

新能源“光环”褪色 基金经理激辩风格转换



点：一方面，2022年经济“稳增长”的确定性越来越大，在宏观环境和经济预期的转变下，资金开始关注“逆周期”和“稳增长”相关的投资方向；另一方面，岁末年初通常为风格转换或高低切换的时点，机构资金开始关注低估值领域的投资机会。

某大型公募基金基金经理表示，近期新能源赛道的调整原因之一就是交易拥挤，机构资金在调仓。另外，也是出于对财政补贴退坡的担忧，以及对碳酸锂供给不足可能会限制装机的担忧。

明世伙伴基金经理黄鹏称，从观察到的一些公募基金净值和三季度重仓股之间的差异来看，确实存在机构调仓的行为。不过，从市场观点以及大部分净值波动方向来看，仍有大量机构继续坚守。“不排除其他市场参与者在下跌过程中的逻辑改变，情绪恐慌或带来杀跌机会，所以调仓更多是不同机构从策略角度和性价比角度出发的个体行为。”他表示。

另一位券商人士则表示，年度排名战已经结束，新年以来有些基金经理很可能已经调仓。不过，近两个交易日部分获市场资金炒作的概念板块，大多是游资在炒作。

风格转换或来临

新能源赛道是否会出现像2021年初白酒板块那样急速下跌的行情？

有基金经理认为，本轮新能源下跌的主要原因是杀估值。黄鹏表示，长期来看，新能源中下游基本面改善没有问题，从产业周期角度来看，新能源仍处于偏前期成长阶段，还远未到成长逻辑消失阶段。而2021年初以白酒为代表的大消费板块下跌，既有估值偏高的因素，同时也叠加了宏观经济下滑及疫情冲击导致的业绩预期下滑，与本轮新能源板块下跌的原因有区别。

市场风格转换是否将再次来临？机构人士表示，不排除市场风格由2021年的热门赛道向其它方向切换的可能。

方磊认为，极致的结构分化将在2022年有所缓解，市场风格将趋于平衡。目前低估值板块景气度已经开始边际好转，叠加其估值处于较合理空间，投资性价比有所提升，可能会吸引资金持续关注。

“短期来看，有风格转换的可能。”黄鹏称，在宏观层面，美联储或进入加息周期，叠加国内稳增长的政策基调，前期跌幅较大的低估值价值股短时间内有望出现相对收益。但是也需要考虑到国内流动性较为宽松，美联储加息周期开启之后也会抑制需求，而对于疫情的控制会加速供给的释放。本轮美联储加息周期更多还是和疫情带来的全球供给不足有关，与传统的需求过热带来的加息周期仍有所区别。所以，美联储是否会持续加息以及加息的强度仍然有较大不确定性，需要持续观察。从更长周期来看，全球潜在经济增速下行是不可避免的趋势，成长风格仍会有

较好表现。

中欧基金认为，近期机构资金再配置提速，调仓换股的核心行业波动加剧。在经济企稳、货币政策灵活调整的背景下，看好消费板块中的食品饮料、家电等行业，以及基建领域，尤其是符合“双碳”战略的新能源基建未来数年存在大量建设缺口，可关注电力建设、新能源电站运营和输配电设备等领域的投资机会。

新年以来累计跌幅较大的新能源个股			
证券简称	2022年以来涨跌幅（%）	2021年涨跌幅（%）	市盈率（TTM）
法拉电子	-17.81	118.26	58.10
金辰股份	-16.21	173.04	123.81
福莱特	-15.69	45.78	41.39
天合光能	-15.30	244.19	88.93
利元亨	-15.19	64.64	106.27
科达制造	-14.18	256.70	45.23
爱旭股份	-14.00	47.19	106.12
福斯特	-13.75	84.32	52.76
海优新材	-12.87	40.34	98.22
东方日升	-12.38	13.69	—
奥特维	-12.08	211.05	67.95
迈为股份	-11.88	71.17	106.17
阳光电源	-11.52	102.04	84.64
晶盛机电	-11.28	131.69	54.91
蔚胜锂电	-11.20	112.48	41.67
国德威	-11.16	94.13	128.95
高测股份	-11.10	143.07	75.43
天顺风能	-11.09	134.51	24.43
德赛电池	-10.94	26.91	19.67
拓邦股份	-10.59	131.44	28.53
金盘科技	-10.47	35.66	53.30
江淮汽车	-10.46	42.60	115.31
中信博	-10.31	3.71	130.43

三年行动收官 国资证券化快马加鞭

（上接A01版）知本咨询国有资本投资公司研究首席专家王娜表示，未来，地方国企资产证券化将加速推进，地方企业会更加注重培育一批优质混改上市企业。

支持战略新兴产业企业上市

“随着国企改革三年行动的深入推进，登陆资本市场逐渐成为国企改革加速破局的重点方向。”王娜认为，值得关注的是，得益于政策的大力支持，2021年以来，在首发上市的国企中，多家企业来自新能源、节能环保、科学技术等战略性新兴产业。

国资委近日印发的《关于推进中央企业高质量发展做好碳达峰碳中和工作的指导意见》提出，鼓励中央企业加快发展新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等

重点工作包括加强对市场主体支持，加大政策实施力度。严格落实国家出台的各项减税降费政策，确保减税降费政策红利落地。加强对中小微企业纾困帮扶，实施普惠金融发展示范区奖补政策，继续实行小微企业融资担保降费奖补，新增支持一批国家级专精特新“小巨人”企业；充分挖掘国内需求潜力，发挥财政稳投资促消费作用；加强风险防控，牢牢守住不发生系统性风险的底线等。

在董琦看来，财政支持稳增长的对象将是科技制造、中小微企业等。此外，全国财政工作视频会议提出，优化收入分配结构，推动消费持续恢复。董琦说，结合减税降费新政策，财政政策对投资和消费均会有不小的促进作用。在专项债方面，提前下达额度如果在2022年一季度发行使用，对稳定宏观经济大盘、促进社融增速企稳均将形成有力

支持。

中泰证券首席经济学家李迅雷认为，财政政策在微观经济效率改善层面，如支持产业和与企业成长相关的税收减免、补贴等措施，还存在很大空间。

货币政策助力

多部门密集部署 稳增长发力方向明晰

（上接A01版）

财政政策发力

分析人士认为，近期，宏观政策取向充分体现政策重心向稳增长的转变。尤其是从2021年12月开始，稳增长政策已开始发力见效，稳定内需。

光大证券首席宏观经济学家高瑞东表示，稳增长政策发力的表现是经济增速保持稳步回升，多地发放消费券刺激居民消费，以及新冠肺炎疫情反复对消费影响边际减弱。

其中，在财政政策方面，财政部透露向各地提前下达2022年新增专项债限额1.46万亿元。

全国财政工作视频会议指出，2022年的

在于降成本及稳增长。

“2022年货币政策相关工作将是配合财政政策和产业政策发力，助力基建投资开展。”董琦认为，上半年仍是降息降准窗口期，大概率还会有一次降准，不排除调降中期借贷便利（MLF），进而调降1年期和5年期贷款市场报价利率（LPR）的可能性。

人民银行货币政策司司长孙国锋日前表示，2022年，稳健的货币政策要灵活适度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，更加主动有为，加大对实体经济支持力度，保持流动性合理充裕。增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模名义经济增速基本匹配。结构性货币政策工具要积极做好“加法”、精准发力，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持力度。

多层次资本市场的不断完善，新能源等战略新兴产业的国企将成为上市的重要力量。

“未来，战略性新兴产业企业上市将提速。”宋向清表示，战略性新兴产业发展将成为我国实现经济转型的重要战略支撑，鼓励战略性新兴产业企业上市融资，有利于促进自主创新，推动产业有序发展，促进企业相关技术升级和更新换代，以及加强技术研发、人才储备。

金牛私募基金经理：成长股仍是2022年主线

● 本报记者 王宇露 张凌之

站在2022年的起点，源乐晟资产董事长曾晓洁、清和泉董事长刘青山、仁桥资产总经理夏俊杰、进化论资产创始人王一平纷纷总结2021年投资中的得与失，共同把脉新一年投资。他们认为，2022年，稳增长和调结构并重，国外央行货币政策紧缩对A股冲击有限，市场或阶段性呈现风格均衡，但成长仍是全年主线。

2021年投资得与失

对于刚刚过去的2021年，金牛私募大佬纷纷总结了投资中的得与失。

夏俊杰表示，2021年仁桥在投资上做好了三个方面：首先，不持有核心资产的股票使其规避了年初的波动和损失；其次，之前逆向策略布局的一些品种收获了超预期回报；最后，尽管2021年港股整体表现不佳，但仁桥资产在港股投资上仍有所收获。

曾晓洁总结道，2021年源乐晟资产做得比较好的有两个方面：一是当看到消费和互联网行业近两年涨幅较大而基本面出现一些问题的时候，对相关持仓进行了及时的大比例减仓；二是在看到“双碳”政策带来的机会时，坚决地配置了新能源相关的制造业股票。

王一平表示，2021年一季度大幅减仓中概互联网和恒生科技指数的相关标的，3月份以后配置了A股市场的新能源中游、半导体、白酒、医药等板块，相对来说表现比较稳健。

刘青山表示，极致分化和快速切换的市场给投资带来挑战，从波动控制的角度并没有达到预期，当难以预判且偏短期因素出现时，仍需通过加深研究做出及时应对。

三个问题需要思考

展望2022年，夏俊杰认为有三个问题需要思考：第一，2022年确定性的变量是什么，不确定性的变量又是什么；第二，2022年收益的来源究竟是赚估值的钱还是赚业绩的钱；第三，最佳风险收益比的机会出现在哪里。

对此，夏俊杰表示，首先，2022年最确定的变量应该是经济增速的下行压力，以及由此带来的企业盈利增速下行。宏观基本面能否在2022年下半年逐步企稳，政策的力度和持续性尤为重要。2022年最大的不确定变量是通胀，无论是油价还是农产品价格，都存在供给或成本方面的一系列约束，价格易涨难跌。通胀的走势最终会决定货币政策的空间和节奏，也会影响资本市场的走向。

对于货币政策，刘青山认为，2022年，美联储政策将进入紧缩周期，我国货币政策维持宽松，但外部紧缩效应所产生的影响力趋于弱化，对A股冲击有限。2022年政策以经济建设为中心，稳增长和调结构并重，在从地产基建周期转向双碳创新周期的大趋势下，新经济发展优先，成长股仍将是全年主线。

挖掘成长股投资机会

2021年绝大部分收益源自上市公司业绩增长。对于2022年，夏俊杰认为，由于整体经济以及企业盈利的确定性下降，赚业绩增长钱的机会显然会变得越发困难。那些高估值、高预期的公司在业绩降速的过程中，大概率会成为“重灾区”；相反，那些低估值、低预期的公司往往会有更好的相对表现。

夏俊杰表示，当前可以更加关注那些成长性行业中2021年业绩表现不佳的公司，业绩不佳通常是暂时性的，往往是多种不利因素叠加的结果，但这些因素并非持续的，否极泰来是大概率事件。

刘青山表示，经过近三年的市场演化，目前处于“有未来的公司偏贵、便宜的公司没有未来”的状况。2022年的选股逻辑要回归基本面，具有成长性和确定性的优质公司将具有明显的超额收益。在行业方向上，刘青山看好新制造业中的新能源、新型电力系统，硬科技中的军工、汽车智能化，消费服务中的食品饮料、机场等。

王一平表示，2022年主要会在周期、医疗、高端制造和消费升级四个方向挖掘投资机会。

此外，夏俊杰认为，2022年具备最佳风险收益比的机会在港股。当前A/H溢价处在近十年高位，港股连续三年大幅跑输A股，且与A股保持了持续的低相关性，2022年港股市场或许是投资业绩的一个重要胜负手。

北交所“种子选手”充足 券商深耕优质项目

（上接A01版）申万宏源证券相关人员表示，公司坚定看好新三板和北交所的发展趋势，号召承销保荐公司全体成员投入新三板业务，许多原先以A股保荐业务为主的团队也积极申请新三板推荐业务资格备案，不仅承做北交所上市项目，也承做新三板推荐项目。

开源证券创新成长投资银行总部总经理孙剑岫表示，为抢抓北交所发展良机，各地中小企业上市热情高涨，开源证券持续强化战略布局，积极储备优质项目。截至目前，已成功保荐承销5家北交所上市公司，北交所上市企业8家，处于辅导状态企业24家，集中分布在电子信息、机械制造、医药、大数据、人工智能等创新力强、“专精特新”及战略新兴产业。