

# 下探空间有限， 蓝筹股风险化解后可扭转弱勢

目前市场正逐步消化此前的悲观预期，当前 A 股权益资产中长期配置性价比高。

文 | 郑罡

10 月中下旬，A 股继续呈现疲弱调整走势，上证指数两度下穿 3000 点整数关口，市场成交量也有逐步下滑趋势。此前，二季度已出现过沪指破位 3000 点的情况，年内 A 股已多次尝试该整数关口支撑力，技术面上下穿该技术位压力增加。

市场趋弱的原因在于投资者担忧疫情影响、房地产低迷以及美联储加息三个因素对国内社会需求影响，其中前两个不利因素在二季度的调整过程中也存在，而近期美联储加息对各国股市负面影响渐显，A 股部分蓝筹股短期负面信息往往受到较大做空压力，不排除外资阶段流入的影响。面对当前市场不利形势，稳定大盘重心仍是各方参与者共同努力的方向。部分蓝筹股并未跟随上证 50 指数持续走低，其个股行情表现出较强的抗干扰能力和发展韧性。

后市蓝筹板块整体下探空间有限，只是趋势扭转仍有待负面因素风险化解及实体经济增长向好势头。从价值投资布局的角度来看，年底前或为场内外投资者博弈的关键时期，而当新增资金

规模显著大于资金流出时，A 股趋势也将迎来向好发展。

## 国内经济恢复趋势可期

4 月沪指创下 2863 点低位的主因在于疫情影响，二季度国内经济增长下行压力加大。三季度以来，国内经济呈现逐步恢复增长趋势：三季度国内生产总值当季同比增长 3.9%，前值为 0.4%；三季度国内生产总值累计同比增长 3%，前值为 2.5%。国内经济增速回升幅度虽不及 2020 年的经济增速回升幅度，但经济下行趋势已得到初步遏制。其中工业增加值逐步回升，投资增速连续两个月趋稳，消费增速仍保持正增长态势，出口增速则因外需波动阶段下滑。防疫措施优化将进一步减少不利因素对各地经济生产发展的影响。

在楼市存量供给端，保交楼相关政策措施不断推出，利多楼市施工交付，9 月房屋竣工面积累计同比为 -19.9%，其中住宅类房屋竣工面积累计同比为 -19.6%，均较上月上升 1.2%。楼

市销售端，除各地方政府视情况调整此前限购限贷政策之外，央行年内三度下调5年期LPR以降低购房者贷款利率。9月29日，人民银行、银保监会发布通知，决定阶段性调整差别化住房信贷政策，对于符合条件的城市政府，可自主决定在2022年年底前阶段性维持、下调或取消当地新发放首套住房贷款利率下限，有利各地刚需购房者减少房贷利息支出压力。9月国内商品房销售面积和销售额累计同比分别为-22.2%和-26.30%，增速下滑幅度没有继续扩大的趋势。当然，楼市销售增速没有显著回升之前，房企新增投资意愿相对有限，9月国内房地产开发投资完成额累计同比为-8%，新开工面积累计同比为-38%，增速下滑趋势犹在。为减少房地产行业调整对其他行业的影响，证监会允许部分存在少量涉房业务但不以房地产为主业的企业在A股市场融资。资本市场对于涉房企业的股权融资政策，既严格限制主营业务为房地产的企业股权融资，又合理保持资本市场融资功能的有效发挥，更好服务稳定经济大盘。

近日中国人民银行、银保监会印发《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展，对房地产行业也属于重大利好。

### 不宜高估美联储加息影响

因通胀创近40年最高，美联储年内开启快速加息进程。3月17日开始，美联储连续加息五次，累计上调贴现利率3%，其中后三次加息间隔周期缩短，加息幅度增至75个基点，反映其货币政策激进修正的需求以及抑制通胀强烈意图，美联储年内大幅加息给欧亚经济体均带来不同程度的负面影响。欧洲因俄乌冲突导致能源价格高企，通胀压力对经济可持续发展负面影响越

发明显，衰退预期大增，欧元兑美元汇率大幅走低。日本则受困于大宗商品价格高企带来的贸易逆差压力，日元兑美元汇率走低。欧元和日元在美元指数中权重占比高达70%以上，从而美元指数伴随美联储加息进程持续走高。

人民币兑美元汇率年内贬值压力增加。因美联储持续加息预期犹在，中美利差倒挂幅度或有扩大，负利差将引致人民币兑美元汇率贬值压力加大。此外，海外主要发达经济体多采取紧缩货币政策，其经济增长压力骤增，使得国内外贸出口增速放缓，外需下行或将持续。为应对人民币汇率短期大幅波动风险，央行通过下调外汇存款准备金率来增加外汇流动性供给，提升远期售汇业务的外汇风险准备金率至20%来增加人民币汇率做空难度。此外，为进一步扩大外资流入，稳定外商投资规模，提高外资质量，更好发挥利用外资促进国内制造业高质量发展，更深融入全球产业链供应链，国家发展改革委等六部门联合印发《关于以制造业为重点促进外资扩增量稳存量提质量的若干政策措施》，分别从优化投资环境、加强投资服务和引导投资方向三个方面推动利用外资高质量发展。可以预计，人民币的短期币值波动不会改变币值长期稳定的格局。

### 长线资金缓解流动性压力

中国人民银行会同有关部门推动建立金融稳定保障基金，以抑制金融市场极端波动行情，控制风险外溢现象。7月21日，中国银保监会新闻发言人表示，金融稳定保障基金基础框架初步确立，首批646亿元资金筹集到位。

6月24日，证监会将《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定》向社会公开征求意见。9月26日，国务院常务会议决定对政策支持、商业化运营的个人养老金实行个

## 后市行业板块分析

A股市场年内多次下探低位技术支撑，阶段弱势格局或未改变。疫情影响、楼市低迷及美联储加息等负面影响逐步受控，弱化概率偏大。蓝筹股短期仍延续弱势，经济回升趋势、长期资金流入预期及低位技术支撑有助限制其后市下探空间。美联储激进加息策略或引致全球经济衰退风险，国际金融市场高估值成长品种调整压力渐大，国内相关品种估值回落风险犹在，投资者应降低资产收益弹性，增强抵御风险能力，后市可关注电力设备、汽车、医药生物、通信板块逢低吸纳的机会，以下逐一简析这些板块基本面现状。

### 电力设备板块

海外市场尤其是欧美市场的高电价，带动储能产品出口需求持续走高；国内储能项目需求主要是大型共享的电力储能，按照各地区储能装机目标，到2025年国内的电化学储能装机容量将增加10倍左右。储能电池市场紧缺促使储能电芯企业提升生产节奏，带动干法隔膜市场需求；湿法隔膜方面需求稳定增长，随着新增湿法产能持续投放，市场供需压力或将缓解；隔膜供应市场整体仍处于紧平衡的状态。电池片仍是光伏供应链最紧张缺乏的环节，价格居于高点暂无松动迹象。

### 汽车板块

前三季度国内新能源汽车产销分别完成471.7万辆和456.7万辆，同比分别增长1.2倍和1.1倍，市场占有率达到23.5%。其中纯电动汽车产销完成368.2万辆和357.8万辆，同比增长101.9%和97.9%；插电式混合动力汽车产销完成103.3万辆和98.7万辆，同比增长101.9%和97.9%。汽车产业电动化转型为产业链上下游企业创造了新的发展机遇，自主品牌、新势力相继崛起。可关注销量增长、结构改善的自主乘用车企业，以及电动化、智能化、轻量化等技术链条的零部件供应商。

### 医药生物板块

随着中医药相关政策相继出台，中药创新投入不断加大，2021年中药新药上市数量创近5年新高，同时中药临床申请与批准也创新高，相关研发生产企业和医疗服务机构有望在政策扶持下迎来新的发展机遇。

### 通信板块

我国工业互联网网络领域发布的首个国家标准《工业互联网总体网络架构》近期发布。工业互联网是数字经济的重要基础设施之一，能够高效连接生产信息、需求信息、供应链信息、技术信息，实现资源高效配置。近年来工业互联网产业增加值规模始终保持两位数的同比增速，2021年达到4.13万亿元。5G等新基建有望进一步快速推进，行业应用和解决方案的成熟运用将支持工业互联网持续发展。可关注产品技术领先、拓展行业应用的解决方案提供商，竞争能力突出、加强研发创新的设备商，以及网络建设持续推进、加快探索算力网络的运营商。



人所得税优惠：对缴费者按每年12000元的限额予以税前扣除，投资收益暂不征税，领取收入实际税负由7.5%降为3%。个人养老金等长线资金投资入市机制将逐步完善，而长线资金持续流入将有助于资本市场长期稳定发展。

10月14日，证监会拟对《上市公司股份回购规则》《上市公司董事、监事和高级管理人员

所持本公司股份及其变动管理规则》进行修订，并向社会公开征求意见。产业资本在高估阶段减持、低估阶段增持或回购可抑制上市公司股价大幅波动，也能为A股整体保持相对稳定行情趋势发挥作用。□

（作者供职于英大证券有限公司，执业证书编号：S0990511010001）