



市场星报电子版
www.scxb.com.cn
安徽财经网
www.ahcaijing.com



两个月独立大涨500点

A股“孤勇者”行情还能走多远？

6月29日，沪指以3361.52点报收，盘中创本轮反弹新高3414.65点；而深成指和创业板指于近日也刷新反弹新高。这距离其4月27日展开独立性行情已经持续两个月，A股自4月27日探底2863点（以沪指为例）成功后展开反弹行情，至6月29日的3361点，两个月内大涨498点。

其间，全球主要股指跌声一片，道琼斯指数跌2355点，欧洲斯托克50指数跌344点。全球主要股指的联袂下跌，这越发衬托出A股这两个月近500点涨升行情的独立性与含金量。 ■ 经济观察网

“孤勇者”行情的背后逻辑

招商基金李湛指出，4月底以来美股延续弱势调整，而A股开始上演绝地反击行情，尤其是6月第2周在美股剧烈下跌10%以上引发全球股市跟随下跌的同期，A股反之逆势上涨取得了惊艳表现。

此前习惯于扮演“跟跌不跟涨”角色的A股市场，为何却于4月底以来持续独立上涨？这种“孤勇者”行情的背后，究竟有着怎样的逻辑？

“这种独立行情背后最核心的原因在于，无论是下半年经济形势展望还是宏观政策稳增长呵护，中国对比美国而言都有较为显著的相对优势，这意味着A股相对美股而言有更相应配置价值，带动海外资金持续流入，同时也提振了A股信心。”李湛认为。他进一步指出，要解读这种独立性行情背后的逻辑，可从中美两国的经济基本面以及未来政策走向进行分析。

“首先，美国下半年经济展望或逐步走弱，甚至屡屡引发担忧，而中国下半年经济展望将从疫情中快速强劲修复。”李湛表示，在美国上半年经济增长强劲的情况下，6月前世界主要权威机构仍在纷纷大幅下调美国经济增长预期，联合国、世界银行、OECD几乎一致将2022年美国经济增长预期从年初的3.7%调降至2.5%左右，调降幅度达到了1.2个百分点，这意味着美国经济下半年将面临压力巨大的“困境与泥潭”。

反观中国，在二季度因疫情冲击下经济触底后，随着疫情逐步平缓、经济动能自然复

苏外，前期释放的诸多稳增长措施也将显现拉动效果，合力带动中国下半年经济增长并可能迎来强劲修复，目前市场共识是下半年经济增长有望在5%以上，这相对上半年3%左右将出现明显提升。

独立行情还能走多远

那么，目前A股这种独立涨升行情能够持续多久呢？

国海证券李文华认为，虽然A股自身所处的经济周期背景不同和估值位置更优，使得其在美股明显下跌时震荡走强，但并不能就此认为A股会就此进入牛市：“A股虽然与美股产生了脱敏现象，但未来一段时间，行情进入震荡期的可能性更大。因为短期数据虽然好转，但压制因素仍存。”

来自私募圈的时代伯乐副总裁史松坡基本认同这一判断，他指出，目前3月份大跌以来市场的修复已基本完成，但持续上升的动力不足，同时影响A股的利空因素虽然部分改善，但还未完全消除，“在未来重新回到3500点时，行情进入震荡期的可能性会大一些”。

而诺安基金蔡宇滨的观点较为悲观，他认为，如果下半年海外市场持续调整，A股或仍存下行可能。

投资者如何应对下半年

无论独立性涨升行情能否持续下去，随着6月底临近，投资者该以何种投资策略应对2022年的A股下半场呢？

“A股下半年或有望形成震荡上行、中枢抬升的行情”。李湛表示，主要原因在于两方面：其中最重要的支撑来自于基本面改善，体现为经济快速复苏下带来的上市公司盈利修复，同时叠加去年下半年盈利低基数效应，下半年上市公司整体盈利增速将由负转正，并可能取得高增速；此外，“稳增长”政策继续加码发力、促进经济复苏弹性，也是A股震荡上行的重要支撑。

谈及配置机会，李湛认为，可以关注两条主线：第一条主线是当前高景气延续、未来前景空间广阔叠加政策密集支撑下的成长科技板块，包括新能源车链条（上游锂资源、中游动力电池制造、下游整车等），新能源链条（风电、光伏、储能等），电子半导体（上游材料和设备、中游设计制造封测、第三代半导体等），以及军工、互联网；第二条主线是有望迎来景气反转的地产链条，包括上游玻璃、钢铁、水泥建材等滞涨板块，中游房地产开发商和地产服务，下游汽车、家电、家居等。

蔡宇滨指出，下半年，在经济企稳之前，主线依然会像上半年一样围绕稳经济政策的方向展开，“这些方向除了地产基建、汽车消费与新能源外，还可能包括数字经济投资、线下消费刺激等方面”。

此外，史松坡提醒，目前市场资金出现了高低位的切换，煤炭石油天然气板块普遍到达高位，可能会出现杀跌。

总而言之，下半年市场的关注点将呈现三条主线：稳增长、疫后复苏、高景气赛道。



国产品牌崛起 耐克、阿迪不“香”了？

连续失守中国市场

财报显示，第四财季耐克营收为122亿美元，与去年同期相比下降1%，剔除汇率变动影响增长3%。分地区来看，大中华区营收为15.6亿美元，同比下降19%，剔除汇率变动影响同比下降20%。值得注意的是，耐克已连续三个季度失守中国市场。截至2022年2月28日，耐克大中华区收入同比下降5.2%至21.6亿美元。而在上一财季，耐克大中华区销售收入亦大跌20%至18.44亿美元。

在公布最新财报后的电话会议中，中国市场已然成为投资者和分析师关注的重点，会上“中国”一词共被提及26次。

耐克集团总裁兼首席执行官唐若修说：“我们长期看好中国市场和未来的巨大潜力，这一点从未动摇。我们将继续加大在中国的投入，并通过中国技术中心加强我们的数字化业务能力。”

国产品牌崛起

实际上，不只耐克，另一家运动品牌巨头阿迪达斯也在大中华区“受挫”。阿迪达斯此

前发布的2022年一季报显示，净销售额增长0.6%至53.02亿欧元，归属于上市公司股东的净利润下降13.6%至4.82亿欧元。该季度，阿迪达斯大中华区的销售额同比下降35%，出现“大滑坡”，因此拖累整体业绩。

而在2021财年的第二季度至第四季度，阿迪达斯大中华区销售额分别为10.03亿欧元、11.55亿欧元、10.37亿欧元，同比下滑15.9%、14.6%和24.3%。

反观安踏、李宁等国内品牌，业绩则是蹭蹭上涨。安踏财报显示，2022年第一季度，安踏品牌产品的零售金额与去年同期相比录得10%~20%的正增长。

李宁的增速更为迅猛。其运营数据显示，截至2022年3月31日，李宁销售点（不包括李宁YOUNG）于整个平台之零售流水按年录得20%~30%高速增长。

不仅是在业绩方面，在市场份额上，欧睿信息咨询数据显示，2021年，耐克和阿迪达斯在中国的市场占有率滑落至40%（耐克25.2%，阿迪达斯14.8%），打破了2018年至2020年保持的43%的格局。安踏集团增至16.2%，首次超越阿迪达斯上升至第二位。第

四名李宁的市场占有率也上涨至8.2%。

“以前国内运动品牌创新能力不足，款式上模仿耐克、阿迪达斯等国外品牌，但近年来，国内品牌研发能力大大加强。”零售专家、上海尚益咨询总经理胡春才表示。

与此同时，“年轻人也不再迷恋‘洋品牌’，‘国潮’兴起，李宁等国内品牌在设计上更加潮流，受到年轻人的欢迎。”胡春才表示，国内品牌相较之下也更善于营销，更注意电商、社媒等渠道宣传。

这些因素也导致了如今耐克、阿迪达斯在中国“退步”，国内品牌反超的局面。

中国运动鞋服市场仍是一片“蓝海”。面对大中华区销售不佳，耐克、阿迪达斯也在行动。近日，耐克宣布自有数字平台转型将在7月启动，包括Nike App、官网及微信小程序，课程训练NTC微信小程序，球鞋购买平台SNKRS App等。

“耐克、阿迪达斯虽也在进步，但从表现上看，国内品牌进步更快。”胡春才说，“耐克、阿迪达斯引以为傲的科技研发能力，国内品牌正在加强，国内品牌在对本土文化、营销方式的理解上也更加突出。”

曾经人们买运动鞋时，首先想到的是耐克、阿迪达斯，“6·18”购物节期间，在电商平台运动鞋销售榜上，却频频可见安踏、李宁、特步、鸿星尔克的身影。

截至当地时间6月28日（周二）美股收盘，耐克（NKE.US）大跌近7%，市值一日蒸发120亿美元，约合805亿元人民币。同时，耐克股价盘中一度跌至102.48美元/股，创下2020年8月以来新低。