

科技板块估值回升 ——A股市场估值跟踪五十六

分析师

林莎

联系方式: 010-66554151

执业证书编号: S1480521050001

分析师

孙涤

联系方式: 010-66555181

执业证书编号: S1480523040001

2023年6月6日

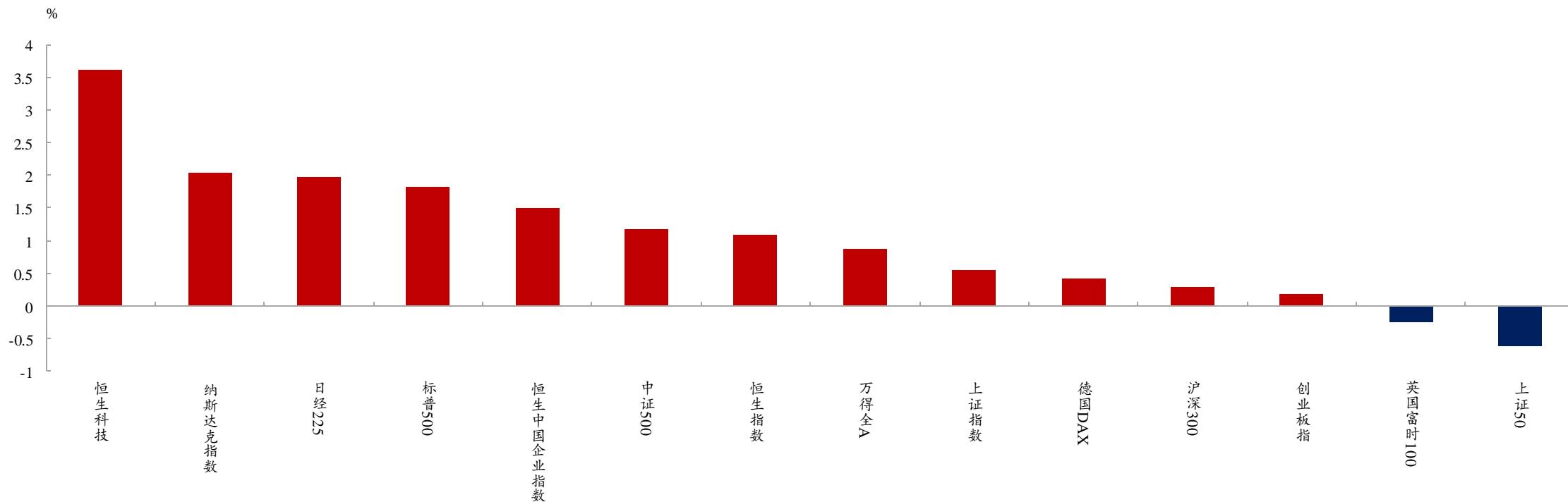
- 本报告拟从全球重要指数估值和A股指数风险溢价、行业估值的变化来审视当前市场估值情况。
- **本周要点：**本周A股市场整体回升，其中传媒(8.76%)、计算机(6.66%)、通信(6.10%)涨幅最大，上周北、上、深等地正式发布支持人工智能政策措施，且AI板块5月中旬持续调整至今，推动相关上下游板块上涨。6/1美国国会参议院投票通过债务上限法案，6/2美联储6月维持利率不变概率已升至81.9%，导致大宗商品大涨，石油(4.00%)、有色(3.56%)涨幅居前。
- **本周全球主要股指中，港股、美股涨幅最大。**其中，恒生科技(3.61%)涨幅最大，恒生中国(1.50%)、恒生科技(1.08%)涨幅居前。海外股中纳斯达克指数(2.04%)涨幅最大，日经225(1.97%)、标普500(1.83%)涨幅居前。A股中证500(1.16%)涨幅最大，上涨50(-0.63%)跌幅最大。估值来看，国内外估值整体上行，恒生科技(PE(TTM): 3.15% / PB: 3.55%)升幅最大，海外股英国富时(PE(TTM): -9.47% / PB: -2.73%)降幅最大。估值分位数来看，A股、港股分位数普遍上升。海外股中的标普500(+3.9个百分点)升幅最大，纳斯达克指数(+3.4个百分点)升幅居前。港股中恒生指数(+3.3个百分点)升幅最大，恒生指数(+2.2个百分点)升幅居前。A股来看，
- **A股估值分位数来看，万得全A(+2.4个百分点)升幅最大，沪深300(+2.3个百分点)升幅居前。**中证1000累计涨幅较上周上升1.27个百分点，涨跌幅变化最大，其中264.81个百分点来自估值扩张，沪深300上周的估值贡献边际变化最大。上周主要指数估值变化贡献普遍较大，均超80%。
- **本周大类行业中，科技、资源能源和原材料3个行业估值上升，消费、设备制造、工业服务等5个行业估值下降。**科技(PE(TTM): 3.77% : PB: 4.14%)、资源能源(PE(TTM): 3.77% : PB: 4.14%)估值上升；消费(PE(TTM): -1.43% : PB: -1.39%)降幅最大，设备制造(PE(TTM): -1.30% : PB: -1.21%)、工业服务(PE(TTM): -0.34% : PB: -0.09%)降幅居前。**本周中信一级行业PE(TTM)中，成长、资源品板块估值大幅上升，消费小幅下降。**TMT中传媒(8.76%)估值升幅最大，计算机(6.66%)、通信(6.10%)估值升幅居前；资源品板块中石油石化(4.00%)、有色金属(3.56%)估值上升；房地产估值小幅上升，房地产(2.70%)、建筑(2.65%)等上升。消费板块中消费者服务(-2.10%)、食品饮料(-1.33%)、家电(-1.03%)等估值下降。
- **7个中信行业PE(TTM)超过中位数，2个中信行业PB超过中位数。**PE来看，当前值排名前三的行业是消费者服务、计算机、国防军工，排名后三的行业是银行、煤炭和建筑；PB来看，当前值排名前三的行业是饮食、消费者服务和计算机，排名后三的行业是建筑、房地产和银行。
- **本周A股主要指数风险溢价整体下行。**其中深证综指(0.01%)、上证指数(0.01%)微升，科创50(-0.07%)降幅最大，深证成指(-0.05%)、上证180(-0.04%)降幅居前。
- **风险提示：**数据统计可能存在误差。

全球主要股指涨跌：港股、美股涨幅最大



■本周全球主要股指中港股、美股涨幅较大。港股整体回升，恒生科技(3.61%)涨幅最大，恒生中国(1.50%)、恒生科技(1.08%)涨幅居前。海外股中纳斯达克指数(2.04%)涨幅最大，日经225(1.97%)、标普500(1.83%)涨幅居前。A股中证500(1.16%)涨幅最大，上涨50(-0.63%)跌幅最大。

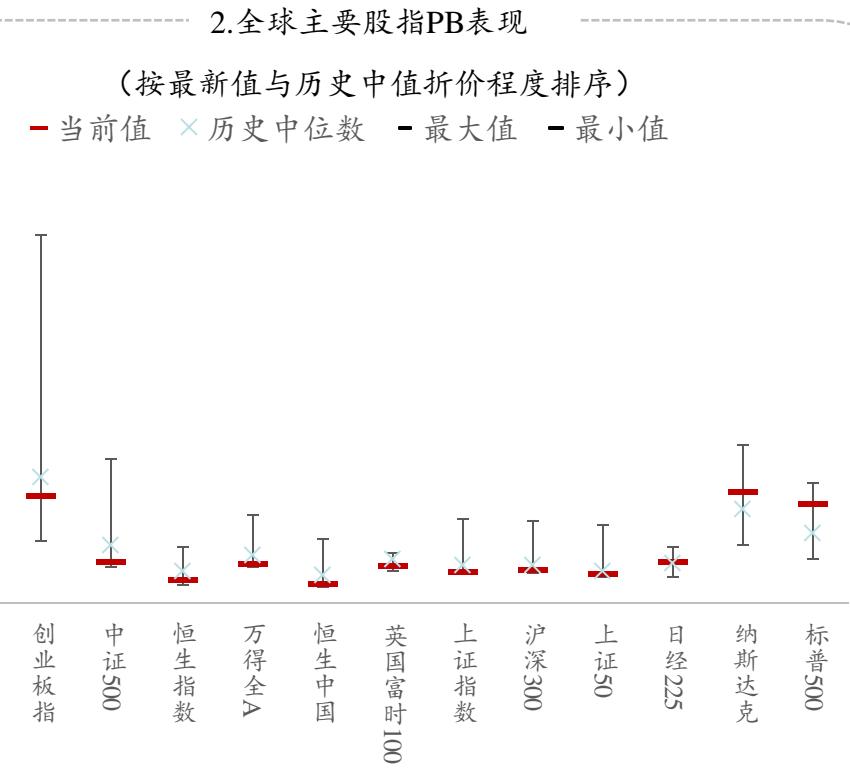
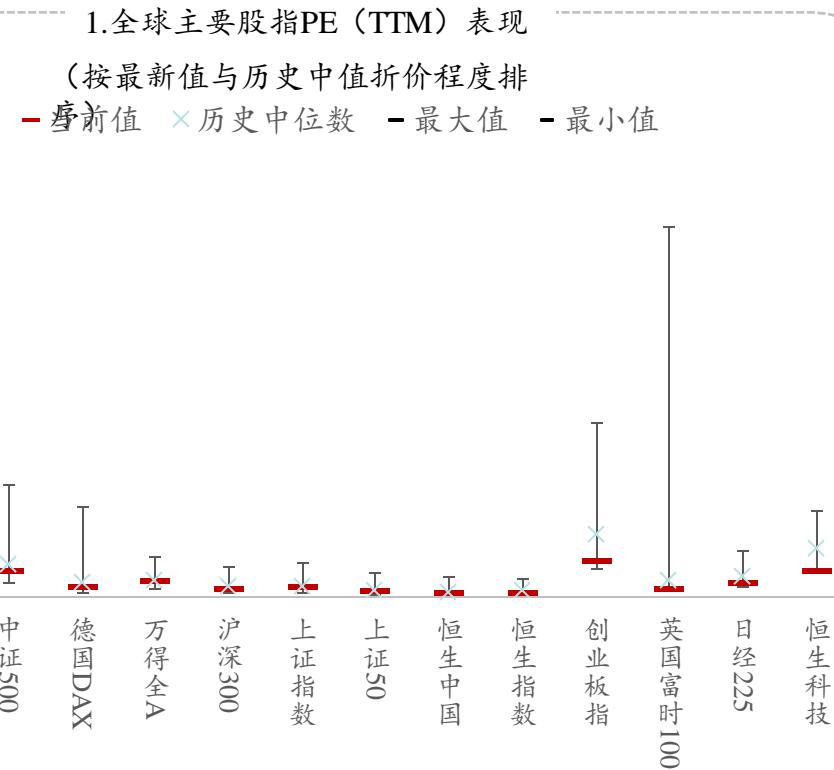
图表：全球股指涨跌幅



全页资料来源：Wind、东兴证券研究所 注释：数据从2010年1月4日开始，更新至2023年6月2日。

全球主要股指估值：标普500估值最接近历史最高值

PE(TTM)来看，标普500、纳斯达克2个股指估值高于历史中位数。其中标普500最接近历史最高值（低42.35%），恒生科技最接近历史最低值（高5.99%）；PB来看，海外股中日经225、纳斯达克、标普500超过中位数，港股、A股均低于中位数。



全页资料来源：Wind、东兴证券研究所 注释：数据从2010年1月4日开始，更新至2023年6月2日，日经225更新至2023年6月2日，德国DAX更新至2023年6月1日。

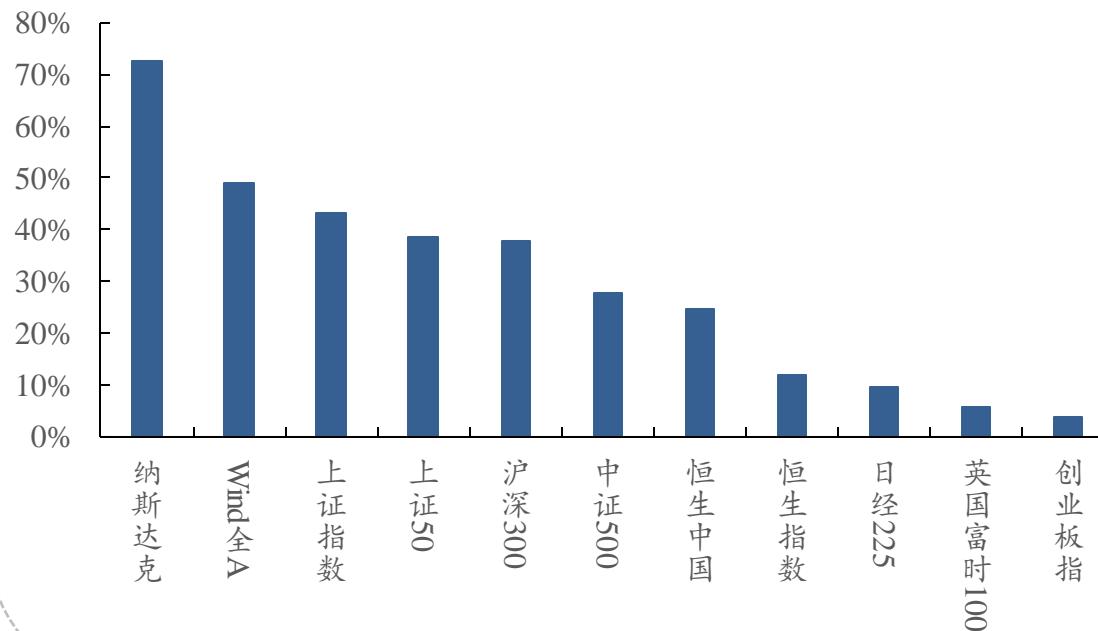
全球主要股指估值分位数：整体回升



市盈率分位数来看，A股、港股分位数普遍上升。海外股中的标普500(+3.9个百分点)升幅最大，纳斯达克指数(+3.4个百分点)升幅居前。港股中恒生指数(+3.3个百分点)升幅最大，恒生指数(+2.2个百分点)升幅居前。A股来看，万得全(+2.4个百分点)升幅最大，沪深300(+2.3个百分点)升幅居前。

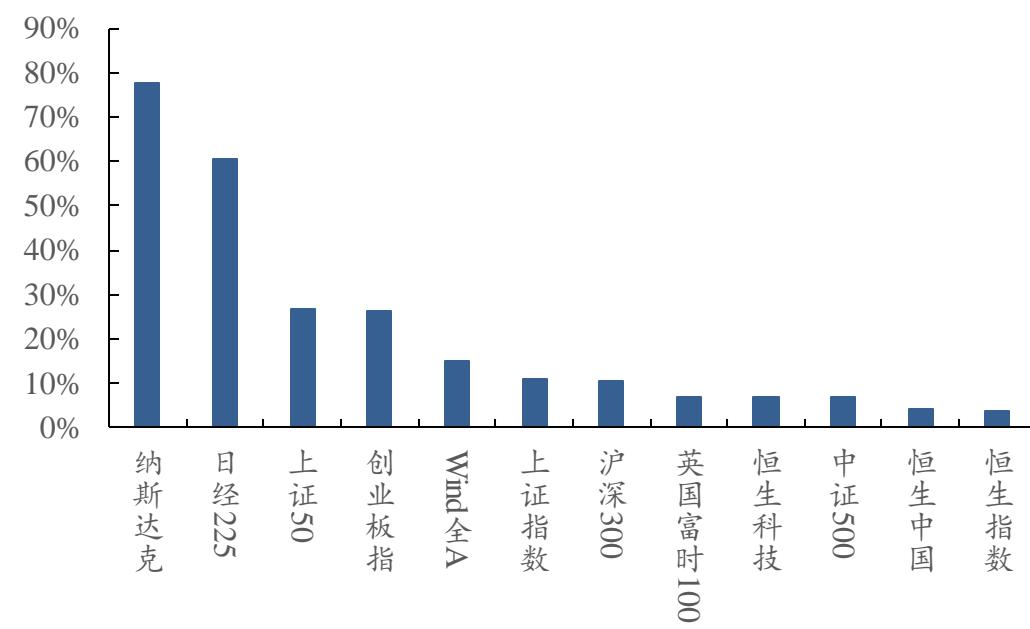
1. 全球主要股指PE (TTM) 分位数

■ PE(TTM)分位数



2. 全球主要股指PB分位数

■ PB分位数



全页资料来源：Wind、东兴证券研究所 注释：分位数从2010年1月4日开始，更新至2023年6月2日。

全球主要股指估值表现：恒生科技升幅最大

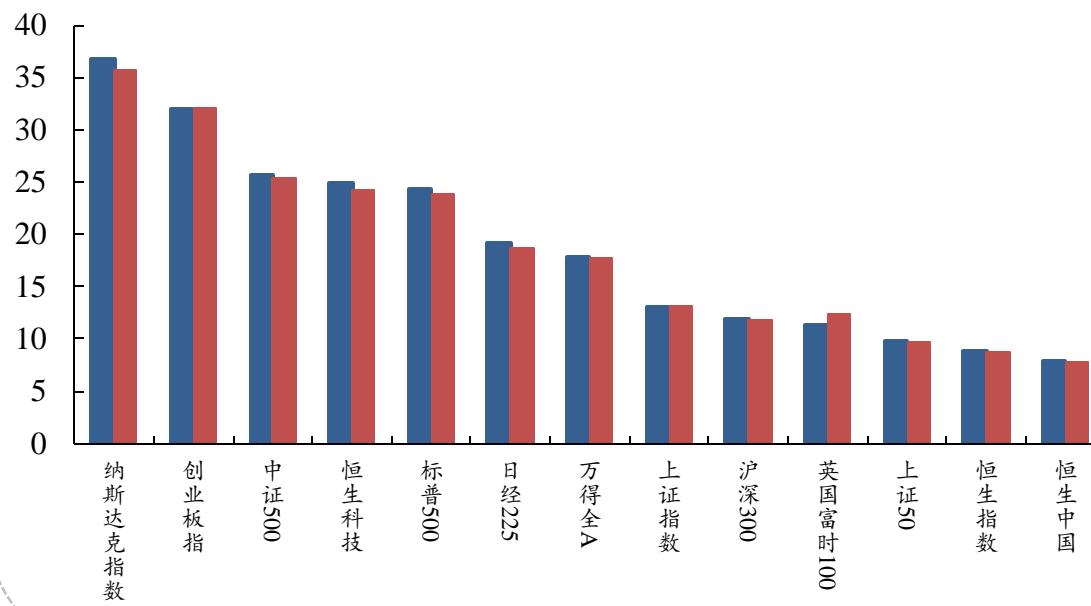


全球主要指数估值中，恒生科技、纳斯达克指数等12个股指上升，仅英国富时100股指下降。港股中恒生科技（PE(TTM): 3.15%/PB: 3.55%）升幅最大，恒生中国（PE(TTM): 1.63%/PB: 1.63%）升幅居前；A股中证500（PE(TTM): 0.96%/PB: 1.25%）升幅最大。海外股纳斯达克指数（PE(TTM): 2.84%/PB: 1.86%）升幅最大，日经225（PE(TTM): 1.92%/PB: 1.68%）升幅居前。

1. 全球主要指数估值水平：PE (TTM)

■ PE (本周)

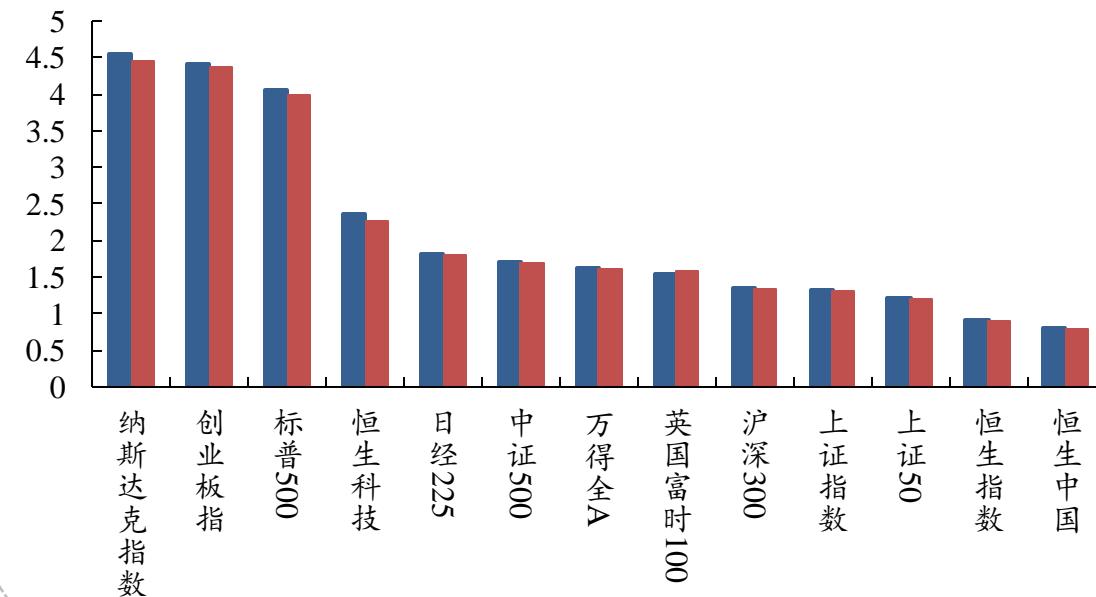
■ PE (上周)



2. 全球主要指数估值水平：PB

■ PB (本周)

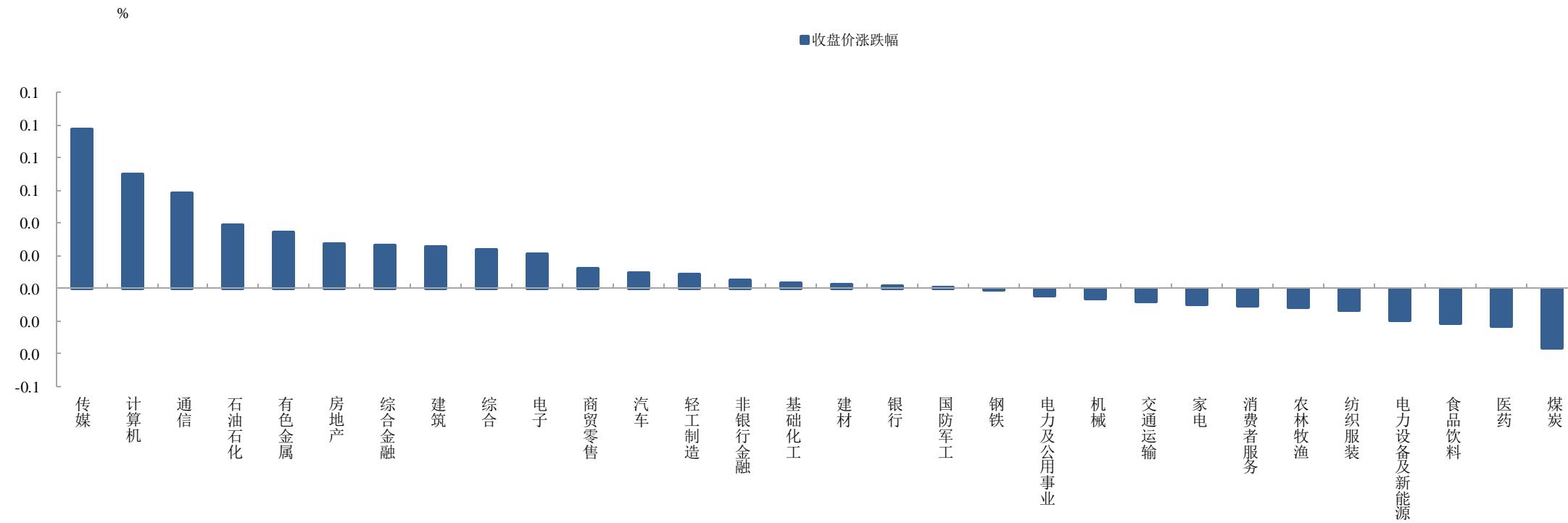
■ PB (上周)



全页资料来源：Wind、东兴证券研究所 注释：数据从2010年1月4日开始，更新至2023年6月2日。

■ 从收盘价看，传媒、计算机、通信等18个行业收盘价上涨，煤炭、医药、饮食等12个行业收盘价下跌。传媒(9.75%)上涨幅度最大，计算机(7.02%)、通信(5.84%)涨幅居前；煤炭(-3.62%)跌幅最大，医药(-2.31%)、饮食(-2.18%)跌幅居前。

图表：中信一级行业收盘价表现

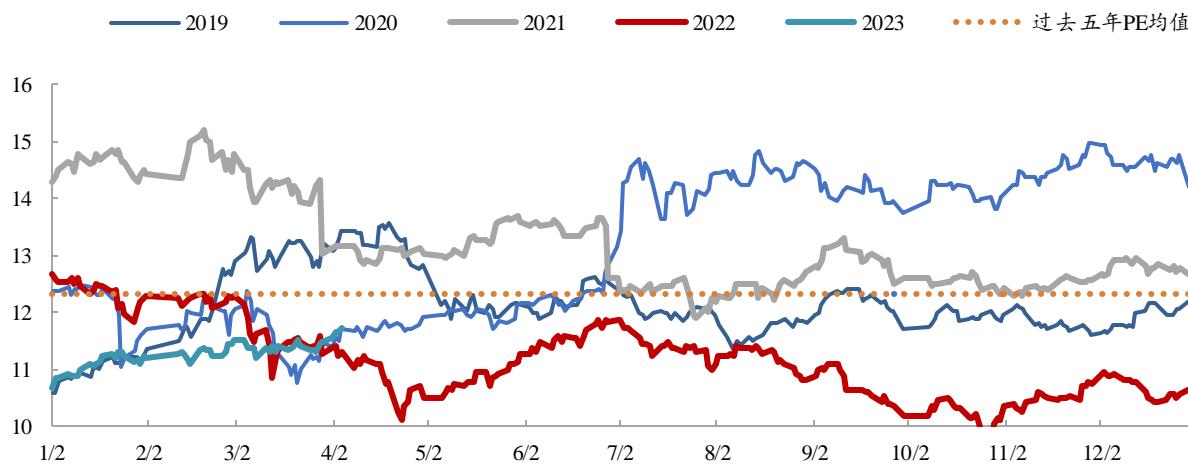


全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所

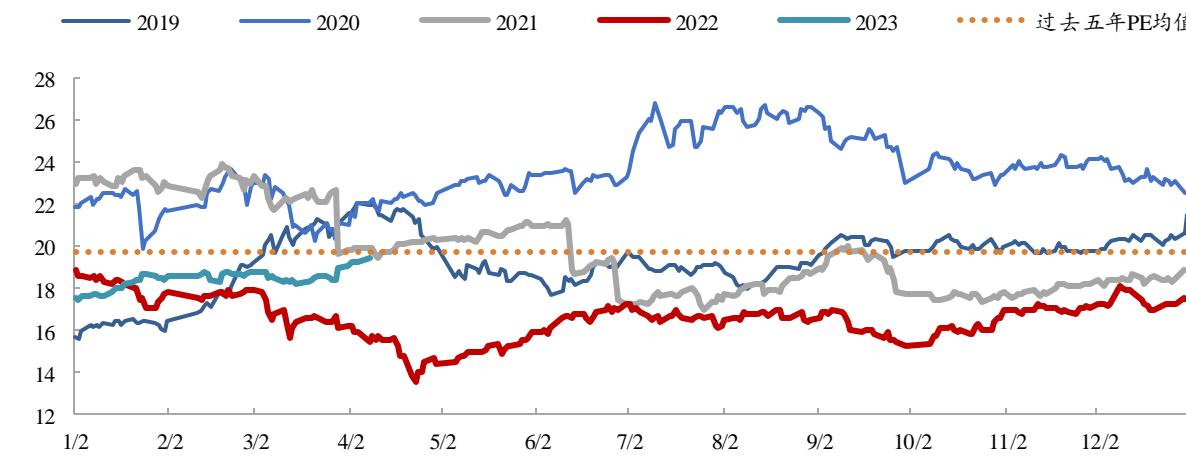
A股估值过去五年走势对比：创业板指上行幅度最小



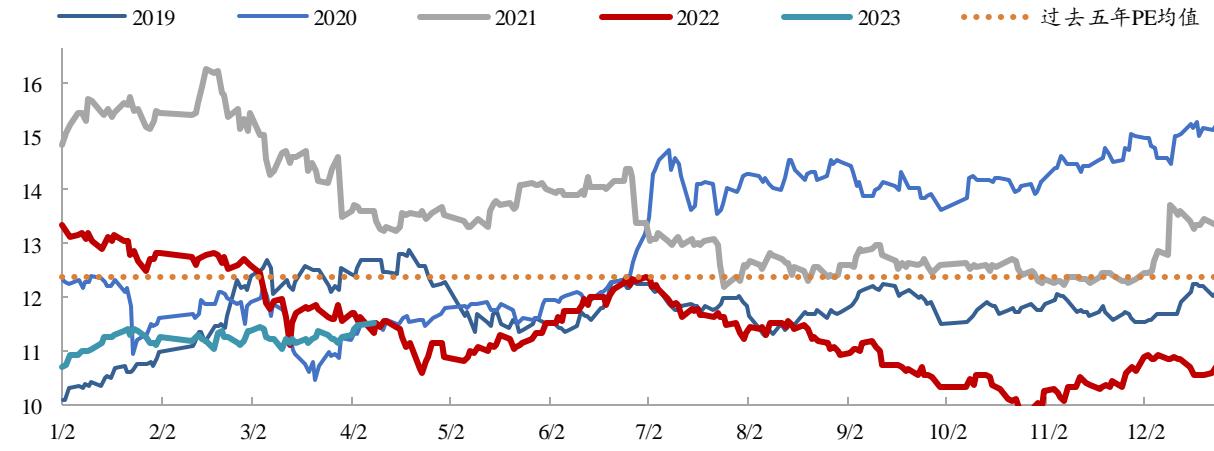
1. 上证指数PE (TTM) 低于五年均值，本周上涨0.74%



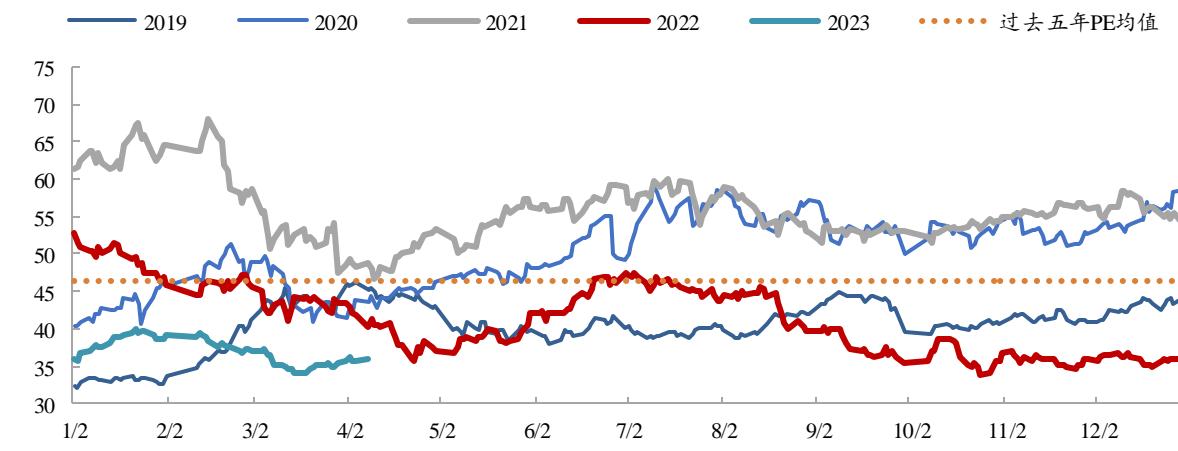
2. 中证500PE (TTM) 低于五年均值，本周上涨0.73%



3. 沪深300PE (TTM) 低于五年均值，本周上涨0.78%



4. 创业板指PE (TTM) 低于五年均值，本周上涨0.19%



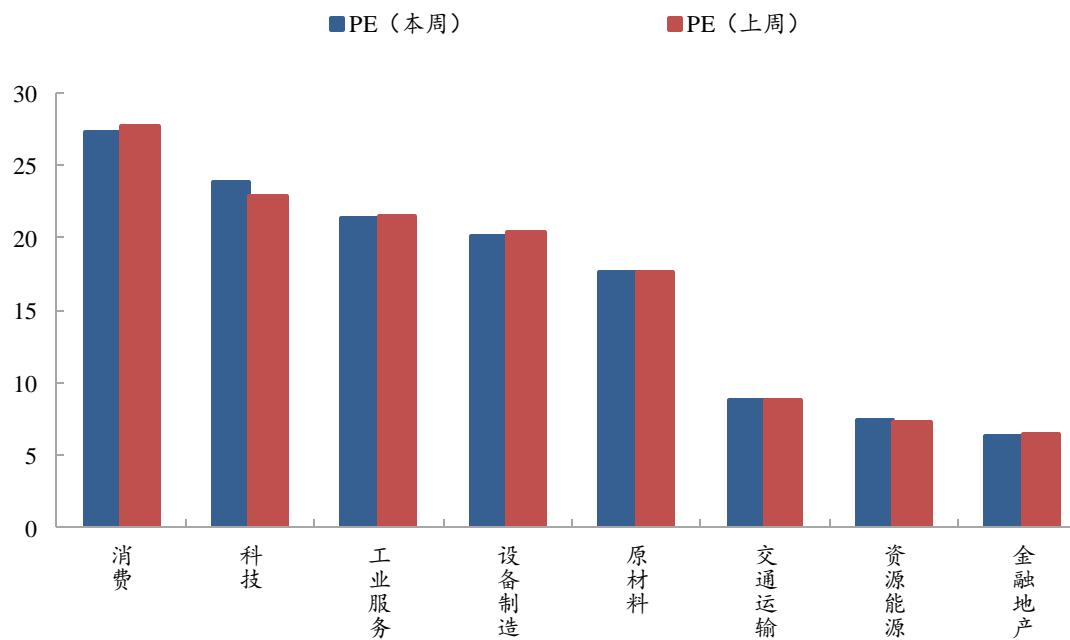
全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所

大类行业估值表现：科技能源估值上升

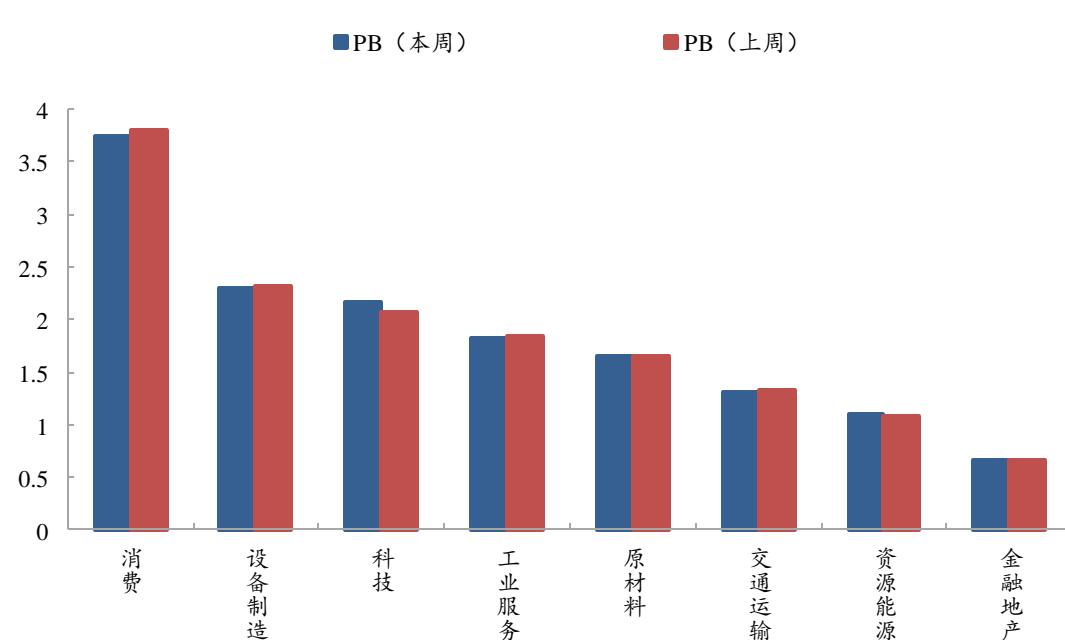


本周大类行业中，科技、资源能源和原材料3个行业估值上升，消费、设备制造、工业服务等5个行业估值下降。科技(PE(TTM): 3.77% : PB: 4.14%)、资源能源(PE(TTM): 3.77% : PB: 4.14%)估值上升；消费(PE(TTM): -1.43% : PB: -1.39%)降幅最大，设备制造(PE(TTM): -1.30% : PB: -1.21%)、工业服务(PE(TTM): -0.34% : PB: -0.09%)降幅居前。

1. 行业估值水平: PE (TTM)



2. 行业估值水平: PB

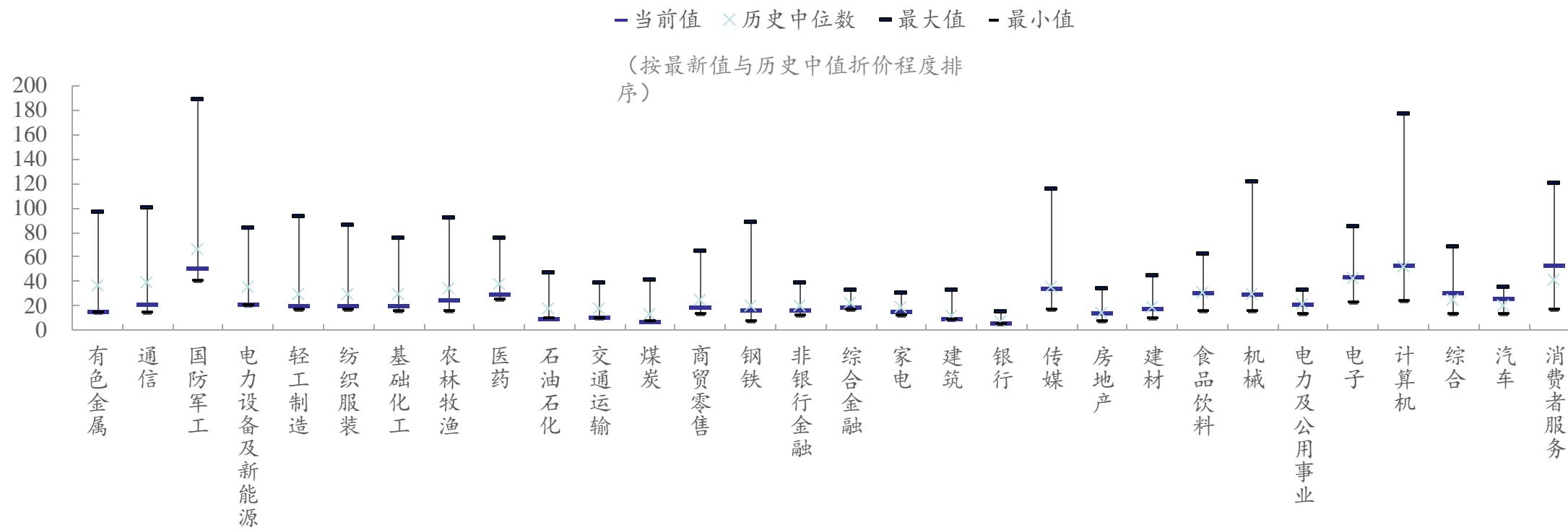


全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所

行业PE：7个行业高于中值、23个行业低于中值

■PE (TTM) 来看，消费者、综合、汽车等7个行业超过中位数，有色、通信、国防等23个行业低于中位数；当前值排名前三的行业是消费者服务、计算机、国防军工，排名后三的行业是银行、煤炭和建筑。银行当前值最接近历史最大值，煤炭当前值最接近历史最小值。

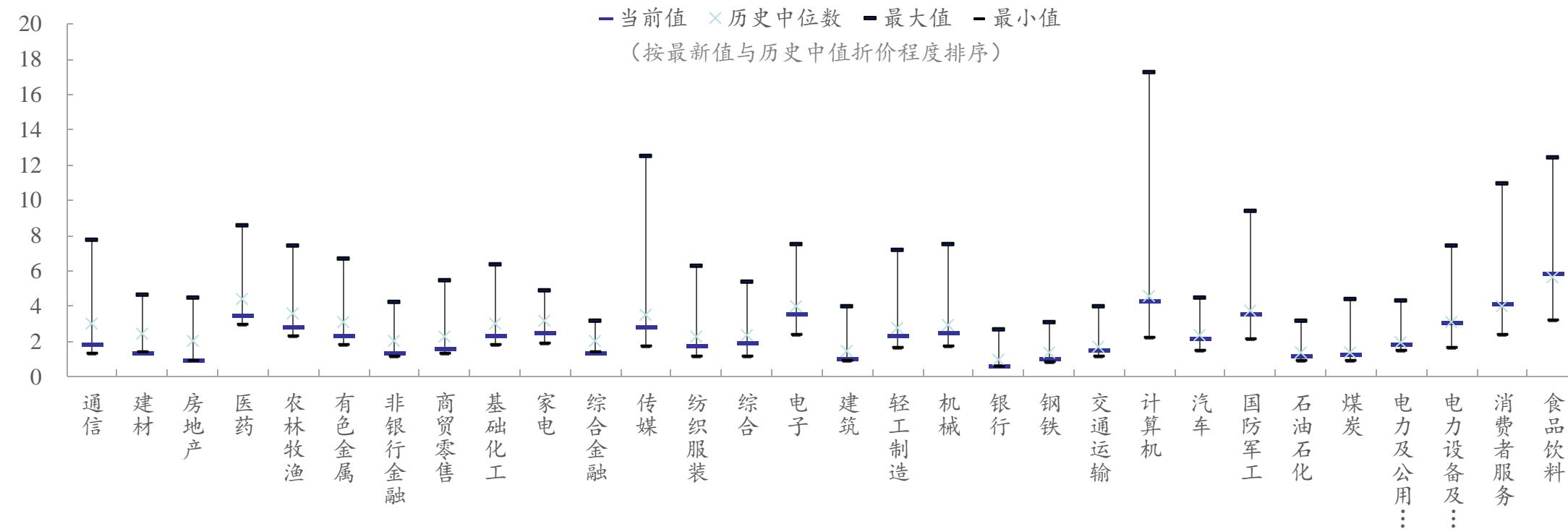
图表：中信一级行业PE (TTM) 表现



全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所 注释：数据从2010年1月4日开始，更新至2023年6月2日。

■PB来看，食品饮料、消费者2个行业超过中位数，通信、房地产、建材等28个行业低于中位数；当前值排名前三的行业是饮食、计算机和消费者服务，排名后三的行业是银行、房地产和建筑。综合金融当前值最接近历史最大值，房地产当前值最接近于历史最小值。

图表：中信一级行业PB表现



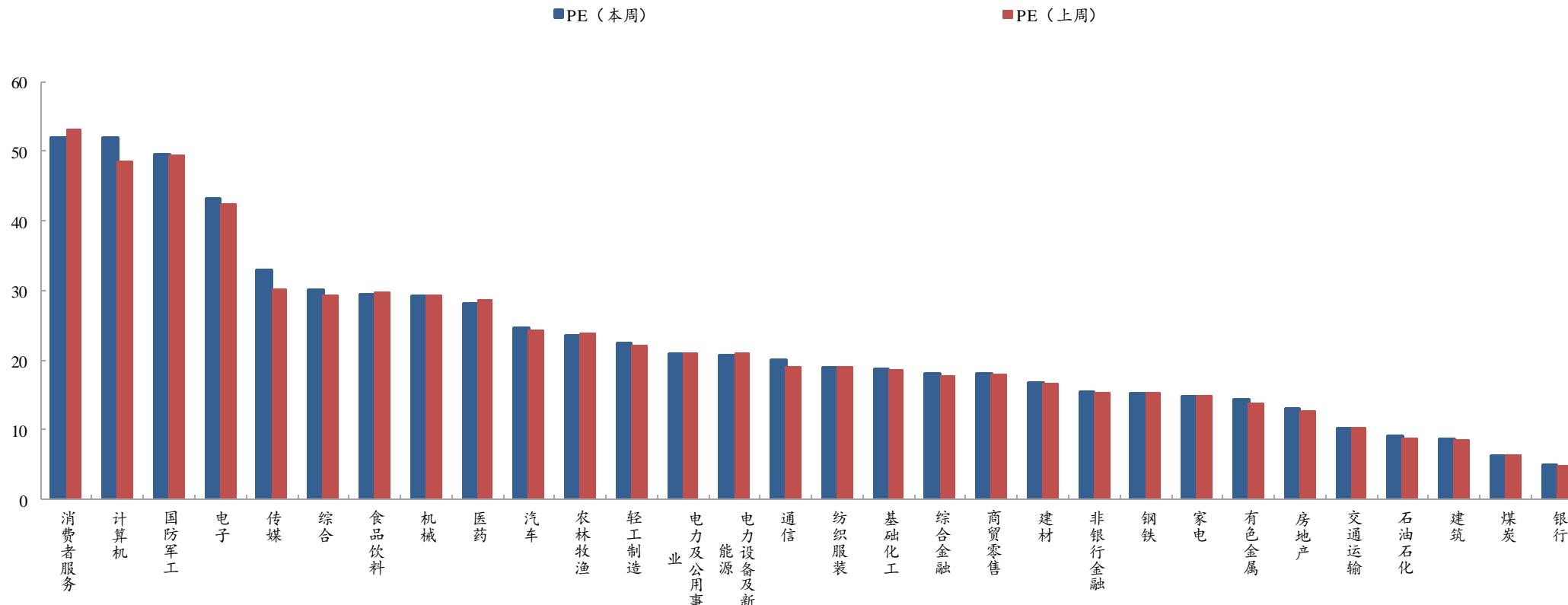
全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所 注释：数据从2010年1月4日开始，更新至2023年6月2日。

本周VS上周PE：18个行业上升，12个行业下降



■ 中信一级行业中，本周PE(TTM)相较上周有18个行业上升，12个行业下降。传媒(8.76%)涨幅最大，计算机(6.66%)、通信(6.10%)涨幅居前；煤炭(-3.56%)跌幅最大，消费者服务(-2.10%)、医药(-2.05%)跌幅居前。

图表：中信一级行业本周VS上周PE(TTM)表现



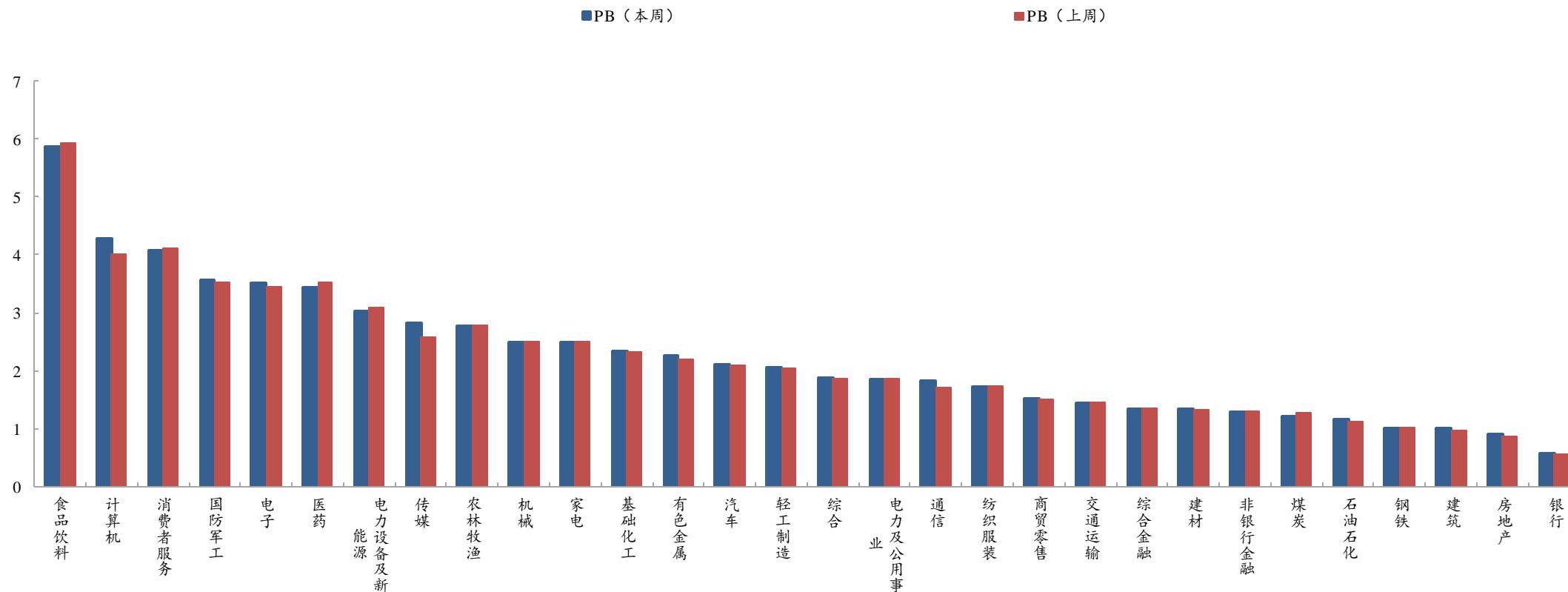
全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所

本周VS上周PB：18个行业上升，12个行业下降



■ 中信一级行业中，本周PB相较上周18个行业上升，12个行业下降。传媒(9.06%)涨幅最大，计算机(6.81%)、通信(6.15%)涨幅居前；煤炭(-3.51%)跌幅最大，医药(-2.16%)、电新(-1.77%)跌幅居前。

图表：中信一级行业本周VS上周PB表现



全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所

中信一级行业估值：科技、资源品板块估值上升



■本周中信一级行业PE(TTM)中，成长、资源品板块估值大幅上升，消费小幅下降。TMT中传媒(8.76%)估值升幅最大，计算机(6.66%)、通信(6.10%)估值升幅居前；资源品板块中石油石化(4.00%)、有色金属(3.56%)估值上升；房地产估值小幅上升，房地产(2.70%)、建筑(2.65%)等上升。消费板块中消费者服务(-2.10%)、食品饮料(-1.33%)、家电(-1.03%)等估值下降。

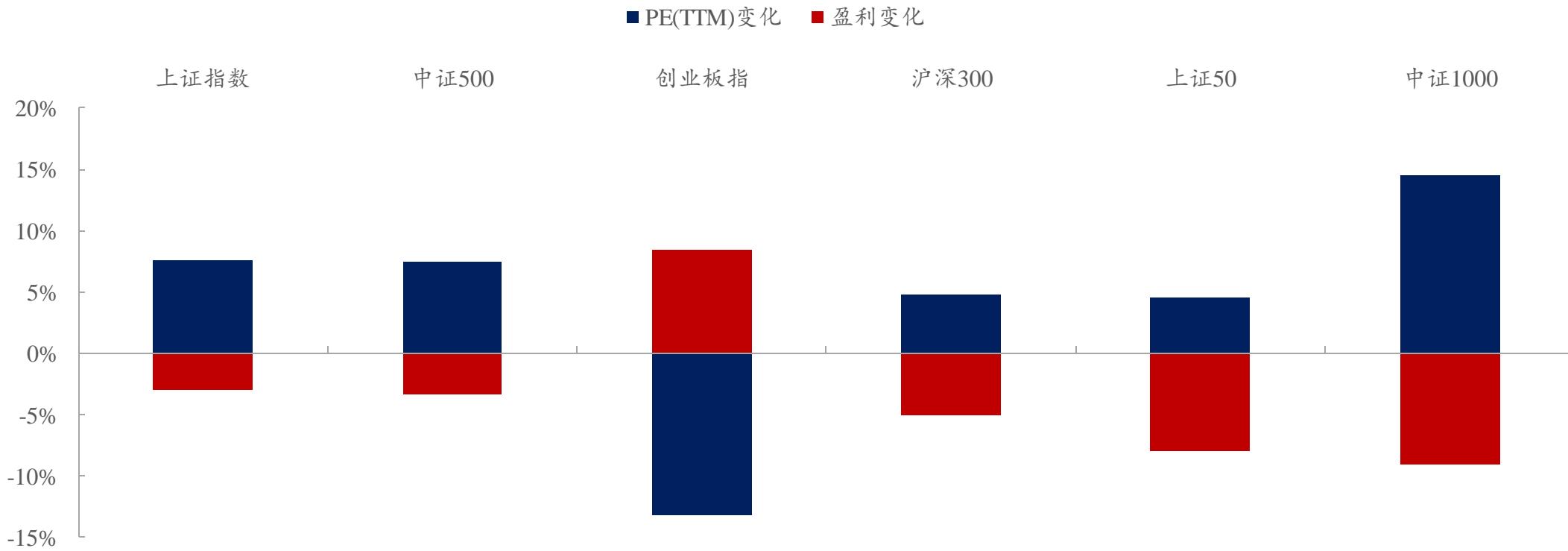
图表：中信一级行业估值表现

行业	PE(上周, TTM)	周环比	PE(2023E)	3年分位数	5年分位数	10年分位数	PB(上周, LF)	3年分位数	5年分位数	10年分位数
传媒	30.2746	8.76%	26.1583	54.50%	70.10%	56.50%	2.5813	21.10%	40.90%	52.70%
计算机	48.6004	6.66%	39.2349	98.40%	83.50%	49.50%	4.0188	0.80%	0.40%	0.20%
通信	18.9314	6.10%	17.6084	39.70%	46.70%	25.00%	1.7064	56.50%	45.60%	22.70%
石油石化	8.6997	4.00%	9.2091	11.50%	6.90%	3.40%	1.1222	99.30%	67.60%	39.90%
有色金属	13.8109	3.56%	11.6321	99.70%	88.80%	63.00%	2.1884	5.00%	3.00%	1.50%
房地产	12.5921	2.70%	10.0900	75.90%	74.80%	42.90%	0.8750	73.50%	63.60%	32.30%
建筑	8.4944	2.65%	7.0514	5.80%	3.50%	1.70%	0.9703	51.80%	53.80%	42.00%
综合金融	17.7425	2.32%	18.6622	13.70%	13.70%	13.70%	1.3401	1.20%	47.80%	51.10%
综合	29.3397	2.13%	29.4694	8.60%	9.70%	4.80%	1.8625	18.10%	28.00%	20.30%
电子	42.3930	1.94%	31.5084	10.10%	6.00%	11.10%	3.4418	6.10%	3.70%	1.80%
商贸零售	17.8522	1.41%	14.8227	12.30%	7.40%	3.70%	1.5072	51.30%	42.20%	43.60%
汽车	24.3383	1.26%	18.8860	21.10%	47.10%	72.70%	2.0825	28.50%	57.00%	78.50%
轻工制造	22.1069	1.04%	16.2028	66.20%	79.70%	88.60%	2.0308	32.60%	59.50%	74.10%
建材	16.7325	0.64%	10.9778	77.70%	68.60%	53.30%	1.3220	40.70%	53.10%	48.90%
基础化工	18.6530	0.43%	14.1754	20.90%	31.40%	18.10%	2.3195	40.40%	64.10%	51.10%
非银行金融	15.3758	0.42%	12.6178	48.10%	51.00%	25.80%	1.2929	2.70%	5.50%	14.60%
银行	4.8880	0.16%	4.5885	93.80%	89.70%	48.30%	0.5556	52.40%	40.60%	42.50%
国防军工	49.5200	0.15%	35.7685	6.90%	11.50%	5.70%	3.5332	32.60%	43.80%	43.00%
交通运输	10.1888	-0.05%	13.3401	0.50%	10.40%	7.70%	1.4587	55.20%	73.10%	71.30%
钢铁	15.2197	-0.40%	11.6370	96.70%	59.50%	42.10%	1.0140	94.10%	56.50%	34.10%
电力及公用事业	20.9196	-0.46%	14.7454	88.20%	92.80%	83.10%	1.8503	6.80%	25.50%	34.70%
机械	29.2956	-0.61%	20.0338	77.90%	57.00%	44.30%	2.5098	9.70%	5.80%	2.90%
纺织服装	19.0801	-0.75%	13.6510	26.40%	16.60%	8.30%	1.7431	19.30%	13.60%	28.40%
家电	14.9306	-1.03%	12.6646	6.40%	3.80%	1.90%	2.5111	82.50%	76.10%	68.30%
农林牧渔	23.8971	-1.15%	16.1194	8.60%	18.60%	32.10%	2.7899	4.10%	11.90%	29.80%
食品饮料	29.8184	-1.33%	25.6057	42.90%	65.70%	81.70%	5.9366	44.40%	54.10%	47.00%
电力设备及新能源	21.0620	-1.97%	16.6263	89.80%	81.70%	65.10%	3.0916	76.60%	70.90%	36.90%
医药	28.7593	-2.05%	24.6017	21.80%	13.00%	6.50%	3.5175	19.70%	11.80%	8.70%
消费者服务	53.1419	-2.10%	26.8610	61.50%	70.60%	64.00%	4.1044	40.30%	63.50%	51.10%
煤炭	6.3803	-3.56%	5.8037	71.40%	60.00%	57.90%	1.2651	80.20%	71.20%	48.30%

全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所注释：三个分位数中有大于60%的则标为红色，全部小于20%的标为灰色。

■2023年初至今主要指数涨跌幅收窄。中证1000累计涨幅较上周上升1.27个百分点，涨跌幅变化最大，其中264.81个百分点来自估值扩张。沪深300上周的估值贡献边际变化最大。上周主要指数估值变化贡献普遍较大，均超80%。

图表：2023年初以来盈利、估值对指数涨跌幅贡献拆分



全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所

风险溢价：沪深300下行幅度最大

1. 上证指数风险溢价趋近均值加一倍标准差



2. 中证500风险溢价高于均值加一倍标准差



3. 创业板指风险溢价高于均值加一倍标准差



4. 沪深300风险溢价高于均值



全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所。注释：数据从2010年1月4日开始，更新至2023年6月2日。

■本周A股主要指数风险溢价呈回落趋势。其中只有深证综指(0.01%)、上证指数(0.01%)微微上升，科创50(-0.07%)降幅最大，深证成指(-0.05%)、上证180(-0.04%)降幅居前。

图表：A股主要指数风险溢价本周VS上周变化情况

A股指数	指数类型	风险溢价(本周)	风险溢价(上周)	风险溢价变化
深证综指	股票型指数	0.52%	0.50%	0.01%
上证指数	股票型指数	2.34%	2.33%	0.01%
深证100	股票型指数	2.16%	2.16%	0.00%
创业蓝筹	股票型指数	7.63%	7.64%	-0.01%
中证500	股票型指数	1.42%	1.43%	-0.01%
中证1000	股票型指数	1.63%	1.64%	-0.01%
沪深300	股票型指数	0.11%	0.13%	-0.02%
上证50	股票型指数	2.70%	2.72%	-0.02%
上证180	股票型指数	6.10%	6.15%	-0.04%
深证成指	股票型指数	6.27%	6.32%	-0.05%
科创50	股票型指数	7.99%	8.06%	-0.07%

全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所注释：本周国债利率为2.6951%，上周为2.7205%。

风险提示：数据统计可能存在误差。

分析师简介

分析师: 林莎, S1480521050001

东兴证券研究所总量组组长、首席策略分析师。中央财经大学金融学硕士, 曾就职于中信证券研究部策略组、兴业研究策略组, 持续跟踪A股市场, 致力于为不同类型的机构投资者提供服务。2020年7月加入东兴证券研究所, 组建策略研究团队。研究领域为A股策略研究, 擅长大势研判和行业比较。

分析师简介

分析师：孙涤，S1480523040001

对外经济贸易大学金融硕士，曾就职于中债资信研究部，负责债券市场研究。2021年3月加入东兴证券研究所，侧重货币政策分析，市场流动性研判，利率走势分析，投资者行为研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：
强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；
推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；
中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；
回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：
看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；
中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；
看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

谢谢大家 欢迎交流