

风险可控，因势而为，务实投资，时刻敬畏

盘京投资 2022-01-10 19:10



新年伊始，盘京投资感谢全体投资人过去一年的陪伴与信任！

回顾2021年我们经历了许多大事，包括国家“双碳战略”的明确下，“茅指数”的衰落及“宁组合”的崛起，从“房地产支柱”到“能源革命”的产业转型升级，从中企赴美IPO的变化，到教育行业的“双减”和反垄断下的互联网行业，最后到直播带货顶流的税务问题等，单独每个事件都对市场产生了强力的冲击。

作为专业投资机构，只能加强自我学习和知识迭代，力争维持投研能力与时俱进，去感知和理解上述冲击对投资决策的影响。正如年初我们所说，2021年是一个典型的结构性市场，整体行情较过往两年虽然偏弱，但又远非熊市。这一年市场风格轮动极快：

一季度，美国国债收益率快速上升，市场预期流动性收紧，市场转向防御；

二季度，美债收益率震荡回落，流动性重回宽松环境，市场风格转向赛道股；

三季度，政策提出能耗双控，供给侧严重受限，周期股普涨；

四季度，经济下行压力带来政策放松预期，叠加大宗产品价格调整，消费和中下游制造业表现较好。

过去的一年，我们的基金在电气设备、化工、有色金属、汽车、钢铁等板块均有所斩获，而受疫情及行业政策影响，我们在房地产、传媒及休闲服务板块则有所亏损。过去一年部分风口赛道成为反复炒作的主题，但随着赛道拥挤，将使得投资难上加难，获取超额收益更加不易，即便组合适度均衡配置，积极运用金融工具，谨慎操作，也难免波动和坎坷。作为管理较大规模的私募基金机构，当个股涨跌幅波动较大时，即便使用各类金融工具进行对冲，也还是非常难以完全对冲的，中长期持有未来能保持较快增长的“好公司”，保持组合的持续优化变得更为重要。

展望2022年，我们判断股票市场整体风险可控：尽管外部环境变化带来的地缘政治博弈加剧，美元加息带来人民币汇率贬值的可能以及美元资本回流，经济超预期下行，结构性估值泡沫调整等风险因素，但整体政策环境相对宽松，从宽货币走向宽信用，社会资金流动性预计会比较充裕，居民资产配置向金融资产转移的大趋势仍将继续。同时，银行理财打破刚兑，固定收益类产品的收益率将维持在较低水平，这些都对国内股票市场起到了托底和提升估值的作用，整个资本市场面对的大的环境偏有利。市场上一些关注度比较高的问题，例如房地产债务延迟、违约等状况，虽然不容乐观，但集中在一部分地产公司，并没有对金融体系造成系统性风险。叠加近期金融环境和行业政策等对房地产行业已经有一定缓解，以确保底线不发生系统性风险，未来行业发展将会进入平稳期。

从2022年投资机会来看，有以下几个方面可以关注：

1

泛新能源板块：2021年作为十四五计划的第一年，从投资角度看是新能源投资大年，中国制造中有竞争力的新能源汽车、光伏、风电领域，中长期来说仍是可持续看好的赛道之一。第一，各种新能源政策密集出台，实业有政策指导稳步发展；第二，新能源车销量显著超预期，产业链公司业绩爆发增长；第三，从“茅组合”到“宁指数”，从房地产拉动到“能源革命”驱动的新增长引擎的良好愿景，带来资金的再配置。这几个因素，决定了2021年新能源赛道成为最火的赛道，但2022年相比2021年，从投资角度看，2022年收益率预期要降低，需要进一步挖掘产业链的投资机会。

2

科技板块：长期来看，细分的子行业机会比较多，例如半导体、新能源卡脖子技术、核心的芯片。当汽车智能化，物联网时代来临，很多核心的芯片，从需求、技术壁垒、进口替代角度来看，都是资本市场优先关注的细分行业，是存在比较多的机会的。未来将有一批公司，将会成为总部在中国的跨国公司，目前因为疫情受到了一些限制，但是未来这些公司给到的是国际性的估值。只要我们整个的政策环境和企业家精神仍在延续，大的趋势是不会改变的。

3

泛安全、军工等板块：未来3-5年，行业需求、景气度没有特别大的问题，而且估值合理，特别是里面自身具有alpha的公司。当国家发展到一定阶段，一定会衍生出很多保障自身安全的东西。

4

医药板块：中国老龄化趋势比较确定，医药和服务带来中长期的需求比较明确，但是短期看，尤其是2021年，医药板块在港股和A股表现弱势，港股是创新药集中上市的地方，过去的股价表现不尽人意，另外医药也受到集采、盈利预期等因素的影响。但是最终，这里面好的公司具备创新能力和国际竞争力的服务公司、CXO、创新药公司等，在下跌之后会迎来比较好的机会。

消费板块：2022年可以关注PPI和CPI剪刀差收窄甚至反转后的投资机会。2021年由于疫情的影响，叠加能耗双控政策的影响，造成很多生产资料价格的上涨，PPI于2021年10月份上涨到了高点，随着四季度经济数据转弱，2022年PPI和CPI的剪刀差将收窄，周期品相对于消费品的超额收益也将逆转，我们将密切跟踪大众消费阶段性盈利修复机会。

总体来说，2022年投资难度也不会小，2021年因为部分赛道超预期的景气度带来的贝塔行情，2022年考虑到拥挤度和有限的增量资金，大赛道高景气度的贝塔行情，相对来说可能性不高，但选股的重要性提升，主动管理的价值预计会重新获得市场的关注。

虽然新年伊始，期待中的春季行情并没到来，反而是市场发生了剧烈的调整，让所有参与者非常难受。随之而来的公募基金销售“开门红”也迅速降温，使得未来增量资金入市的节奏变得不确定，第一周机构重仓股都出现了一定程度的下跌，我们的基金短期也有明显的回撤，但我们相信这种非基本面影响的下跌反而给后期结构性机会创造了空间。**总之，2022年将是自下而上选择个股的一年，作为专业的投资机构还是会努力给投资人带来超额收益，因为整体风险可控，选股思路仍然是在中长期确定性较高的行业中选择长期有竞争力的成长型公司。**

盘京投资成立于2016年，是国内管理规模较大、投研实力较强的精品型资产管理机构，在中国证券投资基金业协会登记注册的私募证券投资基金管理人编号为P1034296。公司由多位长期业绩卓越、并且具备相同价值观的资深投资人创办，是一家以合伙人制度为基础，平台化运的投资管理机构。盘京投资立足中国证券市场，聚焦中国上市公司投资机会，同时在海外市场尤其是中概股有广泛布局。公司的建设以投研为导向，以深度产业和个股研究为投资决策唯一依据，搭建领先于同行的内部研究团队。同时，公司拥有广泛的外部研究资源，与国内各大顶级券商研究所建立了良好的投研服务关系，通过深入研究发掘并收获根植中国经济的商业和投资机会，依靠扎实的价值判断穿越不同市场周期，坚持运用产业资本思维投资，期望为客户创造长期可持续的稳定良好回报。

公司网站：panjinginvest.com



文章已于2022-01-13修改