

如何看待新能源、春季行情、美联储加息和产品布局

——A 股近期波动速评

事件：截至 2022 年 1 月 11 日开年仅 7 个交易日，市场快速回调，公募偏股型基金平均跌幅约 5.6%，基金重仓的新能源板块跌 9.28%，创业板指数下跌 8.02%。

当前市场关心的六大问题：

- 一、基金下跌原因，何时止跌；
- 二、新能源板块是否还具投资价值；
- 三、春季行情还有没有；
- 四、美联储加息的影响；
- 五、哪些行业板块有机会；
- 六、选什么偏股基金符合未来趋势。

对此我们判断如下：

一、偏股基金为何大跌？新能源等成长板块大跌

开年以来公募偏股型基金平均跌幅约 5.6%，而超过该跌幅的中信一级行业有三个：电子-7.54%，电力设备及新能源-9.28%，军工-11.06%。可推测公募基金重仓行业大概率在这三个行业之中，而这三个行业也是高景气的成长板块，其中新能源板块是代表。

我们认为，新能源板块开年大跌的原因包括：1) 连续上涨已达三年，在政策和业绩双重推动之下，涨幅较大，资金拥挤；2) 从量价来

看，和去年食品饮料走势类似，股价新高但成交量下行，即缩量上涨，量价背离，12月初以来资金持续从新能源板块流出；3) 稳增长政策推出，其它板块出现替代的投资机会。

基金何时止跌，关键看新能源板块何时调整到位。

二、新能源板块是否还具投资价值？调整到位后有机会

新能源板块核心逻辑没变：1) 政策支持。顶层设计方案推出不足 3 个月，新能源是中国经济高质量发展和经济结构转型的必然要求和重要抓手，也是全球竞争的核心阵地之一，中国在新能源领域的发展处于蓬勃发展的初期，在双碳目标下，新能源至少有 5-10 年的黄金发展期，将是重要的长期投资赛道。2) 2022 年的景气度没有变，wind 一致预期利润增速依然维持 39% 高位。

后续节奏：通常股价在拥挤度较高时出现调整，时间上可能持续两三个月，调整幅度可能在 20-30%，成交量萎缩到一定程度时可能见底。就像 2010 年的苹果产业链，也不是一帆风顺，股价调整 20% 也是正常现象，随着业绩持续，未来可能再创新高。

三、春季行情：最佳时间窗口为春节到两会，抓手是宽信用

过往 27 年，二三月份的涨幅和胜率都较高，2 月份上涨的概率不低于 70%，三月份上涨概率也较高大约 63%，而 1 月份比较随机。尤其春节到两会之间上涨概率最高，中证 1000 指数 2010 年以来基本每年在此期间都上涨，中小盘相对活跃。

历史上春季行情原因有三：1) 重要政策密集出台，中央经济工作会议、两会陆续召开后推出较多政策，逢五还有五年规划；2) 银行信



贷投放年初比较积极，信贷在春季占比达到 30-40%，信用比较宽松，尤其是在稳增长年份，整体资金面偏宽松；3) 业绩真空期，来自业绩层面的利空较少。

在政策憧憬、信用积极、资金宽松、业绩真空的多重背景下，资金的风险偏好容易激起春季行情。

我们认为今年依然符合春季行情的条件，春季行情不会缺席，其重要抓手是稳增长政策下的信用边际好转，节奏上最佳时间在春节到两会期间。但反弹高度不宜高估，当前处于政策面强和基本面弱的角力期，春季行情后指数依然有业绩压力。

四、美联储加息影响：对股市不利，对商品有利

美联储 12 月议息会议纪要显示，加息进程将加快，最快三月就可能加息。回顾 90 年代以来美联储四轮加息，首次加息后的 1-3 个月，市场每次都会下跌，美股跌幅约 5%，A 股跌幅约 10%。虽然不能说下跌原因全是加息，但此阶段的确风险有所放大。

美联储加息对 A 股影响的传导路径：1) 美股下跌，A 股情绪跟随且弹性更大；2) 全球经济一体化，美债利率上行往往带动中国利率同步上行，美债利率是北上资金的成本，中债利率是内地资金的成本，中美利率共同上行不利于内外资流入股市，从而压制 A 股估值；3) 资金从新兴市场回流美国，中国虽尚未全面放开资本账户，但我们判断人民币在 2022 年有一定贬值风险，这不利于人民币资产。

美联储首次加息后半年内，股市常跌，但商品常涨，原油平均涨幅达 30%，黄金涨幅达 10%，主要逻辑是美联储加息前与市场沟通充分，

在加息落地后，美元指数下跌而商品上涨。这也是美联储加息蕴含的投资机会，但具体机会还要结合商品供需基本面等因素。

五、行业板块投资机会：三大方向和节奏

1) 短期倾向于低估值稳增长板块，包括基建地产链的家电、家居、金融、地产，也包括新基建领域的计算机、通信等。

2) 业绩改善的消费板块，包括食品等必选消费，以及受益于猪周期的农林牧渔中的部分子行业。

3) 长期的成长主线，持续高景气的高端制造和战略科技行业，新能源军工电子等调整后可介入。

通常而言，在信用企稳初期，风格倾向于价值蓝筹，信用企稳中后期会逐渐偏成长。

六、当前行情下基金如何选择？成长价值兼顾，关注打新基金

1) 成长价值均衡。关注景气轮动研究深入的基金经理，同时更加关注偏低估值的绩优管理人，此类选手在持续多年的成长风格中目前已非常稀缺。

2) 当前基金整体已重仓新能源，基金投资者无需刻意追加新能源

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36023

