



薛洪言：7月A股还能继续上涨吗？



文/意见领袖专栏作家 薛洪言

截至 2022 年 6 月 30 日，同花顺全 A 开年以来累计下跌 8.85%，市盈率和市净率分别位于 2010 年以来的 43.8% 和 51.7% 分位，估值水平仍处于合理位置，但已难言低估。

考虑到市场短期反弹幅度较大，大盘估值已进入相对合理位置，在当前的市场环境下，A 股 7 月份还能延续反弹态势吗？后续市场如何布局才能提高胜率？时至年中，这些问题都需要投资者回答。



上半年市场回顾

2022 年上半年，市场跌宕起伏，很多投资者依旧处于亏钱状态。我们

先来看一下主要市场指数的涨跌幅，测一下市场水温。

开年以来，市场全 A 指数累计下跌 8.85%，其中，科创 50 指数下跌 20.92%，跌幅最高；创业板、深证成指位列其后，跌幅均在 15% 左右。相比较来看，上证指数、恒生指数跌幅较小，均在 6.5% 左右。从市场风格上看，沪深 300 的表现优于中证 500，表明上半年大盘风格整体占优。

主要市场指数跌幅及估值水平(6月30日)

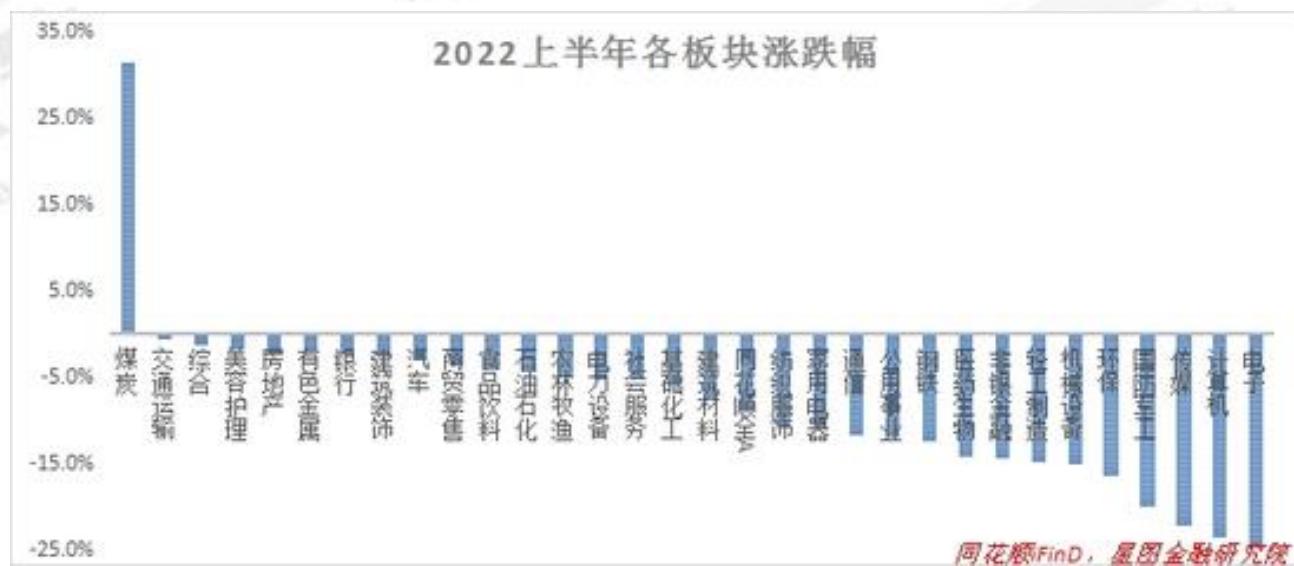
市场指数	开年以来跌幅	市净率	市净率分位 (2010年以来)	市盈率 TTM	市盈率分位 (2010年以来)
同花顺全A	-8.85%	1.67	51.7%	15.04	43.8%
上证指数	-6.63%	1.29	12.1%	11.85	34.5%
深证成指	-13.20%	2.95	53.8%	24.13	61.0%
创业板指	-15.41%	6.66	69.8%	46.68	48.2%
科创50	-20.92%	4.99	11.4%	39.47	11.7%
恒生指数	-6.57%	0.97	10.7%	9.37	22.2%
沪深300	-9.22%	1.39	27.4%	12.34	53.3%
中证500	-12.30%	1.71	4.9%	17.05	4.9%
中证1000	-12.67%	2.56	35.3%	24.00	18.1%

同花顺FinD，星图金融研究院

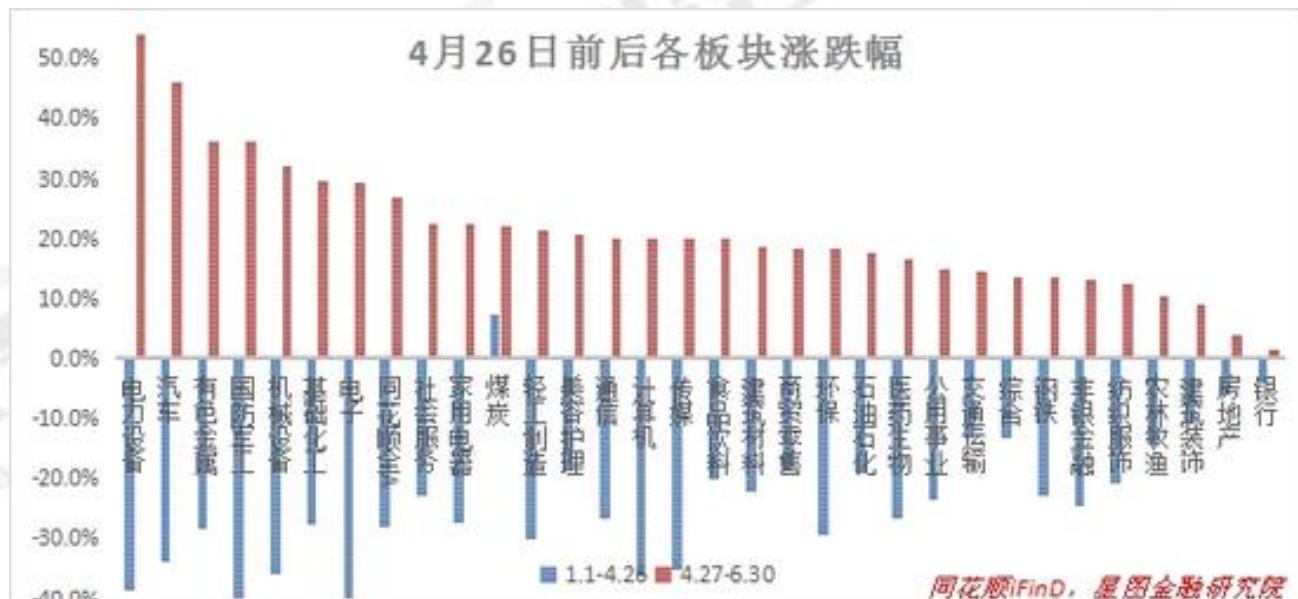
从估值分位来看，因较高的“电力设备”含量，创业板指和深证成指估值分位显著高于其他指数。截至 6 月 30 日，创业板前三大行业分别是电力设备 (37%)、医药生物 (21.6%) 和电子 (8.9%)；深证成指分别是电力设备 (16%)、电子 (10.5%) 和医药生物 (10.5%)。相比之下，中证 500、恒生指数、科创 50 等指数的估值分位仍处于相对底部位置。

从行业涨跌幅来看，除煤炭板块录得 31.4% 的涨幅外，其他申万一级

行业全部下跌。其中，交通运输、美容护理、房地产、银行、建筑装饰、汽车等板块跌幅较小，相比全 A 指数取得超额收益；电子、计算机、传媒、国防军工等板块跌幅较大，显著跑输大盘。



从市场风格上看，以 4 月 26 日为界限，今年上半年 A 股行情分为两大段。前半段，市场普跌，后半段，市场普涨，且前期下跌越多，后期反弹力度越大。银行和地产前期下跌有限，故而在 4 月 27 日以来的反弹行情中表现较差；而电力设备、汽车、军工等板块前期跌幅很深，4 月 27 日以来反弹力度位居前列。其中，只有煤炭板块是个例外，前后两段均实现绝对正收益。



事后来看，涨跌原因也很清晰。

第一段的普跌行情，属于典型的戴维斯双杀，主要是疫情冲击了基本面、美联储加息抬高了无风险利率、亏钱效应和俄乌冲突拉低了风险偏好，业绩和估值双双下跌。在这段行情中，市场避险情绪浓厚，叠加稳增长政策陆续出台，银行、地产、基建等低估值的稳增长受益板块相对占优。

第二段行情从超跌反弹行情开始演绎，并随基本面好转而慢慢走出了反转的味道。前期跌幅较深的成长类板块率先反弹，将大盘拉出绝对低估状态。在此过程中，全国疫情防控取得重大进展，经济基本面走过“至暗时刻”，市场信心逐步恢复，对美联储加息和俄乌冲突等外围信息敏感度下降，北上资金净流入加速、私募机构逐步提高仓位，A股走出了独立上行行情。

当前，随着上证指数来到3400点左右，已进入2021年指数震荡区

间中枢（3400 点-3700 点）下沿位置，接下来的走势也将愈发重要：是继续上攻回归 3400 点以上，还是掉头向下，重新在 2900-3400 点区间里震荡？这是下半年投资即将面对的问题。

2021年以来上证综合指数走势图



3 季度市场研判：向上还是向下？

短期行情无法预测，各种情况都有可能发生，我们能做的，就是基于基本面和市场环境判断各种情况的概率大小。

时间拉长会有太多变数，仅就 3 季度来看，基本面持续向好的趋势不会变。

政策上，宽货币向宽信用传导刚刚开始，货币政策没有理由收缩，大概率仍会保持当前的宽松状态；财政政策仍会继续发力稳增长，基建投资同比保持稳定增长，制造业投资也有望环比明显改善；疫情进入常态化管

控阶段，边际上逐步放松，叠加暑期来临，带动消费场景恢复和消费信心回暖；出口方面，受全球高通胀影响，3季度我国商品出口仍将保持韧性，起码在欧美经济明显衰退之前不会成为经济拖累项。

综上，利率环境不会收紧，基本面仍是支撑因素，唯一的变数来自市场的风险偏好。

在一个趋势行情中，风险偏好主要取决于赚钱效应，即市场涨幅越好，市场情绪越乐观，风险偏好越高，推动估值继续上移。现阶段，大盘仍在延续4月27日以来的反弹行情，从成交量、融资买入占比等数据看，市场情绪逐步走高，风险偏好明显上行。在这种情况下，除非有重大事件扭转预期，或市场热度过高，否则行情会倾向于持续。

4月27日以来，两市成交额和融资买入占比稳步抬升



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_43635

