

估值周观察(9月第1期)

贵金属和新能源逆势上涨

策略研究 · 专题报告

证券分析师：陈凯畅

021-60375429

chengkaichang@guosen.com.cn

S0980523090002

- **近一周（2025.9.1-2025.9.5）海外市场多数上涨，估值整体温和扩张。**亚太地区和美国整体温和上涨，香港领涨；欧元区承压，德国DAX领跌；估值整体温和扩张。仅道琼斯工业指数、德国DAX、恒生中型股、韩国综合指数PE小幅收缩，前三个与指数变化同步，韩国综合指数与指数变化相反。整体来看，当前东证指数和富时新加坡海峡指数的估值分位数位于历史极高水平；印度SENSEX30的估值分位数位于历史较低水平，具有估值吸引力。
- **A股核心宽基集体回调，估值小幅收缩。**近一周(2025.9.1-2025.9.5)，A股核心宽基集体回调，估值小幅收缩。具体来看，规模上，中证1000（-2.59%）和国证2000（-2.41%）跌幅居前；风格上，小盘股承压，小盘指数（-2.72%）、中证2000（-1.72%）、小盘成长（-1.34%）跌幅居前。估值方面，仅国证成长、大盘成长、中盘价值、小盘价值和中证2000的PE小幅扩张，其余指数PE均收缩，其中国证2000收缩最显著（-1.08x）。截至9月5日，A股主要宽基指数PE、PB、PS基本位于近一年95%-98%分位数，PCF分位数大幅下跌，位于1%-30%分位数。短期来看，大盘价值相对占优，其4项估值指标的1年滚动分位数水平平均值为62.19%；中长期来看，大盘成长相对占优，其4项估值指标的3年、5年滚动分位数均值分别为72.56%、43.58%。整体而言，小盘成长的估值性价比比较低，4项估值指标的1年、3年、5年滚动分位数水平平均值分别为89.05%、96.36%、96.80%。三年分位数视角，PE分位数水平整体高于PB、PCF和PS。
- **一级行业涨跌互现，估值分化明显。**一级行业涨跌互现，TMT板块回调明显，计算机（-7.27%）、电子（-4.57%）下跌显著；其余板块中，国防军工（-10.25%）领跌，非银金融（-4.96%）、钢铁（-3.17%）跌幅靠前；电力设备（+7.39%）、综合（+5.38%）涨幅居前。估值分化明显，国防军工（-10.10x）、计算机（-10.56x）、电子（-6.68x）的PE随股价同步大幅收缩；房地产虽股价下跌1.48%，PE却大幅扩张17.99x，体现盈利下修明显。
- **必选消费行业估值性价比占优。**综合看PE、PB、PS、PCF分位数，以电子、通信、传媒为代表的TMT板块，估值处于高位。4项估值指标的1年/3年/5年分位数均值均位于93%到100%。有色金属在1年和3年维度下，估值位于极高位。以食品饮料和农林牧渔为代表的下游必选消费行业估值性价比凸显。食品饮料1年/3年/5年四项估值分位均值仅为61.93% / 27.63% / 16.59%，农林牧渔为63.58% / 37.04% / 25.84%，估值修复空间较大；纺织服饰和医药生物1年/3年/5年四项估值分位均值位于70%-98%区间，整体处于中等水平。
- **新兴产业多数下跌，贵金属和新能源表现突出。**本周新兴产业多数下跌。数字经济和高端装备制造板块回调明显，云计算（-8.22%）、半导体（-6.79%）、集成电路（-7.74%）、海军装备（-7.36%）跌幅居前；新能源逆势上涨，光伏（+13.02%）、储能（+9.19%）强势；动力电池（+11.02%）、锂电池（+8.50%）亦表现突出。多个产业的估值大幅调整，半导体、集成电路PE收缩超过10x，云计算、人工智能、海军装备、工业母机PE收缩超过5x，新能源PE扩张7.26x。热门概念方面，本周贵金属和新能源表现突出，领涨概念包括黄金、贵金属、新能源、宁组合、Wind香港电气设备。
- **风险提示：**海外货币政策节奏和幅度的不确定性；文中所列指数、个股产品仅作为历史复盘，不构成投资推荐的依据

[01] 全球市场复盘与路径推演

[02] 全球估值跟踪对比

[03] A股宽基估值跟踪

[04] A股行业&赛道估值跟踪

[05] A股估值性价比

2025年9-12月市场主线推演

- 整体来看，2025年9-12月A股市场有望延续结构性慢牛格局，但节奏上将较前期趋缓，市场更多进入结构纵深的探索阶段。短期资金活跃度边际放缓致适度休整，中期则因增量资金条件形成、2026年基本面改善预期，具备行情向上基础。
- 从内部视角看，产业和资金的逻辑仍是市场运行的内生动力，内部依托政策推动的科技升级与先进制造高景气扩散。从外部视角看，全球市场环境依旧复杂。外部虽受海外AI进展、经济货币政策扰动，但中国制造优势仍支撑A股配置价值。
- 从估值视角看，随着指数中枢的不断抬升，市场整体估值水平有所修复，但并未显著偏离合理区间，ERP仍显示出一定的性价比。风险溢价的维持部分依赖于流动性宽松和盈利预期修复，短期需关注国债收益率走势及M1增速变化。若资金环境继续宽松、产业盈利持续改善，估值中枢有望进一步抬升，为后续行情提供空间。

- 从政策面来看，财政与货币政策预计将保持积极稳健的组合策略。财政端或继续加大对高科技、先进制造及消费刺激的支持力度；货币端预计维持流动性合理充裕，引导利率下行。结构性政策红利将持续托底市场信心，同时为高景气赛道的发展提供有力支撑。
- 展望后市，市场大概率维持慢牛主线，短期震荡整理或是为下一轮结构扩散行情积蓄动能。核心主线聚焦AI（向应用层扩散）、机器人、半导体等科技制造领域，及化工（出口回暖）、可选消费（政策刺激）的阶段性机会。
- 总体来看，2025年9-12月市场有望处于“速度放缓、蓄势待发”的阶段，建议投资者在保持耐心的同时，关注科技成长、先进制造与政策驱动方向的中期配置价值，并动态跟踪产业催化落地的节奏。

图：2025年9-12月市场推演



资料来源：WIND，国信证券经济研究所绘制

- 2025年5-8月期间，A股市场在资金宽松、政策支持与产业趋势共振下，自4月关税扰动中快速修复并强劲反弹，市场韧性显著增强，进入结构性“慢牛”阶段。风格层面呈现出价值与成长此消彼长的特征：

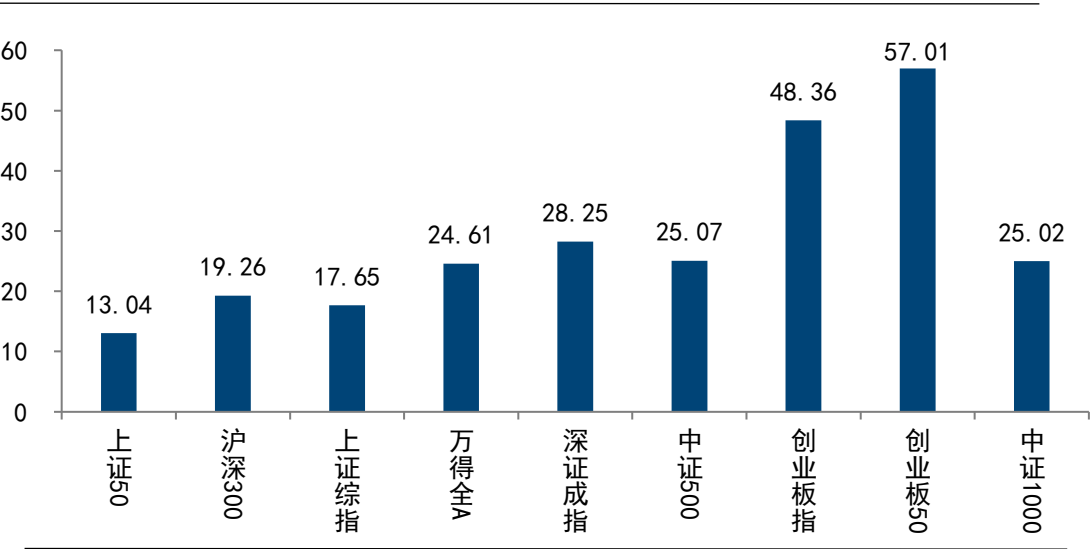
表：5-8月风格层面变化情况

价值与成长此消彼长	
5月至7月中旬	低利率环境与险资加速入市推动银行等高股息板块表现突出，红利资产配置价值显著提升
6月底至7月底	“反内卷”政策持续释放，顺周期的资源及制造板块获得阶段性提振，价值风格小幅占优。
7月中下旬以来	成长风格显著领跑，8月起AI、半导体、通信设备、电子硬件等科技成长板块成市场主线 创新药板块受海外业务合作落地及医保商保政策协同扩容维持高景气 新消费板块二季度则凭“以旧换新”政策与消费升级预期实现阶段性修复。

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

- WIND全A指数整体上涨24.61%。市场三大股指全部上涨，上证指数上涨17.65%，深证成指上涨28.25%，创业板指上涨48.36%。从风格上看，小盘优于大盘，成长优于价值，上证50指数、沪深300指数分别上涨13.04%、19.26%，中证1000、中证500分别上涨25.02%、25.07%。

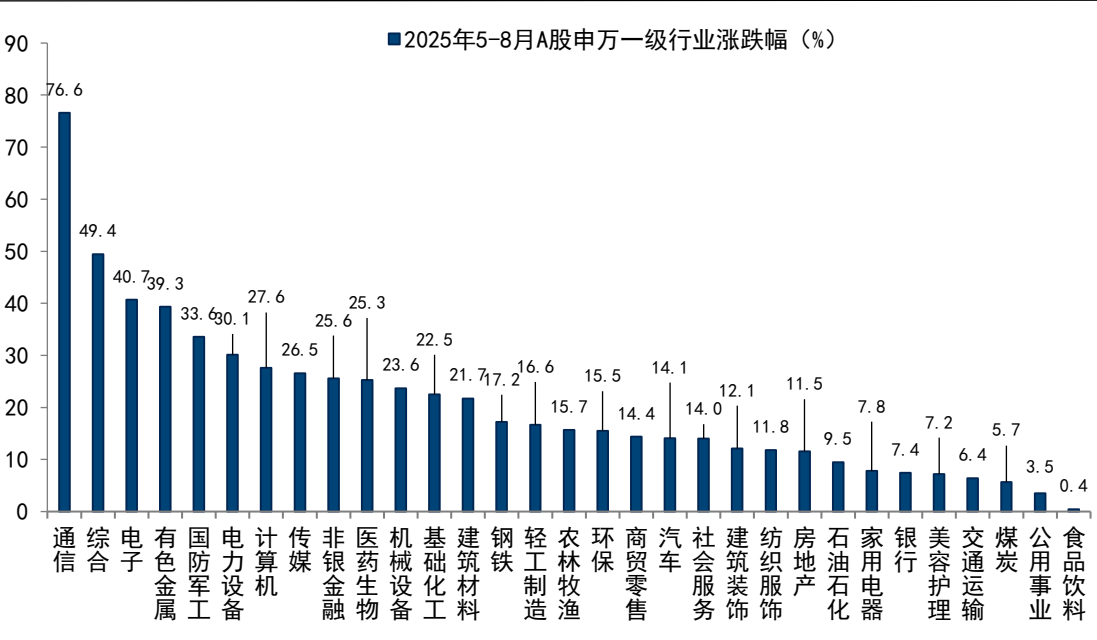
图：2025年5-8月A股主要宽基指数涨跌幅对比（%）



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

- 按照申万一级31个行业来划分，一级行业集体上涨，整体平均涨幅为20.43%，其中，通信、综合、电子、有色金属和国防军工板块领涨，分别上涨76.6%、49.4%、40.7%、39.3%及33.6%，而食品饮料、公用事业、煤炭、交通运输和美容护理板块涨幅相对靠后。
- 热门赛道股集体上涨，所有赛道股平均涨幅为30.77%，中位数为28.97%。从历史回报来看，智能汽车、工业互联网指数、半导体产业、新材料指数、医美指数已连续四个季度上涨。

图：2025年5-8月A股申万一级行业涨跌幅对比（%）



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

表：历史A股热门赛道回报率对比（%）

热门赛道	2024Q3	2024Q4	2025. 01-04	2025. 05-08
风电	14.72	-4.14	-4.33	26.43
智能电网	12.93	-3.47	-4.24	17.70
茅指数	23.75	-6.36	-1.50	20.88
智能汽车	14.76	7.50	0.85	19.47
元宇宙	12.27	11.61	-3.36	45.13
工业互联网指数	20.18	10.72	11.96	27.54
宁组合	23.98	-8.13	-0.83	31.27
军工指数	13.34	1.06	-7.01	27.49
半导体产业	15.52	19.13	0.90	31.44
新能源车	23.22	-2.25	0.17	24.67
光伏指数	18.43	-3.30	-7.81	26.02
储能指数	23.59	-0.23	0.84	34.10
动力电池指数	23.43	-1.00	-1.45	30.40
新材料指数	18.12	4.76	1.91	35.20
医美指数	20.88	0.71	5.33	20.77
锂电池指数	23.29	3.01	-1.96	36.98
医疗器械精选指数	15.74	-9.52	-1.51	26.55
创新药指数	21.08	-6.69	6.54	46.79
医疗服务精选指数	23.50	-7.53	3.57	33.51
CX0	27.68	-9.23	0.76	53.04

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

表：大类板块资金流动情况

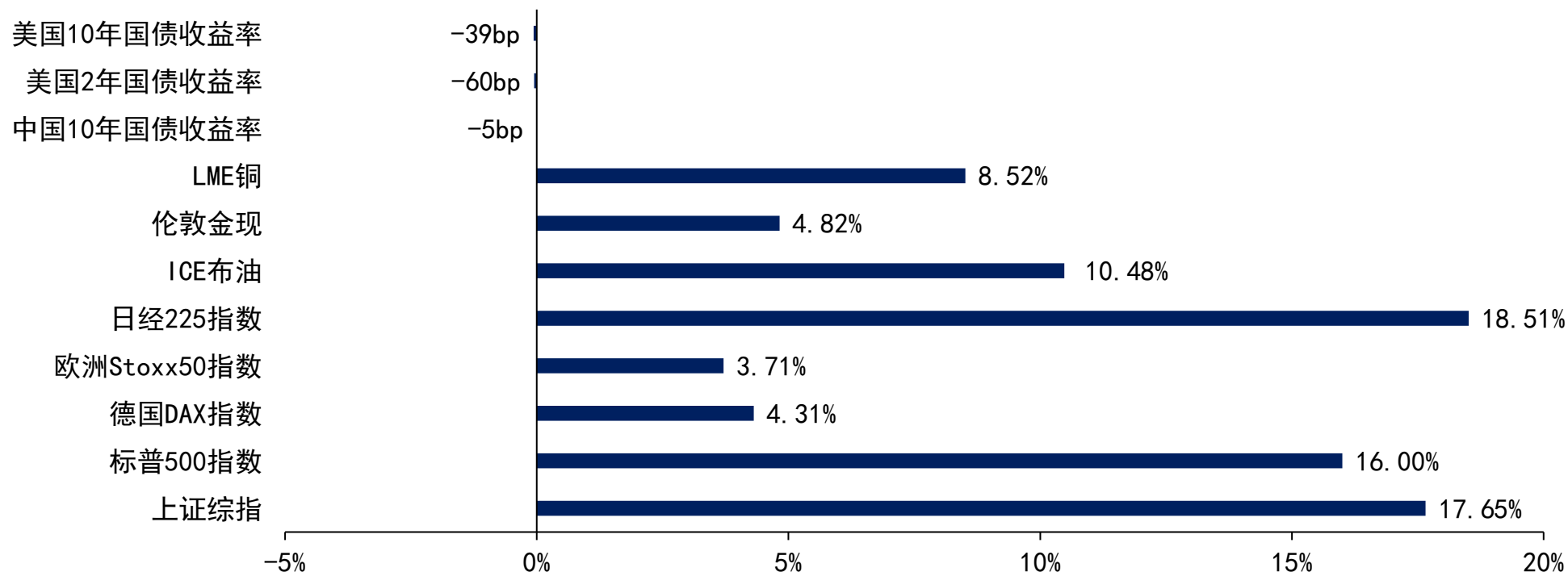
行业	净买入-季频(亿元)	净买入-年频(亿元)
银行(SW港股)	425.46	2,122.31
商贸零售(SW港股)	11.55	1,822.97
医药生物(SW港股)	649.36	1,557.85
非银金融(SW港股)	846.59	1,239.35
电子(SW港股)	57.48	574.00
通信(SW港股)	-64.27	543.14
汽车(SW港股)	53.50	525.59
传媒(SW港股)	-62.92	523.82
计算机(SW港股)	179.94	500.11
社会服务(SW港股)	385.73	459.12
房地产(SW港股)	127.53	388.93
公用事业(SW港股)	26.71	356.96
煤炭(SW港股)	66.06	317.43
机械设备(SW港股)	97.10	249.52
有色金属(SW港股)	64.97	247.64
交通运输(SW港股)	93.50	242.20
石油石化(SW港股)	37.22	193.43
家用电器(SW港股)	24.14	131.95
食品饮料(SW港股)	23.48	131.11
纺织服饰(SW港股)	-37.14	131.02
电力设备(SW港股)	30.91	128.76
建筑装饰(SW港股)	35.01	111.56
美容护理(SW港股)	34.83	102.53
综合(SW港股)	40.93	97.84
环保(SW港股)	9.25	43.78
农林牧渔(SW港股)	23.43	42.30
国防军工(SW港股)	14.85	35.97
基础化工(SW港股)	-1.50	20.52
轻工制造(SW港股)	-63.50	20.45
钢铁(SW港股)	0.09	8.59
建筑材料(SW港股)	-0.73	-13.14

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

- 南下资金降温后逐步回升。5月流入419.92亿，6月流入734.48亿，7月流入1241.04亿，8月流入1032.28亿。整体来看，港股通共计净流入3427.73亿，其中沪港通流入1953.19亿，深港通流入1474.54亿。单日数据方面，5-8月南下资金最大单日净流入329.91亿，最大净流出187.08亿。从大类板块上看，年初至今，仅建筑材料净流出，其他板块全部净流入，其中银行、商贸零售、医药生物、非银金融净流入资金最多。

- 全球商品市场方面，LME铜、伦敦金、ICE布伦特原油价格指数分别上涨8.52%、4.82%、10.48%；全球债券市场方面，十年期美债、两年期美债利率分别下行39bp、60bp，十年期中债利率下行5bp；全球股票市场集体上涨，上证综指上涨17.65%、标普500上涨16.00%、德国DAX指数上涨4.31%、欧洲Stoxx50指数上涨3.71%、日经225指数上涨18.51%。

图：2025年5-8月全球主要大类资产价格涨跌情况对比



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

[01] 全球市场复盘与路径推演

[02] 全球估值跟踪对比

[03] A股宽基估值跟踪

[04] A股行业&赛道估值跟踪

[05] A股估值性价比

全球权益市场多数上涨，估值整体温和扩张



- 近一周（2025.9.1-2025.9.5）海外市场多数上涨。亚太地区和美国整体温和上涨，香港领涨；欧元区承压，德国DAX领跌；估值整体温和扩张。仅道琼斯工业指数、德国DAX、恒生中型股、韩国综合指数PE小幅收缩，前三个与指数变化同步，韩国综合指数与指数变化相反。整体来看，当前东证指数和富时新加坡海峡指数的估值分位数位于历史极高水平；印度SENSEX30的估值分位数位于历史较低水平，具有估值吸引力。

图：全球指数估值情况

国别	指数名称	本周涨跌幅	当前截面估值水平			上周截面估值水平			滚动1年分位数			滚动3年分位数			
			PE	PB	PS	PE	变化	PB	变化	PE	PB	PS	PE	PB	PS
美国	道琼斯工业指数	-0.32	30.90	8.87	4.82	31.11	-0.20	8.92	-0.06	51.81	60.24	85.54	84.04	86.84	95.21
	纳斯达克指数	1.14	41.37	7.01	5.02	40.78	0.59	6.90	0.11	41.77	100.00	100.00	53.99	100.00	100.00
	标普500	0.33	28.53	5.31	3.44	28.38	0.15	5.27	0.04	71.49	99.60	99.60	90.56	99.87	99.87
	纳斯达克100	1.01	35.09	9.68	7.09	34.60	0.49	9.50	0.18	45.38	83.53	100.00	63.16	93.22	100.00
	罗素1000指数	0.39	29.45	5.04	3.24	29.28	0.18	5.00	0.04	61.45	99.60	99.60	87.23	99.87	99.87
	罗素3000指数	0.42	30.91	4.77	3.05	30.70	0.21	4.74	0.03	61.04	99.60	99.60	87.10	99.87	99.87
德国	德国DAX	-1.28	19.48	2.02	1.26	19.85	-0.36	2.05	-0.04	72.00	95.70	98.00	91.30	98.50	99.30
英国	英国富时100	0.23	19.91	2.00	1.50	19.91	0.00	1.99	0.00	89.29	97.22	97.22	96.43	99.08	99.08
法国	法国CAC40	-0.38	18.29	1.96	1.35	17.74	0.55	1.97	-0.01	88.80	77.87	60.90	96.30	82.77	83.00
日本	东证指数	0.98	18.13	1.59	1.10	17.93	0.19	1.57	0.02	99.18	99.18	99.18	98.77	99.73	99.73
	日经225	0.70	19.73	2.10	1.21	19.58	0.15	2.09	0.01	79.84	98.35	98.35	64.22	93.81	90.77
韩国	韩国综合指数	0.60	14.67	1.08	0.72	14.76	-0.09	1.09	-0.01	89.17	95.21	90.40	54.57	98.43	96.80
	韩国KOSPI50	0.63	11.62	1.07	0.93	11.54	0.08	1.06	0.01	59.58	95.63	95.00	41.47	98.09	98.30
印度	印度SENSEX30	1.13	22.86	3.74	3.29	22.61	0.26	3.70	0.04	45.56	41.53	41.13	26.94	69.97	14.65
新加坡	富时新加坡海峡指数	0.88	13.78	1.42	2.59	13.70	0.08	1.40	0.01	99.60	100.00	100.00	99.86	100.00	100.00
中国香港	恒生指数	1.36	11.50	1.18	1.53	11.36	0.14	1.16	0.01	96.31	89.34	94.26	98.78	96.47	98.10
	恒生科技	0.23	21.80	3.19	2.11	21.34	0.46	3.12	0.07	60.66	92.21	74.18	38.45	97.15	87.09
	恒生港股通	1.52	11.73	1.04	1.27	11.63	0.10	1.03	0.01	90.98	89.34	93.03	97.01	96.47	97.69
	恒生大型股	1.88	11.16	1.08	1.61	11.03	0.13	1.07	0.01	92.21	87.70	90.16	97.42	95.92	96.74
	恒生中型股	-0.10	15.16	1.02	0.87	15.17	-0.02	1.03	0.00	89.75	94.26	95.08	96.60	98.10	98.37

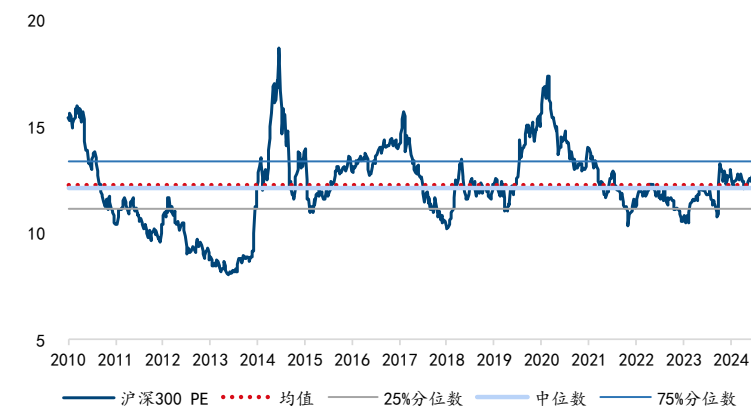
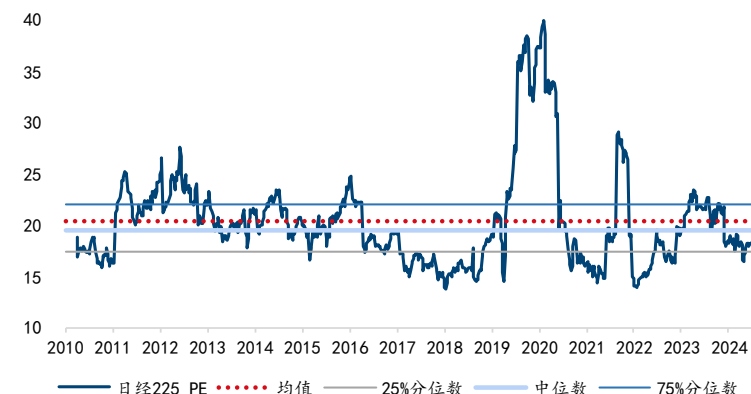
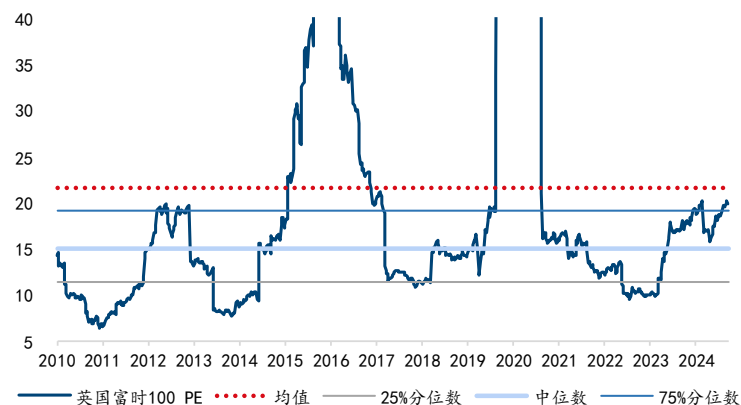
资料来源：WIND，Bloomberg，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

全球指数估值对比 (PE)

- PE方面，本周除沪深300和英国富时100收缩，其它主要市场指数均扩张。
- 分位数方面，除印度SENSEX30低于2010年以来的中位数，其它指数均高于75%分位数水平。

图：全球指数PE长序列对比



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

全球指数估值对比 (PB)

- PB方面，本周除沪深300收缩，其它主要市场指数均扩张。
- 分位数方面，仅沪深300略低于2010年以来的中位数水平，当前PB为1.45x；恒生指数位于中位数和75%分位数之间，当前PB为1.18x，其余指数均高于75%分位数水平。

图：全球指数PB长序列对比

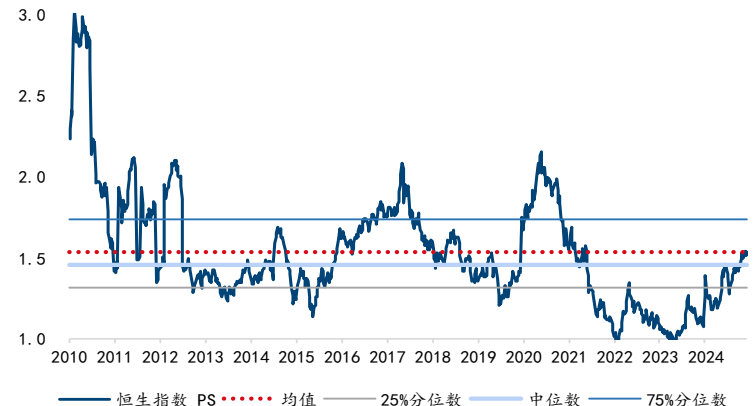
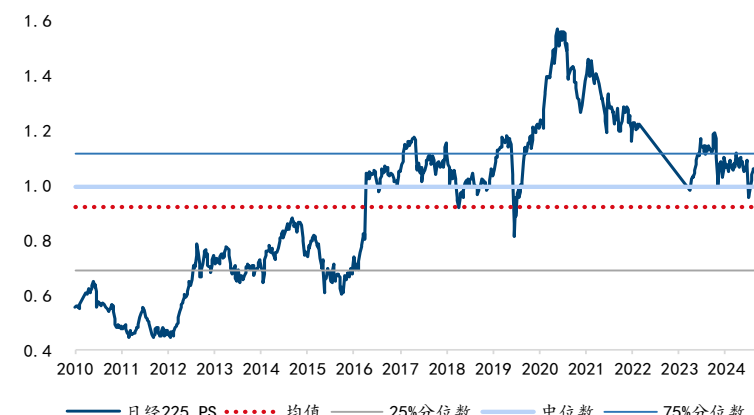
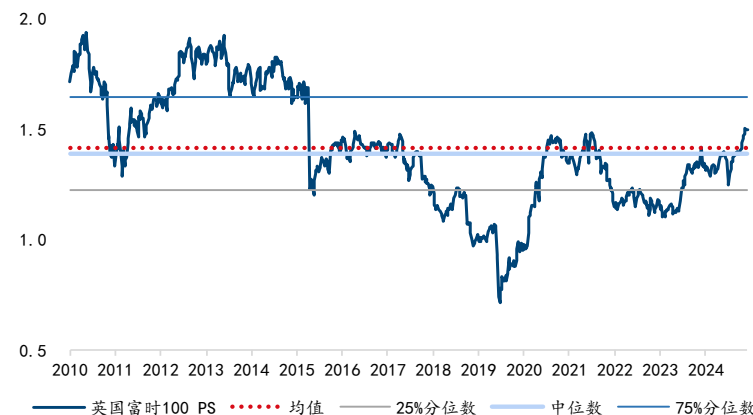
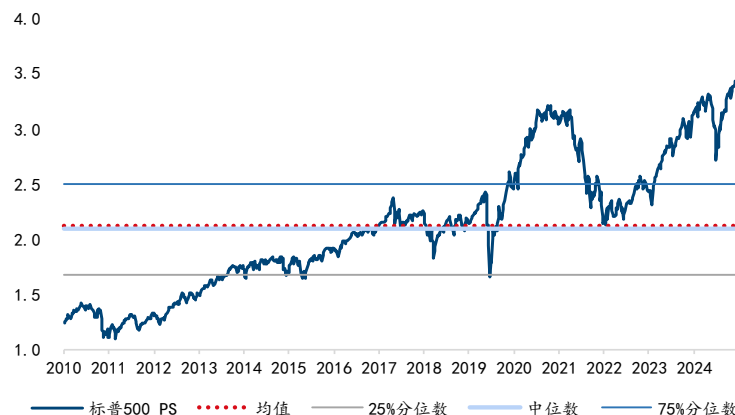


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

全球指数估值对比 (PS)

- PS方面，本周除沪深300收缩，其它主要市场指数均扩张。
- 分位数方面，标普500当前PS为3.44x，显著高于2010年以来75%分位数水平；日经225和沪深300略高于75%分位数，当前PS分别为1.21x和1.51x。其余指数均位于中位数到75%分位数之间。

图：全球指数PS长序列对比



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

[01] 全球市场复盘与路径推演

[02] 全球估值跟踪对比

[03] A股宽基估值跟踪

[04] A股行业&赛道估值跟踪

[05] A股估值性价比

A股核心宽基集体回调，估值小幅收缩



- 近一周(2025.9.1-2025.9.5)，A股核心宽基集体回调，估值小幅收缩。具体来看，规模上，中证1000（-2.59%）和国证2000（-2.41%）跌幅居前；风格上，小盘股承压，小盘指数（-2.72%）、中证2000（-1.72%）、小盘成长（-1.34%）跌幅居前。估值方面，仅国证成长、大盘成长、中盘价值、小盘价值和中证2000的PE小幅扩张，其余指数PE均收缩，其中国证2000收缩最显著（-1.08x）。

图：A股宽基指数估值情况

类别	指数名称	本周涨跌幅	当前截面估值水平				上周截面估值水平及边际变化							
			PE	PB	PS	PCF	PE	变化	PB	变化	PS	变化	PCF	变化
核心宽基	上证指数	-1.18	16.34	1.47	1.44	5.22	16.56	-0.22	1.50	-0.03	1.45	-0.01	8.04	-2.82
	万得全A	-1.37	21.87	1.78	1.61	6.96	22.15	-0.28	1.82	-0.04	1.63	-0.02	9.96	-3.00
	沪深300	-0.81	13.98	1.45	1.51	4.64	14.15	-0.18	1.48	-0.03	1.52	-0.01	7.19	-2.55
规模	上证50	-1.15	11.81	1.29	1.56	3.58	11.94	-0.13	1.31	-0.02	1.57	-0.01	6.68	-3.10
	中证100	-0.07	16.04	1.73	1.36	6.24	16.16	-0.12	1.75	-0.01	1.37	-0.01	8.07	-1.83
	中证500	-1.85	33.09	2.20	1.46	12.19	33.33	-0.24	2.24	-0.04	1.47	-0.02	12.95	-0.77
	中证1000	-2.59	45.91	2.43	1.71	18.83	46.87	-0.96	2.50	-0.07	1.75	-0.04	19.41	-0.58
	国证2000	-2.41	60.14	2.59	1.93	23.92	61.22	-1.08	2.66	-0.07	1.98	-0.05	24.59	-0.68
风格	国证价值	-0.86	9.73	0.99	1.02	3.08	9.77	-0.04	1.00	-0.02	1.03	0.00	5.02	-1.94
	国证成长	0.64	21.37	3.08	1.97	10.93	21.33	0.04	3.09	-0.01	1.98	-0.01	11.30	-0.37
	大盘指数(申万)	-0.76	16.15	1.69	1.52	4.31	16.44	-0.29	1.71	-0.02	1.54	-0.02	6.75	-2.44
	小盘指数(申万)	-2.72	35.76	2.23	1.51	15.19	36.59	-0.83	2.29	-0.06	1.55	-0.04	15.70	-0.51
	大盘成长	1.68	19.39	3.11	1.98	9.68	19.13	0.25	3.09	0.02	1.97	0.01	9.87	-0.19
	大盘价值	-1.25	8.83	0.93	1.14	2.65	8.89	-0.06	0.94	-0.02	1.15	0.00	4.61	-1.96
	中盘成长	-0.83	24.93	2.99	2.04	12.70	25.83	-0.90	3.09	-0.10	2.18	-0.14	14.08	-1.38
	中盘价值	-0.26	13.58	1.28	0.81	7.25	13.57	0.01	1.30	-0.02	0.81	0.00	7.74	-0.49
	小盘成长	-1.34	30.78	3.04	1.83	19.39	31.14	-0.36	3.07	-0.04	1.84	-0.01	19.57	-0.18
	小盘价值	-0.07	17.42	1.24	0.69	6.74	17.12	0.30	1.24	0.00	0.69	0.00	6.76	-0.02
	中证2000	-1.72	159.39	2.81	2.29	32.12	159.01	0.38	2.86	-0.05	2.33	-0.04	32.85	-0.73

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

1年滚动分位数视角，大盘价值相对占优

- 截至9月5日，A股主要宽基指数PE、PB、PS基本位于近一年95%-98%分位数，PCF分位数大幅下跌，位于1%-30%分位数。短期来看，大盘价值相对占优，其4项估值指标的1年滚动分位数水平平均值为62.19%；中长期来看，大盘成长相对占优，其4项估值指标的3年、5年滚动分位数均值分别为72.56%、43.58%。整体而言，小盘成长的估值性价比比较低，4项估值指标的1年、3年、5年滚动分位数水平平均值分别为89.05%、96.36%、96.80%。三年分位数视角，PE分位数水平整体高于PB、PCF和PS。

图：A股宽基指数估值分位数对比

类别	指数名称	滚动1年分位数				滚动3年分位数				滚动5年分位数			
		PE	PB	PS	PCF	PE	PB	PS	PCF	PE	PB	PS	PCF
核心宽基	上证指数	96.69	95.45	96.69	1.24	98.90	98.49	98.90	35.44	97.19	71.53	99.34	21.29
	万得全A	97.52	95.87	97.11	26.03	99.18	98.63	99.04	46.43	88.94	68.11	86.72	27.89
	沪深300	97.11	95.87	97.11	3.72	99.04	98.49	99.04	34.89	81.27	63.45	88.20	20.96
规模	上证50	96.28	95.45	96.28	24.79	98.76	93.27	98.76	59.75	83.33	63.78	99.26	35.89
	中证100	96.69	97.11	97.93	1.65	98.90	88.74	99.31	66.90	99.34	88.04	81.60	41.01
	中证500	97.52	97.11	97.52	90.91	99.18	99.04	99.18	96.98	98.84	98.68	99.50	81.27
	中证1000	97.52	95.04	95.04	51.65	99.18	95.88	98.35	68.68	94.22	60.31	84.03	42.41
	国证2000	97.52	94.63	95.04	88.02	99.18	98.21	98.35	96.02	99.50	93.89	99.01	83.00
风格	国证价值	95.04	79.75	95.87	0.00	98.35	93.27	98.63	35.58	91.91	80.78	99.17	21.37
	国证成长	93.80	98.76	98.35	90.08	96.70	75.96	78.85	71.43	58.58	45.63	47.36	42.90
	大盘指数(申万)	97.11	97.11	96.69	0.41	99.04	88.60	98.90	33.10	68.81	53.22	82.18	19.88
	小盘指数(申万)	96.69	96.49	96.69	53.72	98.90	98.83	98.90	84.62	99.34	91.01	99.34	83.99
	大盘成长	75.62	97.52	99.17	78.51	74.31	73.90	74.45	67.58	44.64	44.39	44.72	40.59
	大盘价值	83.88	77.27	87.19	0.41	94.64	92.45	95.74	38.60	88.12	81.89	97.44	23.18
	中盘成长	96.69	96.69	74.79	81.40	98.90	76.37	30.36	68.54	82.18	46.62	23.93	41.17
	中盘价值	97.93	71.69	71.49	77.27	99.31	44.37	39.84	92.45	93.32	40.92	63.86	95.46
	小盘成长	87.60	97.93	98.35	72.31	95.88	99.31	99.45	90.80	93.48	99.59	99.67	94.47
	小盘价值	99.59	97.11	98.35	41.53	93.54	99.04	99.45	77.54	96.12	86.92	90.18	71.25

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

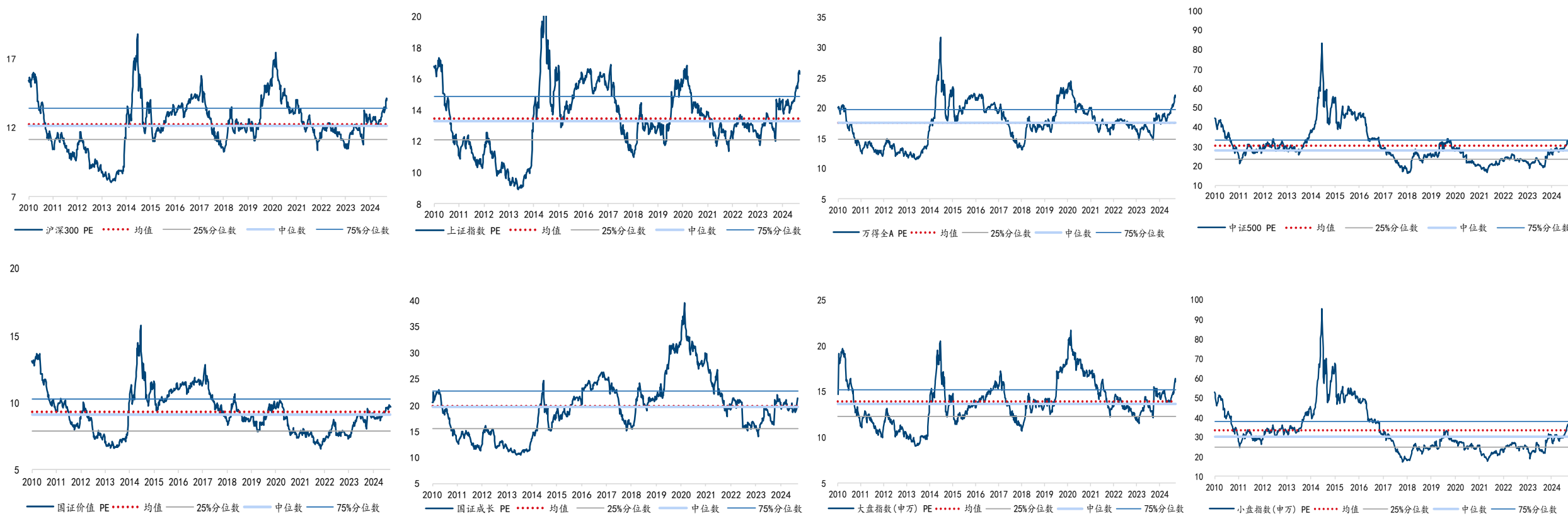
注：分位数热力图中红色越深代表分位数越低，蓝色越深代表估值分位数越高

国内指数静态PE对比：国内指数PE整体收缩

PE方面，本周除下盘指数和国证成长略有扩张，其余A股指数均收缩。

- 分位数来看，三大核心宽基（沪深300、上证指数、WIND全A）均高于2010年以来的75%分位数水平。规模和风格指数中，除大盘指数高于75%分位数水平，其余均位于中位数到75%分位数之间。
- 绝对值来看，成长风格PE高于价值风格，小盘PE高于大盘。

图：A股宽基指数PE长序列对比



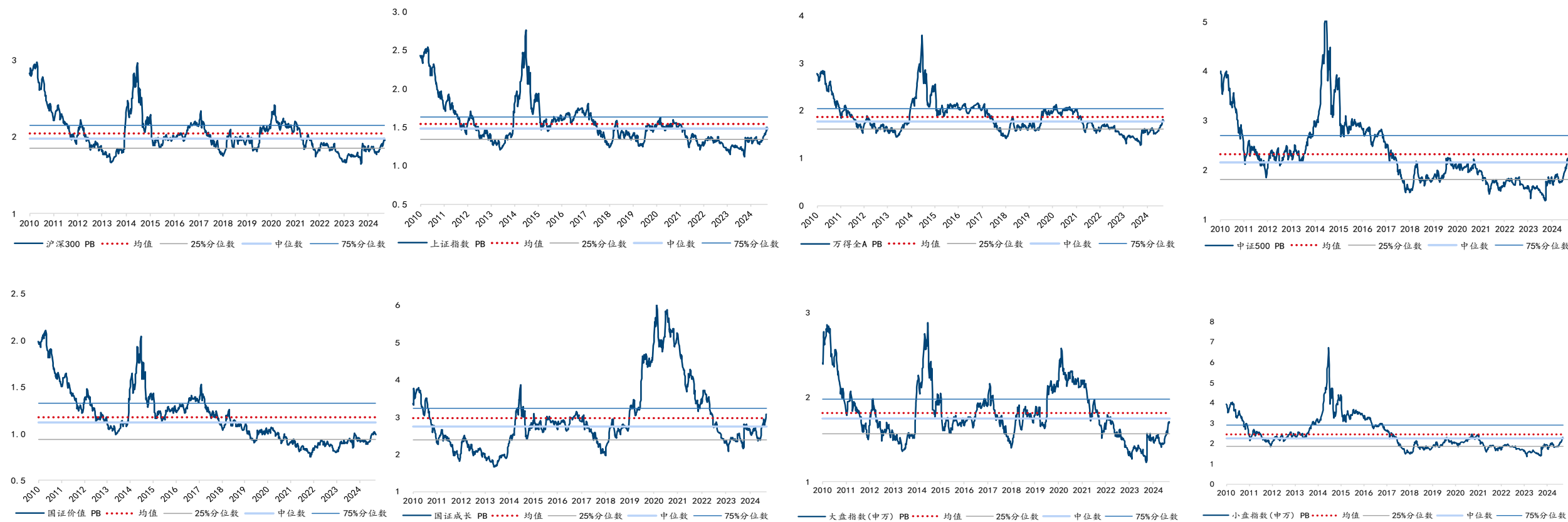
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

国内指数静态PB对比：全部低于75%分位数

PB方面，本周主要A股指数均收缩。

- 绝对值来看，截至9月5日，国证成长和国证价值PB分别为3.08x和0.99x，小盘与大盘指数PB分别为2.23x和1.69x。
- 分位数来看，沪深300、上证指数、小盘指数、大盘指数、国证价值低于2010年以来的中位数水平，其余指数PB位于中位数到75%分位数水平之间。

图：A股宽基指数PB长序列对比



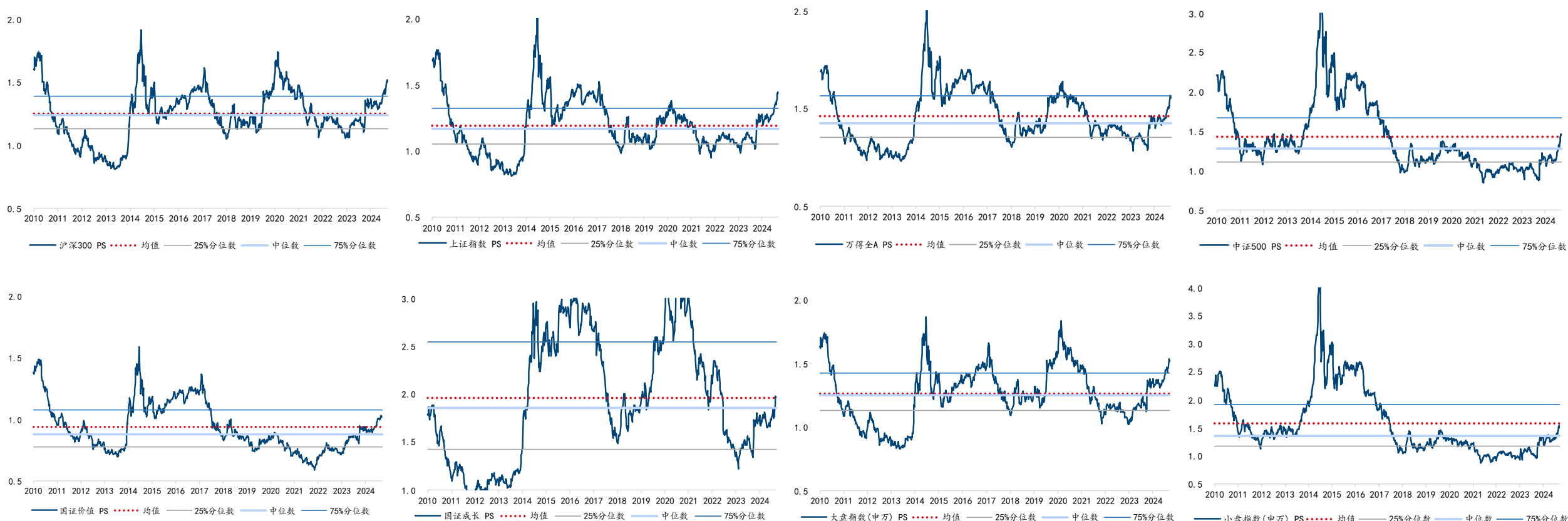
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

国内指数静态PS对比: 上证、沪深300、大盘指数超过75%分位数

PS方面, 本周主要A股指数均收缩。

- 分位数来看, 上证、沪深300、大盘指数的PS超过2010年以来的75%分位数水平, 其余指数的PS均位于中位数到75%分位数水平之间。
- 绝对值来看, 成长风格PS显著高于价值, 大盘和小盘差异不大。

图: A股宽基指数PS长序列对比



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

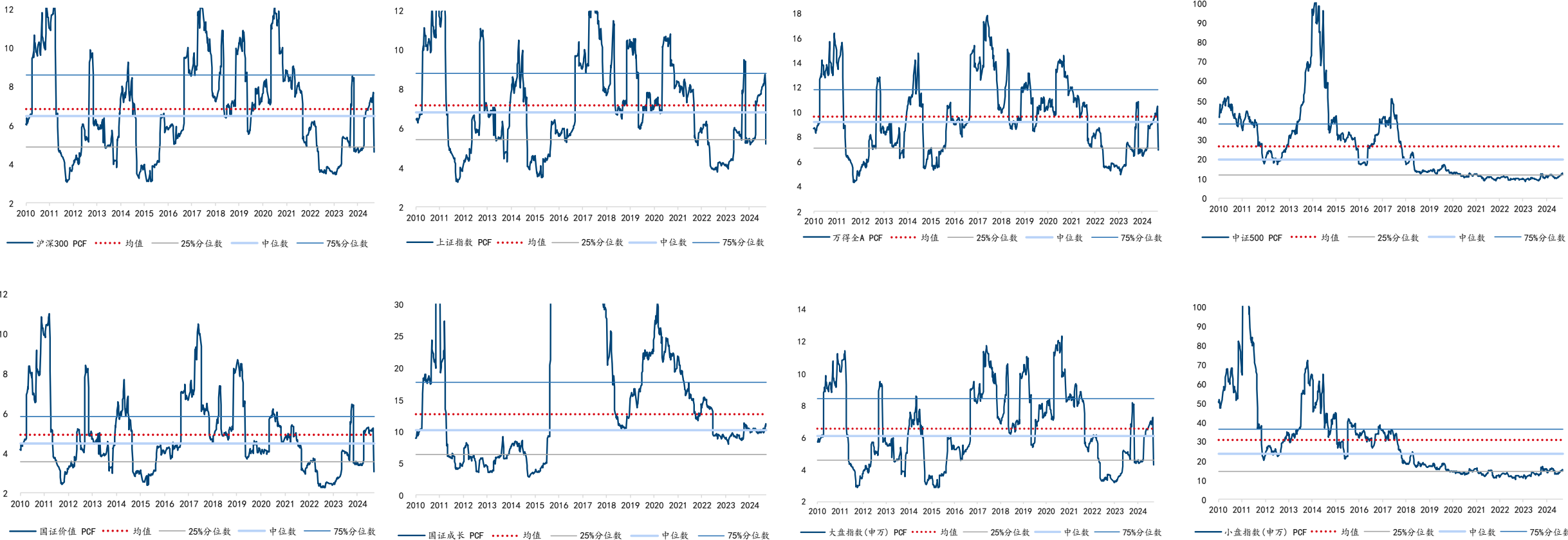
国内指数静态PCF对比：多数指数低于25%分位数水平



PCF方面，主要A股指数普遍显著收缩，调整较大。

- 分位数来看，截至9月5日，国证成长的PCF为10.93x，位于2010年以来中位数到75%分位数水平之间；小盘指数的PCF为15.19x，略高于25%分位数。其余指数均低于25%分位数水平。
- 绝对值来看，成长风格高于价值风格，小盘高于大盘。

图：A股宽基指数PCF长序列对比



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

[01] 全球市场复盘与路径推演

[02] 全球估值跟踪对比

[03] A股宽基估值跟踪

[04] A股行业&赛道估值跟踪

[05] A股估值性价比

行业估值：一级行业涨跌互现，估值分化明显

- 本周一级行业涨跌互现，TMT板块回调明显，计算机（-7.27%）、电子（-4.57%）下跌显著；其余板块中，国防军工（-10.25%）领跌，非银金融（-4.96%）、钢铁（-3.17%）跌幅靠前。电力设备（+7.39%）、综合（+5.38%）涨幅居前。估值分化明显，国防军工（-10.10x）、计算机（-10.56x）、电子（-6.68x）的PE随股价同步大幅收缩；房地产虽股价下跌1.48%，PE却大幅扩张17.99x，体现盈利下修明显。

图：申万一级行业估值情况

大类	行业名称	本周涨跌幅	当前截面估值水平					变化	上周截面估值水平					变化
			PE	PB	PS	PCF	PE		PB	PS	PCF			
上游资源	基础化工	-1.36	28.49	2.08	1.79	15.11	28.83	-0.34	2.12	-0.04	1.81	-0.03	15.50	-0.39
	钢铁	-3.17	37.78	1.08	0.49	8.43	39.61	-1.83	1.11	-0.03	0.50	-0.01	8.57	-0.13
	有色金属	2.12	24.04	2.88	1.15	14.58	24.53	-0.49	2.82	0.06	1.13	0.02	14.55	0.03
	煤炭	0.31	15.18	1.23	1.36	7.76	13.06	2.12	1.20	0.03	1.33	0.03	7.84	-0.07
	石油石化	-1.10	18.91	1.25	0.57	4.63	17.32	1.59	1.26	-0.01	0.57	0.00	4.64	-0.01
中游材料&制造	建筑材料	-2.79	28.63	1.30	1.27	10.93	31.09	-2.46	1.34	-0.04	1.31	-0.04	11.22	-0.29
	机械设备	-1.37	35.83	2.92	2.48	27.35	38.15	-2.32	2.96	-0.04	2.52	-0.04	28.15	-0.81
	建筑装饰	-1.37	11.67	0.78	0.22	14.44	11.68	-0.01	0.79	-0.01	0.23	0.00	14.83	-0.39
	电力设备	7.39	37.84	2.99	2.12	18.72	36.35	1.49	2.77	0.22	1.98	0.13	17.45	1.26
	国防军工	-10.25	84.59	3.69	5.07	188.99	94.69	-10.10	3.86	-0.17	5.44	-0.37	151.21	37.79
下游可选消费	汽车	-1.27	29.63	2.70	1.24	11.79	29.51	0.12	2.75	-0.05	1.26	-0.03	12.69	-0.90
	家用电器	-0.55	14.49	2.51	1.24	10.32	14.71	-0.22	2.47	0.04	1.26	-0.02	10.59	-0.27
	轻工制造	0.32	30.84	1.95	1.73	15.48	30.74	0.10	1.93	0.02	1.71	0.02	15.00	0.47
	商贸零售	-0.59	42.36	2.04	0.89	14.08	42.29	0.07	2.04	0.00	0.89	0.00	13.80	0.29
	社会服务	0.02	46.65	3.16	2.79	23.15	46.05	0.60	3.15	0.01	2.79	-0.01	23.25	-0.10
下游必选消费	美容护理	-0.80	42.97	3.67	3.73	30.67	41.23	1.74	3.70	-0.03	3.78	-0.05	30.26	0.42
	食品饮料	-0.98	21.84	4.27	4.38	19.35	22.04	-0.20	4.31	-0.04	4.42	-0.04	19.55	-0.20
	纺织服装	1.37	27.56	1.87	1.47	17.05	26.46	1.10	1.85	0.02	1.44	0.02	16.62	0.43
	医药生物	1.40	40.75	3.12	3.19	33.02	40.20	0.55	3.08	0.04	3.12	0.07	32.82	0.20
	农林牧渔	-1.32	18.50	2.59	1.12	9.81	18.94	-0.44	2.62	-0.03	1.15	-0.02	10.18	-0.37
TMT	电子	-4.57	64.23	4.61	3.27	34.05	70.91	-6.68	4.82	-0.21	3.42	-0.15	36.60	-2.55
	计算机	-7.27	90.04	4.52	3.66	49.68	100.60	-10.56	4.88	-0.36	3.97	-0.31	53.19	-3.51
	通信	-2.68	45.58	4.24	2.25	10.61	49.96	-4.38	4.35	-0.11	2.33	-0.07	10.95	-0.35
	传媒	-0.65	46.48	3.14	3.42	28.94	48.97	-2.49	3.16	-0.02	3.46	-0.04	30.19	-1.25
大金融	银行	-0.49	6.52	0.56	2.72	1.97	6.61	-0.09	0.58	-0.02	2.73	-0.01	4.79	-2.82
	非银金融	-4.96	14.98	1.38	2.24	3.56	16.67	-1.69	1.46	-0.08	2.37	-0.13	4.12	-0.56
支持服务	房地产	-1.48	63.65	0.80	0.63	6.34	45.66	17.99	0.81	-0.01	0.63	0.00	6.19	0.16
	公用事业	1.20	19.32	1.58	1.62	5.83	18.82	0.50	1.55	0.03	1.61	0.01	5.81	0.02
	交通运输	-1.38	16.62	1.30	0.70	5.79	16.61	0.01	1.32	-0.02	0.71	-0.01	5.91	-0.12
	环保	-0.27	26.66	1.65	2.32	15.27	26.79	-0.13	1.65	0.00	2.32	0.00	15.57	-0.30
	综合	5.38	58.26	2.41	1.38	25.80	60.29	-2.03	2.29	0.12	1.30	0.07	24.72	1.07

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

行业估值：必选消费行业估值性价比占优

- 综合看PE、PB、PS、PCF分位数，以电子、通信、传媒为代表的TMT板块，估值处于高位。4项估值指标的1年/3年/5年分位数均值均位于93%到100%。有色金属在1年和3年维度下，估值位于极高位。以食品饮料和农林牧渔为代表的下游必选消费行业估值性价比凸显。食品饮料1年/3年/5年四项估值分位均值仅为61.93% / 27.63% / 16.59%，农林牧渔为63.58% / 37.04% / 25.84%，估值修复空间较大；纺织服饰和医药生物1年/3年/5年四项估值分位均值位于70%-98%区间，整体处于中等水平。

图：申万一级行业估值分位数情况

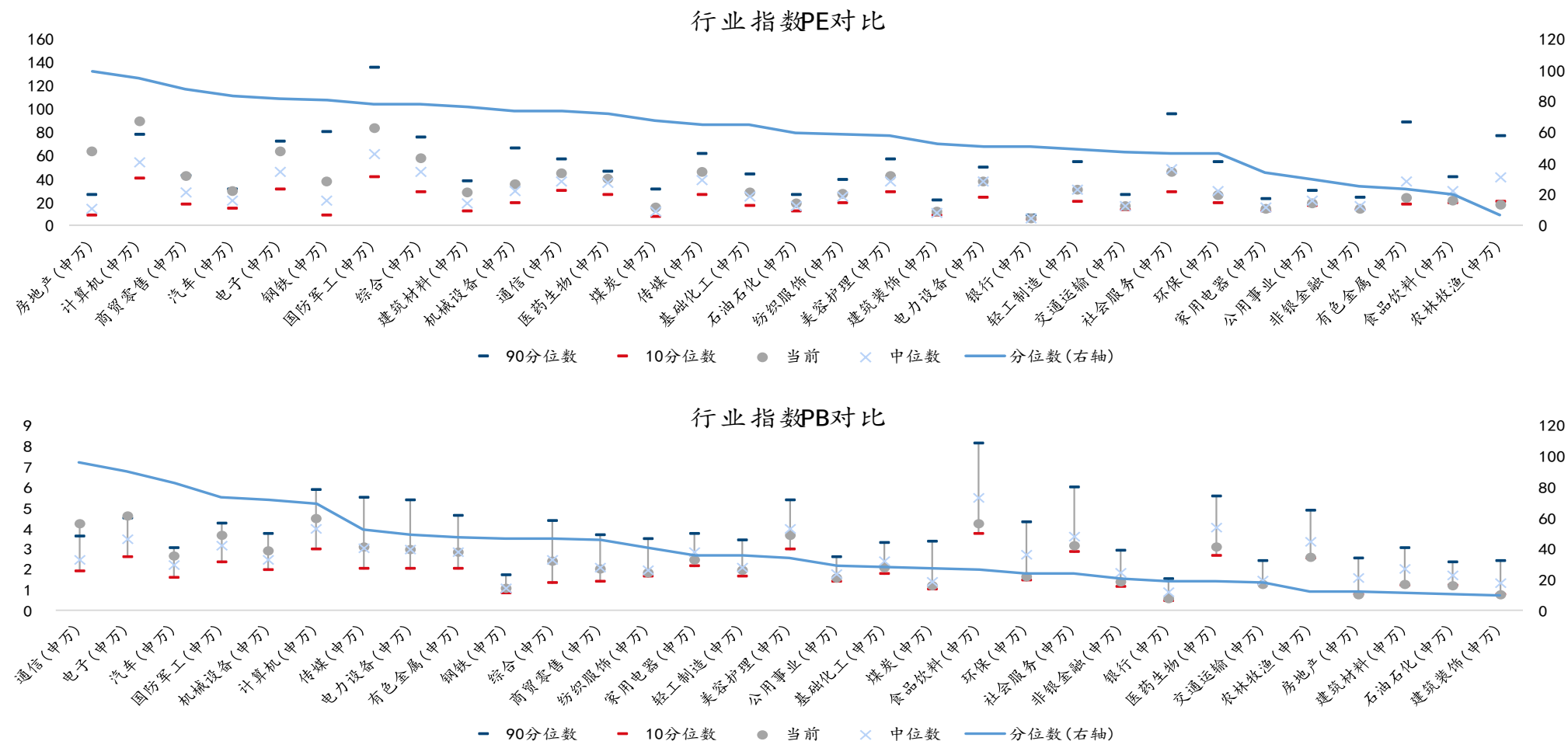
大类	行业名称	滚动1年分位数				滚动3年分位数				滚动5年分位数			
		PE	PB	PS	PCF	PE	PB	PS	PCF	PE	PB	PS	PCF
上游资源	基础化工	97.93	96.69	96.28	75.62	99.31	77.54	97.39	86.81	85.64	46.58	85.40	81.02
	钢铁	86.36	86.78	88.84	29.75	95.47	93.06	96.29	66.21	97.28	67.16	80.61	79.70
	有色金属	98.76	99.38	99.17	97.52	99.45	97.46	99.73	99.18	67.49	68.61	85.97	61.47
	煤炭	99.17	48.97	75.21	98.35	99.73	25.82	83.52	93.41	99.83	26.94	90.10	96.04
	石油石化	98.76	71.90	96.69	92.98	99.59	41.07	89.01	73.63	89.27	26.11	93.40	79.62
中游材料&制造	建筑材料	86.78	94.63	96.69	61.98	95.60	60.99	93.61	80.22	97.36	36.63	63.16	79.04
	机械设备	88.43	96.49	95.04	76.03	96.15	98.83	98.35	66.90	97.69	94.60	99.01	67.41
	建筑装饰	92.77	72.31	85.54	1.83	97.60	53.57	72.53	52.96	98.56	32.26	55.28	66.87
	电力设备	100.00	100.00	100.00	98.76	100.00	69.02	79.40	68.27	63.20	41.46	47.69	41.01
	国防军工	87.19	93.18	89.67	57.02	95.74	97.73	96.57	58.70	97.44	89.15	97.94	75.64
	汽车	97.93	89.26	76.45	48.35	72.94	96.43	90.80	50.14	59.90	96.04	78.30	32.84
下游可选消费	家用电器	40.08	64.88	61.98	11.57	69.51	73.42	87.23	46.57	45.26	45.79	66.50	27.97
	轻工制造	97.52	99.79	97.11	99.59	87.29	78.02	97.12	80.22	91.34	51.65	69.72	56.52
	商贸零售	99.17	98.97	99.17	54.96	99.73	77.13	86.81	62.36	99.83	72.07	85.48	40.35
	社会服务	98.76	96.49	95.87	97.11	52.82	68.48	41.21	63.19	31.72	45.05	24.75	37.95
	美容护理	99.59	97.11	90.50	69.42	76.51	56.11	52.61	55.22	50.25	33.70	31.93	33.17
下游必选消费	食品饮料	85.74	56.61	45.45	59.92	37.16	26.92	21.70	24.73	22.32	16.17	13.04	14.85
	纺织服饰	100.00	97.73	95.04	82.64	100.00	98.15	98.08	61.95	77.64	77.89	68.89	58.99
	医药生物	98.35	98.14	98.76	97.11	99.45	82.97	99.59	99.04	84.57	50.62	73.60	81.68
	农林牧渔	35.54	96.49	97.11	25.21	11.81	51.58	76.37	8.38	21.45	30.98	45.87	5.03
TMT	电子	96.28	96.69	96.69	96.28	98.76	98.90	98.90	98.76	99.26	94.10	99.34	99.26
	计算机	93.80	93.18	81.40	38.43	97.94	97.73	92.99	37.23	98.76	96.04	88.37	41.67
	通信	96.69	97.93	96.69	97.93	98.90	99.31	98.90	99.31	99.34	99.59	99.34	99.59
	传媒	95.45	97.93	97.11	82.64	92.99	98.56	94.37	94.23	95.79	99.13	96.53	96.53
大金融	银行	73.97	70.66	78.51	0.41	91.35	90.25	92.86	36.13	75.04	61.01	95.71	21.70
	非银金融	30.99	80.58	70.04	51.24	37.91	93.54	90.04	24.31	50.33	66.54	94.02	15.02
	房地产	98.76	86.16	93.80	35.12	99.59	63.19	97.94	65.66	99.75	37.95	80.53	66.75
支持服务	公用事业	99.59	97.93	97.93	85.54	56.18	62.09	99.31	28.71	48.35	56.06	84.03	22.85
	交通运输	75.83	56.40	60.33	1.24	91.96	45.47	86.81	10.71	74.71	27.31	62.29	6.44
	环保	94.63	95.25	94.63	89.26	98.21	97.73	98.21	44.09	98.93	66.91	80.45	45.63
	综合	67.15	99.59	99.59	46.28	82.07	99.86	72.39	69.41	82.63	88.37	52.23	38.51

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

行业指数2010年以来估值情况对比(PE、PB)

- PE方面, 长期分位数排名前5的行业分别为房地产、计算机、商贸零售、汽车、电子, 汽车的排名上升。
- PB方面, 长期分位数排名前5的行业分别为通信、电子、汽车、国防军工、机械设备, 机械设备的排名上升。

图: 行业指数长期估值对比 (PE、PB)



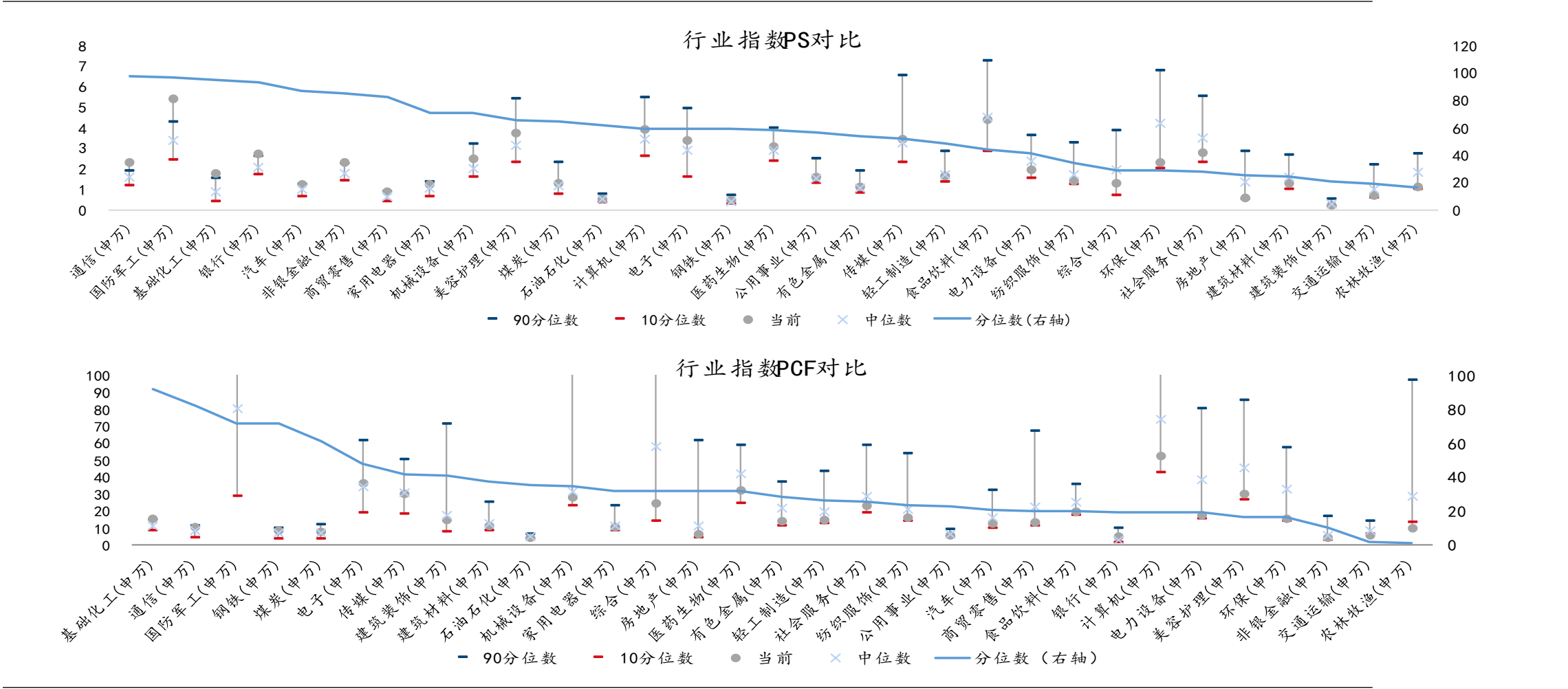
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

行业指数2010年以来估值情况对比(PS、PCF)



- PS方面，排名前5的行业分别为通信、国防军工、基础化工，银行、汽车，汽车的排名上升。
- PCF方面，排名前5的行业分别为基础化工、通信、国防军工、钢铁、煤炭，国防军工、煤炭的排名上升。

图：行业指数长期估值对比（PS、PCF）



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

新兴产业及热门概念：贵金属和新能源表现突出

- 本周新兴产业多数下跌。数字经济和高端装备制造板块回调明显，云计算（-8.22%）、半导体（-6.79%）、集成电路（-7.74%）、海军装备（-7.36%）跌幅居前；新能源逆势上涨，光伏（+13.02%）、储能（+9.19%）强势；动力电池（+11.02%）、锂电池（+8.50%）表现突出。多个产业的估值大幅调整，半导体、集成电路PE收缩超过10x，云计算、人工智能、海军装备、工业母机PE收缩超过5x，新能源PE扩张7.26x。热门概念方面，本周贵金属和新能源表现突出，领涨概念包括黄金、贵金属、新能源、宁组合、Wind香港电气设备。

图：新兴产业及近期热门概念估值情况汇总

指数名称		近一周涨跌幅	PE			PB			PCF		
			本周	上周	变化	本周	上周	变化	本周	上周	变化
数字经济	云计算	-8.22	73.23	82.30	-9.07	4.28	4.68	-0.40	40.05	42.78	-2.73
	半导体产业	-6.79	129.18	143.55	-14.38	5.53	5.92	-0.38	47.28	49.99	-2.71
	数字经济	-4.18	33.40	34.78	-1.38	3.37	3.43	-0.06	14.35	15.08	-0.73
	工业互联网	-3.69	27.90	28.50	-0.61	3.94	4.11	-0.17	14.87	16.21	-1.34
	数字能源	-0.18	24.09	22.97	1.12	3.69	3.56	0.13	12.84	12.33	0.51
	人工智能	-6.07	78.71	85.41	-6.70	7.25	7.78	-0.52	60.98	64.94	-3.96
	IDC	-3.61	71.42	74.97	-3.55	5.92	6.20	-0.28	18.33	19.16	-0.83
	量子通信	-6.32	39.42	42.17	-2.76	2.59	2.75	-0.16	10.24	10.85	-0.61
5G	-2.54	55.72	57.35	-1.62	6.15	6.30	-0.15	39.02	39.73	-0.71	
高端装备制造	集成电路	-7.74	116.93	128.25	-11.32	6.59	7.08	-0.50	60.16	65.04	-4.87
	高端装备	0.64	26.86	26.91	-0.05	3.46	3.40	0.06	13.04	13.67	-0.63
	海军装备	-7.36	56.53	63.26	-6.72	2.34	2.42	-0.07	24.10	25.18	-1.08
	工业母机	-1.87	93.06	101.14	-8.08	4.62	4.77	-0.15	43.81	45.68	-1.87
新能源	新能源	7.19	100.71	93.45	7.26	2.00	1.89	0.11	8.57	8.01	0.56
	光伏	13.02	15.72	15.29	0.43	2.52	2.23	0.29	12.92	11.49	1.43
	风电	5.48	24.10	22.28	1.81	2.06	1.92	0.14	10.72	10.00	0.72
	储能	9.19	24.95	23.34	1.61	3.14	3.03	0.11	9.84	9.79	0.05
	核电	-2.42	26.47	27.32	-0.85	1.91	1.97	-0.06	7.91	8.18	-0.27
智能汽车	智能汽车	-3.71	39.93	40.01	-0.08	3.03	3.17	-0.14	11.65	12.92	-1.28
	充电桩	-0.91	31.46	32.55	-1.09	2.98	3.02	-0.04	14.94	15.16	-0.22
	轨道交通	-3.13	17.48	17.82	-0.34	1.28	1.33	-0.06	21.39	19.91	1.48
	汽车电子	-3.38	40.06	41.77	-1.71	3.80	3.94	-0.14	21.70	21.82	-0.13
绿色生产力	锂电池	8.50	31.47	29.80	1.67	3.69	3.56	0.13	11.22	11.46	-0.24
	氢能	0.17	31.79	31.49	0.30	1.64	1.65	-0.01	7.42	7.49	-0.07
	燃料电池	-0.73	31.30	31.42	-0.12	1.53	1.55	-0.02	7.16	7.34	-0.18
	节能环保	-1.45	27.05	26.85	0.20	1.87	1.90	-0.03	12.55	12.78	-0.23
	动力电池	11.02	32.48	30.70	1.78	3.85	3.71	0.14	11.45	11.61	-0.17
生物科技	生物科技	1.71	46.65	44.83	1.83	3.12	3.07	0.06	38.18	37.72	0.46
	体外诊断	-1.11	58.56	58.17	0.39	3.72	3.73	-0.01	30.68	30.69	-0.01
	基因检测	-1.48	143.99	144.34	-0.36	2.44	2.46	-0.03	27.99	28.13	-0.14
	创新药	4.94	58.06	53.90	4.16	5.07	4.75	0.32	39.79	38.49	1.30
近期热门	黄金	9.97	20.33	18.39	1.94	4.65	4.21	0.44	12.62	11.41	1.20
	贵金属	9.69	20.87	18.96	1.91	4.57	4.15	0.42	12.65	11.65	0.99
	新能源	4.36	96.33	91.22	5.11	2.03	1.95	0.08	9.65	9.18	0.48
	宁组合	3.31	30.91	29.74	1.17	4.77	4.70	0.07	14.66	15.15	-0.50
	Wind香港电气设备	2.59	47.02	45.83	1.19	3.27	3.18	0.08	11.87	11.57	0.30

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

[01] 全球市场复盘与路径推演

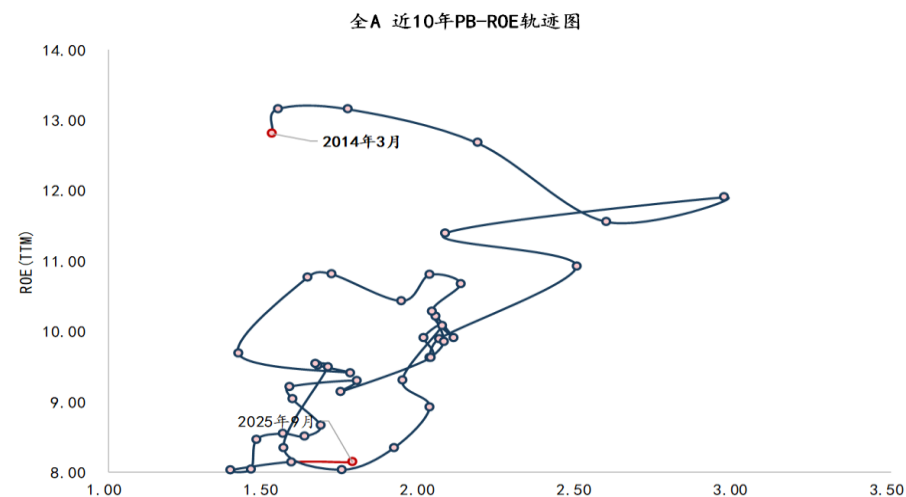
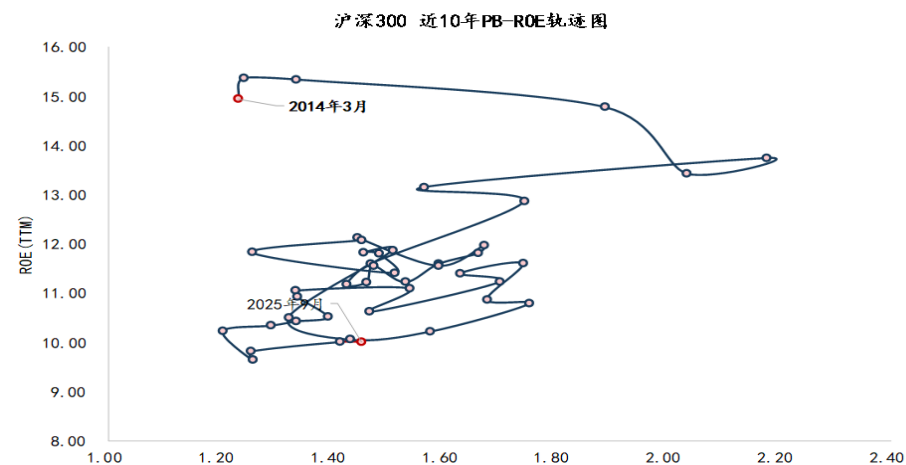
[02] 全球估值跟踪对比

[03] A股宽基估值跟踪

[04] A股行业&赛道估值跟踪

[05] A股估值性价比

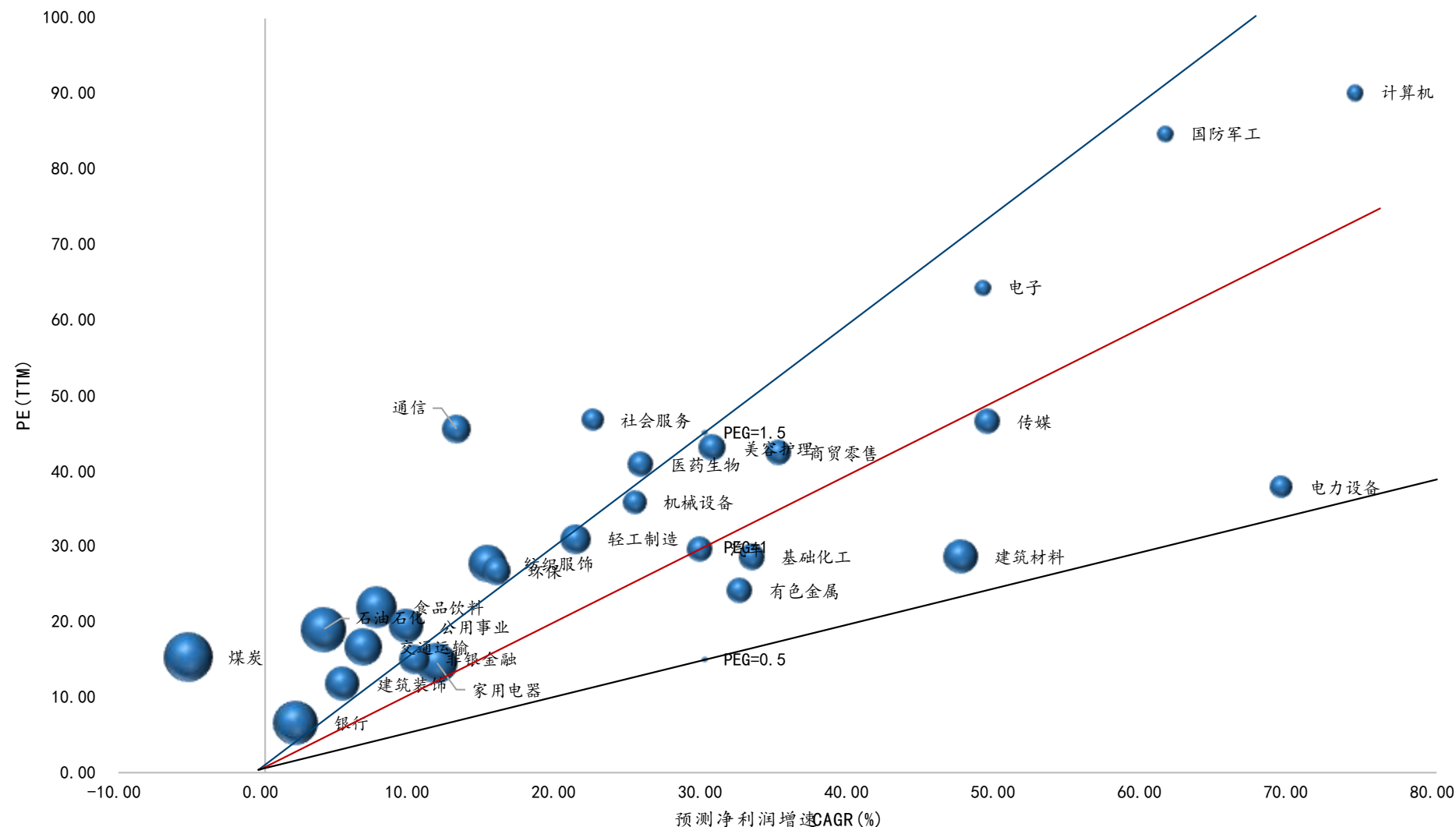
图：全A、沪深300近10年PB-ROE轨迹



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

一级行业PEG跟踪

图：一级行业PEG情况汇总



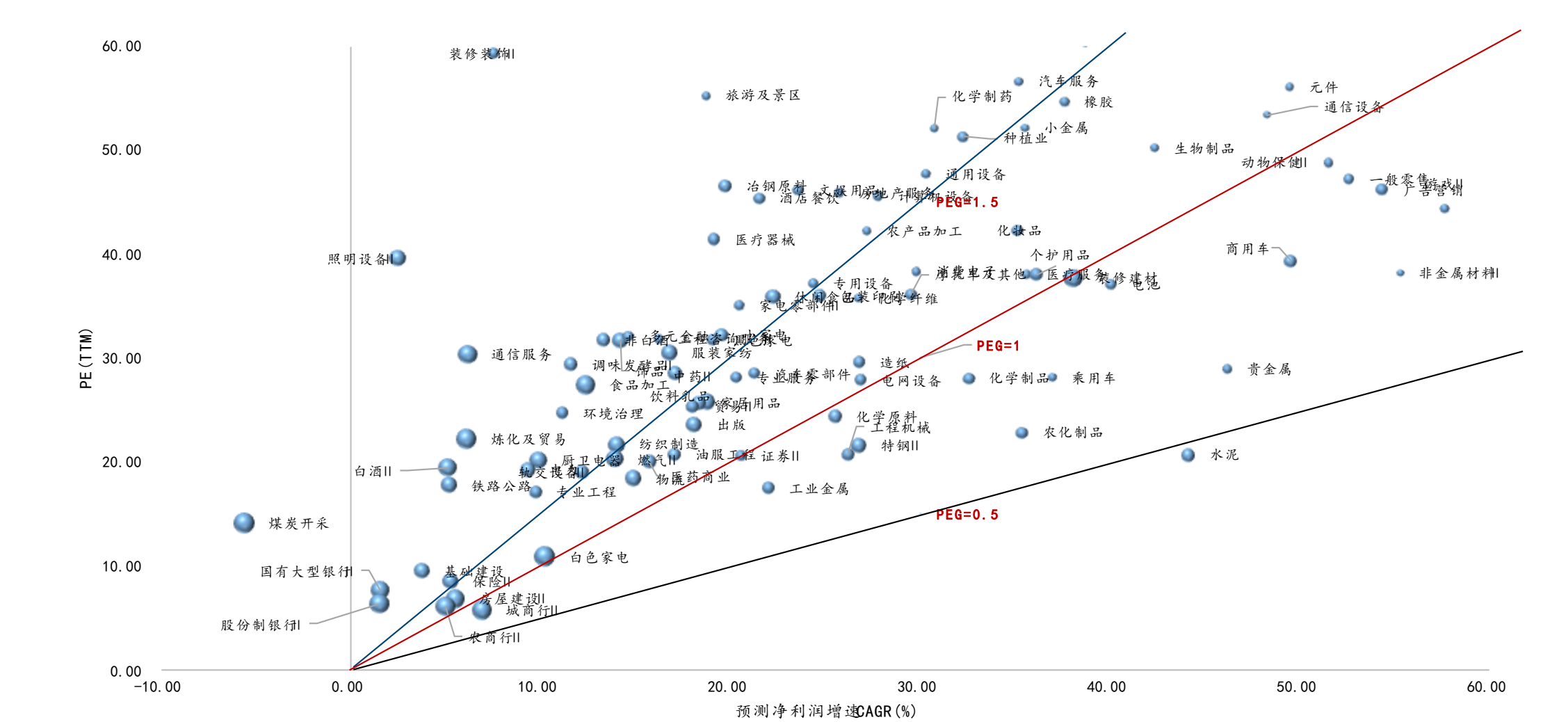
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理 注：PE取静态TTM，基于一致预测净利润测算两年复合CAGR 数据截至2025.9.5

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

二级行业PEG跟踪



图：二级行业PEG情况汇总



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理 注：PE取静态TTM，基于一致预测净利润测算两年复合CAGR 数据截至2025.9.5

- 一、海外货币政策节奏和幅度的不确定性；
- 二、文中所列指数仅作为历史复盘，不构成投资推荐的依据。

免责声明

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032