

行业估值表现分化

——策略跟踪报告

2023年06月15日

投资要点:

- **全市场估值跟踪:** 截至6月12日, 同花顺全A市盈率、市净率分别为14.15x、1.61x, 处于2010年以来25.47%、22.38%的分位数水平。上证50、沪深300、中证500、创业板指、科创50市盈率分别为9.90x、11.17x、19.17x、30.66x、34.91x, 按当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分, 上证50市盈率处于47.47%历史分位数水平, 在主要指数中分位数水平最高, 创业板指市盈率仅处于历史3.92%分位数水平。与年初相比, 中证500指数市盈率回升11.12%, 修复幅度较大, 创业板指市盈率则下滑14.51%; 近一个月, 主要指数市盈率多数下滑, 除了中证500和科创50分别回升3.42%和1.50%外, 创业板指、沪深300和上证50市盈率分别下滑2.48%、1.83%和0.92%。
- 从风格指数看, 截至6月12日, 金融、周期、消费、成长、稳定风格指数市盈率分别为6.83x、13.26x、25.10x、29.01x、14.72x, 按当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分, 周期风格与稳定风格估值水平均位于70%历史分位数水平以上, 其中稳定风格处于88.32%的历史分位数水平, 在主要风格指数中分位数水平最高。年初至今, 金融风格市盈率显著下滑10.75%, 稳定风格市盈率修复幅度最大, 上升22.38%。近一个月以来, 成长风格市盈率回升1.92%, 其余风格指数市盈率均出现小幅下滑。
- 截至6月12日, 创业板指/沪深300、中证500/沪深300、科创50/沪深300市盈率比值分别为2.75、1.72、3.13。年初至今, 仅中证500/沪深300市盈率之比小幅提升5.92%, 其余比值均下滑, 其中创业板指/沪深300市盈率比值下滑最为严重, 下滑幅度达18.52%。近一个月, 创业板指相对沪深300市盈率比值继续微幅下降0.66%。
- **行业估值跟踪:** 截至6月12日, 在申万31个一级全行业中, 剔除行业内估值为负的企业后, 市盈率最高为下游的计算机行业, 达到56.40x, 其次社会服务行业PE为53.72x, 第三是国防军工行业PE为50.93x; 市净率排名前三的行业分别是食品饮料、美容护理和计算机, 市净率分别为5.88x、4.52x、4.36x。与年初相比, 当前大部分行业的市盈率和市净率有所提高。其中, 传媒行业市盈率提升幅度最大。近一个月以来, 受益于人工智能领域发展, 电子行业估值提升幅度排名第一, 市盈率和市净率分别上涨8.39%和8.91%。截至6月12日, 按行业当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分, 社会服务和汽车

分析师: 于天旭

执业证书编号: S0270522110001

电话: 17717422697

邮箱: yutx@wlzq.com.cn

研究助理: 宫慧菁

电话: 020-32255208

邮箱: gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

把握 ESG 投资机遇

市场风险偏好有望企稳回升

A股延续震荡, 科技成长占优

行业超过历史 70%分位数水平。

- **热门概念板块估值跟踪：**截至 6 月 12 日，粤港澳大湾区、数字经济、国企改革、新能源汽车、人工智能板块市盈率分别为 22.59x、36.94x、11.41x、8.10x 和 37.95x。年初至今，除新能源汽车市盈率下滑 7.25%外，各热门概念板块市盈率均有不同程度提升。人工智能板块市盈率提升 33.26%，幅度最大；近一个月以来，除新能源汽车市盈率大幅下跌 35.51%外，各板块市盈率小幅上涨，人工智能板块市盈率提升 6.35%。
- **风险因素：**经济修复不及预期；企业盈利不及预期；监管政策收紧。

正文目录

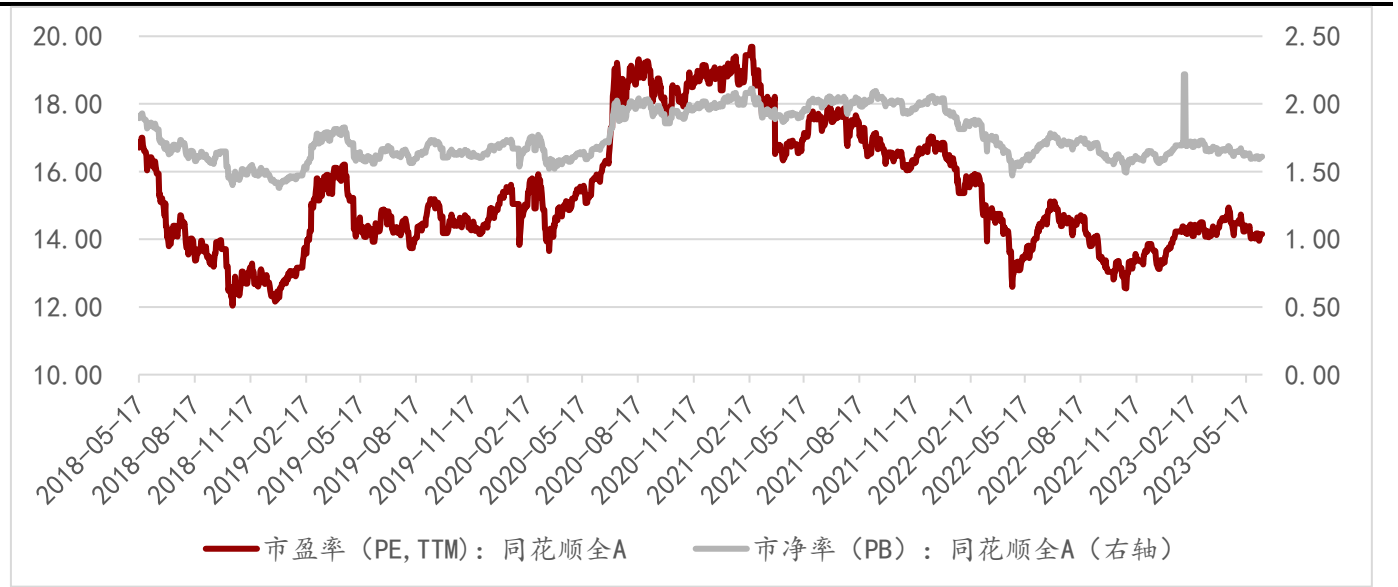
1 全市场估值跟踪	4
1.1 同花顺全 A 估值变化.....	4
1.2 主要指数估值变化.....	4
1.3 风格指数估值变化.....	5
1.4 全市场相对估值变化.....	5
2 行业估值追踪	7
3 热门概念估值跟踪	8
4 风险提示	9
图表 1: 同花顺全 A 市盈率 (PE,TTM) 和市净率 (PB,MRQ) 走势.....	4
图表 2: 主要指数市盈率 (PE,TTM) 和市净率 (PB,MRQ) 变动.....	4
图表 3: 主要风格指数市盈率 (PE,TTM) 和市净率 (PB,MRQ) 变动.....	5
图表 4: 主要指数相对沪深 300 市盈率 (PE, TTM) 比值.....	6
图表 5: 主要指数相对沪深 300 市净率 (PB, MRQ) 比值.....	6
图表 6: 主要指数相对沪深 300 市盈率 (PE,TTM) 和市净率 (PB,MRQ) 之比变动情况.....	7
图表 7: 分板块各行业市盈率 (PE,TTM) 和市净率 (PB,MRQ) 变动.....	8
图表 8: 热门概念板块市盈率 (PE, TTM, 整体法) 与市净率 (PB,MRQ) 变动情况.....	9

1 全市场估值跟踪

1.1 同花顺全 A 估值变化

截至6月12日,同花顺全A市盈率、市净率分别为14.15x、1.61x,处于2010年以来25.47%、22.38%的分位数水平。年初至今,同花顺全A市盈率与市净率均有所回升,分别提升了6.30%和3.23%;近一个月市盈率和市净率则有所回落,分别下滑0.52%和0.44%。

图表1: 同花顺全A市盈率(PE,TTM)和市净率(PB,MRQ)走势



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年6月12日

1.2 主要指数估值变化

截至6月12日,上证50、沪深300、中证500、创业板指、科创50市盈率分别为9.90x、11.17x、19.17x、30.66x、34.91x,按当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分,上证50市盈率处于47.47%分位数水平,在主要指数中分位数水平最高,创业板指市盈率仅处于历史3.92%分位数水平。与年初相比,中证500指数市盈率回升11.12%,修复幅度较大,创业板指市盈率则下滑14.51%;近一个月,主要指数市盈率多数下滑,除了中证500和科创50分别回升3.42%和1.50%外,创业板指、沪深300和上证50市盈率分别下滑2.48%、1.83%和0.92%。

截至6月12日,上证50、沪深300、中证500、创业板指、科创50市净率分别为1.23x、1.33x、1.80x、4.32x和4.48x,按当前动态市净率所处2010年来历史分位数划分,上证50历史分位数水平超过30%,为36.60%,而沪深300市净率仅处于历史12.89%分位数水平。

图表2: 主要指数市盈率(PE,TTM)和市净率(PB,MRQ)变动

指数名称	市盈率 (PE, TTM), 截至 6/12	市盈率 (PE, TTM) 当前历史分位数	年初至今PE变动	近一个月PE变动	市净率 (PB) (PB), 截至 6/12	市净率 (PB) 当前历史分位数	年初至今PB变动	近一个月PB变动
上证50	9.90	47.47%	6.84%	-0.92%	1.23	36.60%	1.13%	-1.49%
沪深300	11.17	32.50%	4.91%	-1.83%	1.33	12.89%	1.88%	-1.81%
中证500	19.17	20.31%	11.12%	3.42%	1.80	14.27%	7.61%	5.13%
创业板指	30.66	3.92%	-14.51%	-2.48%	4.32	25.55%	-8.70%	-0.97%
科创50	34.91	13.27%	0.22%	1.50%	4.48	15.41%	6.43%	2.26%

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年6月12日

1.3 风格指数估值变化

截至6月12日, 金融、周期、消费、成长、稳定风格指数市盈率分别为6.83x、13.26x、25.10x、29.01x、14.72x, 按当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分, 周期风格与稳定风格估值水平均位于70%历史分位数水平以上, 其中稳定风格处于88.32%的历史分位数水平, 在主要风格指数中分位数水平最高。年初至今, 金融风格市盈率下滑10.75%, 稳定风格市盈率修复幅度最大, 提升22.38%。近一个月以来, 成长风格市盈率回升1.92%, 其余风格指数市盈率均出现小幅下滑。

截至6月12日, 金融、周期、消费、成长、稳定风格指数市净率分别为0.73x、1.63x、3.25x、3.21x、1.38x, 其中按当前动态市净率所处2010年来历史分位数划分, 稳定风格处于87.93%的历史分位数水平, 消费风格仅位于6.90%历史分位数水平。年初至今, 消费风格市净率下滑5.70%, 稳定风格市净率提升幅度最大, 上升18.37%。近一个月以来, 成长风格市净率延续回升态势。

图表3: 主要风格指数市盈率 (PE,TTM) 和市净率 (PB,MRQ) 变动

指数名称	市盈率 (PE, TTM), 截至 6/12	市盈率 (PE, TTM) 当前历史分位数	年初至今PE变动	近一个月PE变动	市净率 (PB) (PB), 截至 6/12	市净率 (PB) 当前历史分位数	年初至今PB变动	近一个月PB变动
金融	6.83	12.41%	-10.75%	-2.79%	0.73	16.67%	4.50%	-2.86%
周期	13.26	71.57%	10.95%	-0.53%	1.63	8.33%	1.01%	-0.84%
消费	25.10	28.93%	-2.69%	-1.79%	3.25	6.90%	-5.70%	-1.84%
成长	29.01	44.16%	5.04%	1.92%	3.21	20.40%	6.36%	2.36%
稳定	14.72	88.32%	22.38%	-1.34%	1.38	87.93%	18.37%	-1.40%

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

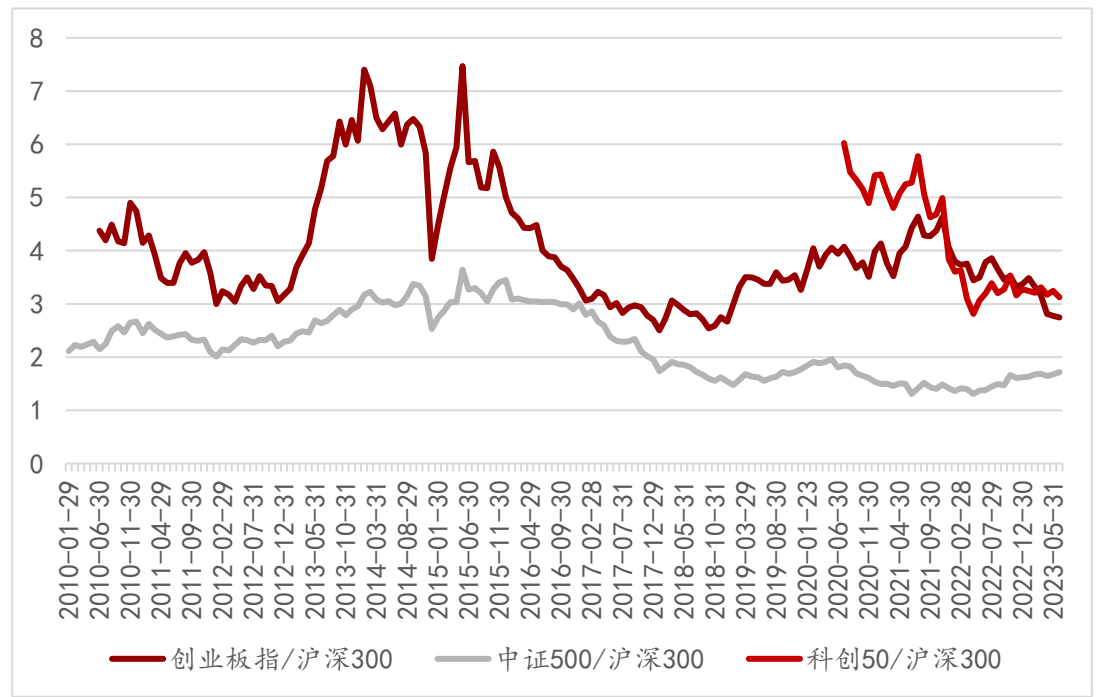
注: 数据截至2023年6月12日

1.4 全市场相对估值变化

截至6月12日, 创业板指/沪深300、中证500/沪深300、科创50/沪深300市盈率比值分别为2.75、1.72、3.13。年初至今, 仅中证500/沪深300市盈率之比小幅提升5.92%, 其余比值均下滑, 其中创业板指/沪深300市盈率比值下滑最为严重, 下滑幅度达18.52%。近一个月, 创业板指相对沪深300市盈率比值继续微幅下降0.66%。按照指数当前动态市盈率之比所处2010年以来的历史分位数划分, 创业板指/沪深300、中证500/沪深300、科创50/沪深300市盈率比值分别处于4.46%、29.63%、8.33%的分位数

水平上。

图表4: 主要指数相对沪深300市盈率 (PE, TTM) 比值

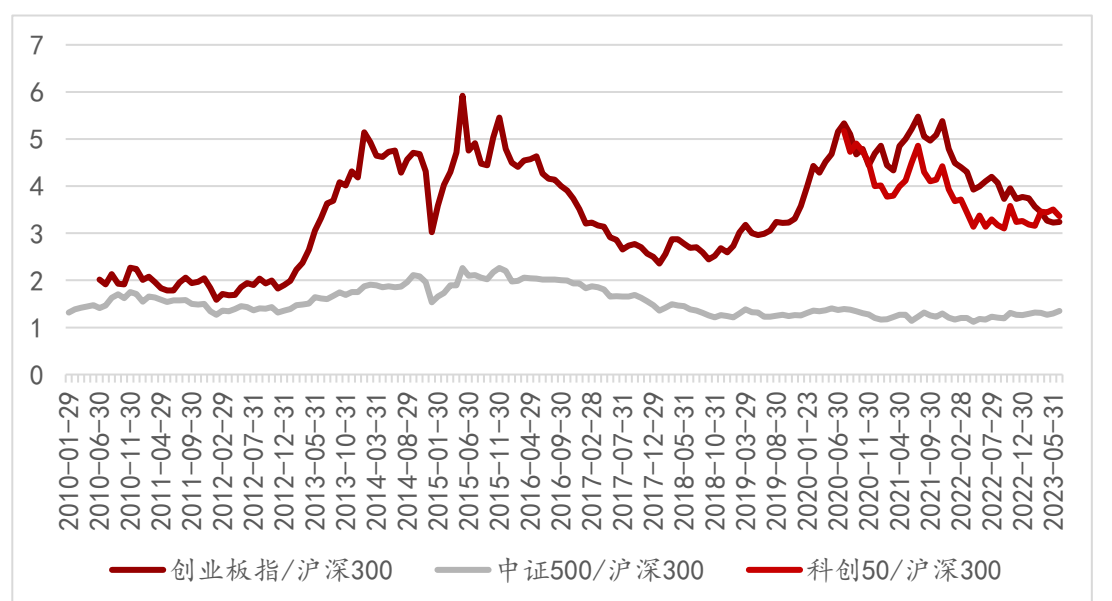


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年6月12日

截至6月12日, 创业板指/沪深300、中证500/沪深300、科创50/沪深300市净率比值分别为3.24、1.35、3.36。与年初相比, 中证500/沪深300、科创50/沪深300市净率比值分别小幅提升5.63%、4.46%, 创业板指/沪深300市净率比值则下降10.39%, 下滑幅度最大。近一个月, 中证500相对沪深300市净率比值提升幅度最大, 比值上升7.07%。按照指数当前动态市净率之比所处2010年以来的历史分位数划分, 创业板指/沪深300、中证500/沪深300、科创50/沪深300市净率比值分别处于45.86%、34.57%、25.00%的分位数水平上。

图表5: 主要指数相对沪深300市净率 (PB, MRQ) 比值



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年6月12日

图表6：主要指数相对沪深300市盈率（PE,TTM）和市净率（PB,MRQ）之比变动情况

	当前市盈率比 值	市盈率比值当 前所处历史分 位数	年初至今PE比 值变动	近一个月PE比 值变动	当前市净率比 值	市净率比值当 前所处历史分 位数	年初至今PB比 值变动	近一个月PB比 值变动
创业板指/沪深300	2.75	4.46%	-18.52%	-0.66%	3.24	45.86%	-10.39%	0.85%
中证500/沪深300	1.72	29.63%	5.92%	5.35%	1.35	34.57%	5.63%	7.07%
科创50/沪深300	3.13	8.33%	-4.47%	3.40%	3.36	25.00%	4.46%	4.15%

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年6月12日

2 行业估值追踪

截至6月12日，在申万31个一级全行业中，剔除行业内估值为负的企业后，市盈率最高为下游的计算机行业，达到56.40x，其次社会服务行业PE为53.72x，第三是国防军工行业PE为50.93x；市净率排名前三的行业分别是食品饮料、美容护理和计算机，市净率分别为5.88x、4.52x、4.36x。

与年初相比，当前大部分行业的市盈率和市净率有所提高。其中，传媒行业提升幅度最大，主要受益于ChatGPT概念。今年以来，截至6月12日，上游行业市盈率悉数提高，其中石油石化行业市盈率提升幅度最大，为20.88%，而市净率除石油石化行业上升23.90%外，其余行业均出现下滑，基础化工行业PB跌幅最大，达到13.10%。除机械设备行业市盈率和市净率分别回升6.31%和2.28%外，中游行业估值多数下跌，制造业景气度整体表现平平。下游行业估值变动表现分化，传媒、通信等行业估值回升幅度较大，但美容护理行业估值下滑幅度较为明显，年初至今市盈率和市净率降幅达20.74%和21.13%。周期行业中仅非银金融和房地产企业估值水平有所下滑，建筑装饰市盈率和市净率分别提高13.88%和9.77%。

近一个月以来，市场交投情绪边际转弱，多数行业市盈率和市净率小幅回落。其中，在人工智能概念热度升温下，电子行业提升幅度排名第一，市盈率和市净率分别上涨8.39%和8.91%。煤炭行业估值回落幅度最大，市盈率和市净率分别下滑6.88%和6.87%。近一个月，上游行业中仅石油石化行业估值水平提升，其余行业估值水平回落。中游行业中除机械设备估值水平小幅提升外，其他行业估值水平均下滑。下游行业估值水平涨跌参半，其中，电子、通信、计算机等行业市盈率和市净率排名靠前，商贸零售估值水平跌幅较大。公用事业、综合和国防军工行业估值水平延续跌势。

截至6月12日，按行业当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分，社会服务和汽车行业PB超过历史70%分位数，其中社会服务行业市盈率当前历史分位数最高，处于历史73.54%分位数，有色金属、煤炭、石油石化、运输、电力设备、医药生物、环保、国防军工行业市盈率则低于历史10%分位数。

图表7: 分板块各行业市盈率 (PE,TTM) 和市净率 (PB,MRQ) 变动

	行业名称	市盈率 (PE, TTM), 截至 6/12	年初至今PE变动	近一个月PE变动	市盈率 (PE, TTM) 当前历史分位数 (%)	市净率 (PB), 截至 6/12	年初至今PB变动	近一个月PB变动	市净率 (PB) 当前历史分位数 (%)
上游	基础化工	16.80	3.03%	-1.77%	34.40	2.06	-13.10%	-1.83%	42.97
	钢铁	14.05	0.74%	-5.38%	42.02	0.92	-2.55%	-5.21%	23.74
	有色金属	13.73	3.68%	-0.26%	0.40	2.22	-7.35%	-0.39%	15.77
	建筑材料	17.20	8.87%	-1.99%	64.45	1.31	-8.84%	-2.06%	0.93
	煤炭	6.13	2.08%	-6.88%	0.64	1.22	-5.78%	-6.87%	36.91
	石油石化	7.87	20.88%	0.88%	5.51	1.02	23.90%	0.23%	32.99
中游	轻工制造	23.44	-4.20%	-0.34%	19.45	2.20	-4.55%	0.41%	18.77
	交通运输	9.88	22.84%	-3.58%	8.67	1.40	-0.72%	-3.98%	20.46
	电力设备	20.19	-18.22%	-4.39%	0.18	3.01	-20.54%	-3.83%	38.11
	机械设备	27.26	6.31%	2.83%	36.22	2.38	2.28%	3.22%	28.28
下游	农林牧渔	24.49	-26.05%	-5.51%	12.96	2.66	-13.83%	-5.27%	9.86
	电子	39.13	23.89%	8.39%	28.64	3.31	16.30%	8.91%	15.96
	家用电器	15.51	5.42%	4.81%	31.55	2.58	1.95%	4.72%	28.15
	食品饮料	29.23	-12.53%	-2.38%	45.60	5.88	-14.87%	-2.31%	50.78
	纺织服饰	19.57	9.73%	-3.38%	28.91	1.80	-0.53%	-3.58%	20.40
	医药生物	26.52	4.62%	-2.49%	6.95	3.13	-7.77%	-3.04%	1.29
	商贸零售	27.24	-19.53%	-5.78%	59.63	1.91	-16.33%	-5.72%	29.00
	社会服务	53.72	-16.60%	1.34%	73.54	3.48	-3.71%	2.31%	49.77
	汽车	24.36	0.22%	2.74%	73.09	2.05	0.27%	2.77%	33.97
	计算机	56.40	24.84%	5.32%	57.70	4.36	26.87%	5.89%	39.13
	传媒	33.83	56.28%	3.76%	53.15	2.89	52.64%	2.60%	44.51
	通信	16.16	34.06%	6.10%	14.69	1.46	31.87%	6.24%	18.22
	环保	18.06	3.50%	-2.96%	3.77	1.57	0.02%	-2.85%	0.61
	美容护理	39.66	-20.74%	-5.27%	34.55	4.52	-21.13%	-5.05%	62.39
周期	房地产	12.21	-10.49%	-2.95%	45.57	0.84	-6.91%	-3.67%	0.92
	银行	4.64	9.06%	-0.83%	18.48	0.53	3.86%	-0.83%	8.95
	非银金融	14.18	-8.28%	-5.32%	30.52	1.19	1.13%	-5.33%	7.28
	建筑装饰	8.32	13.88%	-5.00%	31.72	0.97	9.77%	-4.52%	28.28
/	公用事业	21.05	4.88%	-1.82%	61.62	1.81	6.23%	-1.84%	51.82
	综合	29.03	-10.03%	0.00%	31.73	1.83	-8.52%	-0.57%	16.97
	国防军工	50.93	-0.45%	-1.14%	9.66	3.35	-0.19%	-0.29%	46.32

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年6月12日

3 热门概念估值跟踪

截至6月12日, 粤港澳大湾区、数字经济、国企改革、新能源汽车、人工智能板块市

盈率分别为22.59x、36.94x、11.41x、8.10x和37.95x。年初至今，除新能源汽车市盈率下滑7.25%外，各热门概念板块市盈率均有不同程度提升，人工智能板块市盈率上升33.26%，幅度最大；近一个月以来，人工智能板块市盈率持续走高，继续上升6.35%。

截至6月12日，粤港澳大湾区、数字经济、国企改革、新能源汽车、人工智能板块市净率分别为1.82x、2.86x、1.26x、1.45x、3.32x。年初至今，除新能源汽车板块市净率大幅下滑42.94%外，各热门概念板块市净率均有不同程度提升，人工智能板块市净率提升31.88%，上升幅度最大；近一个月以来，各板块市净率小幅波动，国企改革与新能源汽车板块市净率分别下跌1.57%和27.86%。

图表8: 热门概念板块市盈率（PE, TTM, 整体法）与市净率（PB,MRQ）变动情况

板块名称	市盈率 (PE, TTM), 截 至6/12	年初至今 PE变动	近一个月 PE变动	市净率 (PB), 截至6/12	年初至今 PB变动	近一个月 PB变动
粤港澳大湾区	22.59	8.71%	1.61%	1.82	8.29%	1.94%
数字经济	36.94	24.47%	5.77%	2.86	29.83%	7.58%
国企改革	11.41	8.94%	-1.63%	1.26	4.51%	-1.57%
新能源汽车	8.10	-7.25%	-35.51%	1.45	-42.94%	-27.86%
人工智能	37.95	33.26%	6.35%	3.32	31.88%	6.78%

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年6月12日

4 风险提示

经济修复不及预期; 企业盈利不及预期; 监管政策收紧。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场