

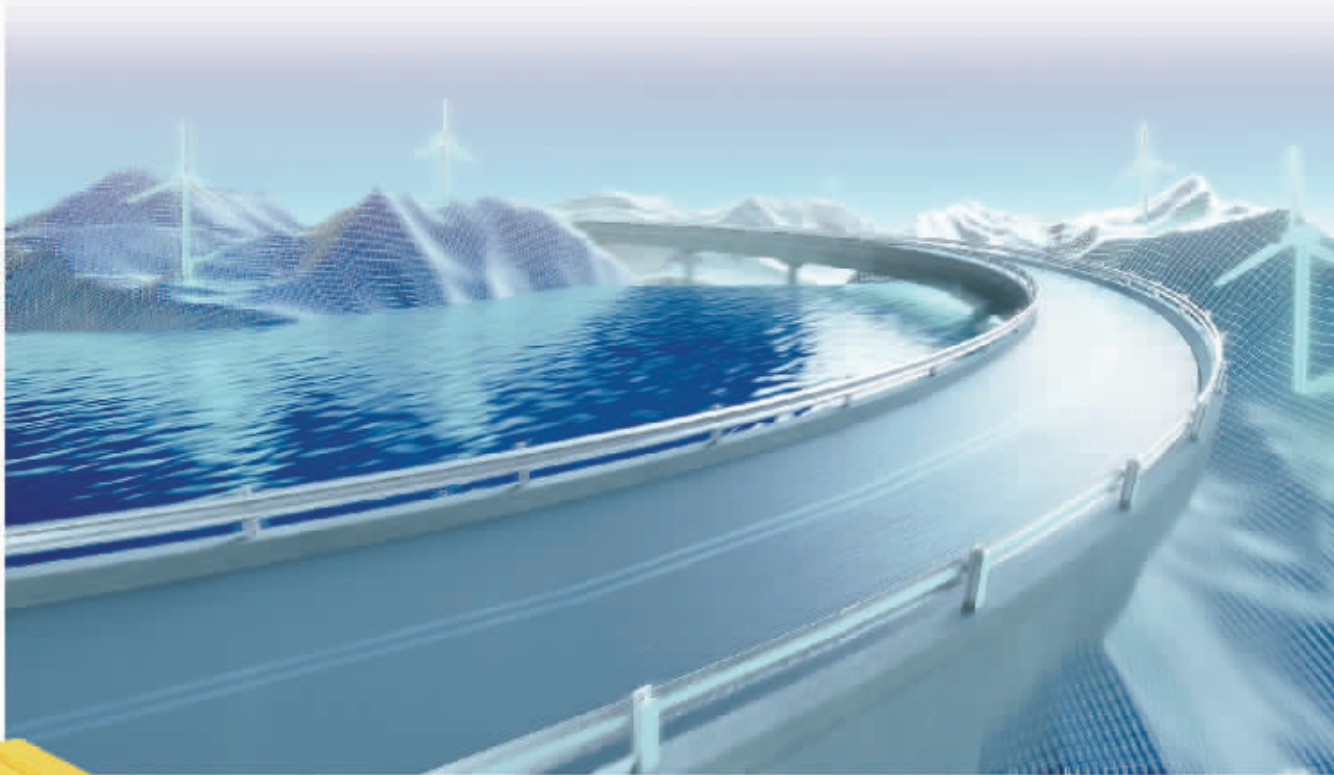
# 新能源车赛道“打滑” 基金经理力挺

□本报记者 李惠敏 徐金忠

近年来赛道投资的最强音——新能源车板块，在2022年年初上演了一出大幅波动、惊心动魄的剧目。

新年首个交易周，市场调整主力集中在新能源车、CXO医药、医疗以及芯片等板块上。新能源车板块更是让2021年“冠军”基金黯然失色，“冠军魔咒”一说再起。

中国证券报记者采访发现，此前基金经理普遍预料到2022年新能源车板块将是结构分化的格局，特别是上游原材料、中游电池等环节，随着供需环境的变化，投资机会将深度分化。但基金经理同样认为，新能源车板块近期的急跌超出市场预期，在产业长期趋势不变的情况下，调整同样给了投资者较好的布局时点。



视觉中国图片



## 板块全线调整

A股市场2022年首个交易周整体表现不尽如人意，上证指数下跌1.65%，各大指数震荡调整后仍在寻找短期支撑。市场赚钱效应较差，逾3000只个股下跌。在行业方面，下跌动力主要来自新能源车、CXO医药、医疗以及芯片板块。上涨主力板块则主要是家电、银行、石油石化及房地产等板块。Wind数据显示，2021年三季度末公募基金前十大重仓股中，有14只在上周跌幅超过10%。其中，博腾股份四个交易日下跌19.32%，凯莱英、北方华创跌幅超过15%，迈瑞医疗、宁德时代、比亚迪等跌幅超过8%。

新能源车板块出现较大幅度调整，更是引发市场关注。板块“旗手”宁德时代在2022年首个交易周的四个交易日跌去8.18%。这让“以新能源车论英雄”的公募基金收益排行榜瞬间“失色”。Wind数据显示，截至1月8日，带有“新能源”字样的56只主动偏股型基金2022年以来的平均跌幅为7.35%，跌幅中位数为7.93%。更有因成功投资新能源龙头企业而问鼎2021年基金收益“冠军”宝座的基金产品，遭遇“开门杀”，“冠军魔咒”的梦魔挥之不去。

“有想到跌，但没想到这样跌。”上海一位基金经理谷诚（化名）的感叹，代表了很多投资新能源车赛道基金经理的心声。中国证券报记者在此前的采访中也了解到，基金经理多数认为，新能源车板块进入2022年的机会将会分化。例如，对于新能源车投资，农银汇理基金赵诣此前在接受中国证券报记者采访时认为，分化将成为下一阶段该板块的主要特征。

赵诣表示，2020年新能源车板块龙头股表现较好，2021年则是所有的行业公司，甚至是

只要有概念的“新能源车+”个股，都获得了不错涨幅，2022年这种局面很难重现。顺着这样的逻辑，赵诣表示，随着产业链公司估值的进一步提升，股价向上也有“天花板”，最终还是要看业绩增长情况。目前来看，产业链中优秀的公司还能实现进一步业绩增长，但差一些的公司会遭遇市场检验，分化在所难免。选择真正好的公司进行投资，将是对抗分化和波动最核心的“武器”。

国泰基金林小聪表示，不同于2021年上游原材料价格的上涨和中游电池供求“裂口”带来的机会，未来一段时间新能源车的投资机会将向下游转移，特别是受原材料涨价和“缺芯”影响的整车企业。一旦压制因素解除，其盈利预期和估值空间将迅速打开。

“从股票投资角度看，预期会走在基本面之前。2021年是新能源车投资的理想阶段，实现了量、价、估值齐升。与2021年不同，2022年部分新能源车企业或面临量升价跌或持平的情况，估值难以扩张，或要收缩，属于均值回归。2022年，对新能源车的投资要‘接地气’，要去算销量、算价格、算业绩弹性等因素，不能仅看逻辑、赛道。”建信新能源行业股票基金的基金经理陶灿、田元泉在评论近日新能源车行情突变时如是表示。

## 关注行业景气度和企业盈利增长

谷诚认为，新能源车板块预期和基本面的“赛跑”，阶段性来看，似乎是预期跑在了前面，所以近期板块迎来了较大幅度调整。

在机构投资者看来，导致该板块调整的原因还有很多。汇丰晋信宏观策略分析师沈超认为，2022年市场开年表现不佳，一方面是外围股市表现不佳，对A股成长股板块形成拖累；另一方面，前期部分板块涨幅较大，新的一年资金有换仓需求，导致部分板块有所回调。除了宏观的大环境变化外，从新能源车产

业的中观层面以及个股公司的微观层面，基金经理们又看到了怎样的变与不变？

近期，新能源车补贴“退坡”成为投资者归因板块下跌时的一大因素。

“补贴退坡每年都会发生，目前新能源车的补贴绝对数额不大，因此预计退坡对整体需求的影响有限。新能源车销量的暴增主要来自产品力快速提升，未来会看到电动车迭代速度进一步提升，远超过燃油车，相对燃油车的产品优势会扩大。”前海开源基金崔宸龙表示。

赵诣则认为，补贴退坡一定是趋势，尤其在行业逐步走向成熟后，符合正常商业逻辑，更多需要回归看产品本质，是否有更好体验、更具性价比、满足消费者需求，若回答是肯定，那么补贴只是很小、很短期的影响因素。

所以，投资的专注视角，还是需要聚焦在核心领域——行业景气度和企业盈利增长。崔宸龙指出，由于新能源车产业链较长，而扩产周期导致部分环节在一段时间内出现供需不平衡，从而导致价格波动。这些波动都是短期因素，并不影响产业长期的发展趋势和空间。新能源车的潜在需求巨大，优势产品持续供不应求，根据远期空间判断，目前的新能源车渗透率依然较低。

陶灿、田元泉认为，2022年上半年产业链中上游大部分环节供给偏紧，下半年随着部分环节新增产能的释放，供需格局会有所改善，部分环节有可能出现降价情况，新能源车产业链尤其是锂电池中上游环节的股价表现大概率将分化。新能源车渗透率是表征行业发展趋势的核心指标，随着优质车型供给的持续增加，渗透率上行的趋势没有发生变化。2021年新能源车月度渗透率从7%大幅提升至20%，由于基数原因，2022年渗透率提升的幅度将有所下降，但新能源车需求增速仍将居高不下。

“回溯历史周期，C端消费品的渗透率一旦超3%-5%，渗透率会加速提升。核心原因在于配套设施和配套生态圈的变化。当渗透率提升时，配套的基础设施增加很快，产品技术迭代、故障解决等速度会加快，消费者体验感大大提升。目前新能源车渗透率持续提升，国内已突破10%，全球在5%-10%的水平，新能源车还处在景气加速向上的过程。同时，电动车只是电池应用的一个场景，2021年已看到在储能等行业的应用，比如重卡、工程机械等领域的电动化已开始逐步放量，也意味着相关企业新的增长点出

现，为企业业绩的持续增长奠定了基础。”赵诣表示。

## 把握投资节奏

新能源车投资的上下波动中，投资者如何自处？

“对于新能源车领域很多公司，普通的观点认为是估值过高，其实不然。大部分企业，尤其是龙头企业在2021年的股价大幅上涨源于业绩高速增长。2022年真正优质的新能源车企业具备更好投资价值，近期调整不失为长期机构投资者布局的时点。对于新能源车企业，2021年随着产业链的逐步扩产，全产业链的供不应求的局面将逐步缓解，2022年有竞争力的公司业绩有望维持高速增长，但部分公司业绩或会低于预期。”赵诣的观点直截了当。

陶灿、田元泉指出，新能源车行业中长期成长性较确定、中国产业竞争优势突出、行业整体估值合理，中期仍具有较大投资机会，若要配置权益类资产，新能源车行业未来是需持续关注的重要方向。但经过两年的上涨，板块短期存在涨高回调的风险，对于机构投资者，2022年投资的节奏感很重要；对于普通投资者，若前期已经布局新能源车产业链相关基金，现阶段可以考虑适当获利了结，若前期还未布局又在中长期维度上看好行业，可以采取定投的方式介入。

“从长期投资角度看，布局新能源车最好的时机一个是过去，另一个就是现在。”崔宸龙提醒，基金在投资相关基金前一定要充分认识到，这类基金作为单赛道的产品，波动性一般较大，同时产业的变化较多，因此可以进行长周期投资的闲钱适合购买波动较大的单赛道基金，而需要在较短时间内使用的资金等不建议购买这类基金，以免由于资金性质的不匹配导致亏损。

“不能因为持续的高景气、前期的持续上涨，就忘了成长股投资的高波动属性。高收益和低波动兼得不是长期的正常状态。市场正在以它的方式告诉投资者这一点。不过，对于投资者来说，这样的‘教育方式’过于严苛。”谷诚表示。

不过，很有意思的是，投资者也在适应新能源车投资波动带来的机会。Wind数据显示，今年以来四个交易日，新能源ETF、电池ETF、锂电池ETF和新能源车ETF等增加的份额均超过1亿份。