

# 【定投君说基金】2021 估值周报第 20 期

## 本周需要注意的指标有

1. 本周市场震荡，PE/PB 变化不大
2. 十年期国债利率下降，**股市性感**略微上升，现在 2.38
3. 北上资金连续 6 周净流入，但金额都非常小，基本横盘

## 整体观点：

市场目前处于正常估值水平。

随时股市震荡，投资者情绪转冷。但当前的估值水平，已经不怎么需要担心系统性的下跌风险了。如果再大跌，应该要转向乐观。

关于估值高低判断，建议先看我的历史文章《高估了吗？》

## 01 | PE 估值

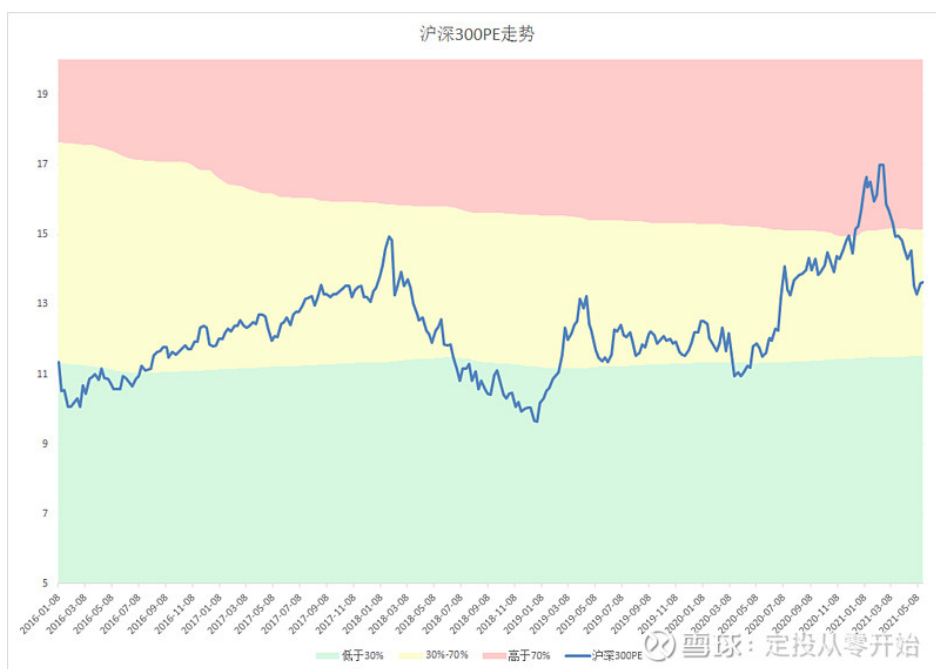
PE 口径问题请看我的历史文章《【建议阅读】苗字的几种写法：哪里的估值比较准？》

		2007-10-16	2009-8-4	2015/6/12	2018-1-26	2021-5-14	2021-5-22
上证指数	点位	6092.06	3471.44	5166.35	3558.13	3490.38	3486.56
	PE	50.68	27.11	21.4	16.31	13.17	13.15
	百分位	86.46%	41.01%	43.31%	35.56%	24.79%	24.79%
沪深 300	点位	5877.20	3786.62	5335.12	4381.30	5110.59	5134.15
	PE	50.41	27.50	18.26	15.61	13.61	13.63
	百分位	96.77%	67.31%	70.73%	66.88%	59.28%	59.28%
中证 500	点位	4943.56	4069.35	11545.89	6383.63	6525.80	6527.86
	PE		47.71	68.94	28.45	20.44	20.49
	百分位			99.02%	35.34%	12.72%	13.87%
创业板指数	点位			3899.71	1816.80	3033.81	3113.26
	PE			133.84	41.33	52.36	53.94
	百分位			98.36%	33.70%	64.39%	68.18%

沪深 300 点位 5134 点，PE13.63 倍，PE 百分位 59.28%。中证 500 点位 6527 点，PE20.49，PE 百分位 13.87%。



沪深 300 历史 PE 走势图



沪深 300 从 2015 年至今 PE 走势图

随着年报一季报更新，沪深 300PE 大幅下降，目前处于合理水平，可上可下



中证 500 历史 PE 走势图



中证 500 从 2015 年至今 PE 走势图

中证 500PE 同样大幅下降，目前已经接近绿色低估区间

## 02 | PB 估值

		2007-10-16	2009-8-4	2015-6-12	2018-1-26	2021-5-14	2021-5-22
上证指数	点位	6092.06	3471.44	5166.35	3558.13	3490.38	3486.56
	PE	6.80	3.64	2.77	1.73	1.37	1.37
	百分位	96.88%	62.21%	48.24%	23.49%	12.71%	12.43%
沪深 300	点位	5877.20	3786.62	5335.12	4381.30	5110.59	5134.15
	PE	7.08	3.75	2.47	1.75	1.50	1.51
	百分位	96.77%	69.23%	68.29%	46.10%	37.31%	37.31%
中证 500	点位	4943.56	4069.35	11545.89	6383.63	6525.80	6527.86

创业板指数	PE		3.76	5.89	2.47	2.01	2.01
	百分位		58.06%	99.02%	28.57%	19.19%	19.19%
	点位			3899.71	1816.80	3033.81	3113.26
	PE			14.61	4.36	7.70	7.92
	百分位			99.03%	28.36%	89.02%	89.60%

沪深 300PB1.51 倍，高于历史上 37.31%的时间中证 500PB2.01 倍，高于历史上 19.19%的时间 PE 和 PB 小结:因为年报季报更新，沪深 300 和中证 500 的估值大幅下降

### 03 | 破净资产股票

通常我们用破净资产的股票数量来反应熊市的恐慌程度，以及牛市的泡沫程度。

日期	上证点位	破净个股	上市公司数量	占比
2021-5-21	3487	329	4072	8.08%
2021-5-14	3490	310	4072	7.61%
2020-2-51	2818	427	3777	11.31%
2019-1-4	2440	345	3567	9.67%
2016-1-27	2638	57	3161	1.80%
2013-6-25	1849	164	2472	6.63%
2008-10-28	1664	179	1641	10.91%
2005-6-6	998	182	1354	13.44%

目前，破净个股 329 家相比上周略有上升

### 04 | 牛熊市间隔时间

熊市低点			牛市高点		
日期	点位	间隔（年）	日期	点位	间隔（年）
1998-8-18	1043.02		2001-6-14	2245.44	
2005-6-6	998.23	6.81	2007-10-16	6124.04	6.34
2008-10-28	1664.93	3.40	2015-6-15	5176.79	7.67
2013-6-25	1849.65	4.66	2021-5-21	3518.38	5.94
2019-1-4	2440.91	5.53			

目前看，2440 大概率将是本轮熊市最低点，距离 2013 年的 1849 点间隔 5.53 年，处于合理的间隔区间。

如果看未来的牛市，现在距离上一次牛市高点过去了 5.92 年，现在是不是已经处于牛市周期中了呢？

也许“不识庐山真面目，只缘身在此山中”

### 05 | 融资余额

融资融券开通较晚，无法与历史熊市低点对比。这个指标用于对市场情绪的观察。

当余额上涨时，说明市场趋于乐观，借钱炒股的人变多。融资余额下降时，说明市场趋于悲观，都在还钱。



1月28日余额15552亿 2月25日余额15376亿 3月25日余额15078亿 4月29日15155亿 5月6日15111亿 5月13日15220亿 5月20日15398亿

本周两融余额略变化不大

## 06 | 股市性感指数

这个指标看这篇《一个指标，判断市场估值水平》

盈利收益率: 比如一个公司盈利是10亿, 公司的市值是100亿, 那盈利收益率就是 $10/100$ , 也就是10%。换句话说, 10%的盈利收益率代表如果用100亿买下一家公司, 每年赚的净利润为10亿。

如果换算到指数上, 则为指数相对价格的投资回报率。 10年期国债到期收益率: 相当于无风险收益率

股市性感指数: 沪深300盈利收益率除10年期国债收益率, 可以理解为权益投资相对低风险收益的性感吸引力

	时间	点位	10年期国债收益率	沪深300盈利收益率	差距	倍数
高点	2007-8-23	5032.49	4.21	2.20	-2.00	0.52
	2007-10-16	6092.06	4.37	2.00	-2.37	0.46
	2015-4-10	4034.31	3.69	6.51	2.81	1.76
	2015-6-12	5166.35	3.62	5.48	1.85	1.51
	2018-1-26	3558.13	3.94	6.40	2.47	1.63
低点	2005-6-3	1013.64	3.78	8.36	4.58	2.21
	2008-10-28	1771.82	3.10	7.83	4.73	2.52
	2013-6-25	1959.51	3.60	11.70	8.10	3.25
	2016-2-1	2688.85	2.84	9.84	7.00	3.47
	2019-1-4	2514.87	3.15	9.85	6.70	3.13
现在	2020-12-31	3473.07	3.14	6.38	3.24	2.03
	2021-2-10	3501.99	3.24	5.88	2.64	1.81
	2021-5-14	3359.29	3.14	7.35	4.21	2.34
	2021-5-21	3486.56	3.09	7.34	4.25	2.38

10年期国债收益率 3.09%

沪深300盈利收益率暴涨到 7.34%

沪深300盈利收益率和10年期国债收益率的比值 2.38, 本周略有上升



但从上图可见，不管什么原因，当该数值大于 3 时，无一例外都是绝对低位！

而在熊市低位震荡时，该数值的上下区间大约在 2.5-3.5 之间。

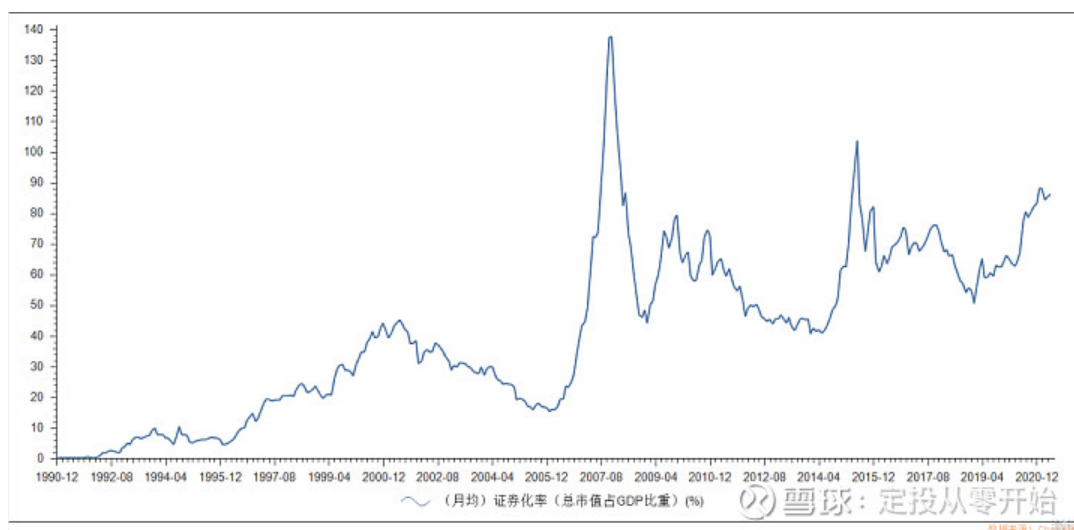
而在 1.5 倍之下时，毫无疑问就是高估了。低于 1 倍，就是进入泡沫区间。

目前该值为 2.38 倍，已经接近低估位

## 07 | 证券化率

证券化率，指的是一国各类证券总市值与该国国内生产总值的比率（各类金融证券总市值与 GDP 总量的比值），实际计算中证券总市值通常用股票总市值+债券总市值+共同基金总市值 等来代表。证券化率越高，意味着证券市场在国民经济中的地位越重要，因此它是衡量一国 证券市场发展程度的重要指标。

证券化率俗称巴菲特指标，巴菲特认为，若两者之间的比率处于 70%至 80%的区间之内， 这时买进股票就会有不错的收益。但如果在这个比例偏高时买进股票，就等于在“玩火”。

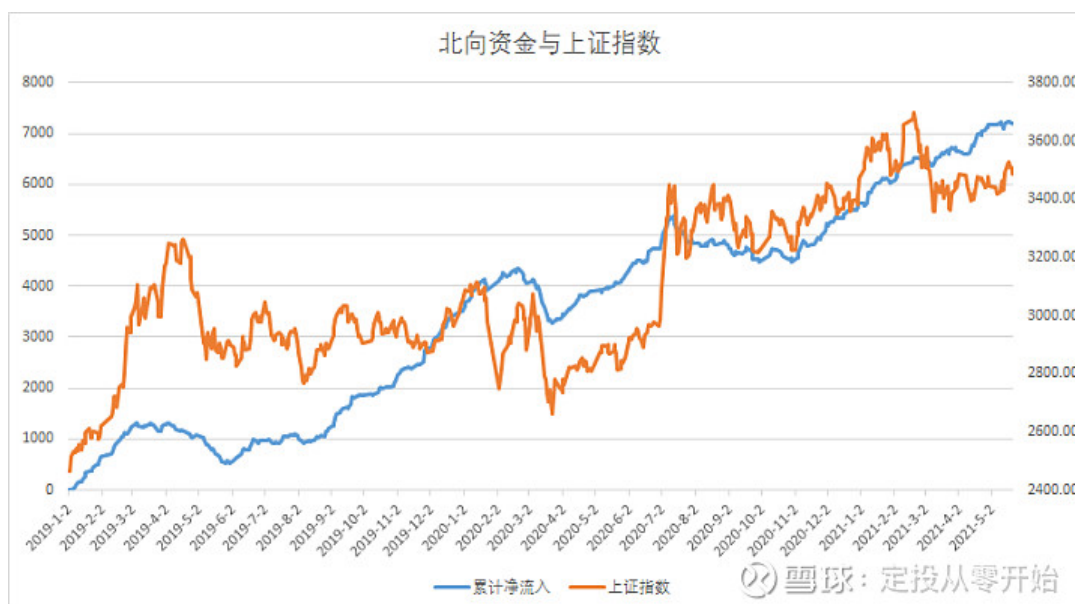


A 股市场发展的时间不长，早期处于从无到有的阶段，近 10 年证券化率才有参考价值。

目前证券化率 86.21%，现在已经不在低谷区了，但是也还没到高估。

这个指标终有一天会提高 100%以上的，证券化率没站上 100%，算什么牛市？

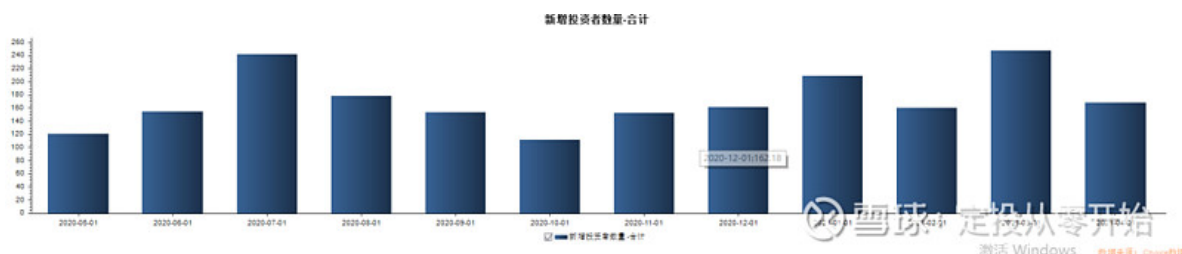
## 07 | 北上资金



从 2019 年以来，北上资金和上证指数有非常强的关联性。

本周北上资金净流入 4.75 亿，流入不多，从图中也可以看出，现在北上资金累计净流入已经变横线了

## 08 | 新增投资者数量



上图为中登公司每月公布的新增投资者数量

新增投资者数量很高的话，说明开户的人挤爆了证券公司，反映了市场情绪十分火热，散户集中入场。开户人数少的话，说明市场还没到狂热期。

2015 年 4-6 月牛市高点时每月新增数量为 497 万，415 万，464 万。今年 1 月份，新增投资者人数 209 万今年 2 月份，新增投资者人数 160 万，有所下降，不过 2 月是春节，目前看正常今年 3 月份，新增投资者人数 247 万，相比 1 月份大幅提高今年 4 月份，新增投资者人数 168 万，下降明显

这是一个很值得观察的指标，开户越多，代表了居民存款搬家入市的节奏越快。开户减少，代表存款搬家速度下降

## 09 | 新发行基金





上图为 2014 年 5 月至今新发行的股票型+混合型基金募集份额。

如果募集规模暴增，说明投资者踊跃入市买基，市场行情十分火热。

可以很明显的看出，今年新基金募集规模明显上了一个台阶，从去年每个月募集不到 500 亿，猛增到 1000-1500 亿区间。

新基金募资金额是市场的纯增量资金，非常值得注意！居民存款搬家资金正在跑步入场。

2021 年 4 月，股票+混合基金募集规模 904 亿，相比 3 月份进一步下降

## 10 | 证券指数



券商是牛市风向标，从去年最低点 466 起算，到前期最高点 1054，已经翻倍不止。

昨天的指数收盘点位是 795，看图说话，现在是远未到上一轮牛市的水平。

注意:投资有风险，入市有风险！