东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

策略周评 20261123

主要指数估值回落，红利估值延续逆势回升——估值周报 20261120

2026 年 11 月 23 日

证券分析师 陈刚
执业证书：S0600523040001
cheng@dwzq.com.cn
证券分析师 林煜辉
执业证书：S0600526070001
linyh@dwzq.com.cn

相关研究

《关注芯片制造端、军工和低波红利价值》

2026-11-22

《外部扰动增强，关注芯片制造、军工和低波红利价值类资产》

2026-11-22

核心结论：本周（2026/11/16-2026/11/20，下同）万得全 A 估值回落，宽基指数方面，小微盘市盈率分位数回落较多，红利估值逆势回升；风格指数方面，金融、稳定风格市盈率分位数回升；从动态市盈率来看，创业板指依然偏低估。行业方面，估值涨少跌多，红利板块估值回升。银行、家用电器、公用事业、交通运输、食品饮料市盈率分位数环比上周五提升较多；传媒、纺织服饰、机械设备、计算机、轻工制造市盈率分位数环比上周五降低较多。

■ 指数估值：主要指数估值回落，小微盘市盈率分位数回落较多，红利估值延续逆势回升

本周万得全 A 估值回落。本周五万得全 A 的 PE（TTM）为 19.1 倍，相较上周五的 20.0 倍有所回落，市盈率分位数（2006 年以来，下同）为 50.0%，相较上周五环比下降 7.7pct。本周五万得全 A 的 PB（LF）为 1.6 倍，较上周五小幅降低，市净率分位数（2006 年以来，下同）为 11.0%，相较上周五环比降低 10.0pct。

宽基指数方面，小微盘市盈率分位数回落较多，红利估值逆势回升。相较上周五，本周五市盈率分位数回落较多的是中证 1000（-17.6pct）、国证 2000（-16.8pct）、中证 500（-8.0pct），国有大行权重支撑下，上证 50、中证红利、沪深 300 市盈率分位数逆势回升。

风格指数方面，金融、稳定风格市盈率分位数回升。相较上周五，本周五金融、稳定风格市盈率分位数提升，分别为+5.3pct、3.9pct。余下风格指数分位数均有不同程度回落，成长（-12.0pct）、周期（-7.8pct）、消费（-5.1pct）。

从动态市盈率来看，创业板指数仍偏低估。本周五创业板指的 PE（TTM）为 25.1 倍，市盈率分位数为 1.3%，而 2026E 市盈率仅有 19.7 倍，指数明显偏低估。沪深 300、科创 50 的 2026E 市盈率分别为 12.4 倍、54.4 倍。

■ 行业估值：行业估值涨少跌多，红利板块估值回升

从 PE（TTM）来看：一级行业中农林牧渔、钢铁、公用事业、煤炭、建筑材料市盈率分位数较高。银行、家用电器、公用事业、交通运输、食品饮料市盈率分位数环比上周五提升较多；传媒、纺织服饰、机械设备、计算机、轻工制造市盈率分位数环比上周五降低较多。

从 PE-G 视角来看：位于图像右下方的行业估值偏低而业绩增速较高，具备性价比。当前商贸零售、电子、有色金属等行业处于该区间。

从 PB（LF）来看：一级行业中通信、电子、煤炭、机械设备、家用电器市净率分位数较高。银行、家用电器、公用事业、食品饮料、交通运输市净率分位数环比上周五提升较多；机械设备、传媒、国防军工、电子、有色金属市净率分位数环比上周五降低。

从 PB-ROE 视角来看，位于图像趋势线右下方的行业估值偏低而盈利能力较好，具备性价比。当前有色金属、基础化工、非银金融等行业处于该区间。

■ 风险提示：统计口径差异造成数据误差，历史经验不代表未来表现

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图1：指数估值当期估值及远期估值情况（单位：倍；%；pct）

指数	PE（TTM）	PE百分位	PE百分位环比变动	26E市盈率	27E市盈率	PB（LF）	PB百分位	PB百分位环比变动
宽基指数								
万得全A	19.1	50.0	-7.7	16.7	13.7	1.6	11.0	-10.0
上证指数	15.6	59.9	-2.9	13.7	11.8	1.4	24.2	-3.8
深证成指	23.2	42.2	-6.8	18.0	13.7	2.1	13.5	-7.3
创业板指	25.1	1.3	-2.6	19.7	13.5	3.5	12.2	-8.2
科创50	90.6	66.7	-2.7	54.4	34.9	6.1	57.9	-5.0
上证50	12.0	69.3	4.2	11.5	10.7	1.3	41.4	9.6
沪深300	13.5	55.9	1.8	12.4	10.9	1.3	15.4	2.1
中证500	25.7	28.3	-8.0	20.7	16.6	1.9	25.0	-6.2
中证1000	33.8	23.3	-17.6	25.5	20.2	1.8	3.2	-7.4
国证2000	40.9	36.3	-16.8	29.7	24.0	1.8	5.4	-13.0
中证A500	15.5	55.1	-0.4	13.6	11.8	1.5	15.6	-0.5
中证红利	9.5	70.7	3.7	9.2	8.8	0.9	35.7	3.1
北证50	32.7	52.7	-1.5	26.5	19.5	3.0	43.2	-5.1
风格指数								
金融(中信)	9.6	64.8	5.3	9.1	8.3	0.8	21.2	2.9
周期(中信)	18.6	26.0	-7.8	15.7	13.1	1.7	22.5	-10.9
消费(中信)	33.0	52.0	-5.1	26.6	20.1	2.4	2.3	-1.7
成长(中信)	40.1	17.8	-12.0	24.6	15.8	3.1	25.0	-15.3
稳定(中信)	19.1	66.3	3.9	17.5	16.2	1.2	17.8	7.1
大盘	12.9	56.4	2.4	12.1	10.8	1.3	20.0	3.6
中盘	27.3	49.2	-6.1	18.9	14.8	1.9	18.6	-9.5
小盘	28.6	26.1	-10.1	21.9	17.2	1.7	10.2	-10.1

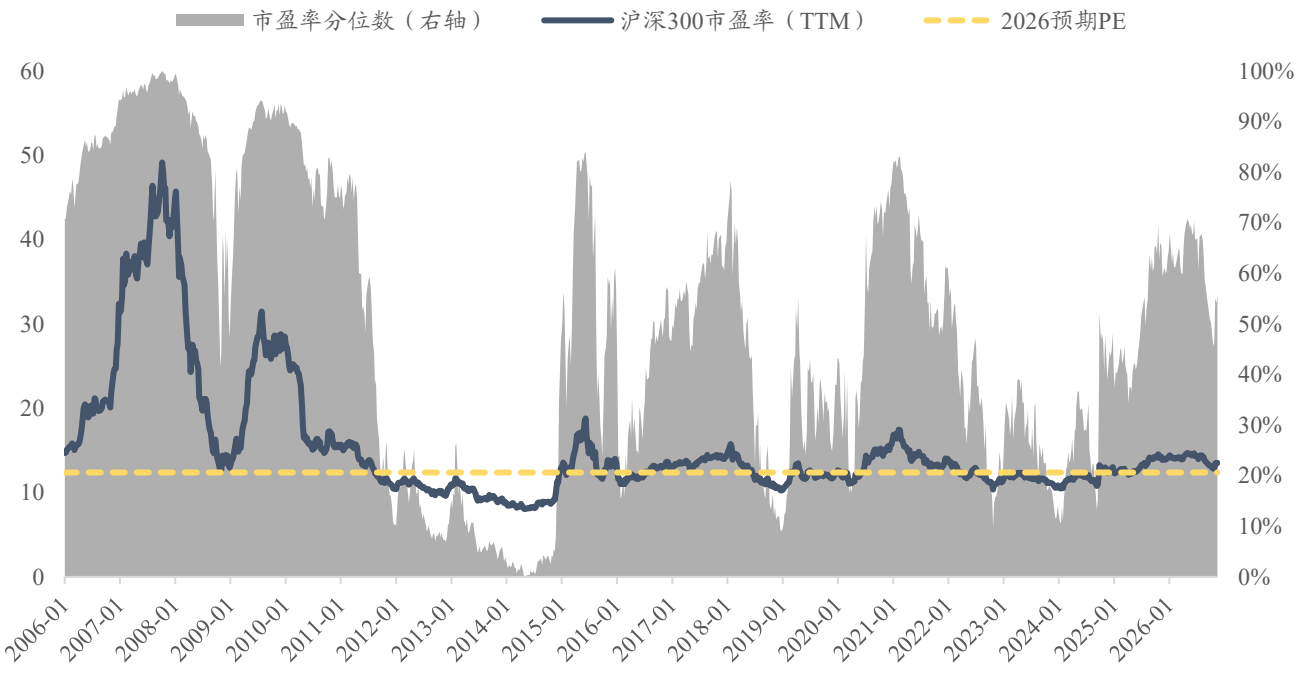
数据来源：Wind，东吴证券研究所

注 1：PE（TTM）、PB（LF）选用日期为本周五，环比基期为上周五

注 2：PE、PB 百分位统计区间自 2006 年起；若指数基期晚于 2006 年，则采用指数上市以来完整历史数据计算

注 3：26E 市盈率和 27E 市盈率可以结合万得一致预测下（选用本周五数据），指数 26E 归母净利润和 27E 归母净利润计算得出

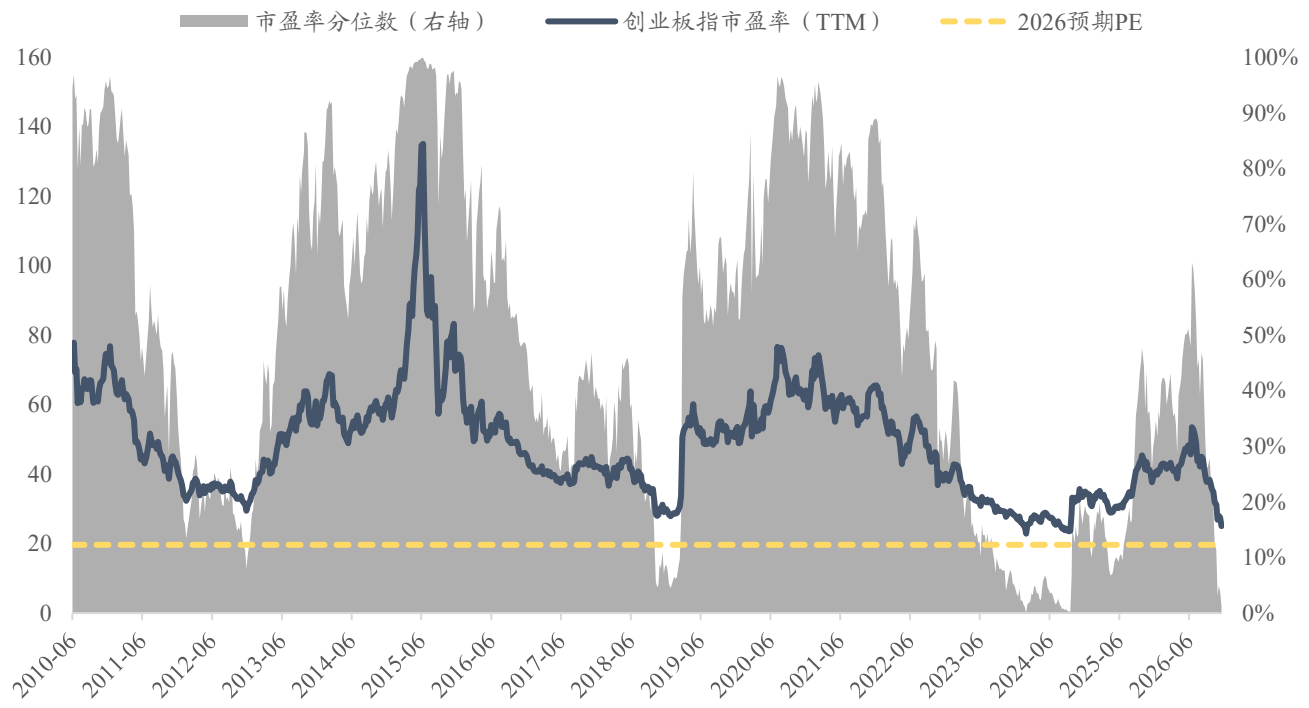
图2：沪深 300 指数估值水平（单位：倍；%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

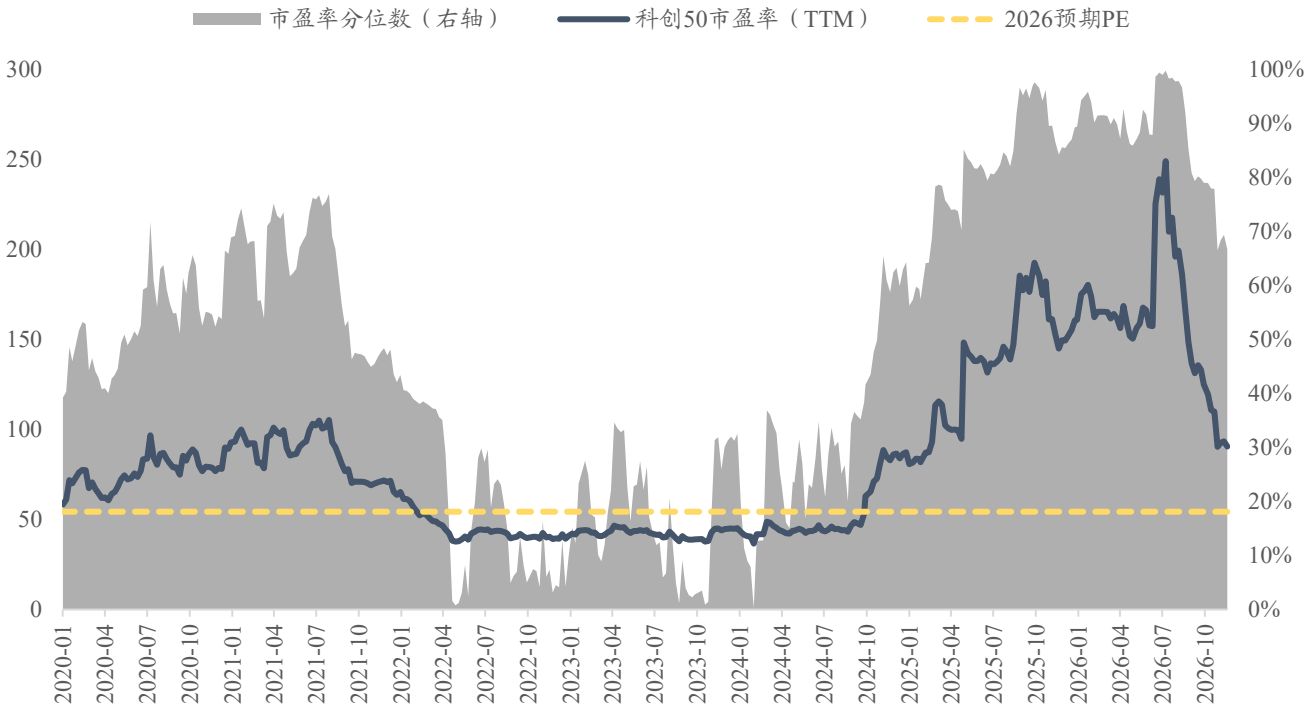
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图3：创业板指估值水平（单位：倍；%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

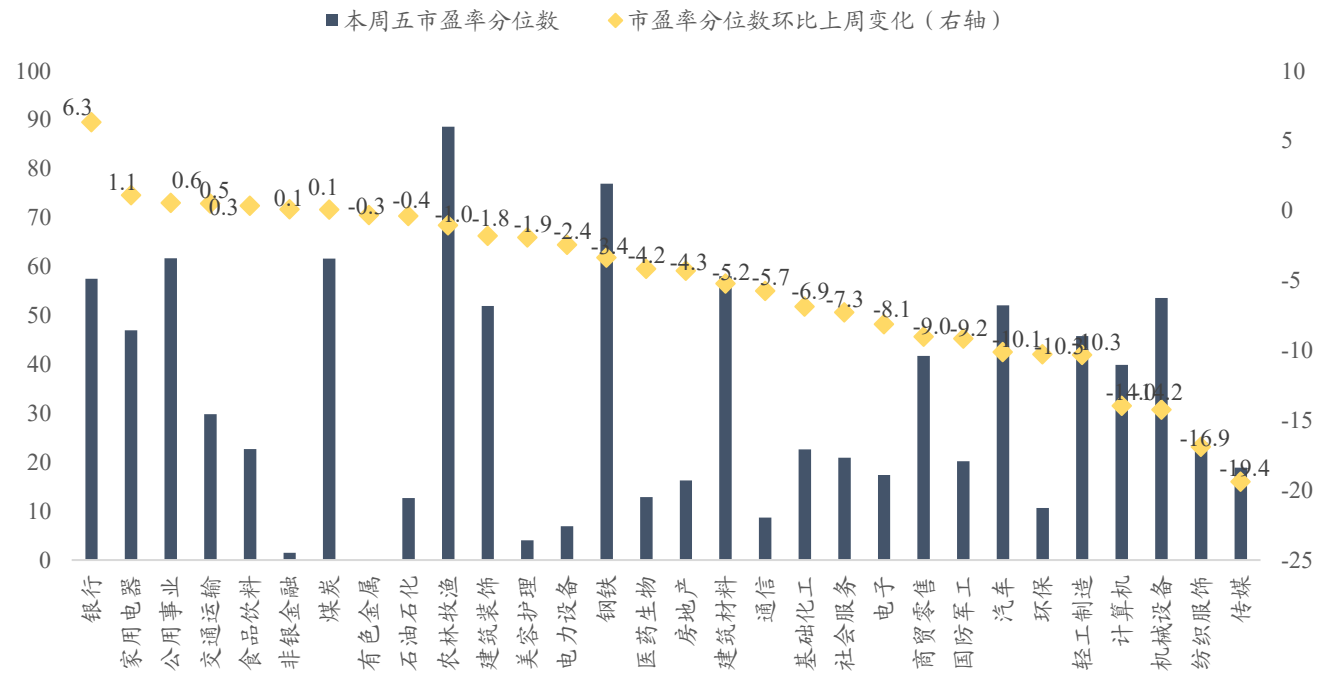
图4：科创 50 估值水平（单位：倍；%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

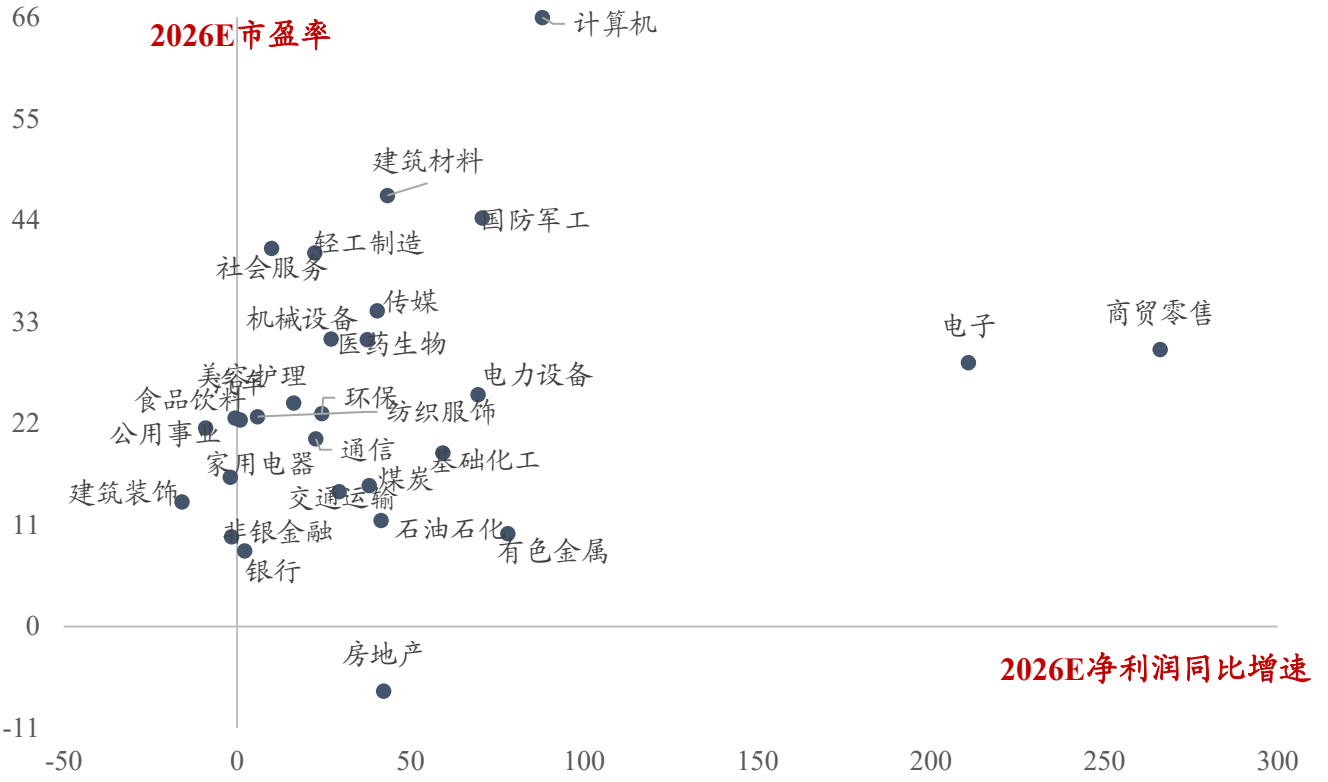
图5：申万一级行业（剔除综合）市盈率（PE-TTM）分位数及其环比变化（单位：%；pct）



数据来源：Wind，东吴证券研究所；

注：市盈率分位数统计时间为 2006 年以来至今

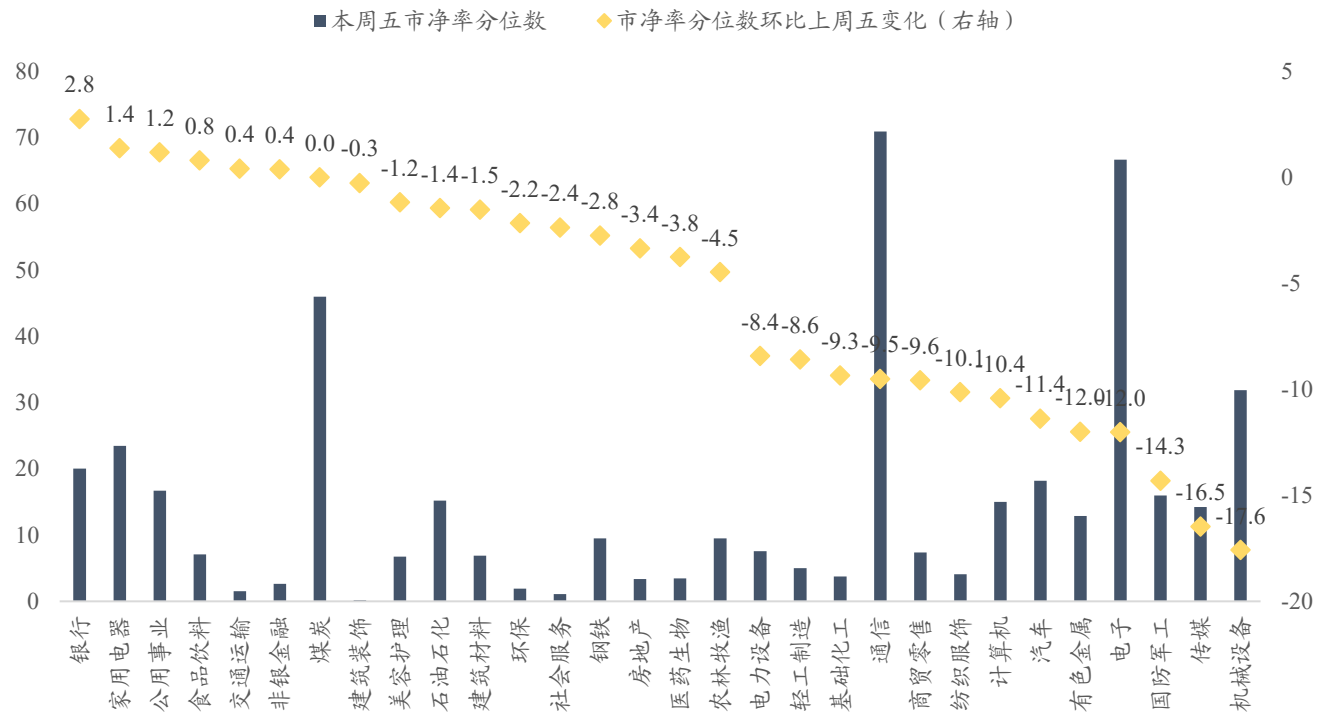
图6：PE-G 视角下申万一级行业估值情况（单位：%；倍）



数据来源：Wind，东吴证券研究所；注：剔除异常值农林牧渔、钢铁；预测数据选用本周五万得一致预测数据

请务必阅读正文之后的免责声明部分

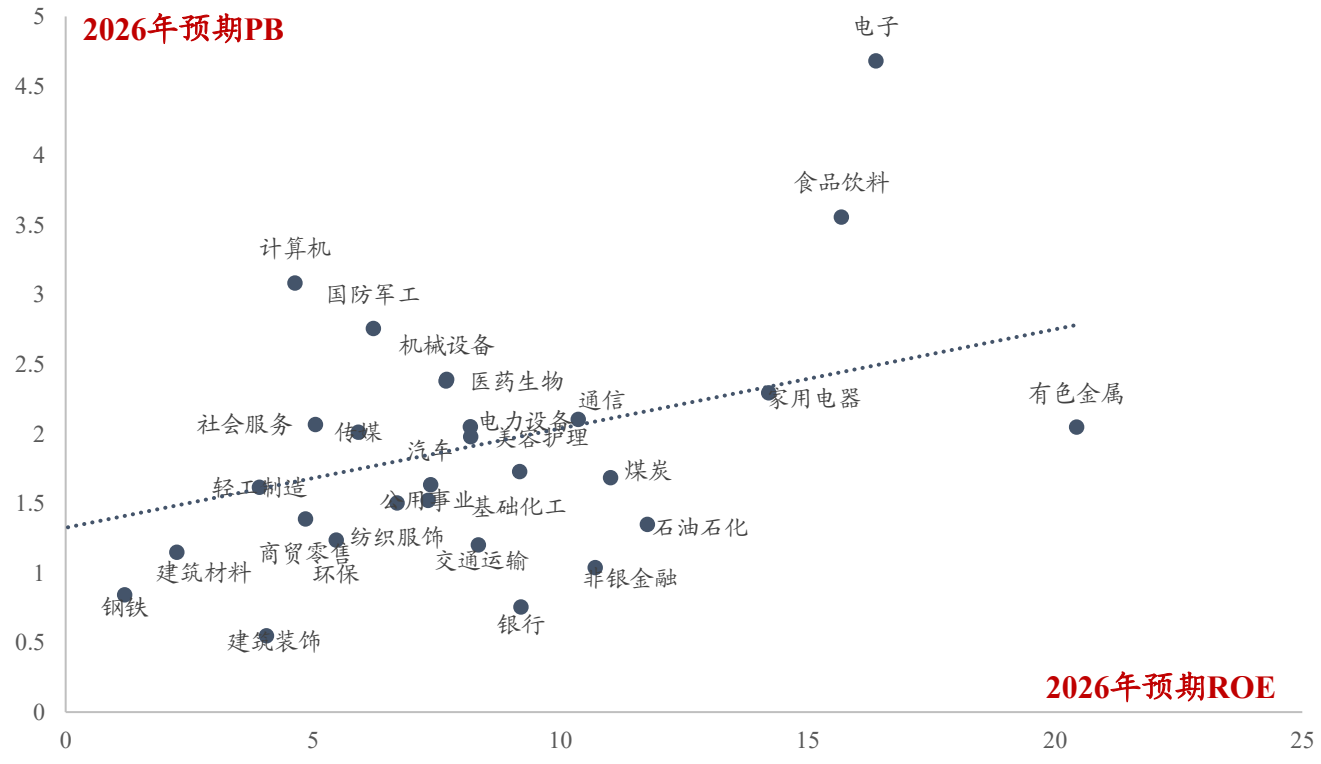
图7：申万一级行业（剔除综合）市净率（PB-LF）分位数及其环比变化（单位：%；pct）



数据来源：Wind，东吴证券研究所；

注：市净率分位数统计时间为 2006 年以来至今

图8：PB-ROE 视角下申万一级行业估值情况（单位：%；倍）



数据来源：Wind，东吴证券研究所；预测数据选用本周五万得一致预测数据

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上;

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%;

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：http://www.dwzq.com.cn