

开版语/党的十九大报告提出的2035年目标和2050年目标,都鲜明地提出了实现共同富裕的要求。2035年,人民生活更为宽裕,中等收入群体比例明显提高;2050年,全体人民共同富裕基本实现,我国人民将享有更加幸福安康的生活。在实现共同富裕的过程中,财富管理将逐渐成为人们生活的必需品,高质量的财富管理内容愈发成为广大投资者关注的焦点。顺应时代发展新趋势,我们特别推出“财富”专版,我们将通过高品质的资本故事为人们解读市场、分析投资策略、分享投资手法,帮助读者有效地实现财富保值增值,为早日实现共同富裕贡献力量。

“财富”专版开版首期,我们将聚焦权益投资与养老布局。因为中国资本市场经过三十余年的发展,从“资管新规”到“科创板注册制”再到“北交所设立”,属于投资者的权益投资时代已经到来,资本市场正在逐步成为广大人民的资产保值增值重要领地。与此同时,有分析预测在2022年左右,我国由老龄化社会进入老龄社会,如何规划好养老,也成为人们最迫切关注的课题之一。内容详见《B2-B3

A股存结构性机会 机构强调均衡配置

本报记者 易妍君 广州报道

过去一年,A股行业分化进一步加剧,也使得投资策略的选择愈发多姿多彩。

2021:在分化行情中“掘金”

分化行情下,投资收益很容易冰火两重天,使得投资者时常会出现“踩不上点”的状态。

Wind数据显示,2021年A股全年成交额超257万亿元,突破2015年的史上最高年度成交额253万亿元,再创历史新高。整体来看,市场分化明显,成长风格占优。上证指数仅上涨4.8%,深证成指微涨2.67%,创业板指上涨12%,但上证50和沪深300指数分别下跌10.06%、5.20%。

过去的一年,新能源上下游产

纵观全年A股走势,有着产业逻辑和业绩支撑,处于景气度高峰的板块走势最为强劲,最具代表性的莫过于新能源汽车板块。对于投资者而言,或许押注新能源赛道,享受了

一把“速度与激情”;抑或手握消费、医药等“稳赚资产”,却未收获期待中的回报;当然,如果选择均衡配置,虽不能“大富大贵”,也有机会享受到“稳稳的幸福”。

新的一年,投资者该如何把握投资机会?中小盘股是否将延续强劲的上漲势头?哪些赛道将是下一个“新能源”?具备长期价值的消费、医药行业又将如何演绎?

Wind数据显示,2021年A股全年成交额超257万亿元,突破2015年的史上最高年度成交额253万亿元,再创历史新高。整体来看,市场分化明显,成长风格占优。上证指数仅上涨4.8%,深证成指微涨2.67%,创业板指上涨12%,但上证50和沪深300指数分别下跌10.06%、5.20%。

过去的一年,新能源上下游产

2022:新能源与大消费共舞?

2022年二季度开始许多中小市值的食品公司或会出现业绩爆发式的增长,远超市场目前的预期。

对于2022年,银河证券研究院判断,大中小市值公司风格会趋于均衡。一方面,中小盘股机会仍在,专精特新中小企业将得到更多的政策支持;另一方面,2021年大盘股板块相关个股风险有所释放,泡沫有所挤压,其估值有所下降,2022年有抬升空间。

“从基本面的情况做预判,如果只看到2022年一季度的情况,伴随着上游硅料的大幅扩产,光伏组件会实现一个量的快速增长。另外,虽然2021年锂电池自身在上游原材料涨价的压力下,相当多的公司盈利表现一般,但是2022年伴随着对下游价格顺利传导以及产能的快速释放,整个基本面的情况会变得更好。”2021年的股基冠军崔宸龙,始终看好以新能源为代表的能源革命主线带来的长期投资机会。

中欧基金刘伟伟在谈到新能源汽车和光伏板块时表示,2022年新

能源汽车依然有非常大的机会。新能源汽车或者智能电动汽车产品品类跨过渗透率临界点之后,不断得到消费者认可,渗透率继续呈现加速向上态势,2022年全球产销量仍将实现高速增长。另外,储能市场也有望在2022年大爆发。储能市场很大一块需求是对锂电池电化学储能需求,大家关注锂电产业链的时候,除了电动车之外,也需要再关注一下储能对于锂电产业的拉动。

对于光伏板块,2021年由于上游硅料价格暴涨,产业链价格都出现上涨,从而导致国内集中式电站为主的大央企客户延迟自己装机计划,组件企业借此在年底降低了开工率。未来,随着硅料产能供给瓶颈解决,将会看到硅料产能释放。“光伏行业背后核心驱动力,是通过降本带来度电成本下降,推动整个行业发展。随着硅料价格持续下降,2022年整个行业将可能进入顺畅的良性发展轨

道。”刘伟伟补充道。

至于消费领域,在嘉实基金大消费研究总监、基金经理吴越看来,首先,2022年的贝塔收益(市场平均回报)可能来自“必选消费”。其中,食品和农业相比于白酒、家电更有机会。其次,消费的机会可能不是聚焦在白马龙头,而是更侧重在中小市值的成长股。他经过研究发现,2022年二季度开始许多中小市值的食品公司或会出现业绩爆发式的增长,远超市场目前的预期。

融通逆向策略基金经理刘安坤提及,2021年极致结构化的行情会造成相当一部分公司被低估,比如:消费、金融、TMT等,从沪深300指数也能够得到相似结论。目前,沪深300的估值还在历史中位数甚至中位数以下,因此全市场中一些结构化的挖掘还有机会。

对于医药行业,长城基金权益投资部基金经理陈蔚丰指出,站在当前

阶段,医药行业的投资价值正在显现,其长期的投资价值毋庸置疑——老龄化和科技进步是非常坚实的两个底层逻辑。中短期来说,2021年医药行业消化了一年的估值,各种对政策的担忧,各种悲观的预期假设其实在股价里也都有了反应,外部其他高景气赛道的资金分流效应也有所弱化。同时,全市场基金对医药的配置比例也下降很多。

“细分赛道方面,CDMO(新型研发生产外包模式)和科研服务受益于全球产业分工细化以及国产替代逻辑,长期值得看好;在人口老龄化大趋势下,诸如康复医疗等医疗服务赛道同样有很多机会可以挖掘。此外,中药板块迎来了重大的政策支持,很多个股自身也发生了积极变化,也是重点关注的方向,而创新药和器械领域则需要根据产品进展等因素做自下而上的选择。”她进一步谈道。

“2021年最大的变化,是在碳中和元年,政策刚出来,很多行业的预期发生了剧烈变化,使得这背后产业层面供需格局的预期也发生了比较大的变化,某些行业的上游资源价格进而出现了较大幅度的上涨,很多情况都是过去投资中没有经历过的。”

“2021年最大的变化,是在碳中和和‘十四五’规划的指导下,叠加疫情带来的海外供应链中断、国产替代找到切入机会,使得国内大科技产业迎来了拐点,不仅新能源板块的锂电池、光伏制造技术大幅进步,国际市占率大幅提高。”吴穹



本报资料室图

操作关键词:均衡配置

在具体的投资操作上,2022年,均衡配置或将成为主流。

近期,A股已经显现出各板块趋于均衡的特征。“A股最近开始出现新老核心资产的平衡,市场短期虽然会狂热,但中长期仍旧是有效的。”博时精选混合基金经理龔楠谈道。

龔楠表示,对于2022年的A股市场前景,中央经济工作会议的定调是个很重要的信号。从托底经济的决心和稳增长的信心来讲,2022年的宏观和政策环境对权益市场仍然友好。目前判断出现系统性风险的概率不大,结构性的投资机会就会存在。

龔楠从投资角度分析称,“2022年,无论是高景气度资产还是高壁垒高确定性资产都完成了相对充分的定价,对于投资机会的把握要更加强调调研颗粒度的下沉。”谈及2022年重点挖掘的投资机会,龔楠提到两个方向:一是中长期产业趋势支撑的领域,比如消费、新能源、军工等;二是阶段性受益于稳增长领域的领域,比如建材、化工等。

金鹰基金权益投资部执行总经理韩广哲表示,2022年,最关注的还是新能源汽车、光伏等高景气度较好的赛道。此外,若疫

情得到较好改善,此前受疫情影响比较大的消费、免税、出行、航空等领域也存在机会。

银河证券研究院在近期发布的A股投资策略报告中指出,整体来看,2022年经济面仍有压力,政策面偏乐观,盈利面大概率在下半年企稳回暖,创业板指和上证指数等主要指数将仍延续震荡态势,上涨幅度在15%以内,振幅更大,值得挖掘结构性机会,题材股投资机会将显著多于2021年。

该报告分析,2022年仍将延续结构性牛市,宏观因素对市场的影响仍大于寻找优质个股投资价值,但寻找个股配置价值将有所提升,大小盘风格逐渐淡化,资金更青睐确定性机会,相对优势较好的板块依旧放在优先配置的位置。建议关注四大配置主线:一是高景气+政策持续受益的高端制造板块,如军工、新能源、绿电等;二是行业周期向上+反弹机会的消费板块,如白酒、医疗服务、农林牧渔等;三是行业周期向上+市场情绪影响较大的科技板块,如计算机、传媒、半导体等;四是低估值+攻守兼备的金融板块。

“抱团股”瓦解 细分行业机会凸显

本报记者 任威 夏欣 上海报道

2021年,抱团股的分崩离析,以及主题行情的轮动,让包括基金经理在内的专业投资人士,在是否切换投资思路的问题上也倍感压力。

在2021年开市第一天,沪深300指数开盘不久创下历史新高,此后便连续下滑,值得注意的是,此轮也正是抱团股下跌的起点。分析人士指出,抱团股的瓦解是因为估值过高和交易拥挤度达到历史极值,抱团股基本都处于业绩相对较好的板块,但估值过高和交易拥挤也带来较大的风险。不过在2021年年尾,像贵州茅台等部分公募基金的抱团股股价已基本得到修复。

“2021年的市场,很多行业都有投资机会,包括周期股、资源类的股票、新能源汽车上游的材料、消费,还包括其他主题性的行情,但大部分投资机会都没能延续很长时间。”广发基金副总经理刘格菘表示,“如果用一词来总结2021年的市场,我觉得是‘轮动’。”

龙头白马股瓦解

2021年年初,资金抱团于消费、科技、新能源等行业,这些行业中一些龙头公司核心优势强、基本面好、业绩确定性较高,具有“虹吸效应”,被机构投资者集中持有,推高估值。但由于估值过高,部分个股一定程度上透支了预期,需要较长时间来消化,一旦出现较大的负面消息,容易发生波动。

2021年2月18日,牛年开市第一天,沪深300指数开盘不久即触及5930.91点,创下历史新高。此后,该指数便连续下滑,近四个交易日累计跌幅达3.93%。值得注意的是,此轮抱团股的崩跌起点,与沪深300指数创下历史新高的时间点不谋而合。

“在宏观方面,资金宽松带动核心资产估值中枢提升;基本方面

医药行业性价比逆转

贵州茅台等部分抱团股的股价在2021年年尾也已恢复,但医疗板块却没有那么幸运。

2021年以来像爱尔眼科、通策医疗、智飞生物、迈瑞医疗等医药龙头都表现不甚理想,部分股票较年初股价下跌近三成。

“2021年医药行业整体增速放缓,同时由于估值较高,相对于其他行业性价比偏低。”吴穹告诉记者,2020年医药行业高估值、高基数导致2021年行业整体性价比不高。2020年医药是为数不多的疫情受益板块,申万医药行业全年上涨27.02%。

由于医保控费政策不断,对医药行业产生较大影响。在吴穹看来,2021年注射剂集采、广东省省头的联合集采、CDE发布《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》等政策均对行业产生

重大影响。投资者更倾向于“政策免疫+高增速”的细分赛道,如二线CXO、医美、医疗服务、生命科学等上游子板块,但该等板块估值也相对处于历史高位,估值继续上行的压力较大。

吴穹还指出,其他高成长行业对资金的吸水效应削弱了资金流入,医药股上涨动力不足。2021年新能源、光伏、有色等行业的高成长属性吸引了大量资金,医药股上涨缺少资金支撑,新能源和消费医药有明显的跷跷板效应。

在王海看来,受到疫情影响,叠加医疗行业本身刚需属性,医药板块在过去两年多有明显的超额收益。但随着股价的上涨,风险也在不断累积,随着其他行业的逐步恢复,医药行业与其他行业的性价比也在悄然逆转。基于上述背景,

和互联网等板块面临不同程度的压力,而新能源和科技类板块因其成长确定性高,受到市场资金的追逐。

在刘格菘看来,2021年是碳中和元年,政策刚出来,很多行业的预期发生了剧烈变化,使得这背后产业层面供需格局的预期也发生了比较大的变化,某些行业的上游资源价格进而出现了较大幅度的上涨,很多情况都是过去投资中没有经历过的。

“2021年最大的变化,是在碳中和和‘十四五’规划的指导下,叠加疫情带来的海外供应链中断、国产替代找到切入机会,使得国内大科技产业迎来了拐点,不仅新能源板块的锂电池、光伏制造技术大幅进步,国际市占率大幅提高。”吴穹

2021年医药板块整体表现不佳。

目前,医药板块整体估值回归历史较低水平,但王海称,医药板块内部分化极大,可比喻为“一九分化”,即大部分公司的估值已经回调到位,但是他们很可能长期维持在这个较低的估值水平,未来也难有积极表现。相反的是,少数重点公司估值依然高高在上,难言回调到位。这种内部的巨大分化,更多是行业发展多种因素造成的历史问题。

方正富邦基金权益研究部研究员郑森峰表示,2021年A股市场的主要亮点集中在大宗商品上涨和碳中和能源革命,周期上游行业的新能源相关行业大幅跑赢大盘,医药在2020年疫情背景下有高光表现,加之2019年也是上涨,连续两年上涨后本身有消化估值上涨

告诉《中国经营报》记者,我国在半导体产业链、电子产业链、生物医药产业链、基础材料产业、军工行业等板块,都有突出的产品成功商业化案例和显著的国产替代率提升。反映到A股市场,就是在消费行业疲弱的情况下,大制造、大科技板块崛起,推动了市场的上涨。

相较于过去两年,2021年以来更加难以捉摸的市场环境,无疑给投资决策带来更大的压力。

王海告诉记者,2021年市场整体的表现弱于前两年,板块风格发生转换,一些前期涨幅较大的“核心资产”回调,小盘成长股受追捧,如果配置集中又配错了板块,业绩会面临较大压力。

“追高和抱团的风险比较大。在投资中,我们一是注意行业与个

股的分散,保持组合的均衡配置与天然对冲,避免净值大幅波动;二是我们对估值的容忍度相对较低,标的应具备一定安全边际,质地再好也要估值合理才能介入,因此我们回避过于拥挤的赛道,不追逐热点。更偏好通过深入的基本面研究,挖掘被错杀的个股做左侧布局。”王海补充道。

吴穹坦言,2021年最大的压力来源于股票投资,原因与抱团股瓦解的原因基本一致,即源于2020年的涨幅过高和2021年的相对业绩增速下行。但公司优秀的商业模式、良好的管理层、广阔的发展空间和长期投资逻辑并没有变化,只是股价暂时性的低迷,是否要切换投资思路是当时最痛苦的事情。

年医药板块的表现或值得期待。

展望2022年,在刘格菘看来,市场的关键词依旧是“分化”。

他谈到,行业之间、同一个行业上下游、同一个赛道的细分领域都会有较大分化,这也许是2022年市场最主要的特点。对我们来说,2022年应该是更考验基金经理的眼光,更考验基金经理对产业格局理解的一年。

刘格菘建议基金投资者,只有长期投资,才能分享基金经理所创造的长期回报。过去的经验和数据都表明,长期投资的获利概率要比追涨杀跌高很多。

此外,他还建议,投资者应分散投资。其判断2022年的市场应该是结构分化非常大的市场,选某一个单一赛道或者某一个行业的投资策略,可能性性价比不会特别高。