

科技板块估值上升 ——A股市场估值跟踪五十九

分析师

孙滌

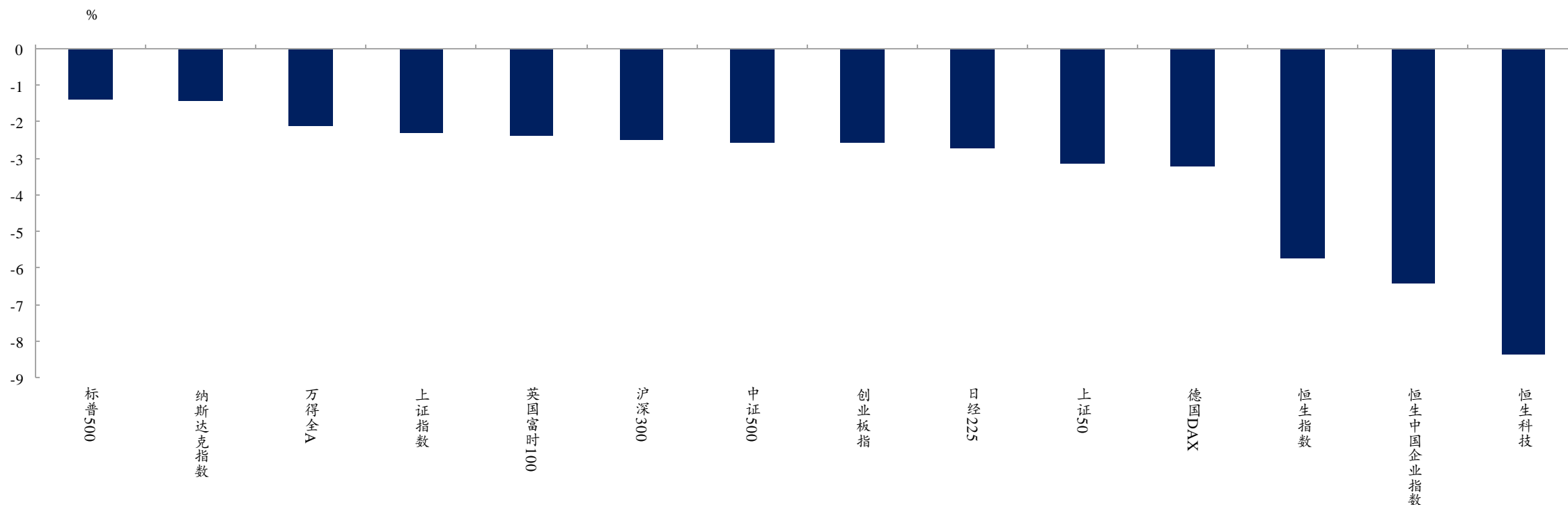
联系方式：010-66555181 执业证书编号：S1480523040001

- 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：**上主要指数均下跌。鲍威尔在听证会上表示“未来几个月可能进一步加息”，国际市场整体下行；国内虽有LPR利率下调的政策利好，但汇率承压背景下，投资者担忧仍在。
- **本周全球主要股指中整体下跌。**港股中恒生科技(8.37%)涨幅最大，恒生中国(6.42%)、恒生指数(5.74%)涨幅居前。海外股中德国DAX(3.23%)涨幅最大，标普500(1.39%)跌幅最小。A股上证50(3.15%)跌幅最大，创业板指(2.57%)涨幅居前。**估值来看**仅英国富时100股指估值上升，海外英国富时100(PE(TTM): 0.22%/PB: 0.12%)升幅最大，港股恒生科技(PE(TTM): -6.43%/PB: -6.42%)降幅最大。**估值分位数来看**，主要股指整体下降。海外股中的日经225(+1.1个百分点)升幅最大，英国富时(+0.9个百分点)升幅居前。港股中恒生指数(-3.5个百分点)降幅最大，恒生中国(-2.6个百分点)降幅居前。
- **A股来看**，上证50(-4.2个百分点)降幅最大，上证指数(-3.3个百分点)降幅居前，创业板指(+0.7个百分点)升幅最大。上证50累计涨幅较上周下跌3.11个百分点，涨跌幅变化最大，其中111.74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、设备制造3个行业估值上升，消费、交通运输、原材料等5个行业估值下降。科技(PE(TTM): 21.44% : PB: 17.72%)估值升幅最大，资源能源(PE(TTM): 6.91% : PB: 6.77%)、设备制造(PE(TTM): 2.61% : PB: 2.50%)升幅居前；消费(PE(TTM): -3.61% : PB: -3.53%)降幅最大。**本周中信一级行业PE(TTM)中**，科技板块估值升幅居前。国防军工(2.16%)升幅最大，计算机(6.76%)升幅居前。其余板块估值整体下降，消费板块中，消费者服务(-4.84%)、商贸零售(-4.69%)、食品饮料(-4.14%)等估值均下行；房地产板块中建材(-5.85%)估值降幅最大，房地产(-4.43%)、建筑(-4.19%)降幅居前。
- **7个中信行业PE(TTM)超过中位数，4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计算机、消费者服务、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餐饮、消费者服务和计算机，排名后三的行业是银行和房地产、建筑。
- 本周A股主要指数风险溢价整体上行。其中上证180(0.28%)、上证50(0.28%)上行幅度最大，沪深300(0.22%)、上证指数(0.21%)升幅居前，中证1000(0.06%)升幅最小。
- **风险提示：**数据统计可能存在误差。

全球主要股指涨跌：整体下跌

■ 本周全球主要股指中整体下跌。港股中恒生科技(8.37%) 涨幅最大，恒生中国(6.42%)、恒生指数(5.74%)涨幅居前。海外股中德国DAX(3.23%)涨幅最大，标普500(1.39%)跌幅最小。A股上证50(3.15%)跌幅最大，创业板指(2.57%)涨幅居前。

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21日。

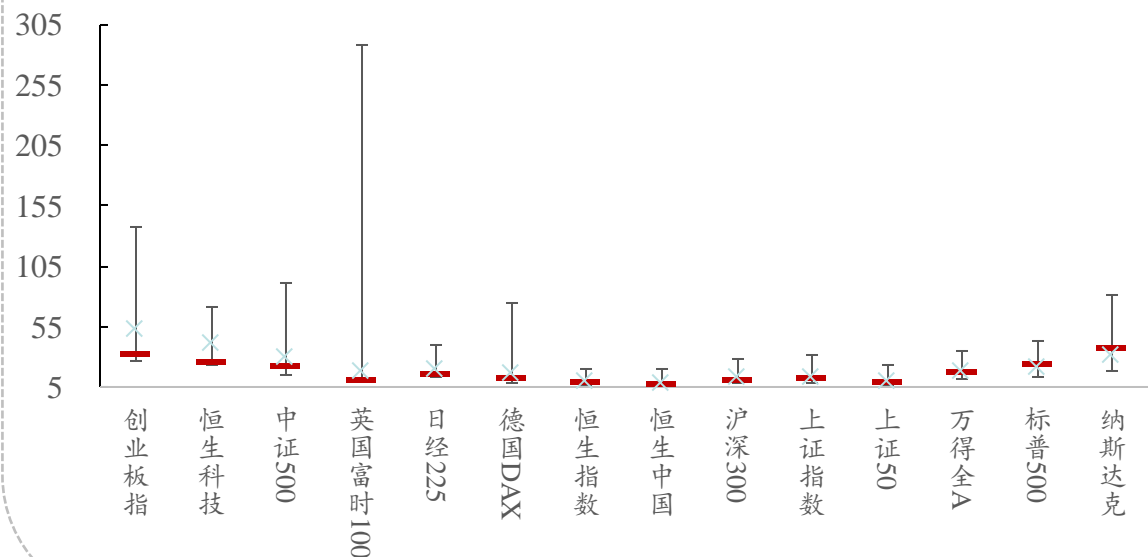
全球主要股指估值：标普500估值最接近历史最高值

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41.20%），恒生科技最接近历史最低值（高9.17%）；PB来看，海外股中纳斯达克、标普500超过中位数，港股、A股均低于中位数。

1.全球主要股指PE (TTM) 表现

(按最新值与历史中值折价程度排

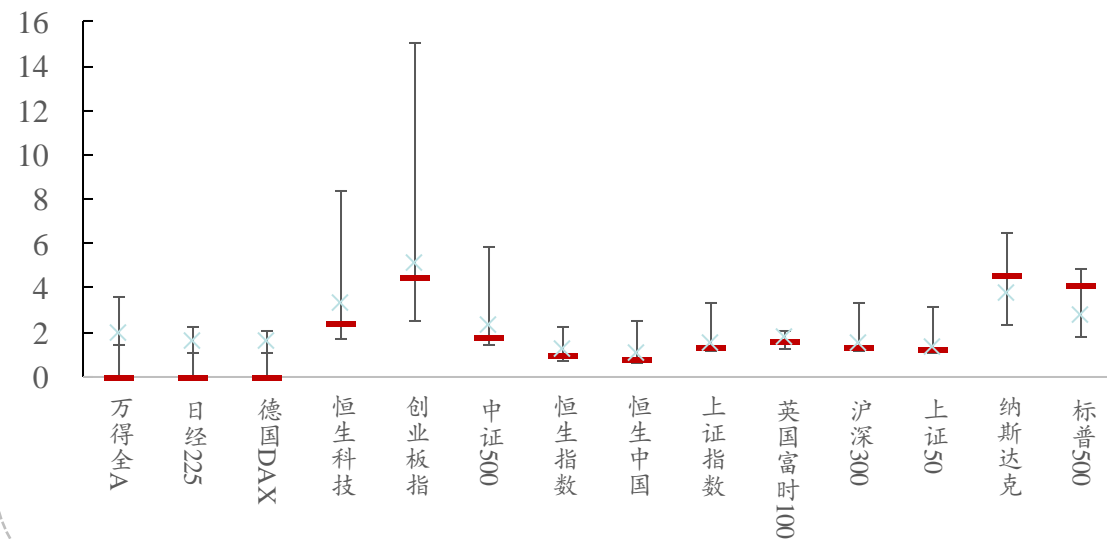
序)
 - 当前值 × 历史中位数 - 最大值 - 最小值



2.全球主要股指PB表现

(按最新值与历史中值折价程度排序)

- 当前值 × 历史中位数 - 最大值 - 最小值



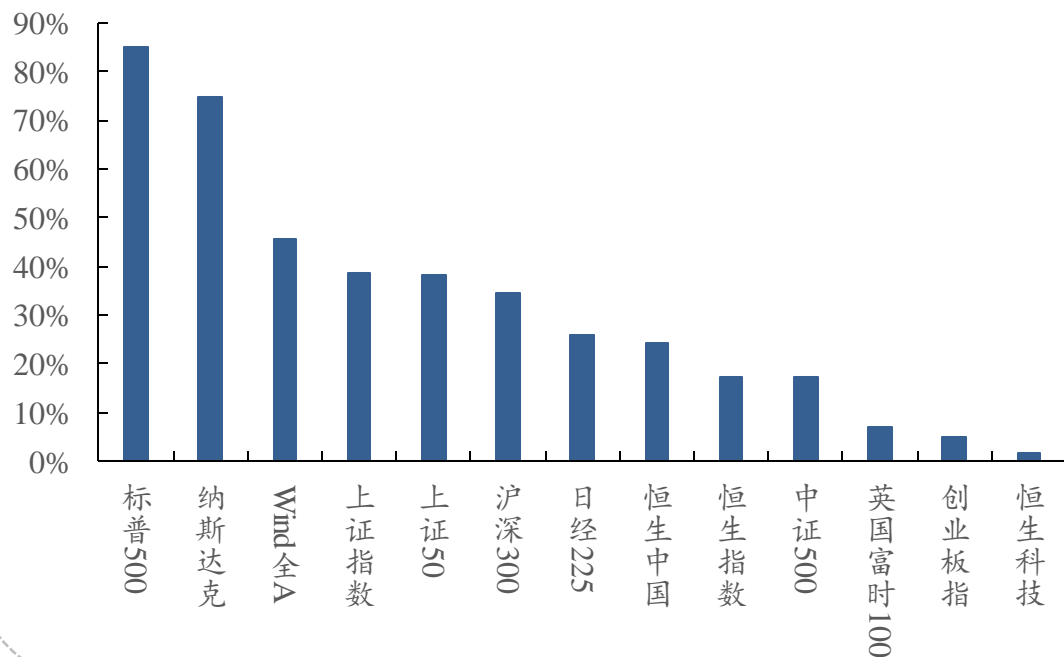
全页资料来源：Wind、东兴证券研究所 注释：数据从2010年1月4日开始，更新至2023年6月21日，德国DAX更新至2023年6月21日。

全球主要股指估值分位数：部分海外股指分位数上行

市盈率分位数来看，主要股指整体下降。海外股中的日经225(+1.1个百分点)升幅最大，英国富时(+0.9个百分点)升幅居前。港股中恒生指数(-3.5个百分点)降幅最大，恒生中国(-2.6个百分点)降幅居前。A股来看，上证50(-4.2个百分点)降幅最大，上证指数(-3.3个百分点)降幅居前，创业板指(+0.7个百分点)升幅最大。

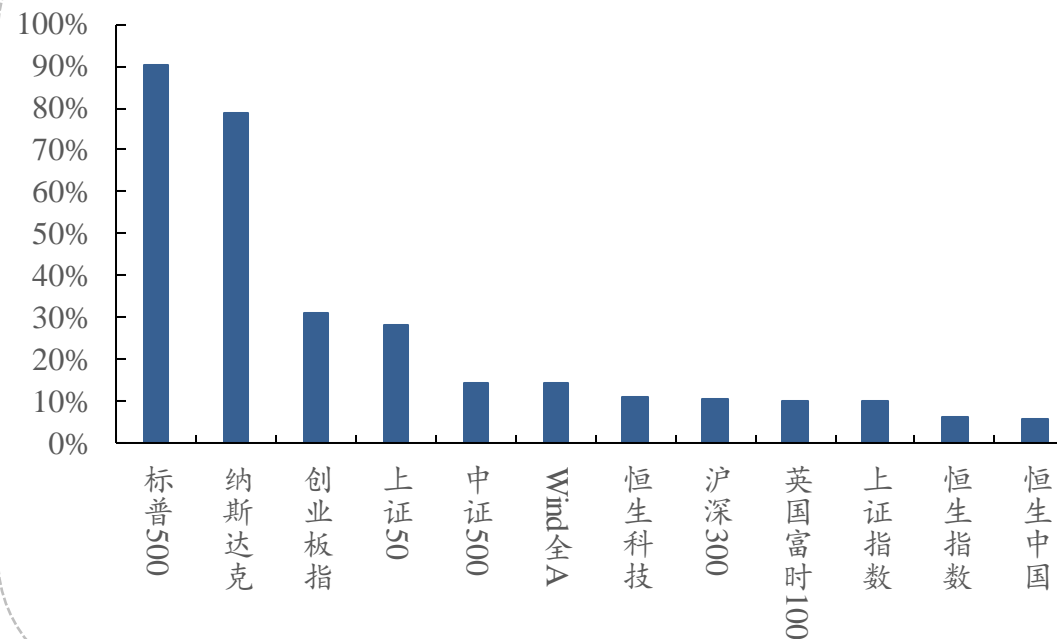
1. 全球主要股指PE (TTM) 分位数

■ PE(TTM)分位数



2. 全球主要股指PB分位数

■ PB分位数

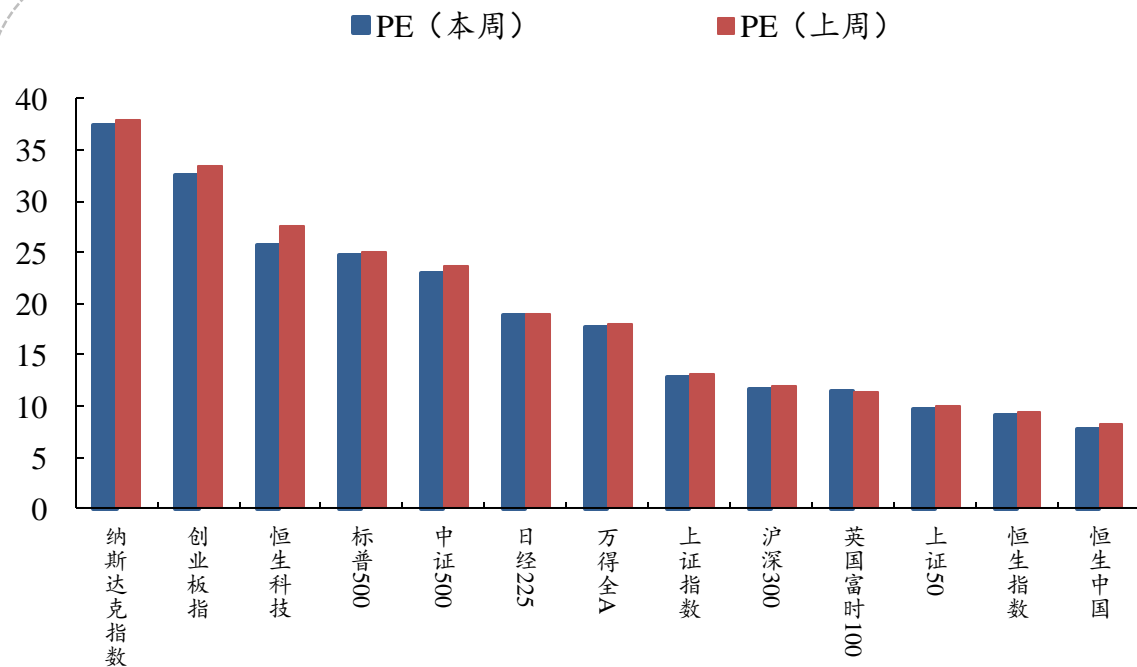


全页资料来源：Wind、东兴证券研究所 注释：分位数从2010年1月4日开始，更新至2023年6月21日，德国DAX更新至2023年6月21日。

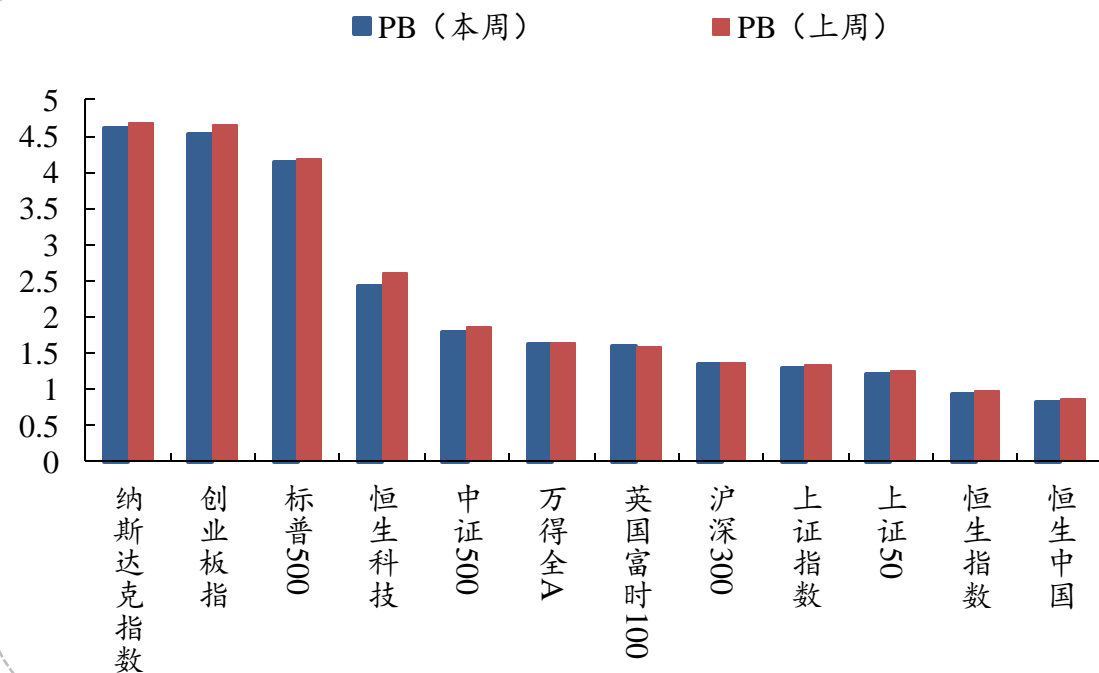
全球主要股指估值表现：恒生科技降幅最大

全球主要指数估值中，仅英国富时100股指估值上升，恒生科技、恒生中国等12个股指均下降。海外英国富时100（PE(TTM): 0.22%/PB: 0.12%）升幅最大。A股上证50（PE(TTM): -2.78%/PB: -2.43%）降幅最大，创业板指（PE(TTM): -2.65%/PB: -2.60%）降幅居前；港股中恒生科技（PE(TTM): -6.43%/PB: -6.42%）降幅最大。

1.全球主要指数估值水平：PE（TTM）



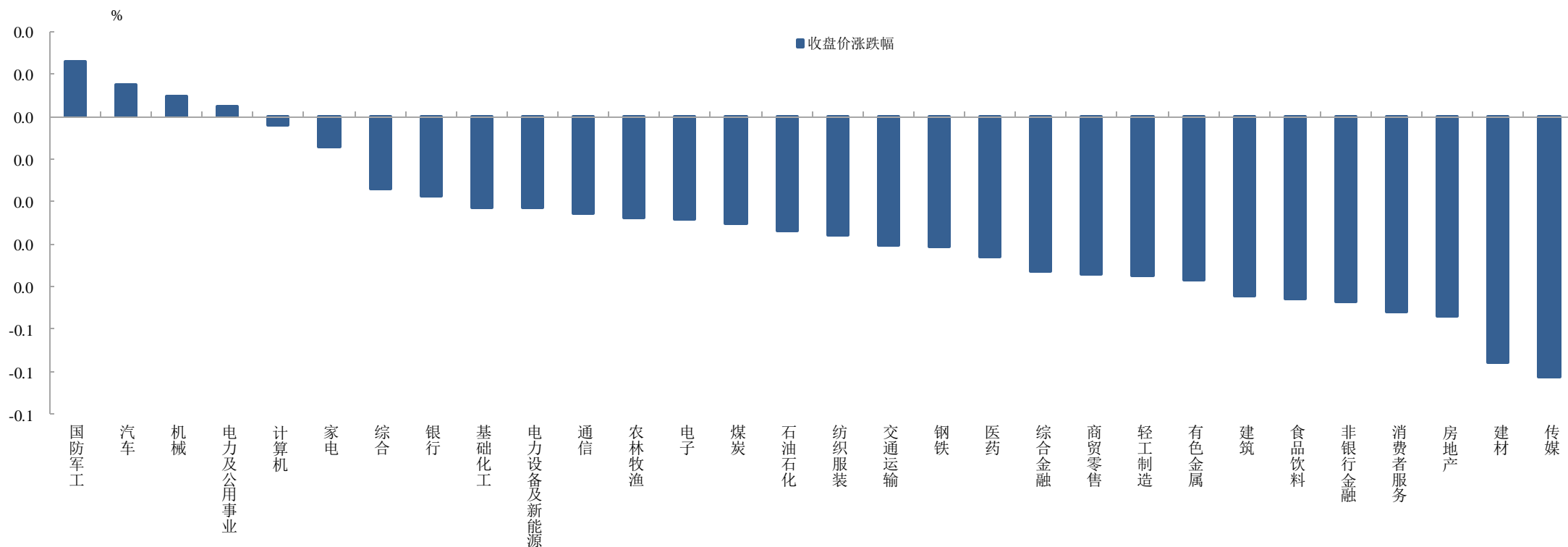
2.全球主要指数估值水平：PB



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21日。

■从收盘价看，国防军工、汽车等4个行业上涨，传媒、建材、房地产等26个行业收盘价下跌。国防军工(1.28%)上涨幅度最大，汽车(0.76%)涨幅居前；传媒(-6.12%)跌幅最大，建材(-5.80%)、房地产(-4.71%)跌幅居前。

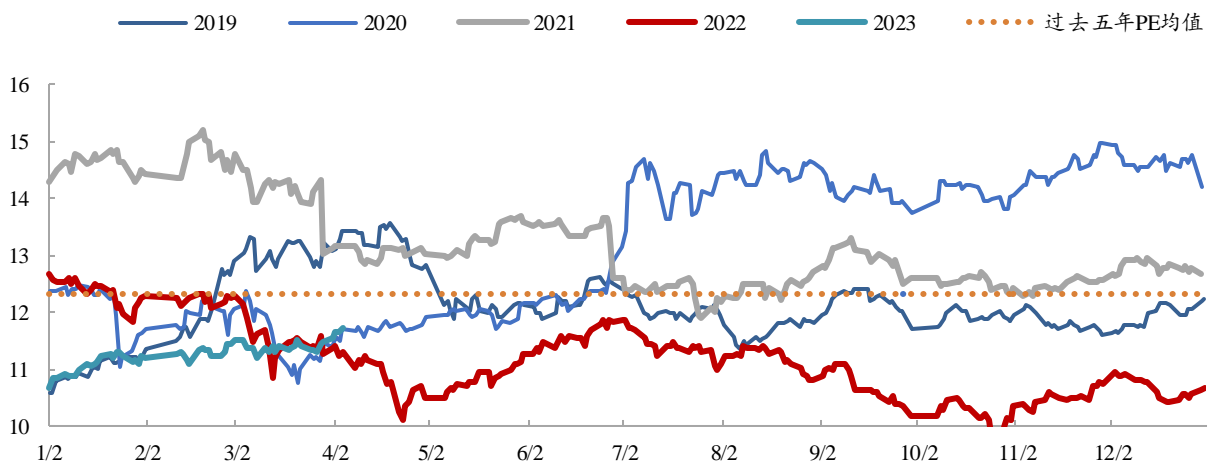
图表：中信一级行业收盘价表现



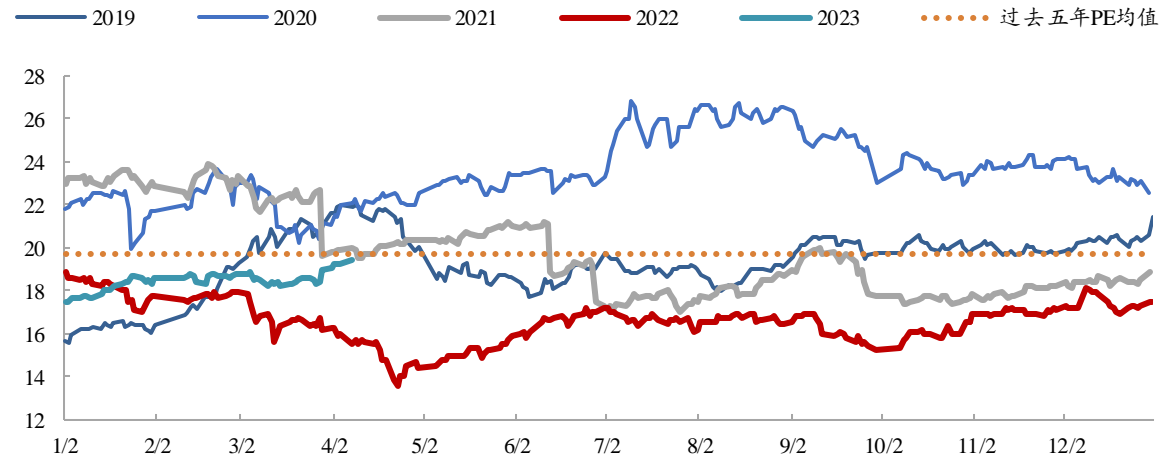
全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所

A股估值过去五年走势对比：创业板指下行幅度最大

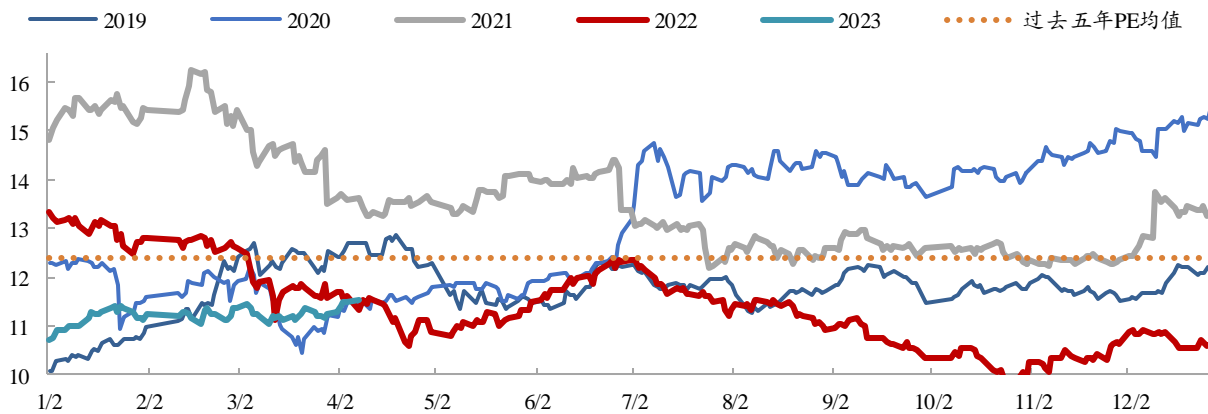
1. 上证指数PE (TTM) 低于五年均值，本周下跌2.46%



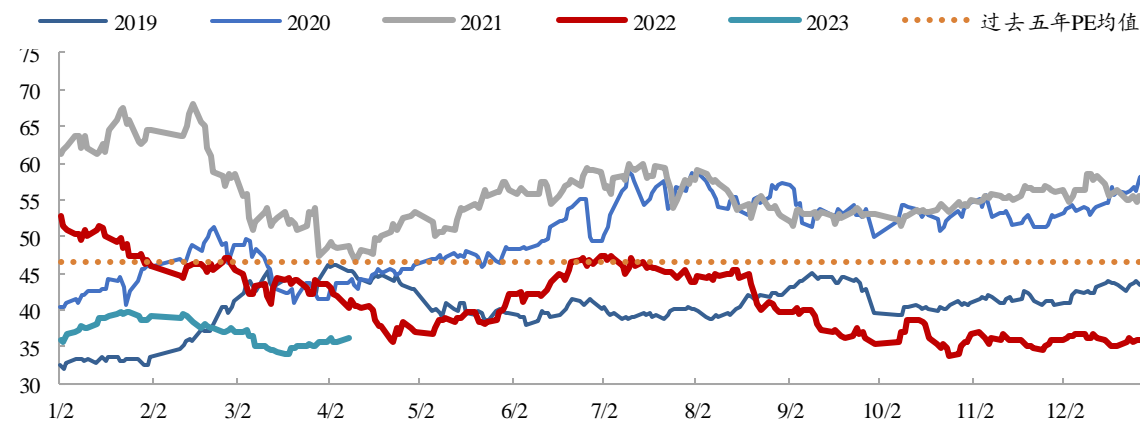
2. 中证500PE (TTM) 低于五年均值，本周下跌2.46%



3. 沪深300PE (TTM) 低于五年均值，本周下跌2.54%



4. 创业板指PE (TTM) 低于五年均值，本周下跌2.61%

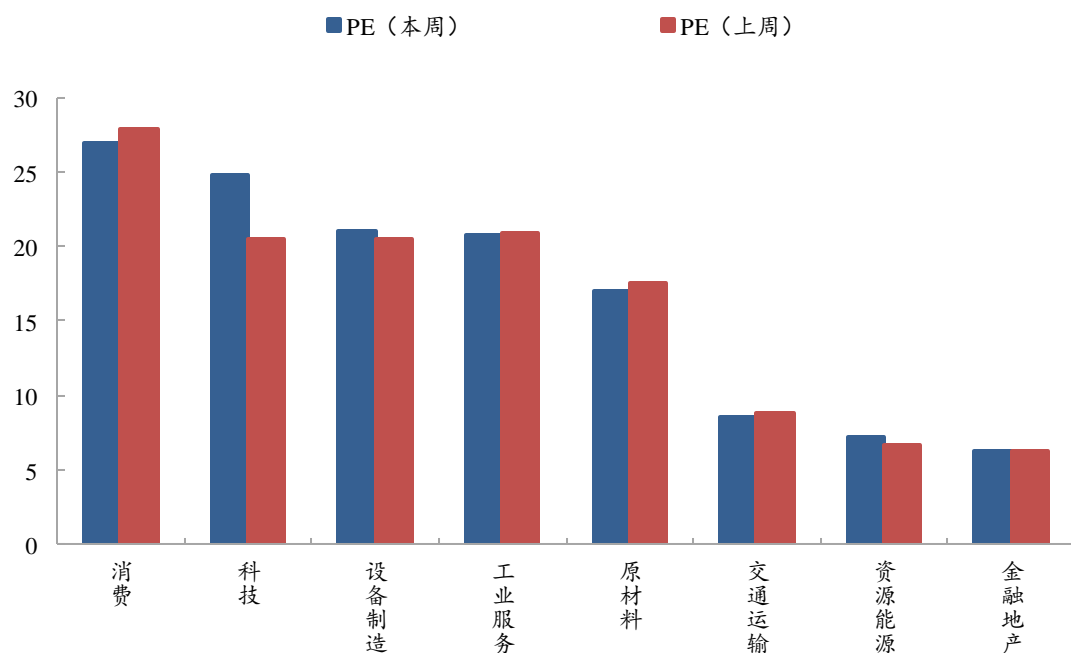


全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所

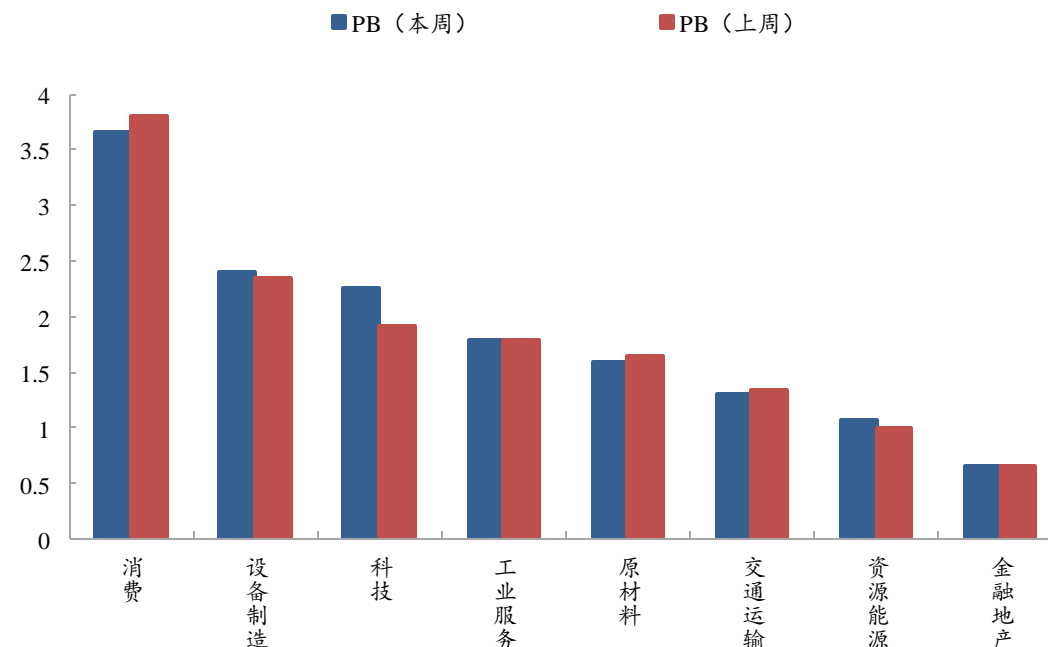
大类行业估值表现：科技、资源行业估值上升

本周大类行业中，科技、资源能源、设备制造3个行业估值上升，消费、交通运输、原材料等5个行业估值下降。科技(PE(TTM): 21.44% : PB: 17.72%)估值升幅最大，资源能源(PE(TTM): 6.91% : PB: 6.77%)、设备制造(PE(TTM): 2.61% : PB: 2.50%)升幅居前；消费(PE(TTM): -3.61% : PB: -3.53%)降幅最大。

1.行业估值水平：PE (TTM)



2.行业估值水平：PB

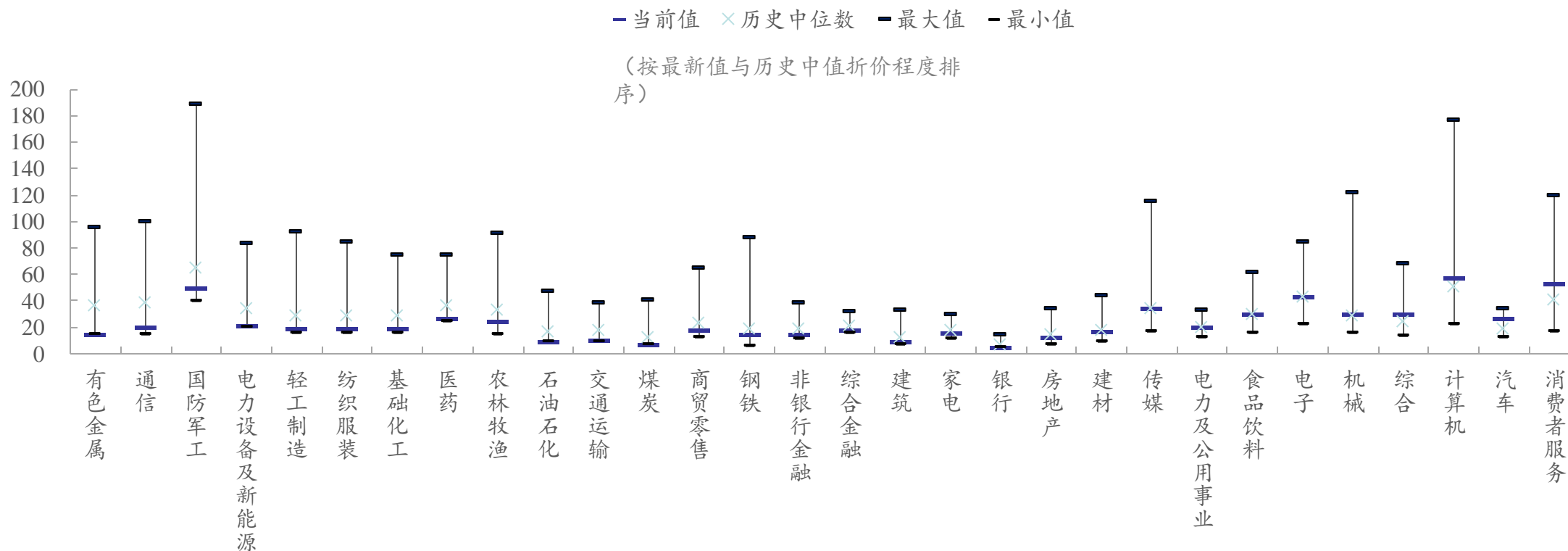


全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所

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、汽车、计算机等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计算机、消费者服务、国防军工，排名后三的行业是银行、煤炭和建筑。汽车当前值最接近历史最大值，有色金属当前值最接近历史最小值。

图表：中信一级行业PE (TTM) 表现

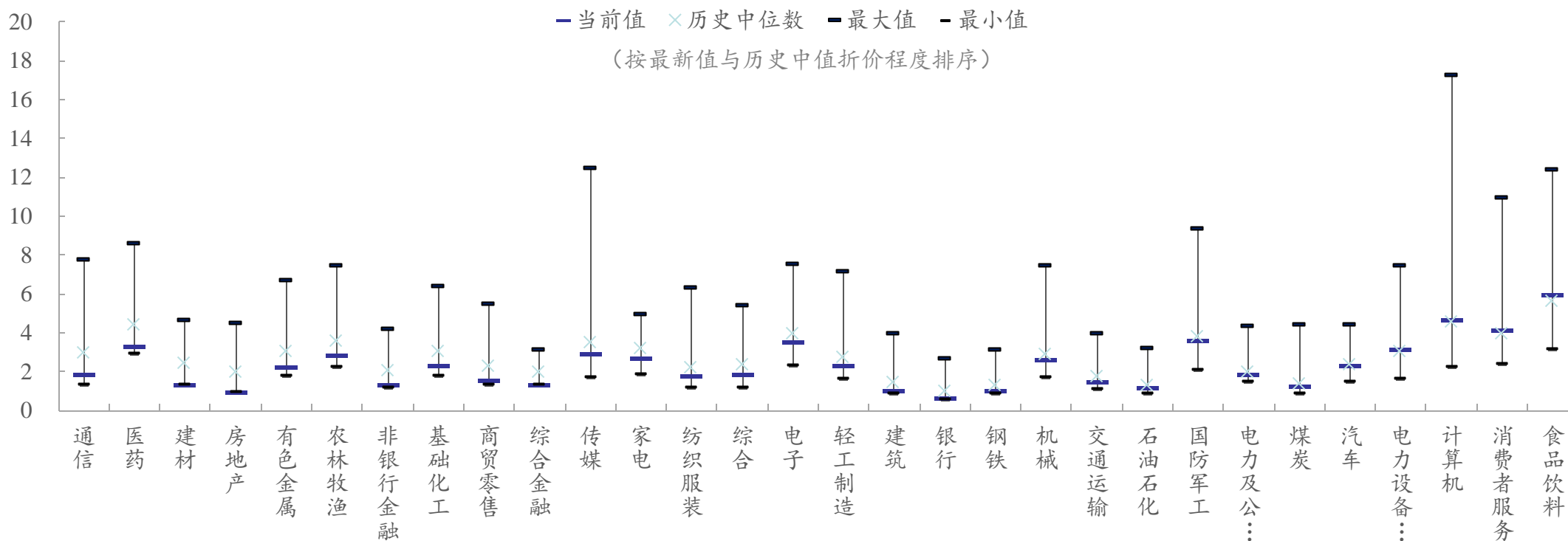


全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所 注释：数据从2010年1月4日开始，更新至2023年6月21日。

行业PB：4个行业高于中值、26个行业低于中值

■PB来看，食品饮料、消费者等4个行业超过中位数，通信、房地产、建材等26个行业低于中位数；当前值排名前三的行业是食品饮料、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，房地产当前值达到历史最小值。

图表：中信一级行业PB表现

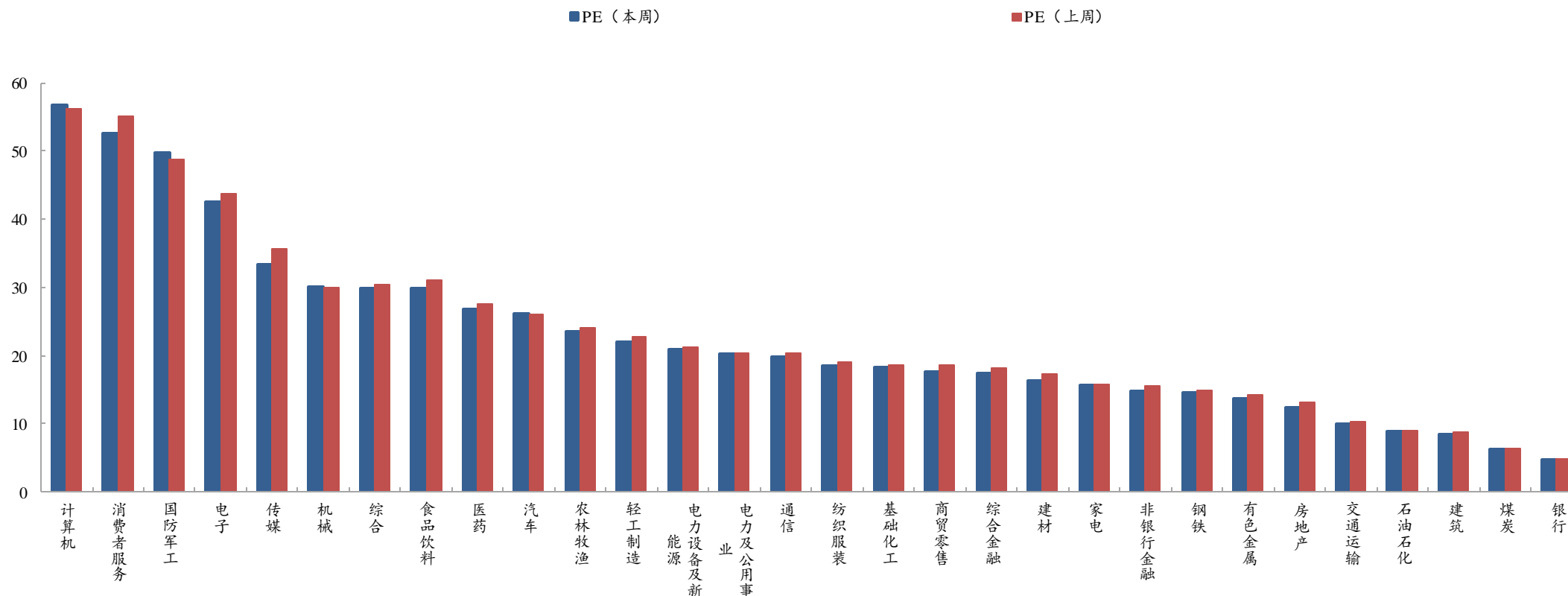


全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所 注释：数据从2010年1月4日开始，更新至2023年6月21日。

本周VS上周PE：4个行业上升，26个行业下降

■ 中信一级行业中，本周PE(TTM)相较上周有4个行业上升，26个行业下降。国防军工(2.16%)涨幅最大，计算机(0.79)涨幅居前；传媒(-6.25%)跌幅最大，建材(-5.85%)、消费者服务(-4.83%)跌幅居前。

图表：中信一级行业本周VS上周PE (TTM)表现

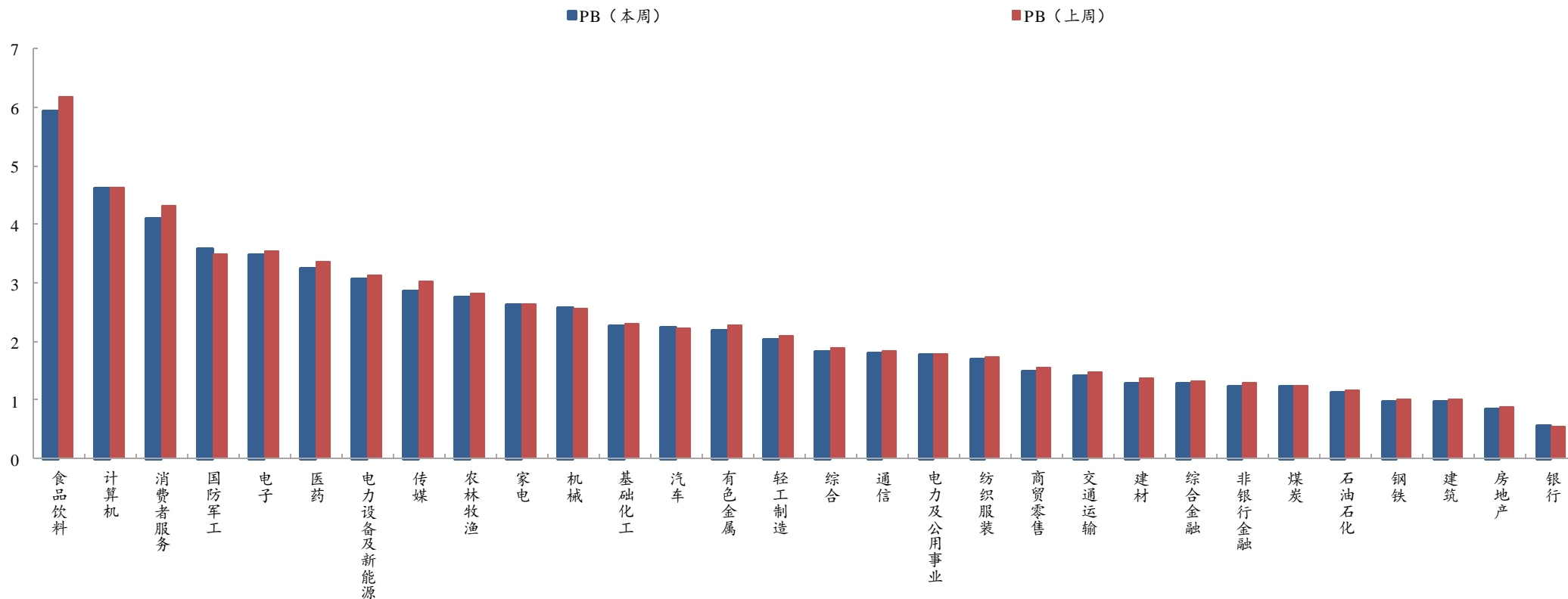


全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所

本周VS上周PB：5个行业上升，25个行业下降

■ 中信一级行业中，本周PB相较上周5个行业上升，25个行业下降。国防军工(2.30%)涨幅最大，汽车(0.82%)涨幅居前；传媒(-5.79%)跌幅最大，建材(-5.61%)、消费者服务(-4.98%)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：科技板块估值上升

■ 本周中信一级行业PE(TTM)中，科技板块估值升幅居前。其中，国防军工(2.16%)升幅最大，计算机(6.76%)升幅居前。其余板块估值整体下降，消费板块中，消费者服务(-4.84%)、商贸零售(-4.69%)、食品饮料(-4.14%)等估值均下行；房地产板块中建材(-5.85%)估值降幅最大，房地产(-4.43%)、建筑(-4.19%)降幅居前。

图表：中信一级行业估值表现

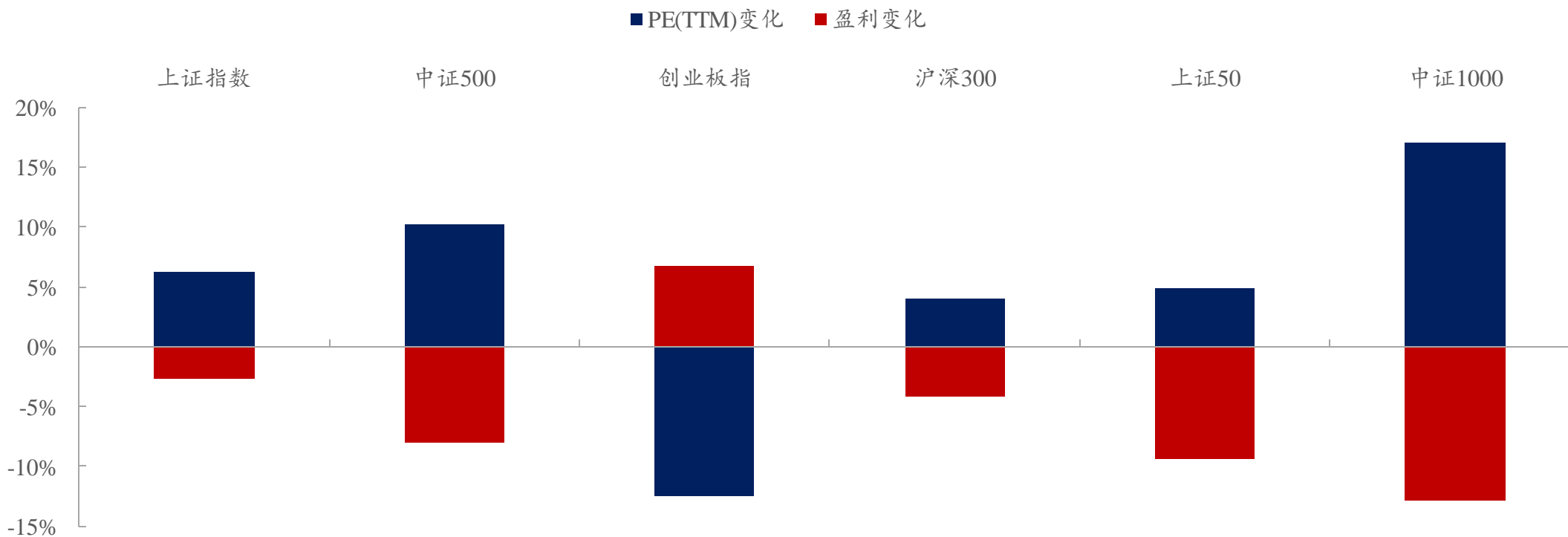
行业	PE(上周, TTM)	周环比	PE(2023E)	3年分位数	5年分位数	10年分位数	PB(上周, LF)	3年分位数	5年分位数	10年分位数
国防军工	48.6843	2.16%	35.8230	6.90%	11.50%	5.70%	3.4936	32.60%	43.80%	43.00%
计算机	56.2191	0.79%	42.9293	98.40%	83.50%	49.50%	4.6165	0.80%	0.40%	0.20%
汽车	25.9981	0.77%	20.0798	21.10%	47.10%	72.70%	2.2269	28.50%	57.00%	78.50%
机械	29.8674	0.38%	20.6823	77.90%	57.00%	44.30%	2.5632	9.70%	5.80%	2.90%
电力及公用事业	20.2868	-0.22%	14.2339	88.20%	92.80%	83.10%	1.7853	6.80%	25.50%	34.70%
家电	15.7246	-0.60%	13.4622	6.40%	3.80%	1.90%	2.6435	82.50%	76.10%	68.30%
电力设备及新能源	21.1866	-1.70%	16.7514	89.80%	81.70%	65.10%	3.1246	76.60%	70.90%	36.90%
银行	4.9137	-1.89%	4.5176	93.80%	89.70%	48.30%	0.5585	52.40%	40.60%	42.50%
综合	30.4672	-2.00%	26.7055	8.60%	9.70%	4.80%	1.8865	18.10%	28.00%	20.30%
农林牧渔	24.0868	-2.03%	16.9663	8.60%	18.60%	32.10%	2.8203	4.10%	11.90%	29.80%
通信	20.2634	-2.34%	17.2772	39.70%	46.70%	25.00%	1.8336	56.50%	45.60%	22.70%
煤炭	6.3046	-2.35%	5.8010	71.40%	60.00%	57.90%	1.2499	80.20%	71.20%	48.30%
电子	43.6460	-2.36%	31.2301	10.10%	6.00%	11.10%	3.5491	6.10%	3.70%	1.80%
基础化工	18.6207	-2.38%	13.8156	20.90%	31.40%	18.10%	2.3144	40.40%	64.10%	51.10%
石油石化	9.0658	-2.62%	8.9510	11.50%	6.90%	3.40%	1.1640	99.30%	67.60%	39.90%
纺织服装	19.1043	-2.75%	13.5052	26.40%	16.60%	8.30%	1.7435	19.30%	13.60%	28.40%
医药	27.6588	-3.12%	23.4295	21.80%	13.00%	6.50%	3.3548	19.70%	11.80%	8.70%
钢铁	14.9883	-3.44%	11.4904	96.70%	59.50%	42.10%	1.0041	94.10%	56.50%	34.10%
交通运输	10.2335	-3.52%	13.2239	0.50%	10.40%	7.70%	1.4653	55.20%	73.10%	71.30%
综合金融	18.1015	-3.84%	18.1979	8.80%	8.80%	8.80%	1.3326	0.00%	65.40%	51.10%
有色金属	14.3081	-3.88%	11.2095	99.70%	88.80%	63.00%	2.2656	5.00%	3.00%	1.50%
轻工制造	22.8291	-3.89%	15.4959	66.20%	79.70%	88.60%	2.1010	32.60%	59.50%	74.10%
食品饮料	31.0771	-4.14%	25.9287	42.90%	65.70%	81.70%	6.1891	44.40%	54.10%	47.00%
建筑	8.7884	-4.19%	6.8356	5.80%	3.50%	1.70%	1.0036	51.80%	53.80%	42.00%
非银行金融	15.4322	-4.39%	11.9851	48.10%	51.00%	25.80%	1.2970	2.70%	5.50%	14.60%
房地产	13.0345	-4.43%	9.6331	75.90%	74.80%	42.90%	0.8948	73.50%	63.60%	32.30%
商贸零售	18.5309	-4.69%	14.4505	12.30%	7.40%	3.70%	1.5569	51.30%	42.20%	43.60%
消费者服务	55.2060	-4.84%	27.3413	61.50%	70.60%	64.00%	4.3124	40.30%	63.50%	51.10%
建材	17.3364	-5.85%	10.6522	77.70%	68.60%	53.30%	1.3649	40.70%	53.10%	48.90%
传媒	35.6583	-6.25%	26.4485	54.50%	70.10%	56.50%	3.0252	21.10%	40.90%	52.70%

本页资料来源：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。

估值VS盈利变化：沪深300估值贡献变化最大

■ 2023年初至今主要指数涨跌幅收窄。上证50累计涨幅较上周下跌3.11个百分点，涨跌幅变化最大，其中111.74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：上证指数上行幅度最大

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21日。

A股主要指数本周VS上周风险溢价：整体上行

■ 本周A股主要指数风险溢价整体上行。其中上证180(0.28%)、上证50(0.28%)上行幅度最大，沪深300(0.22%)、上证指数(0.21%)升幅居前，中证1000(0.06%)升幅最小。

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
上证180	股票型指数	8.00%	7.71%	0.28%
上证50	股票型指数	7.62%	7.34%	0.28%
沪深300	股票型指数	6.36%	6.14%	0.22%
上证指数	股票型指数	6.23%	6.02%	0.21%
中证500	股票型指数	2.59%	2.47%	0.12%
深证100	股票型指数	2.31%	2.20%	0.11%
深证成指	股票型指数	2.13%	2.03%	0.10%
科创50	股票型指数	0.21%	0.13%	0.09%
深证综指	股票型指数	1.64%	1.56%	0.08%
创业板指	股票型指数	0.51%	0.44%	0.08%
中证1000	股票型指数	1.36%	1.30%	0.06%

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2.6701%，上周为2.6626%。

风险提示：数据统计可能存在误差。

分析师简介

分析师：孙滌，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的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