国网英大集团
STATE GRID YINGDA GROUP
英大证券有限责任公司
YINGDA SECURITIES CO., LTD.

当核心资产也下跌 就要降低风险偏好

报告日期：2021年7月13日

相关报告

1、沪指 3288 点并非不可逾越（20190704）
2、如何看待股票市场的稀缺品种（20190711）
3、科创板未来发展六大预测（20190722）
4、小股票，也要理性投资（20190730）
5、改革稳步推进 蓝筹股牛市蓄势待发（20190802）
6、2733 点成为下半年 A 股重要底部的十大理由（20190823）
7、A 股处于牛市初期阶段（20190823）
8、壮大市场的“力量”（20190912）
9、金融地产或成为牛市多方主力（20191011）

首席经济学家：李大霄
执业证书编号：S0990511010002
Email：zhenggang@ydzq.sgcc.com.cn
联系电话：0755-83000291

报告概要：

➢ A股运行至今，整体估值水平为20倍pe2倍pb，整体性风险尚不明显。但是从五个迹象来看，局部已经出现了一些明显的风险。

A股运行至今，整体估值水平为20倍pe2倍pb，整体性风险尚不明显。但是从五个迹象来，局部已经出现了一些明显的风险。

一是某板块超越上证指数，其估值为63pe9.43pb，已经渐渐接近2015年5178点该板块的估值水平。特别要指出的是，当下成长与热门概念风格股票已经成为一种潮流及时尚，出现了不买成长与概念就与牛市无缘的怪事，不买成长与热门概念就被市场抛弃的情况已经出现，而且还出现了买股票不看估值的新理论，这些迹象这与5178点时何其相似，亦与2000年纳斯达克看市梦率的表现何其相似。

二是截止到2021年7月13号融资余额已经超过1.64万亿。虽然离2015年高位2.22万亿尚有距离，但说明投资者已经慢慢变得越来越贪婪，风险意识越来越淡薄。警惕吧！2015年的爆仓者早已经不见了。

三是A股和H股相当多的核心资产出现了下跌，这个迹象值得高度重视。而核心资产是股市的中流砥柱，这就不得不提前准备对后市预期的变化，当然，核心资产也可以调换的，核心资产也会动态变化的，行业兴衰是非常正常的，行业龙头排序也会变化的，但如果下跌的比例逐渐加大，调换的频率越来越快，届时趋势就会发生逆转，从量变会转为质变。靠二线核心资产或者靠题材和概念，牛市的基础发生了改变。

四是自2019年以来，全流通指数半年线已经出现了5连阳。从A股历史数据上从来没有超越，这次也很难超越。

五是绝大部分预测都是看多，而且是强烈看多，空方的声音太过微弱了 。这往往意味着行情会发生逆转。

总的来说，在底部的时候才是进攻时间，这也是在底部大众悲观绝望时鼓舞信心的原因，因为核心资产价格很便宜。但无疑这个时机已经过去或者部分过去了，因为现在核心资产已经不再便宜或者部分不便宜。从2021年下半年开始，从进攻变为防御，投资组合要偏向稳健，按照自己的风险承受能力构建投资组合，大幅减少高风险产品配置，大幅增加低风险产品配置。祈求能够安然度过这个地球上史无前例的泡沫爆破洗礼。因为这次全球范围内货币宽松造成的泡沫实在是太大太大。完全不参加就与盛宴无缘，其财富会相对大缩水，早参与者享受盛宴，晚参与者就要十分小心“剩宴”。

当然这是个人一些思考，不一定正确，也许是过虑了，而且世界千变万化，会随着情况变化而调整观点。当然读者还要独立思考独立决策独立承担风险收益。也许市场还会顽强上涨甚至还会上涨很长时间的，因为泡沫也可以维持很长时间的。当然，对于高风险承受能力者，好股票卖早了也存在踏空风险，低估的完全没有泡沫的优质资产还可以被长周

期持有者持有（当然要能够承受波动）。但越是上涨，风险意识就要越来越提升，杠杆要坚决去掉而不是增加，但人性的弱点就是这样，越往上涨，杠杆只会越来越高而不是相反。但非常确定的是，当下并非是留存杠杆的有利时机。

风险提示：

1、 高估值品种仍存在一定市场风险。
2、 国际市场波动将直接影响A股表现

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

本报告中所依据的信息、资料及数据均来源于公开可获得渠道，英大证券研究所力求其准确可靠，但对其准确性及完整性不做任何保证。客户应保持谨慎的态度在核实后使用，并独立作出投资决策。

本报告为英大证券有限责任公司所有。未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买　入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增　持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中　性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回　避	预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上