

智诚海威近期市场观点

年初，我们对 2021 年的 A 股市场整体判断为平衡市，即：市场整体呈震荡走势，市场没有贝塔机会，但存在较多的结构性机会，并提醒投资者降低收益预期。市场目前的走势印证了我们的判断，截止 7 月 26 日，上证指数下跌 0.16%、深圳成指上涨 1.11%、创业板指上涨 13.65%。数据上看，A 股整体走势“平稳”，但实际情况是，市场波动巨大，赛道集中，演绎极致化。

市场的走势特征，反映出以下问题：

1、市场参与资金的总量约束在加强。因此，资金选择在“确定性”的赛道进行超配，如：前期以茅台为代表的大市值龙头白马股；二季度以来的新能源、光伏和半导体板块。赛道过于拥挤，马太效应显著。

2、市场预期、行业基本面和板块估值这个三角形，当有一个角出现问题，则市场会迅速做出反应，如：“茅股票”自二月份的普遍调整，很多出在估值过度透支业绩的成长，导致估值的下杀。

近期市场出现较大的调整，表面看，是投资者对教培行业政策过度解读，情绪化卖出导致；我们承认这是部分原因，但更多的部分，我们认为和二月份的调整，是同质的，即高估值行业透支了业绩的增长。与二月份调整的不同点在于，预期较二月份是变差的，如：对经济增速的预期、对出口的预期、对固定资产投资、对消费预期，边际都是下降的。在预期变差的背景下，投资者选择兑现高估的股票，而弱市中强势股的调整也会拉低市场整体估值。

从宏观的角度，思考近期出台的一些产业政策，如：电子烟新规、整治币圈、

互联网反垄断及对教培行业的约束政策等等，出发点是好的，对规范行业、遏制内卷、促进教育公平化，减轻社会焦虑等方面，都会起到极大地改善作用。短期的密集出台，对大多数投资者而言，情绪上会有抵触。但从更长的周期去看，中国的经济活力、创新动能以及消费潜力，对全球资本而言，都会是最重要的投资选择。

下半年，我们将更多地从进口替代的角度在高端制造领域寻找投资机会，同时我们也相信，庞大的内需市场和人口结构，对应的消费和医疗服务仍会是优质的配置赛道。

以上观点，仅供参考！

深圳市智诚海威资产管理有限公司

2021年7月27日