

## ■ 主编手记

估值“割裂”  
何时休

A股上周深蹲后的起跳中，估值“割裂”的现象进一步加剧。

熟谙A股历史的投资者，此时不由得有一丝担忧。A股市场不同板块间的估值差，不断在“扩张—收敛—扩张”这个循环中反复。每一次超预期的扩张，都造就了无数的市梦率，也磨细了那根戳破泡沫的针。人们几乎可以笃定，当收敛如约而至时，结构性的哀鸿不可避免。而在此时此刻，投资者想要知道的答案是：这一次的估值“割裂”，已经走到临界点了么？

纯从市场热度来看，这个答案似乎是否定的。被誉为“黄金赛道”的新能源车、半导体、芯片板块等，每一次阶段性的重挫，都有可能会成为下一阶段暴涨的最佳买点。庞大的资金似乎都在虎视眈眈，他们考虑的不是要不要加入，而是何时加入才能获得最大利益。用一句现实一点的话来说，“有钱”、“有人”、“有概念”，估值“割裂”又如何？

不要以为，如此热情高涨的只有散户。7月的某日，笔者就亲耳听到两位年轻的基金经理互相打气。A：“新能源车又涨了，咋不给上车机会？”B：“还好，上次回调时我狠狠地加了一把仓。要不然，净值就难看了。买这个，不能犹豫，机会总是瞬间就没了。”A：“不管了，先打个底仓，反正也跌不下来！”

但如果与一些稍微年长一些的基金经理们交流，经历过牛熊捶打的他们，更愿意用赔率来形容当前的“割裂”：在他们看来，基本面未发生实质性变化的前提下，高估值个股继续上行的空间肯定在收窄，但下行的风险却在不断厚积，风险收益比已经跌入到了可“弃”的区间，这是一个充满警告意味的信号。更有人直言不讳地说：等到三季度末，或许才是我们去捡大把的便宜筹码的时候。

可见，“黄金赛道”短短数月的暴涨，割裂的不仅仅是估值，还有人心。从某种意义上来说，估值差的扩张与收敛，表面上是一种股市运行的自然规律，但本质上，它折射的却是参与者们人心向背的不断逆转。这种逆转，决定了资金流向；而这种逆转，往往是从割裂人心开始。

也许当前，估值“割裂”已至临界点的观点，还言之过早，但未雨绸缪，却确实可以考虑起来了。



# “无锂难行”“白酒被锤”“蔡总请客” 市场极速分化 资金暗涌加仓

&lt;&lt; 04版 本周话题



## 02基金新闻

发挥船小好调头优势  
中小规模基金产品“霸榜”

## 05基金人物

华融基金黄诺楠：  
打造小而美的“固收+”

## 03基金人物

中加基金刘晓晨：坚持拓展能力圈  
掘金泛消费“价值成长”

## 08基金人物

东方红资产管理总经理任莉：  
努力为投资者提供更好投资体验