



# 王汉锋：“稳增长”将成为新的市场主线



文/新浪财经意见领袖专栏作家 王汉锋 黄凯松等



随着政治局会议定调“稳增长”，中国市场进入新阶段，建议积极布局。

2021年中国市场表现受“政策退出、增长下行”的影响较大，中国股市跑输海外市场，符合我们在年初“十大预测”中的判断（2021年十大预测之九）。我们在11月初发布的《2022：有“惊”无“险”》报告看好未来一年中国市场的表现，并判断年底到明年年初是政策稳增长的重要窗口期。随着12月6日政治局会议定调2022年经济工作核心之一是“稳增长”，我们预计中国市场将进入新阶段，“稳增长”有望成为未来3-6个月市场交易的新主线，也将影响未来一段时间的板块和市场风格表现。回顾2021年中国市场特别是A股的阶段性交易主线，分阶段看，年初“核

心资产” 冲顶、2-3 月中期调整、4-7 月市场风格偏成长、8-12 月 “增长下行与政策稳增长预期” 的交互期，每个阶段市场主要矛盾有变化，板块逻辑也随之变化。我们估计未来 3-6 个月的市场板块和风格也会呈现一些变化。

为什么看好中国市场未来的表现？

我们的主要逻辑：1) 中外周期再次反向，未来一年市场环境对中国市场相对有利：2021 年 “海外增长加速、政策宽松，中国政策退出、增长减速”，但当前中国稳增长基调明确、海外通胀高企，从目前到 2022 年，“海外政策退出、增长减速，中国政策宽松、增长逐步见底回升”，成为当前到 2022 年一段时间市场环境的主要特征；2) 经过年初至今的明显跑输，目前中国市场无论 A 股还是港股整体估值不高，甚至偏低，投资者心态也偏谨慎；3) 结构性地看，中国产业升级趋势方兴未艾（包括产业自主、专精特新、碳中和等趋势），消费升级波折前行，居民资产更多配置金融资产势头正盛，带来较多结构性的机会。如我们在 2022 年展望中判断，上游价格的下行缓解成本压力，稳需求政策改善收入端，这一点在 2022 年要给予关注。

我们对未来 3-6 个月市场交易方向的判断

1) 增长预期改善下的住房产业链、券商等方面的机会。今年地产产业链需求受地产下行拖累较大，同时利润也受上游价格上涨挤压，当前估值偏低、仓位偏低。基于政策稳增长的预期，我们从 9 月底开始持续开始提

示“地产产业链机会”，当前我们继续提示这一主线。政治局会议强调“要推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产业健康发展和良性循环”。我们认为这一政策可能至少有几层含义：1) 保障性住房成为稳需求的重要抓手之一；2) 合理的住房需求要满足；3) 房地产业需要健康发展和良性循环，要避免成为堵点、断点或拖累。我们在7月份发表过《保障性租赁住房对市场意味着什么》，强调保障性租赁住房的政策准备较为完备，有望成为兼顾“稳增长”、“稳房价”、“调整收入结构”、“共同富裕”、“不大幅加杠杆”等多重约束的“一石多鸟”的政策举措。政治局会议的定调表明稳增长举措中要重视这一方向。增长预期稳定提升风险偏好，对券商等板块也偏积极。

2) A股成长风格可能暂时受抑，明年一季度末左右观察是否重回“成长”。当市场的关注点转向“稳增长”，此前大幅跑赢市场、估值偏高、预期偏高、仓位不低的部分A股成长风格可能暂时相对落后，市场风格上可能也会对应地表现为“大强小弱”的格局。待政策发力告一段落、“稳增长”交易结束、增长预期逐步稳定后，市场开始寻找可持续的增长机会，届时市场风格可能重新回归成长风格。我们粗略估计这一时间占可能在阳

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_31028](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31028)

