

成长强势回暖，消费金融回落 —A股市场估值跟踪二十四

分析师	林莎	联系方式：010-66554151	执业证书编号：S1480521050001
研究助理	孙滢	联系方式：010-66555181	执业证书编号：S1480121040003

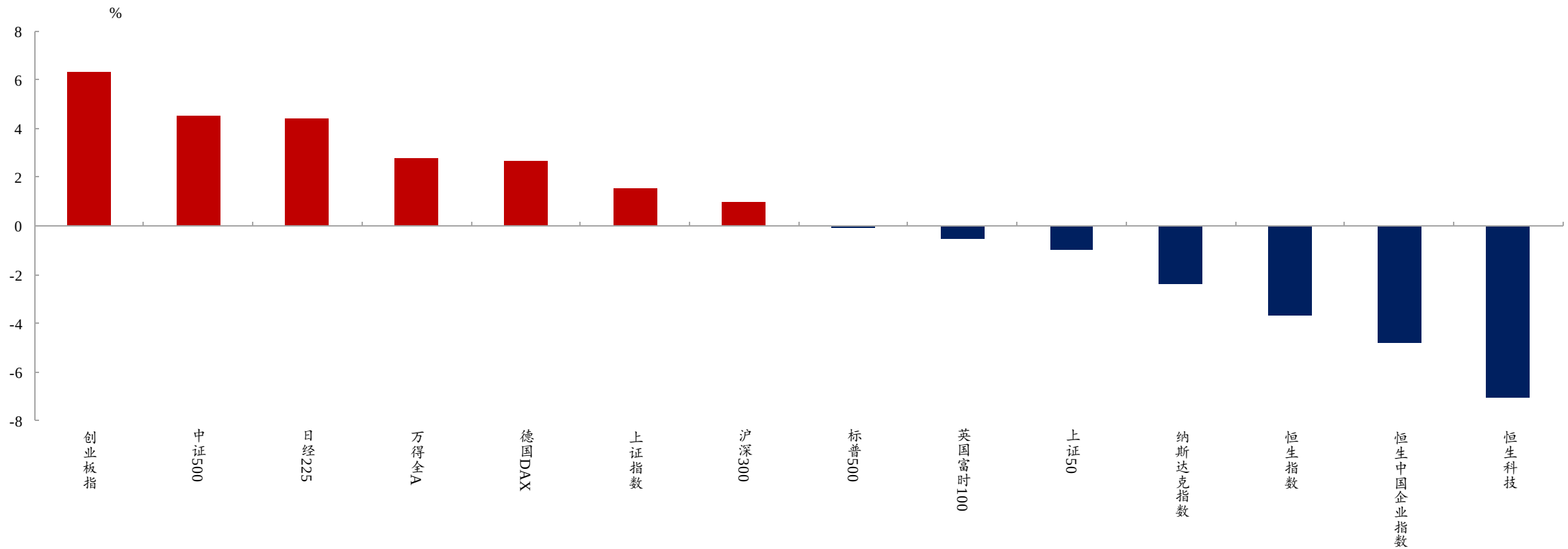
- 本报告拟从全球重要指数估值和A股指数风险溢价、行业估值的变化来审视当前市场估值情况。
- 全球主要股指：A股普遍上涨，港股跌幅最大。其中创业板指（6.35%）涨幅最大，港股恒生科技（-7.06%）跌幅最大。估值来看，A股、海外股指多数上升，港股均下降。其中恒生科技（PE(TTM)：-7.63%/PB：-7.62%）降幅最大，创业板指（PE(TTM)：-2.80%/PB：-3.03%）升幅最大。估值分位数来看，港股分位数处于历史最低位，本周创业板指PB估值超历史中值，市盈率分位数来看德国DAX（43.64%）升幅最大，恒生指数（-53.85%）降幅最大。
- A股估值分位数本周普遍上升，仅上证50（PE(TTM)：-9.96%/PB：-12.14%）估值下降，中证500（PE(TTM)：42.35%/PB：176.92%）升幅最大。本周主要指数下跌幅度除上证50较上周扩大外其余均收窄。中证500跌幅收窄3.52%，其中77.46%来自于估值收缩，收缩程度较上周收窄4.36%，其他指数估值收缩幅度较上周均扩大，其中上证指数收缩程度较上周扩大最多，为2.60%。
- 行业估值：本周大类行业估值仅资源能源、金融地产下降，其余行业估值均上升。其中设备制造升幅最大，PE(TTM)和PB升幅分别为4.92%和4.94%；金融地产降幅最大，PE(TTM)和PB降幅分别为-0.83%和-0.79%。中信行业来看，24个行业PE(TTM)上升，24个行业PB上升。本周行业估值普遍上升，成长板块多数行业抬升幅度较大，计算机（+8.18%）、电新（+6.68%）、军工（+4.53%）等均升幅居前。消费、金融板块明显回落，假期前上涨幅度较大的食品饮料（-5.24%）、消费者服务（-4.31%）回落明显；大金融板块整体下跌，银行（-1.35%）、房地产（-1.97%）等跌幅居前。
- 5个中信行业当前PE(TTM)估值高于历史中位数，6个中信行业PB高于历史中位数。PE(TTM)来看，当前值排名前三的行业是农牧、军工、消费者服务，排名后三的行业是银行、建筑和煤炭；PB来看，当前值排名前三的行业是食品饮料、消费者服务和电新，排名后三的行业是银行、建筑和房地产。
- 风险溢价：本周A股主要指数中大盘指数风险溢价抬升。其中上证50（0.18%）升幅最大，上证180（+0.08%）、沪深300（+0.02%）升幅居前，中证500降幅最大（-0.22%），中证1000（-0.13%）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：A股上涨，港股跌幅最大

■ 全球主要股指中，A股普遍上涨，港股跌幅较大。其中创业板指（6.35%）涨幅最大，A股中仅上证50（-0.97%）下跌；海外股中 日经225（4.45%）及德国DAX（2.67%）涨幅居前；港股恒生科技（-7.06%）跌幅最大。

■ 恒生科技（-7.06%）、纳斯达克（-5.07%）跌幅居前；

图表：全球股指涨跌幅



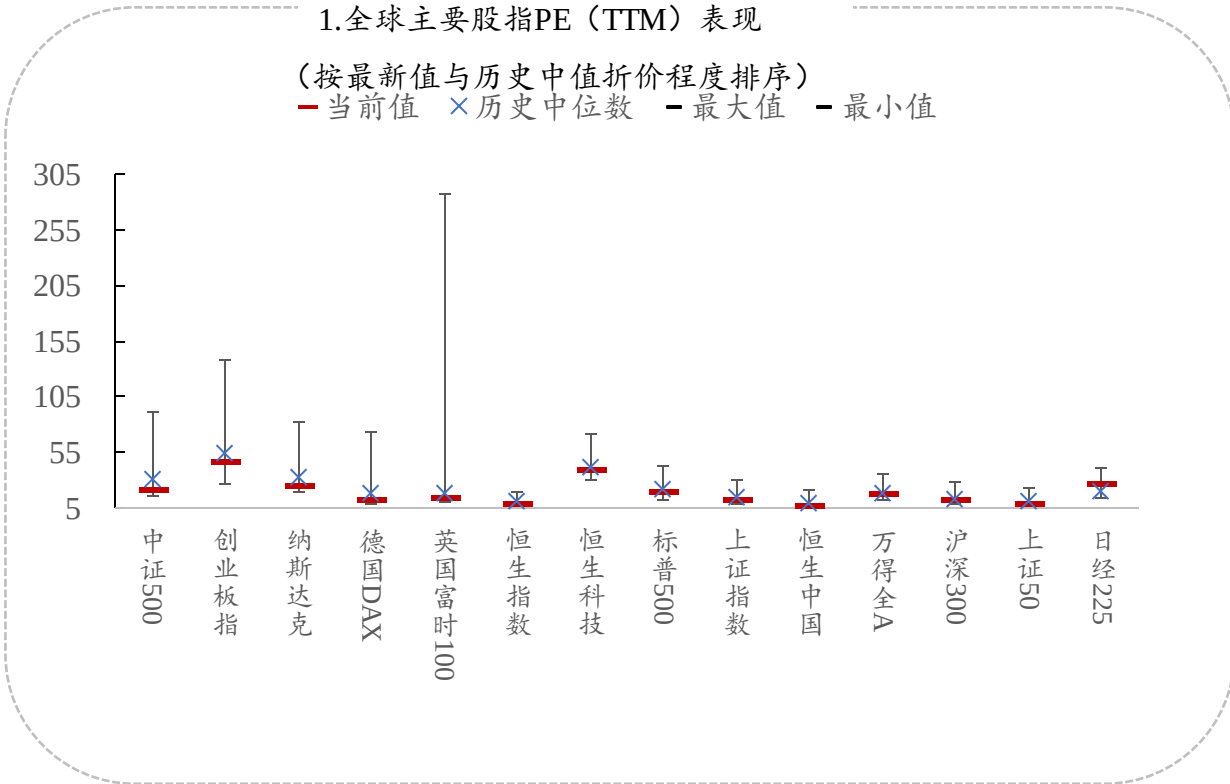
全页资料来源：Wind、东兴证券研究所

全球主要股指估值：创业板指PB估值超历史中值

PE(TTM)来看， 日经225高于中位数， 其余仍低于中位数；PB来看， 标普500、纳斯达克、日经225、创业板指超过中位数， 其余均低于中位数。其中日经225距离历史最高值最接近（低32.66%）， 恒生指数距离历史最低值最接近（高8.35%）。

1.全球主要股指PE（TTM）表现

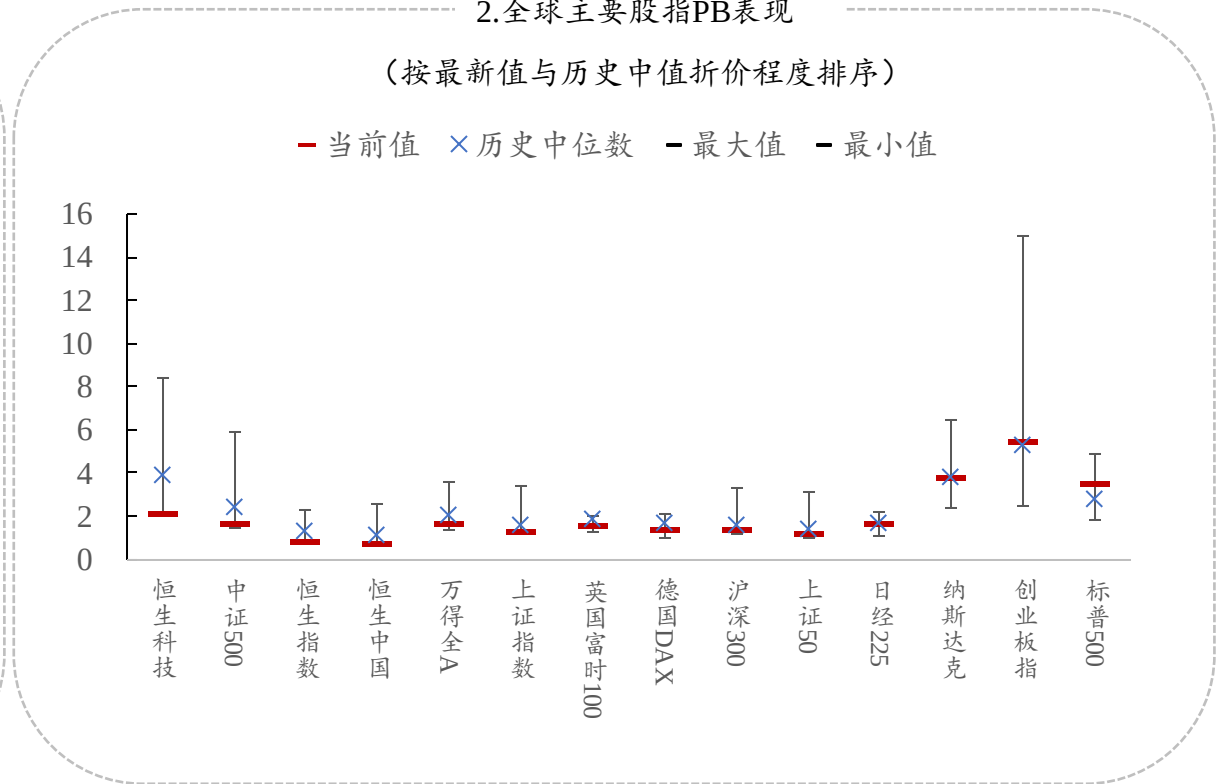
（按最新值与历史中值折价程度排序）
—当前值 ×历史中位数 —最大值 —最小值



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2022年10月14日。

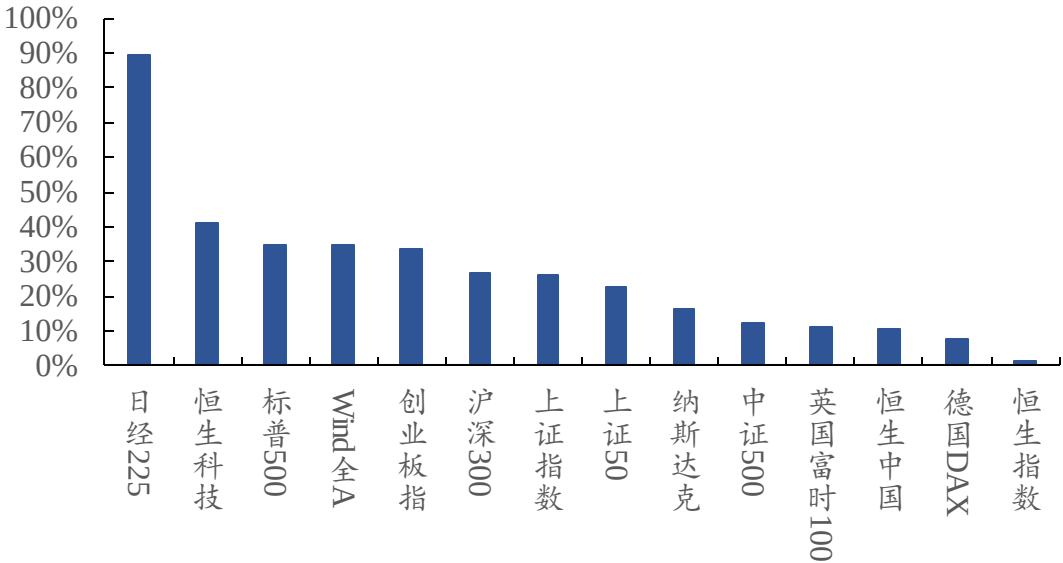
全球主要股指估值分位数：恒生中国PB分位数处于历史最低位



市盈率分位数来看，A股、海外股指普遍上升，港股分位数大幅下降，德国DAX（43.64%）升幅最大，恒生指数（-53.85%）降幅最大，A股中仅上证50（-9.96%）下降。市净率分位数同样A股海外股多数上升，恒生中国降为0.00%，降幅最大，恒生科技由0.10%上升到0.30%，升幅最大，恒生指数本周维持0.00%。

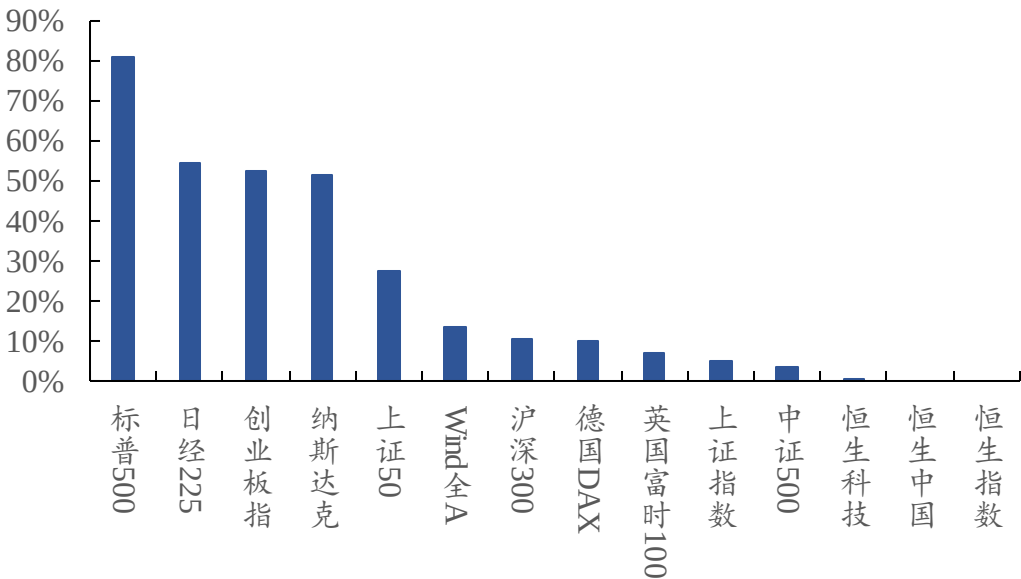
1. 全球主要股指PE（TTM）分位数

■ PE(TTM)分位数



2. 全球主要股指PB分位数

■ PB分位数

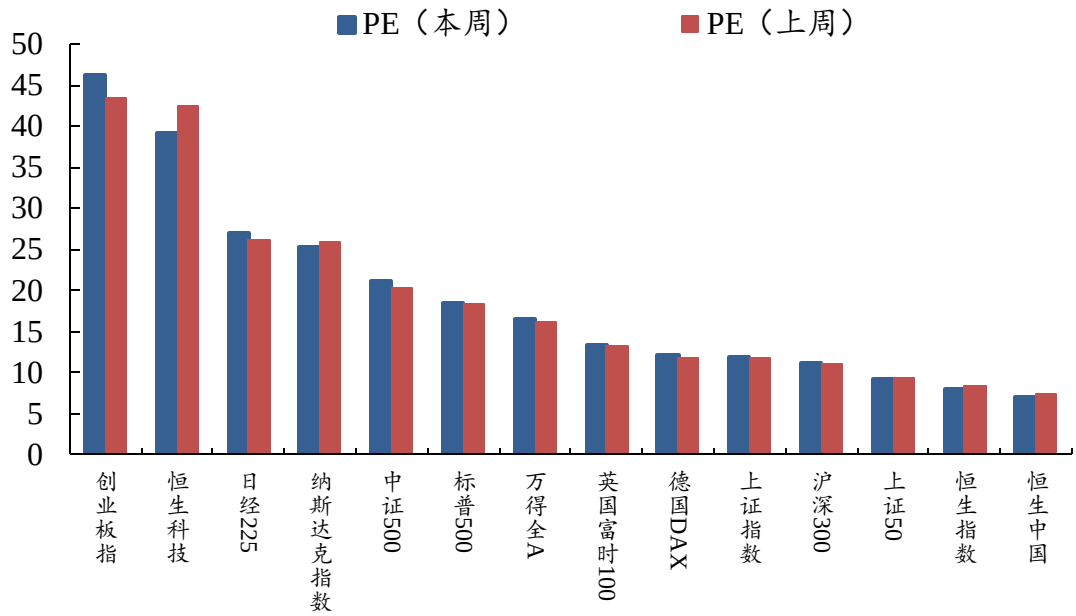


全页资料来源：Wind、东兴证券研究所 注释：分位数从2010年1月4日开始，更新至2022年10月14日。。

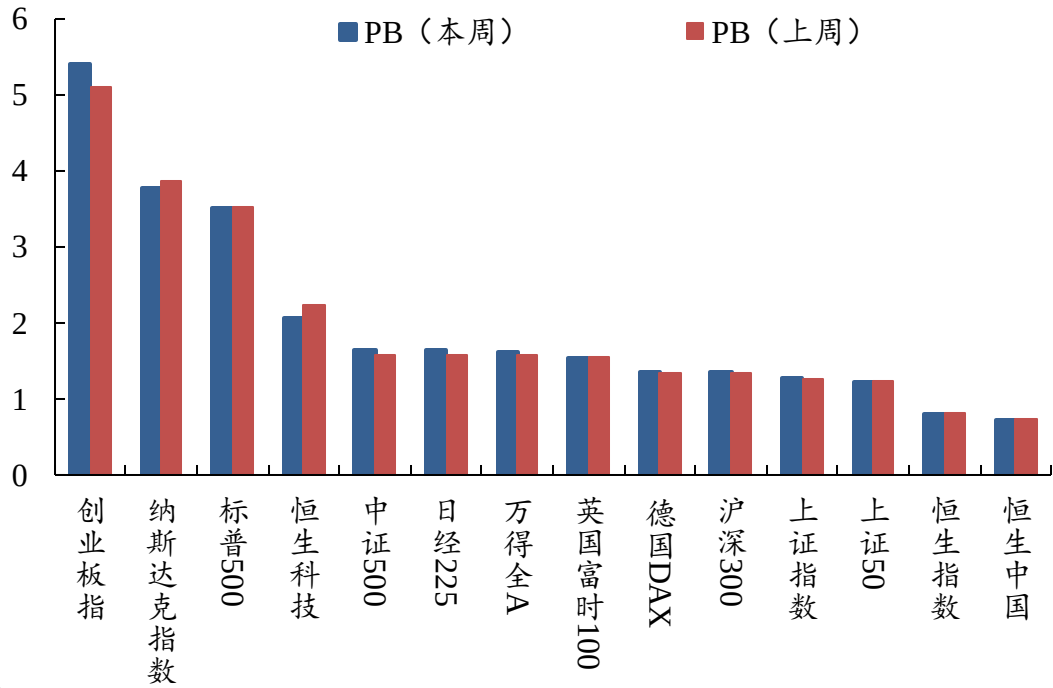
全球主要股指估值表现：A股、海外股指普遍上升

全球主要指数中，A股、海外股指多数上升，港股均下降。其中恒生科技（PE(TTM)：-7.63%/PB：-7.62%）降幅最大。A股中仅上证50（PE(TTM)：-1.02%/PB：-1.03%）下降，创业板指（PE(TTM)：-2.80%/PB：-3.03%）升幅最大。海外股指中日经225（PE(TTM)：3.33%/PB：4.80%）升幅最大。

1.全球主要指数估值水平：PE (TTM)



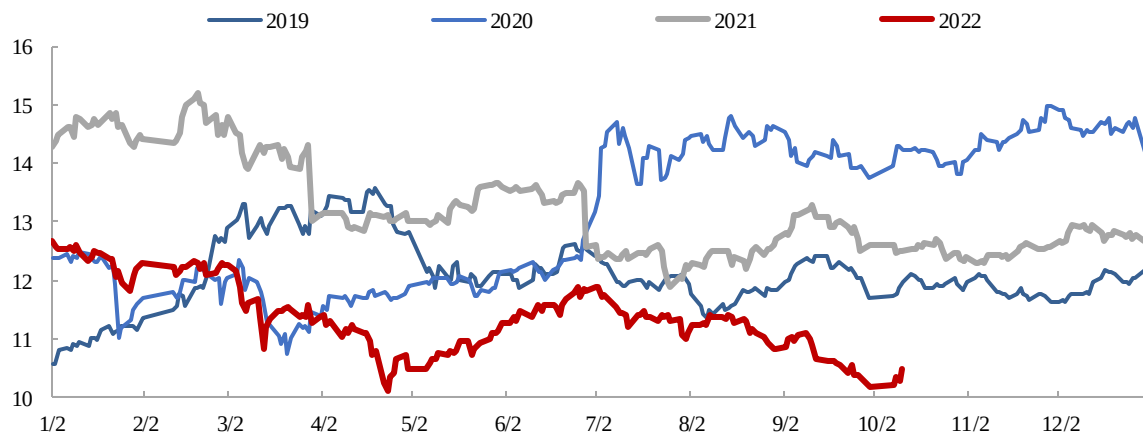
2.全球主要指数估值水平：PB



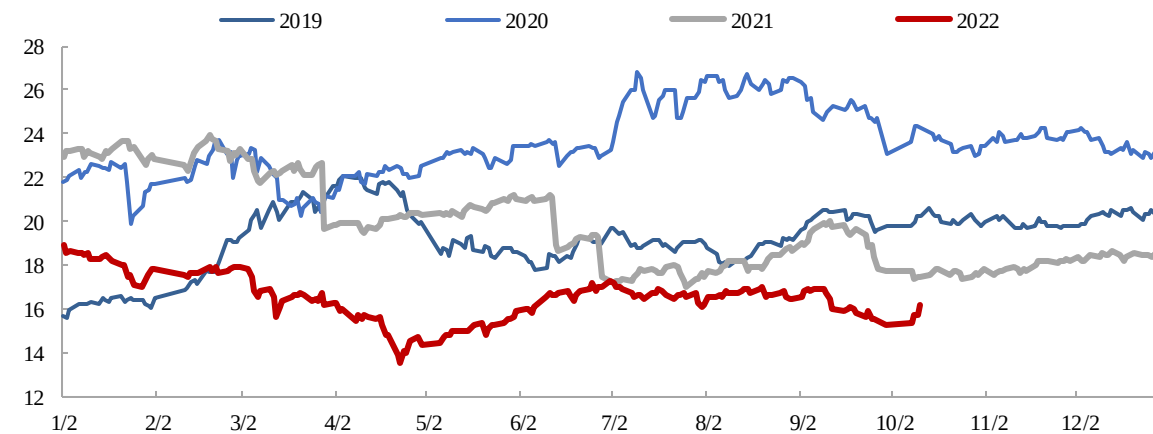
全页资料来源：Wind、东兴证券研究所

A股估值过去四年走势对比：创业板指大幅抬升

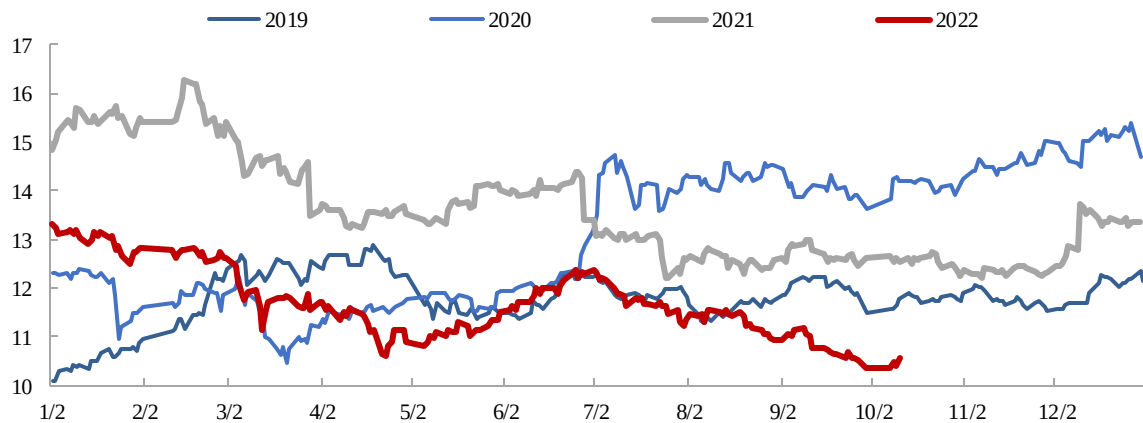
1. 上证指数PE (TTM) 位于四年最低，本周上升1.26%



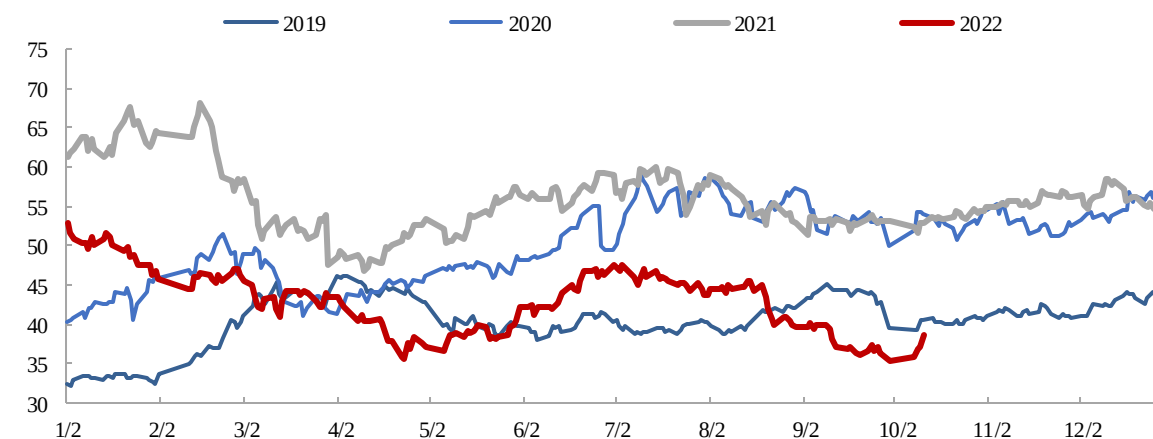
2. 中证500PE (TTM) 位于四年最低，本周上升4.54%



3. 沪深300PE (TTM) 位于四年最低，本周上升0.48%



4. 创业板指PE (TTM) 位于四年最低，本周上升6.44%

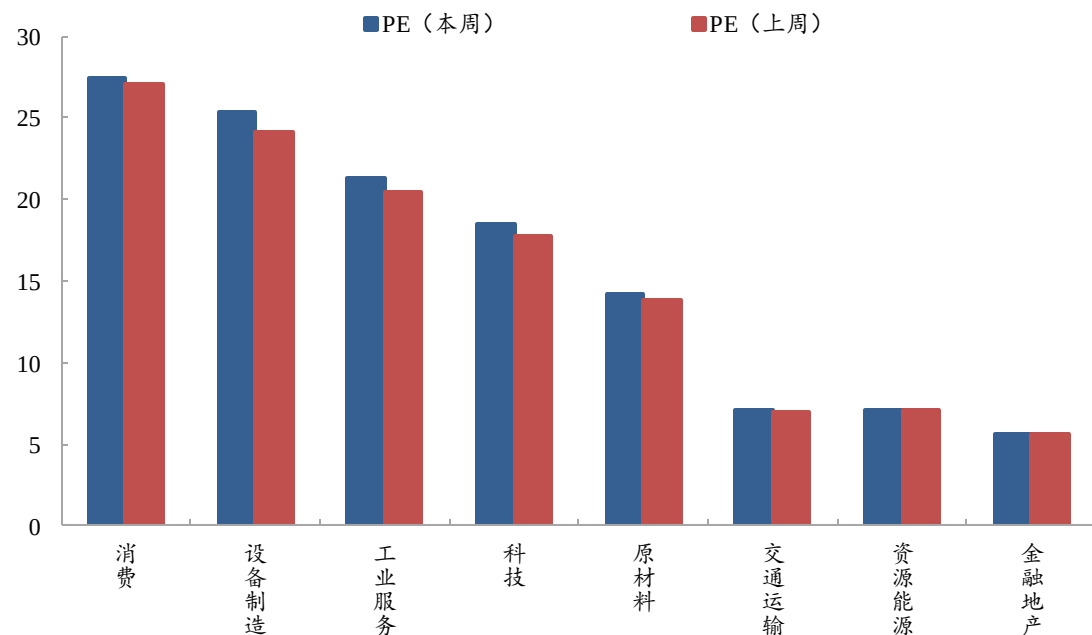


全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所

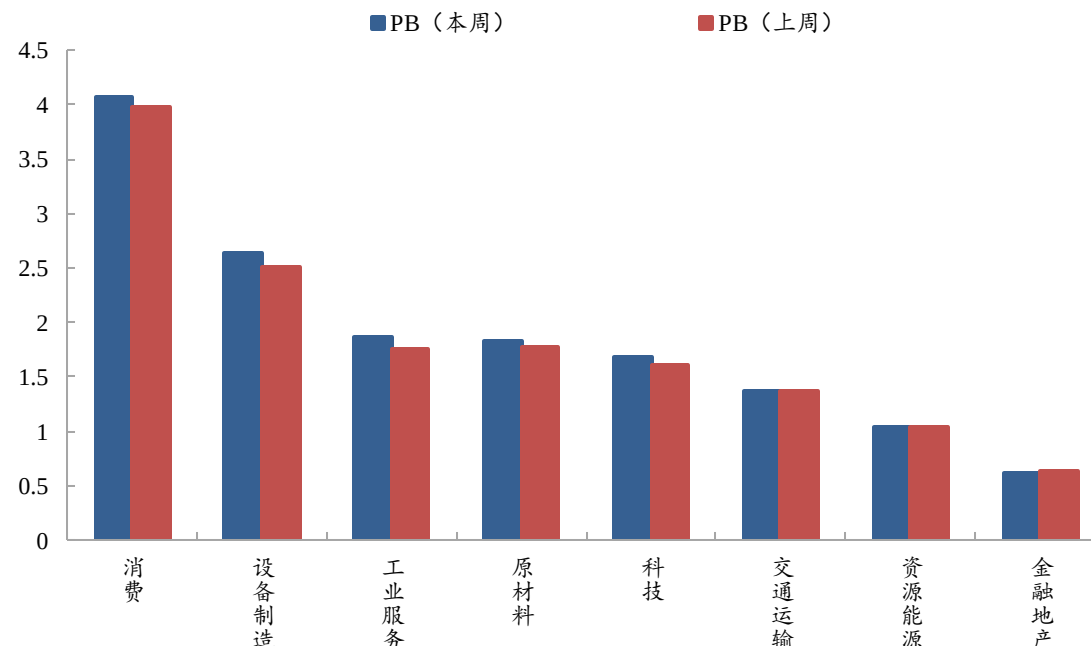
大类行业估值表现：制造行业抬升，金融板块下跌

本周大类行业估值仅资源能源、金融地产下降，其余行业估值均上升。其中设备制造PE(TTM)和PB升幅分别为4.92%和4.94%，PE(TTM)升幅最大；科技板块本周回暖，PE(TTM)和PB升幅分别为4.67%和4.98%。金融地产板块估值下跌，PE(TTM)和PB降幅分别为-0.83%和-0.79%。

1.行业估值水平：PE（TTM）



2.行业估值水平：PB

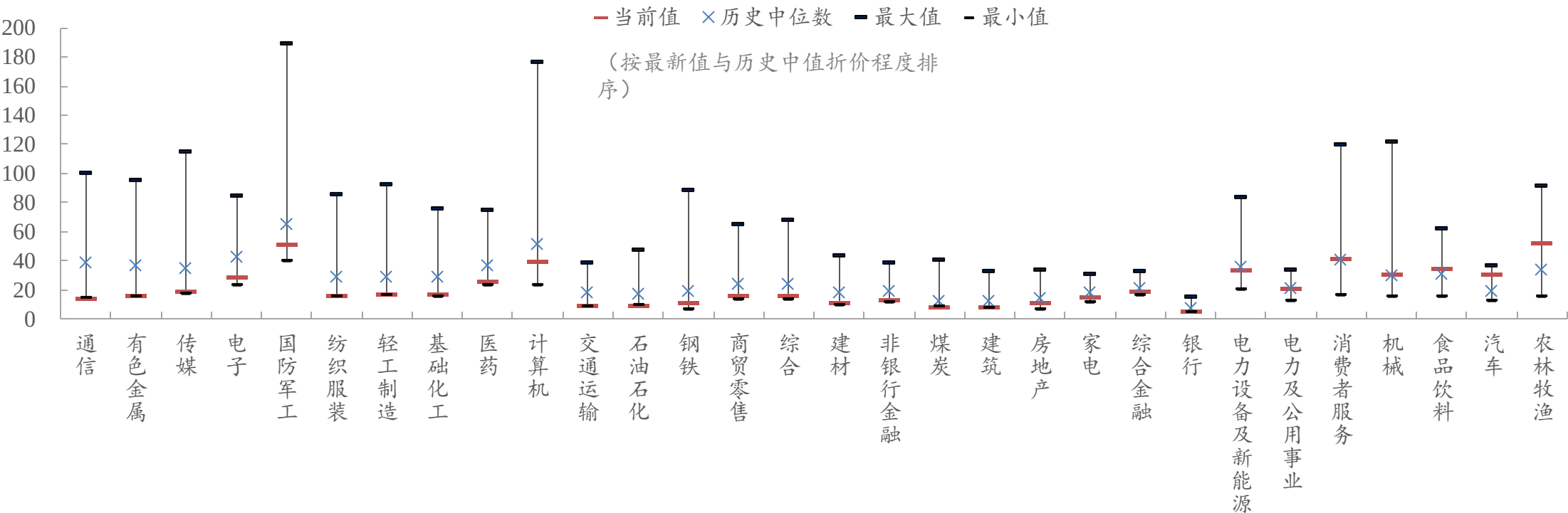


全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所

行业PE：5个行业高于中值、25个行业低于中值

■PE（TTM）来看，农牧、汽车、食饮等5个行业超过中位数，通信、有色、传媒等25个行业低于中位数；当前值排名前三的行业是农牧、军工、消费者服务，排名后三的行业是银行、建筑和煤炭。汽车行业当前值最接近历史最大值，银行当前值最接近历史最小值。

图表：中信一级行业PE（TTM）表现

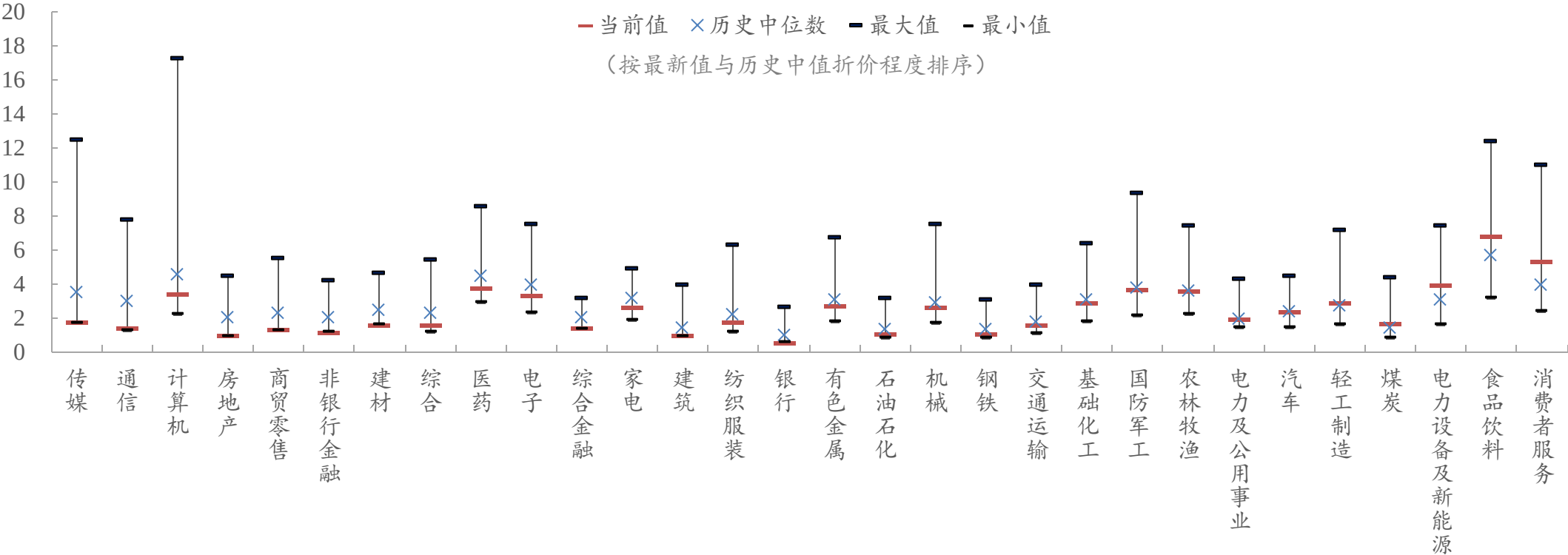


全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所 注释：数据从2010年1月4日开始，更新至2022年10月14日。

行业PB：6个行业高于中值、24个行业低于中值

■PB来看，消费者服务、餐饮、电新等6个行业超过中值，传媒、通信、计算机等24个行业低于中值；当前值排名前三的行业是餐饮、消费者服务和电新，排名后三的行业是银行、建筑和房地产。综合金融当前值最接近历史最大值，银行最接近历史最小值。

图表：中信一级行业PB表现

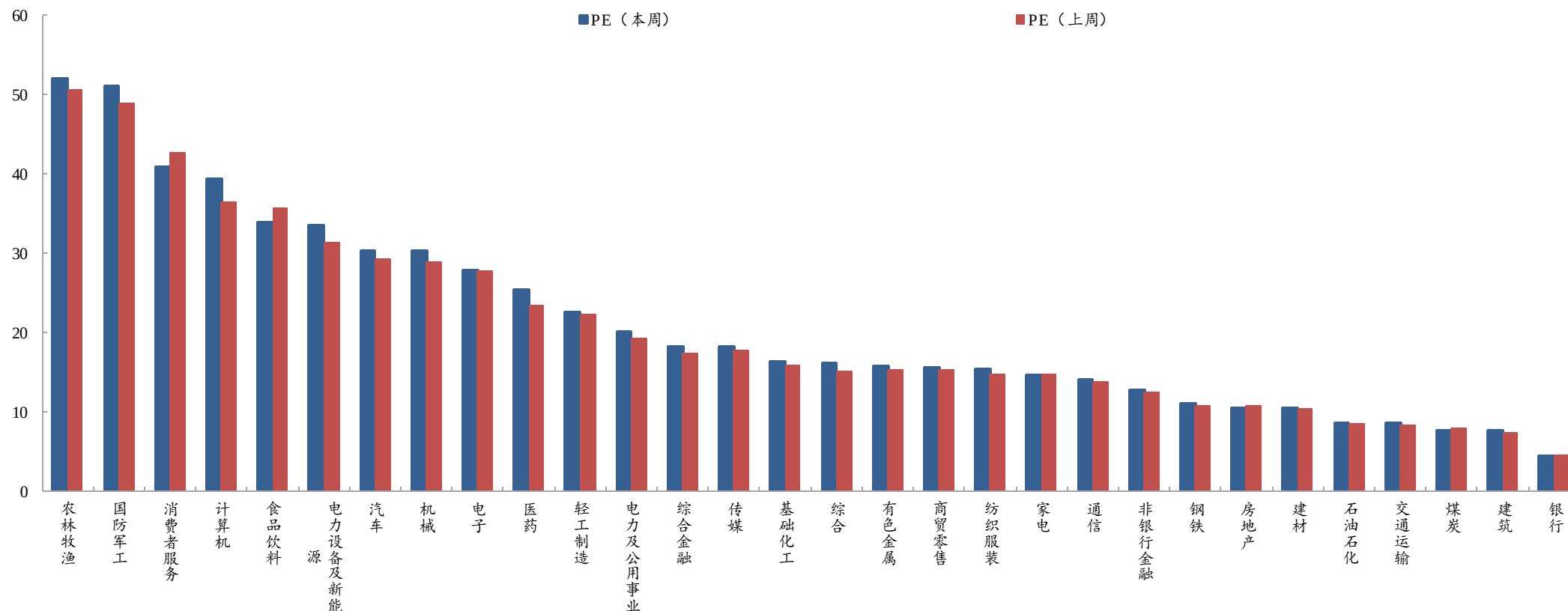


全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所 注释：数据从2010年1月4日开始，更新至2022年10月14日。

本周VS上周PE：24个行业上升，6个行业下降

■ 中信一级行业中，本周PE(TTM)相较上周有24个行业上升，6个行业下降。其中，医药（8.24%）、计算机（8.18%）、电新（6.68%）升幅居前；食品饮料（-5.24%）、消费者服务（-4.31%）、煤炭（-2.44%）降幅居前。

图表：中信一级行业本周VS上周PE(TTM)表现

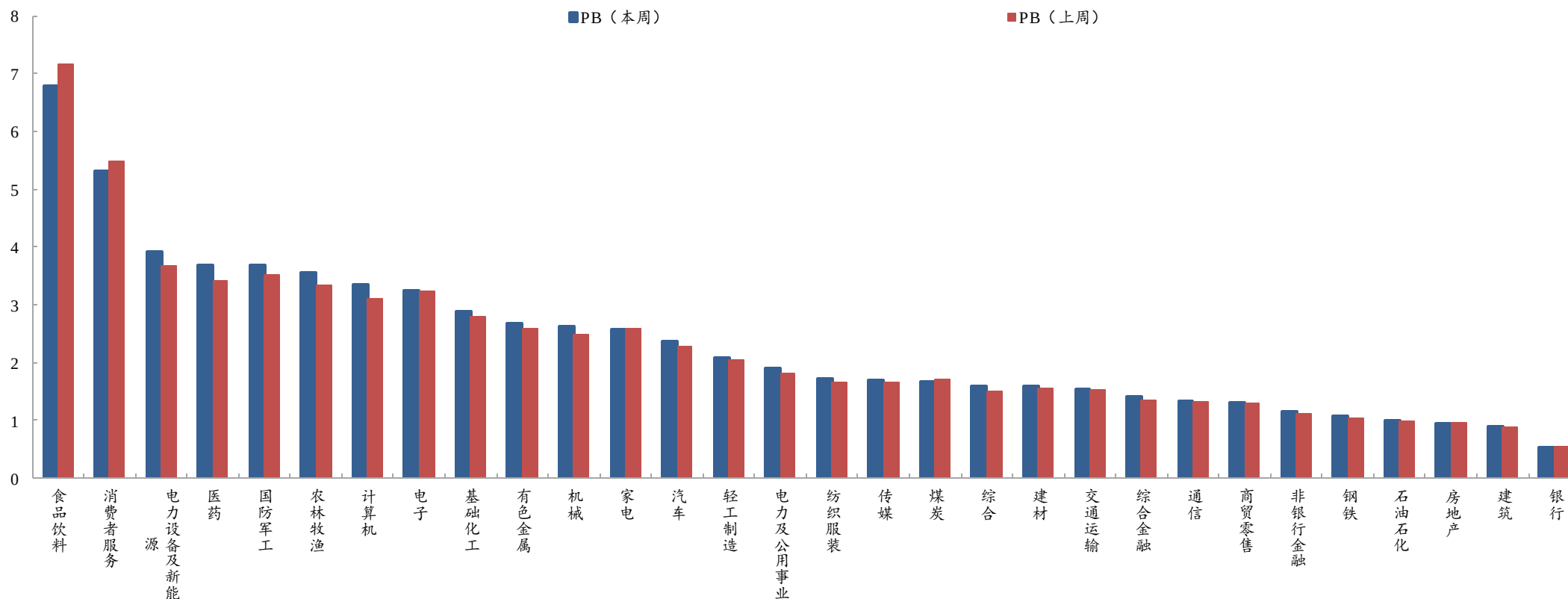


全页资料来源：同花顺iFinD、东兴证券研究所

本周VS上周PB：24个行业上升，6个行业下降

■ 中信一级行业中，本周PB相较上周有24个行业上升，6个行业下降。其中，医药（8.35%）、计算机（7.46%）、电新（6.94%）升幅居前；食品饮料（-5.08%）、消费者服务（-3.19%）、煤炭（-2.40%）降幅居前。

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：科技成长回升，消费金融回落

■ 本周中信一级行业PE(TTM)估值普遍上升。其中成长板块多数行业抬升幅度较大，计算机(+8.18%)、电新(+6.68%)、军工(+4.53%)等均升幅居前。消费、金融板块明显回落，假期前上涨幅度较大的食品饮料(-5.24%)、消费者服务(-4.31%)回落明显；大金融板块整体下跌，银行(-1.35%)、房地产(-1.97%)等跌幅居前。另外，医药(+8.24%)本周大幅度上涨。

图表：中信一级行业估值表现

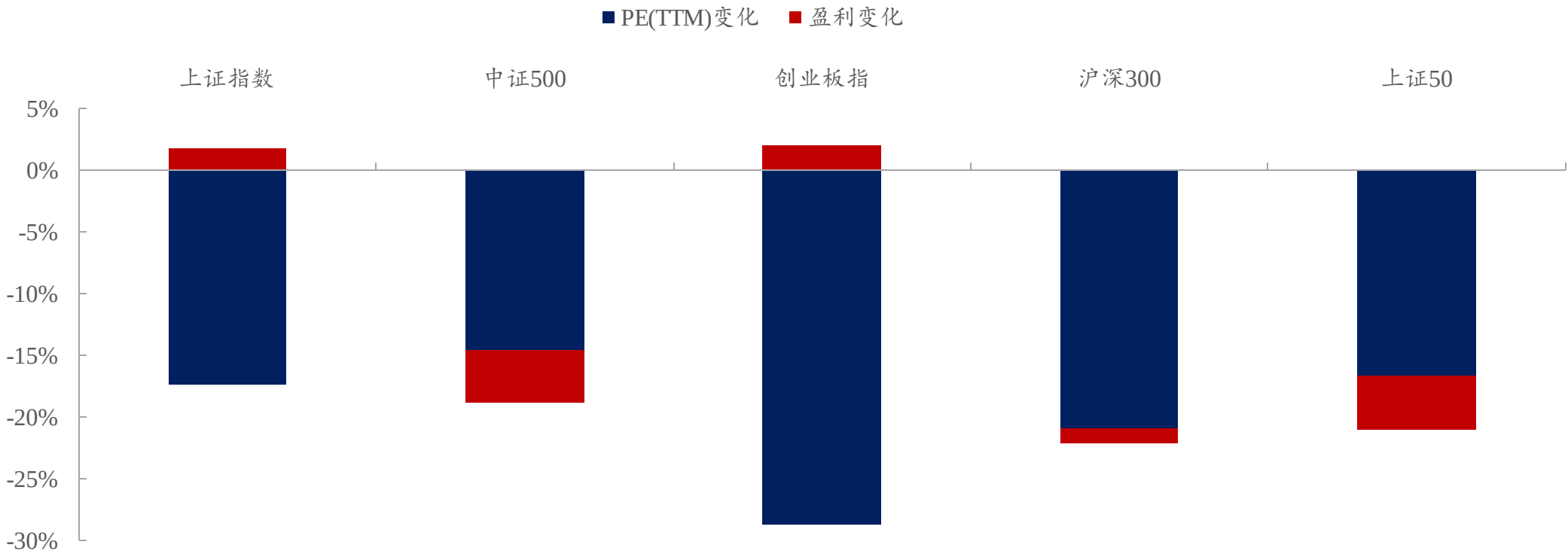
行业	PE(上周, TTM)	周环比	PE(2022E)	3年分位数	5年分位数	10年分位数	PB(上周, LF)	3年分位数	5年分位数	10年分位数
医药	23.4930	8.24%	28.6285	8.30%	6.90%	3.40%	3.4085	11.90%	22.20%	15.80%
计算机	36.4428	8.18%	34.3125	5.40%	8.10%	14.00%	3.1152	4.60%	10.30%	14.50%
电力设备及新能源	31.3894	6.68%	25.7391	37.10%	54.90%	45.00%	3.6691	68.50%	81.10%	83.30%
综合	15.1786	5.79%	15.5250	8.00%	11.00%	5.50%	1.5100	27.50%	34.50%	17.20%
机械	28.8579	5.09%	23.2482	80.60%	70.60%	54.40%	2.4956	38.20%	50.90%	47.60%
国防军工	48.8394	4.53%	40.4874	20.10%	31.90%	18.60%	3.5252	43.20%	65.80%	52.60%
综合金融	17.4438	4.52%	16.0123	20.50%	20.50%	20.50%	1.3404	1.40%	10.30%	14.50%
电力及公用事业	19.3342	4.15%	17.2841	74.30%	63.60%	61.60%	1.8042	85.70%	78.50%	57.90%
汽车	29.1748	4.11%	24.2744	73.30%	84.00%	91.50%	2.2827	55.20%	64.30%	56.90%
纺织服装	14.8019	3.33%	14.1146	2.00%	1.20%	0.60%	1.6608	13.30%	8.40%	25.70%
有色金属	15.3359	3.09%	12.0345	1.00%	0.60%	0.30%	2.5892	46.60%	50.70%	40.40%
农林牧渔	50.5795	2.86%	45.3428	90.20%	94.10%	89.20%	3.3291	34.00%	52.70%	54.60%
交通运输	8.3373	2.76%	14.9508	1.30%	0.80%	0.40%	1.5256	28.30%	24.30%	34.40%
基础化工	15.9109	2.58%	13.9835	1.60%	7.30%	3.60%	2.8041	38.20%	51.90%	48.70%
钢铁	10.6762	2.41%	7.8782	42.90%	54.30%	27.10%	1.0381	43.40%	31.30%	36.40%
建筑	7.4194	2.35%	6.2985	15.30%	9.20%	4.60%	0.8803	7.80%	4.60%	2.30%
传媒	17.7488	2.34%	17.1947	2.40%	1.60%	0.80%	1.6625	1.50%	0.90%	0.40%
通信	13.7704	2.18%	12.8556	3.10%	1.80%	0.90%	1.3101	6.10%	3.70%	1.80%
非银行金融	12.4653	2.12%	11.6371	19.20%	11.50%	8.50%	1.1165	3.90%	2.30%	1.10%
商贸零售	15.2795	2.08%	14.3098	14.20%	21.40%	10.70%	1.2834	2.10%	1.30%	0.60%
轻工制造	22.1932	1.62%	15.5712	30.30%	36.20%	18.10%	2.0385	2.80%	2.40%	10.40%
建材	10.4006	1.10%	9.8366	1.90%	9.40%	4.70%	1.5634	0.90%	0.50%	0.20%
石油石化	8.5239	0.78%	7.0492	0.80%	0.40%	0.20%	0.9909	58.50%	35.10%	17.50%
电子	27.6947	0.73%	24.7639	4.10%	10.80%	6.40%	3.2231	2.40%	19.10%	18.70%
家电	14.6985	-0.34%	12.7194	1.30%	11.30%	22.60%	2.5843	0.90%	8.10%	27.00%
银行	4.5298	-1.35%	4.2571	0.10%	0.00%	0.50%	0.5393	0.10%	0.00%	0.00%
房地产	10.7459	-1.97%	8.0913	93.50%	76.50%	40.30%	0.9598	3.00%	1.80%	0.90%
煤炭	7.8847	-2.44%	6.8889	0.60%	0.40%	0.20%	1.7053	94.10%	94.90%	87.60%
消费者服务	42.6306	-4.31%	48.6095	29.40%	57.60%	51.80%	5.4838	35.90%	61.50%	75.90%
食品饮料	35.6861	-5.24%	30.6455	21.90%	48.80%	73.60%	7.1553	28.80%	57.20%	78.60%

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。

估值VS盈利变化：仅中证500估值收缩幅度收窄

■ 2022年初至今主要指数下跌幅度除上证50较上周扩大外其余均收窄，估值贡献超75%。中证500跌幅收窄3.52%，其中77.46%来自于估值收缩，收缩程度较上周收窄4.36%。其余指数估值收缩幅度较上周均扩大，其中上证指数跌幅收窄1.31%，111.53%来自于估值收缩，收缩程度较上周扩大最多，为2.60%。

图表：2022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：创业板指风险溢价上升幅最大



1. 上证指数风险溢价高于均值加一倍标准差



2. 中证500风险溢价高于均值加两倍标准差



3. 创业板指风险溢价高于均值加一倍标准差



4. 沪深300风险溢价高于均值加一倍标准差



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2022年10月14日。

敬请参阅报告结尾处的免责声明

东兴证券股份有限公司证券研究报告

A股主要指数本周VS上周风险溢价：大盘风格风险溢价抬升

■ 本周A股主要指数风险溢价大部分下降。其中上证50（0.18%）升幅最大，上证180（0.08%）、沪深300（0.02%）升幅居前，中证500降幅最大（-0.22%），中证1000（-0.13%）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
上证50	股票型指数	8.09%	7.92%	0.18%
上证180	股票型指数	8.59%	8.50%	0.08%
沪深300	股票型指数	6.77%	6.75%	0.02%
科创50	股票型指数	0.15%	0.15%	0.01%
深证100	股票型指数	1.92%	1.95%	-0.03%
上证指数	股票型指数	6.85%	6.90%	-0.05%
深证成指	股票型指数	2.08%	2.15%	-0.08%
创业板指	股票型指数	-0.11%	-0.01%	-0.10%
深证综指	股票型指数	1.79%	1.90%	-0.10%
创业蓝筹	股票型指数	-0.26%	-0.16%	-0.10%
中证1000	股票型指数	1.94%	2.07%	-0.13%
中证500	股票型指数	3.50%	3.71%	-0.22%

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2.6977%，上周为2.7601%。

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。

研究助理简介

研究助理：孙涤，S1480121040003

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