

A股“画风突变” 私募投资主线此消彼长

□本报记者 张舒琳

虎年春节假期后第一个交易周,A股市场再度呈现结构性行情,热点飘忽不定,风格切换频繁。上证指数连续四个交易日上涨的同时,创业板指接连调整,基金重仓板块表现不佳的同时,一度被冷落的低估值板块迎来高光时刻。聚焦2022年,投资主线究竟是成长还是价值?

对此,知名私募管理机构激辩虎年A股投资方向。有私募基金经理表示,成长风格仍是全年的投资主线,已经开始加仓新能源等赛道。也有观点认为,价值相对成长具备一定优势,但整体差异不显著。

百亿级别私募业绩分化

虎年春节假期后第一个交易周,市场延续假期前的分化行情:上证指数持续上扬,创业板指数却多次回调。热门赛道如新能源车板块自2021年12月以来持续调整,龙头股宁德时代股价在2021年12月上旬创下新高后便开启下跌模式。截至2022年2月11日,宁德时代股价较高点下跌近30%,2022年以来股价回调超过16%。受宁德时代股价调整影响,虎年春节假期后第一个交易周,创业板指数累计下跌5.59%。2022年以来跌幅超过17%。

自2022年1月以来,市场就呈现明显的高低切换特征,低估值板块轮番上涨,此前的热门赛道相继下跌。受此影响,此前重仓热门赛道的私募业绩明显回调。第三方平台数据显示,截至2月7日,百亿级别私募数量达113家,2022年以来近九成亏损。其中,93家有业绩披露的百亿级别私募2022年以来平均收益为-4.32%,35家百亿级别私募亏损超5%,共有7家百亿级别私募亏损超10%,最大亏损幅度接近15%。

此外,一些私募大佬管理的产品净值一度跌至0.7元附近,更有多家私募产品跌破预警线。近期,有市场传言称,东方港湾董事长但斌旗下合计超50只私募产品的单位净值跌破了0.8元预警线,并有6只产品净值跌破了0.7元的止损线。但斌本人回应称,产品净值相对维稳,但从净值表现来看,确实有不少产品成立以来净值下跌超过20%。另一家百亿级别私募上海赫富投资也公告称,旗下赫富灵活对冲九号A期私募证券投资基金在2月10日的净值已触及预警线。

2022年以来,高估值板块持续调整,让不少管理人感叹“画风突变”。一位私募人士感叹:“现在已经不敢预测市场,很快就会被‘打脸’。”北京某基金经理也表示:“由于很难精准预测成长还是价值风格,我们只能尽量寻找具有内在增长的公司,2022年投资策略将更加均衡。”

对于市场风格切换的原因,星石投资副总经理喻宗亮表示,2022年高估值板块开局不利,低估值板块表现相对较好,核心原因在于国内宏观经济环境的变化,其中“宽信用”是主要关注点。总量上来看,社会融资规模存量同比增速从2021年11月开始反弹,新增规模也大幅超出市场预期,创出历史单月峰值;结构上来看,对实体经济发放的人民币贷款、政府债券和企业债券是新增社融同比多增的主要贡献项,分别反映出宽松政策初显成效、财政前置发力特征明显和企业融资活跃。历史上宽信用时期,股市宽基指数普遍呈上行趋势。



视觉中国图片

在分化中捕捉个股机会

前期热门赛道股普遍熄火后,此前沉寂多时的传统低估值板块表现亮眼。此消彼长中,部分资金从高配成长股转向低估值板块。仁桥资产总经理夏俊杰表示,未来无论是中美股市的分化,还是A股自身结构的分化,都将导致低估值板块的热度持续升温。首先,A股自身结构分化会陆续展开。当前A股仍然存在着不少被低估的资产,这些便宜的资产现在的确定性较强。其次,中美股市的分化也将成为必然,中美的经济基本面、周期位置、流动性趋势等因素决定了A股或走出独立行情。

不过,对于后市主线究竟是成长还是价值,机构存在一定分歧。相聚资本创始人、总经理梁辉透露,此前已经降低了锂电、新能源车等热门赛道的配置比例,但未来可能会关

注一些“被杀估值”的龙头公司。“新能源车、锂电池等热门赛道板块2021年涨幅较大后,考虑到赛道拥挤,加上2022年业绩增速相比2021年可能下调,因此降低了配置。不过,其中一些公司的估值已经被杀得很低,未来我们可能逐渐关注一些龙头公司,但不会超配。”他表示,低估值主线的长期成长性天花板明显,预期收益不高,估值修复完成后资金配置动力减弱,成长股的投资机会将再次出现。

也有一位私募基金经理认为,以新能源为代表的成长股仍是长期的成长主线。他透露,近期已经在加仓新能源板块,部分个股已经具有一定性价比,可以在调整中逐渐增加配置。“我们判断低估值蓝筹这轮上涨行情最多持续到4月份,长期主线仍然是新能

源等热门赛道板块。目前,公司内部对市场存在分歧,但一致认为新能源板块有确定性机会。”

喻宗亮表示,“宽信用”时期更利好顺周期板块,可类比2009年、2012年、2015年和2020年的市场表现。联海资产也表示,价值板块相对更具优势。由于宏观经济环境产生一定变化,2022年的投资风格也会发生变化,未来一年内,价值相对成长具备一定优势,市场风格将偏向大盘股票,但整体差异不显著。板块表现以盈利增长为主线驱动,同时稳增长政策为事件驱动主线。新能源、科技、高端制造等板块受益于政策刺激,收入预期有较强支撑,虽然业绩兑现尚需要时日,但在估值合理的情况下,仍具备一定进攻性。

继续看好春季行情

对于后市,不少百亿级别私募仍积极看好春季行情。清河泉资本表示,经过1月的系统性调整,市场情绪得到较大程度释放,随着稳增长政策的逐步落地,市场对经济的预期将改善。A股随美股经历急跌之后,后续大概率迎来独立修复行情。2022年在国内稳增长且货币信用“双宽”的情况下,A股出现进一步调整风险的几率较低。投资收益的获取更多需要对优质个股进行深度挖掘,同时更加重视业绩和估值的匹配程度。

喻宗亮表示,2022年金融数据“开门红”,社融总量和信贷结构同比改善,未来将传导至实体经济指标。预计在不久的将来,在政策效果继续显现的背景下,国内经济将得到趋势性改善。市场风险偏好和更多行业的景气度都将迎来好转。因此,A股并无远忧,仍处于具有较多结构性机会的阶段。

梁辉认为,1月新增社融规模大幅超过市场预期。在稳增长的大背景下,社融增速有望延续稳中趋升。经过开年以来的较大幅度调整后,原先的部分高估值板块基本完成了“消化”。基于目前市场位置,有理由重拾信心。“目前我们在低估值板块和龙头成长股均有配置。预期今年主要收益可能来自两方面:业绩的高增长和低估公司的价值回归,并通过深度研究来挖掘前瞻性的投资机会。”梁辉同时提醒,要注意以下几个可能出现的市场风险点:一是跟随市场情绪的追涨杀跌;二是个股踩雷;三是业绩不及预期,尤其是中小公司抗风险能力有待检验。

具体投资方向上,清河泉资本表示,一是选股逻辑要向“高成长性且高净资产收益率(ROE)”转变;二是在风险偏好下降后,选股需要更加精细,对于定价回归合理的公司将加大布局;三是具体到行

业,看好具备独立成长周期的新能源、汽车智能化、军工,以及前两年受疫情影响较大,但基本面逐步恢复的必选消费品以及疫情消退后基本面有望恢复的部分服务业。

梁辉则更看好海上风电和计算机等板块的投资机会。海上风电方面,“十四五”期间海上风电有望保持快速增长。随着风电进入平价,海上风电成本迅速下降,供给格局向好。计算机板块中,他看好信息创新类公司。在中国技术进步的大背景下,大环境对该行业更为友好,通过自下而上的方法来观察相关核心标的,会发现这些公司当下估值较低,预期未来三年有较高的盈利增长。但梁辉同时认为,该行业的波动很大,将对投资者的资产配置带来一定考验,特别是在市场信心较为脆弱的时期。因此应时刻关注市场环境变化,在市场企稳后再进一步增加配置。