

估值周观察（8月第2期） 3800点上的A股估值众生相

策略研究 · 专题报告

证券分析师：王开
021-60933132
wangkai8@guosen.com.cn
S0980521030001

证券分析师：陈凯畅
021-60375429
chengkaichang@guosen.com.cn
S0980523090002

- **近一周（2025.8.28-2025.8.18）全球权益市场涨多跌少。**美股方面近一周先跌后涨，Jackson Hole会议当日快速上涨，周线收阳，道指强于纳指标普。欧洲方面，本周英国>法国>德国，日韩小幅回调，AH上涨。估值方面边际变化分化，总体分位数偏高。美股方面，纳指近一年PE分位数回落至40%以内，三年PE分位数回落至50%附近。欧洲整体分位数均在90%以上，德国DAX前期震荡消化估值，当前PE分位数略低于英法；恒生中型股本周上涨超过1.8%，估值分位数赶顶。
- **近一周（2025.8.18-2025.8.22），A股核心宽基普遍上涨，估值快速扩张。**具体来看，规模宽基方面，本周大盘相对小盘并不弱，中证100上涨4.21%，强于国证2000和中证2000；风格上，成长强于价值，大中小盘成长均上涨4%+。估值方面，当前国证2000PE接近60倍，较上周边际变化达到1.92x，中证1000PE估值突破45x，较上周扩张1.89x。截至2025年8月22日，A股主要宽基指数滚动一年、滚动3年估值分位数基本达峰，滚动5年PE来到80%+。总体而言，当前尽管成长风格涨幅更高，但估值分位数相对占优，国证成长滚动一年PE分位数仅为62%+，相比之下国证价值PE、PS一年、三年、五年分位数均触顶；大盘成长目前在风格宽基、规模宽基中的估值分位数相对占优，是主要宽基中近一年PE分位数唯一低于50%的品种。
- **一级行业普涨，估值快速扩张。**本周申万一级行业整体普涨，其中TMT涨幅均超过5%，通信、电子、计算机领涨，涨幅分别达到10.84%、8.95%、7.93%，从估值扩张幅度看，PE分别扩张4.34x、5.63x、7.28x；估值扩张幅度较低的行业主要集中在上游资源、支持服务和大金融，银行本周仅上涨1.25%，PE、PB分别扩张0.08x、0.01x。
- **TMT到达近五年估值高点。**综合看PE、PB、PS、PCF分位数，伴随指数站上3800点，半数以上行业达到近一年最高水平，电子通信在快速拉涨后PE分位数位于近5年最高点；从滚动五年情况看，除TMT外的其他行业PB、PS、PCF整体分位数不算太高，食品饮料滚动五年PB、PS、PCF均位于12%以下分位数，农业PCF位于近三年10%分位数以下，近五年6%分位数以下。
- **本周新兴产业表现分化，数字经济产业链本周拔估值幅度较大。**本周新兴产业整体表现分化，光模块、半导体涨幅居前，新能源、绿色生产力、生物科技整体表现相对落后。估值层面看，除工业母机受中报影响PE收缩外，其余新兴产业整体估值扩张，其中云计算、半导体、人工智能、IDC、集成电路、基因检测等PE扩张幅度超过10x；热门概念方面，光模块、半导体概念上涨超过12%，通信设备、AI算力、光通信主题亦上涨超过9%。
- **风险提示：**海外货币政策节奏和幅度的不确定性；文中所列指数仅作为历史复盘，不构成投资推荐的依据。

- [01] 全球估值跟踪对比
- [02] A股宽基估值跟踪
- [03] A股行业&赛道估值跟踪
- [04] A股估值性价比

全球权益市场涨多跌少，估值总体分位数偏高



- 近一周（2025.8.28-2025.8.18）全球权益市场涨多跌少。美股方面近一周先跌后涨，Jackson Hole会议当日快速上涨，周线收阳，道指强于纳指标普。欧洲方面，本周英国>法国>德国，日韩小幅回调，AH上涨。
- 估值方面边际变化分化，总体分位数偏高。美股方面，纳指近一年PE分位数回落至40%以内，三年PE分位数回落至50%附近。欧洲整体分位数均在90%以上，德国DAX前期震荡消化估值，当前PE分位数略低于英法；恒生中型股本周上涨超过1.8%，估值分位数赶顶。

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	1.53	31.63	9.00	4.88	31.94	-0.32	9.09	-0.09	63.86	75.50	96.39	88.03	91.89	98.80
	纳斯达克指数	-0.58	41.21	6.94	4.95	41.41	-0.19	6.97	-0.03	37.75	97.99	97.99	51.33	99.34	99.34
	标普500	0.27	28.60	5.28	3.39	28.56	0.04	5.27	0.01	77.91	97.59	99.20	92.69	99.20	99.73
	纳斯达克100	-0.90	34.97	9.56	6.99	35.31	-0.34	9.65	-0.09	41.77	73.09	96.39	59.97	89.10	98.80
	罗素1000指数	0.37	29.49	5.00	3.19	29.42	0.08	4.98	0.01	63.45	97.19	100.00	87.90	99.07	100.00
	罗素3000指数	0.50	30.91	4.75	3.01	30.79	0.12	4.73	0.02	62.25	100.00	100.00	87.50	100.00	100.00
德国	德国DAX	0.02	20.12	2.08	1.30	20.12	0.00	2.08	0.00	88.80	95.70	98.00	96.20	98.50	99.30
英国	英国富时100	2.00	20.35	2.02	1.50	19.96	0.39	1.98	0.04	99.60	100.00	100.00	99.87	100.00	100.00
法国	法国CAC40	0.58	18.29	2.06	1.42	18.26	0.03	2.05	0.01	99.20	99.21	97.30	99.70	99.22	99.10
日本	东证指数	-0.22	18.06	1.58	1.10	18.05	0.01	1.58	0.00	99.18	98.77	98.77	97.41	99.59	99.59
	日经225	-1.72	19.56	2.08	1.21	19.93	-0.36	2.12	-0.04	73.66	97.12	98.35	60.00	92.11	87.98
韩国	韩国综合指数	-1.76	14.49	1.07	0.71	14.76	-0.27	1.09	-0.02	72.29	91.88	89.50	50.41	97.34	96.50
	韩国KOSPI150	-2.04	11.54	1.06	0.93	11.78	-0.24	1.09	-0.03	52.92	92.71	93.90	40.65	96.66	97.90
印度	印度SENSEX30	0.88	23.03	3.76	3.31	22.83	0.20	3.71	0.05	50.60	50.20	46.59	32.31	75.20	17.34
新加坡	富时新加坡海峡指数	0.53	13.58	1.40	2.55	13.57	0.01	1.39	0.01	97.60	99.20	99.20	99.19	99.70	99.70
中国香港	恒生指数	0.27	11.54	1.20	1.54	11.52	0.02	1.20	0.00	99.18	97.95	97.95	99.73	99.32	99.32
	恒生科技	1.89	21.77	3.13	2.10	21.94	-0.17	3.12	0.01	61.89	88.93	75.41	37.50	96.06	87.36
	恒生港股通	0.63	12.00	1.07	1.29	11.98	0.02	1.07	0.00	99.18	99.18	99.18	99.73	99.73	99.73
	恒生大型股	0.50	11.32	1.11	1.63	11.29	0.04	1.11	0.00	99.18	98.77	98.36	99.73	99.59	99.46
	恒生中型股	1.87	15.76	1.05	0.89	15.79	-0.03	1.05	0.01	99.18	100.00	100.00	99.73	100.00	100.00

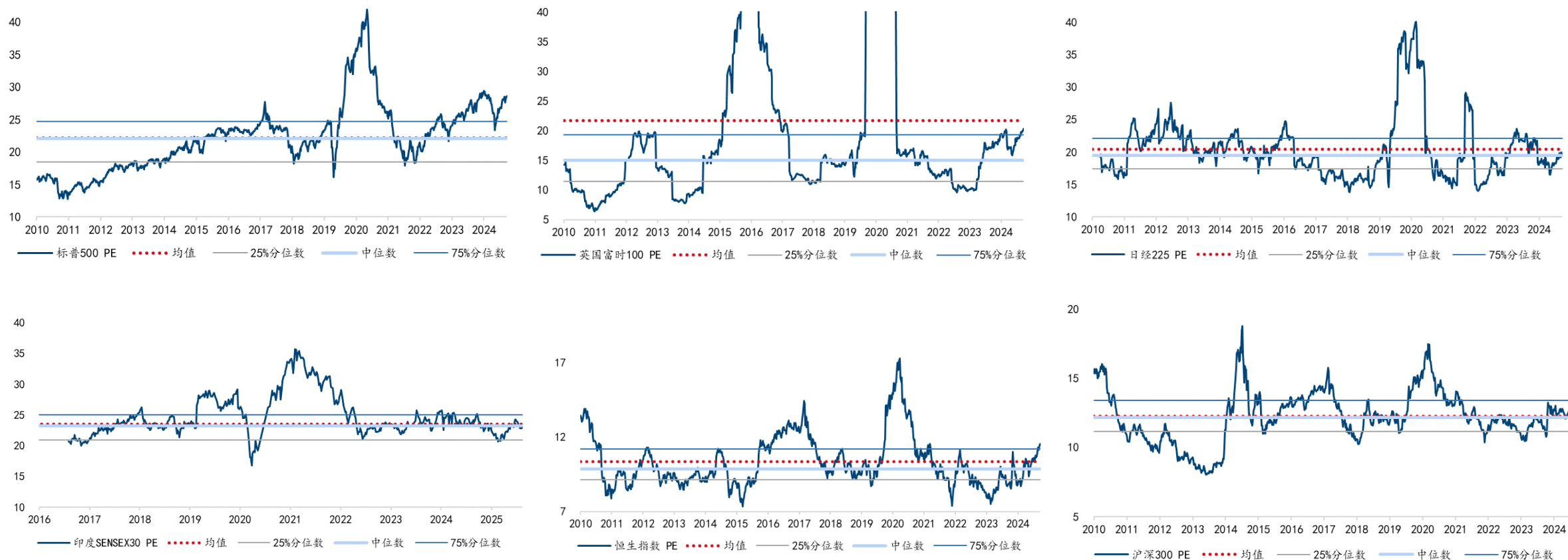
资料来源：WIND，Bloomberg，国信证券经济研究所整理

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，纳斯达克100，日经225，KOSPI、KOSPI 50估值降幅较大，A股宽基和英国富时100估值上升幅度较大。
- 分位数方面，标普500、英国富时100、恒指、沪深300PE位于2010年以来75%分位数以上，当前PE分别为28.59x、20.35x、11.54x和13.97x；日经225和印度SENSEX30指数PE略小于中位数，当前PE分别为19.56x和23.03x。

图：全球指数PE长序列对比

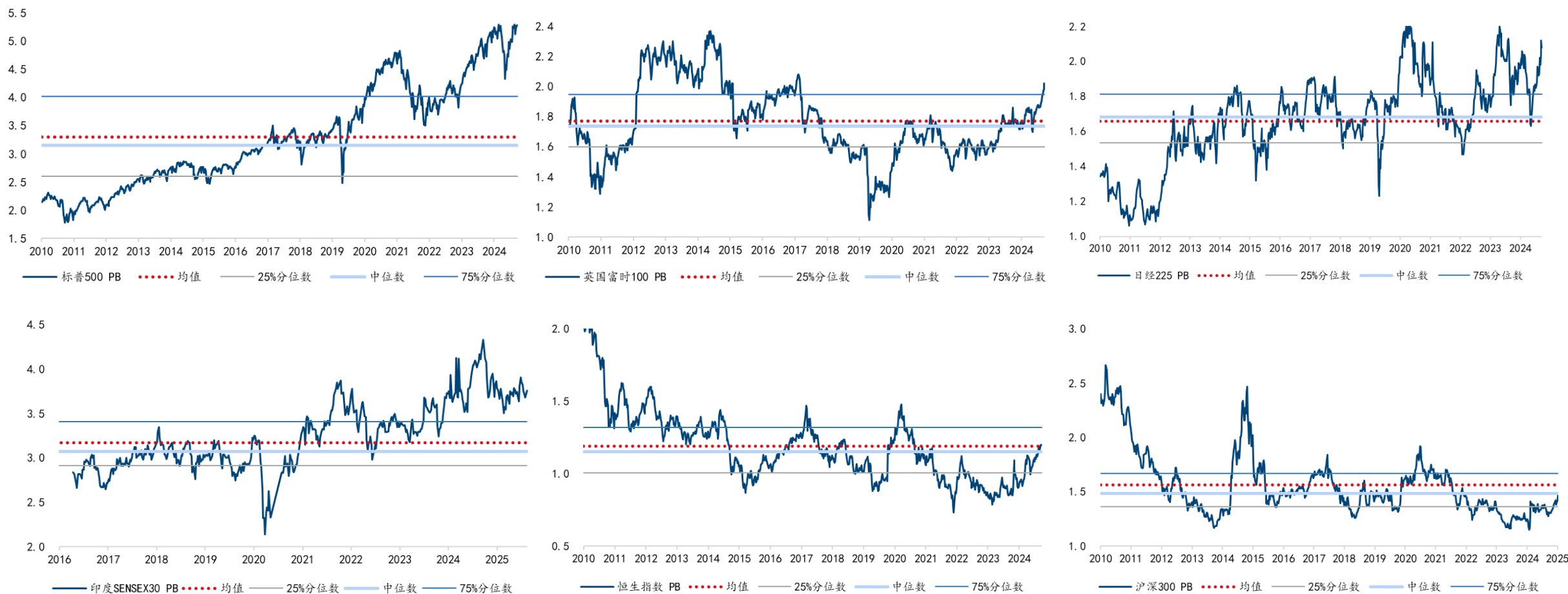


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

全球指数估值对比 (PB)

- PB方面, 本周SENSEX30、英国富时100扩张0.05x、0.04x, 其它主要市场指数微幅震荡。
- 分位数方面, 标普500指数、日经225显著超过2010年以来的75%分位数水平, 当前PB为5.28x、2.08x; 印度SENSEX30指数小幅超过75%分位数, 当前PB为3.76x; 恒指和沪深300均位于长期中枢水平附近。

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，本周除日经225外，其余主要宽基PS小幅扩张。
- 分位数方面，标普500当前PS为3.39x，显著高于2010年以来75%分位数水平（2.49x）；日经225、沪深300小幅超过75%分位数，当前PS分别为1.21x、1.50x。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

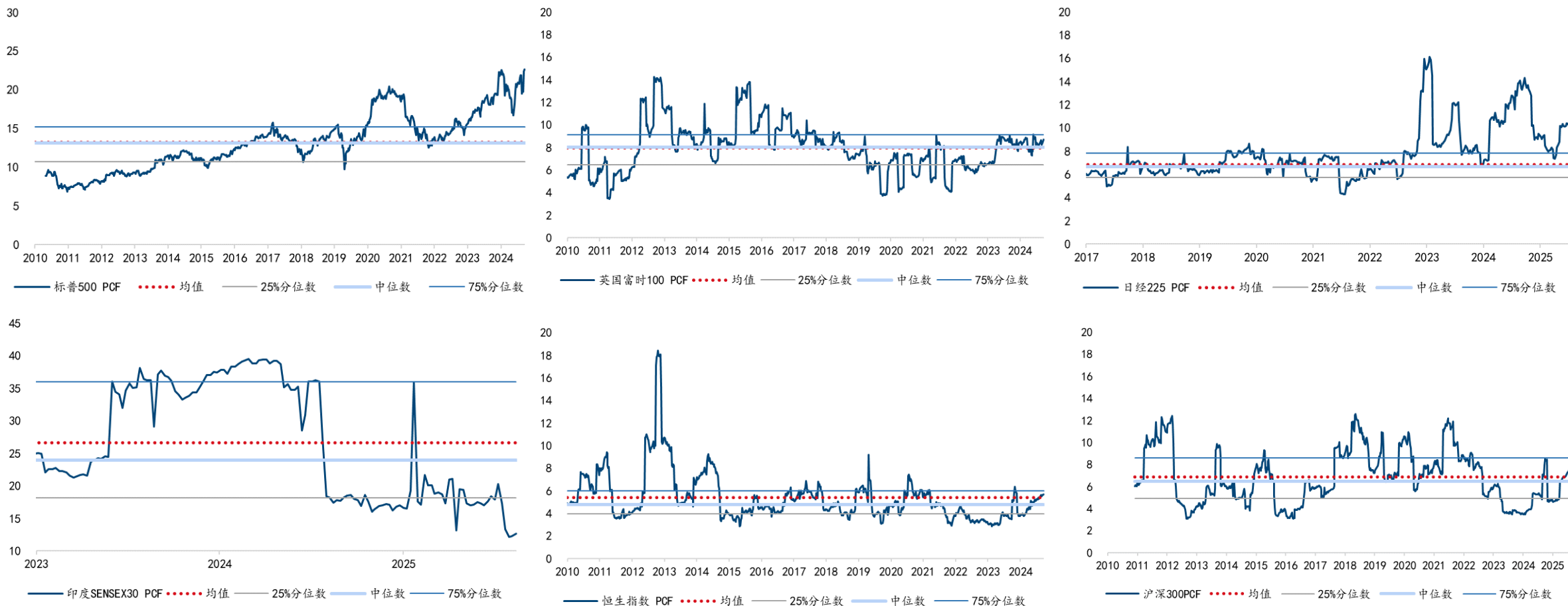


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

全球指数估值对比 (PCF)

- PCF方面，本周除日韩整体偏震荡外，全球其余宽基PCF小幅提升。
- 分位数方面，标普500、日经225当前PCF分别为22.67x、10.83x，显著高于2010年以来75%分位数水平（15.2x、7.84x）；印度SENSEX30下跌后PCF位于25%分位数以下，沪深300和恒生指数位于中位数和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] 全球估值跟踪对比
- [02] A股宽基估值跟踪
- [03] A股行业&赛道估值跟踪
- [04] A股估值性价比

A股突破3800点，估值快速扩张



- 近一周（2025.8.18-2025.8.22），A股核心宽基普遍上涨，估值快速扩张。具体来看，规模宽基方面，本周大盘相对小盘并不弱，中证100上涨4.21%，强于国证2000和中证2000；风格上，成长强于价值，大中小盘成长均上涨4%+。估值方面，当前国证2000PE接近60倍，较上周边际变化达到1.92x，中证1000PE估值突破45x，较上周扩张1.89x。

图：A股宽基指数估值情况

当前截面估值水平									上周截面估值水平及边际变化							
指数代码	国别	类别	指数名称	本周涨跌幅	PE	PB	PS	PCF	PE	变化	PB	变化	PS	变化	PCF	变化
000001.SH	中国	核心宽基	上证指数	3.49	16.41	1.49	1.44	8.58	15.87	0.53	1.45	0.05	1.39	0.05	8.50	0.08
881001.WI			万得全A	3.87	21.87	1.81	1.62	10.43	21.09	0.77	1.75	0.06	1.56	0.06	10.14	0.29
000300.SH			沪深300	4.18	13.97	1.47	1.50	7.68	13.45	0.51	1.42	0.05	1.45	0.06	7.43	0.25
000016.SH		规模	上证50	3.38	11.92	1.31	1.57	7.12	11.52	0.40	1.27	0.04	1.51	0.06	6.92	0.20
399903.SZ			中证100	4.21	15.86	1.72	1.34	8.49	15.32	0.54	1.66	0.06	1.29	0.05	8.22	0.27
000905.SH			中证500	3.87	32.54	2.20	1.43	12.29	31.52	1.02	2.13	0.07	1.38	0.05	12.07	0.22
000852.SH			中证1000	3.45	45.63	2.50	1.74	19.23	43.73	1.89	2.43	0.07	1.69	0.05	19.34	-0.11
399303.SZ			国证2000	3.47	59.66	2.68	1.98	24.13	57.74	1.92	2.60	0.08	1.93	0.06	24.26	-0.13
399371.SZ			国证价值	1.67	9.85	1.02	1.03	5.27	9.63	0.22	1.00	0.02	1.01	0.02	5.18	0.10
399370.SZ		国证成长	4.59	20.28	3.00	1.90	10.81	19.42	0.86	2.89	0.11	1.83	0.08	10.38	0.43	
801811.SI		风格	大盘指数(申万)	4.47	16.00	1.70	1.53	7.29	15.31	0.69	1.62	0.08	1.47	0.06	7.04	0.25
801813.SI			小盘指数(申万)	3.58	35.89	2.25	1.52	15.17	34.63	1.26	2.17	0.08	1.47	0.05	15.20	-0.03
399372.SZ			大盘成长	4.77	18.12	3.01	1.89	9.43	17.40	0.71	2.89	0.12	1.81	0.07	9.03	0.40
399373.SZ			大盘价值	1.56	9.01	0.96	1.16	4.97	8.80	0.21	0.95	0.02	1.13	0.03	4.88	0.09
399374.SZ			中盘成长	4.49	24.67	2.97	2.07	13.80	23.32	1.36	2.88	0.10	1.97	0.10	13.24	0.56
399375.SZ			中盘价值	1.63	13.53	1.30	0.80	7.24	13.33	0.20	1.28	0.02	0.79	0.01	7.04	0.20
399376.SZ			小盘成长	4.07	30.37	3.00	1.80	18.40	29.02	1.35	2.90	0.10	1.73	0.06	18.11	0.30
399377.SZ			小盘价值	2.15	16.87	1.25	0.68	6.28	16.47	0.40	1.22	0.02	0.66	0.02	6.16	0.12

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

大盘成长近一年PE分位数仍低于50%



- 截至2025年8月22日，A股主要宽基指数滚动一年、滚动3年估值分位数基本达峰，滚动5年PE来到80%+。总体而言，当前尽管成长风格涨幅更高，但估值分位数相对占优，国证成长滚动一年PE分位数仅为62%+，相比之下国证价值PE、PS一年、三年、五年分位数均触顶；大盘成长目前在风格宽基、规模宽基中的估值分位数相对占优，是主要宽基中近一年PE分位数唯一低于50%的品种。

图：A股宽基指数估值分位数对比

国别	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
中国		上证指数	100.00	100.00	100.00	92.12	100.00	100.00	100.00	97.39	98.10	77.60	100.00	88.61
	核心宽基	万得全A	100.00	100.00	100.00	94.61	100.00	100.00	100.00	98.21	88.70	69.39	86.72	69.97
		沪深300	100.00	99.59	100.00	91.70	100.00	99.86	100.00	97.25	80.78	65.26	88.61	68.23
		上证50	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	99.86	100.00	100.00	85.73	72.44	100.00	88.45
	规模	中证100	99.59	98.34	100.00	99.59	99.86	85.28	100.00	99.86	99.92	86.63	78.96	88.28
		中证500	100.00	100.00	100.00	98.76	100.00	100.00	100.00	99.59	98.02	98.68	100.00	86.30
		中证1000	100.00	100.00	100.00	80.08	100.00	98.21	100.00	86.66	93.89	62.38	88.53	55.69
		国证2000	100.00	100.00	100.00	99.59	100.00	100.00	100.00	99.59	100.00	99.17	100.00	88.94
	中国	国证价值	100.00	99.59	100.00	79.67	100.00	99.86	100.00	93.26	94.97	91.05	100.00	85.48
		国证成长	62.24	99.59	100.00	91.70	74.14	73.73	73.87	70.70	44.47	44.22	44.31	42.41
	风格	大盘指数(申万)	99.59	100.00	100.00	91.70	99.86	89.55	100.00	96.56	68.48	53.71	82.43	60.48
		小盘指数(申万)	100.00	100.00	100.00	66.39	100.00	100.00	100.00	88.86	100.00	92.66	100.00	87.54
		大盘成长	44.81	89.63	97.93	77.59	47.87	68.78	72.76	65.06	28.71	41.25	43.65	39.03
		大盘价值	99.59	100.00	100.00	85.06	99.86	100.00	100.00	95.05	94.80	92.33	100.00	87.29
		中盘成长	90.04	100.00	79.25	100.00	96.70	75.65	30.67	73.45	77.81	46.12	25.66	44.06
		中盘价值	100.00	75.52	69.29	79.25	100.00	48.69	40.30	93.12	93.48	47.11	64.19	95.87
		小盘成长	85.89	100.00	100.00	68.05	95.32	100.00	100.00	89.41	91.67	100.00	100.00	93.65
		小盘价值	100.00	100.00	100.00	29.46	92.30	100.00	100.00	72.49	95.38	87.38	89.11	58.99

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

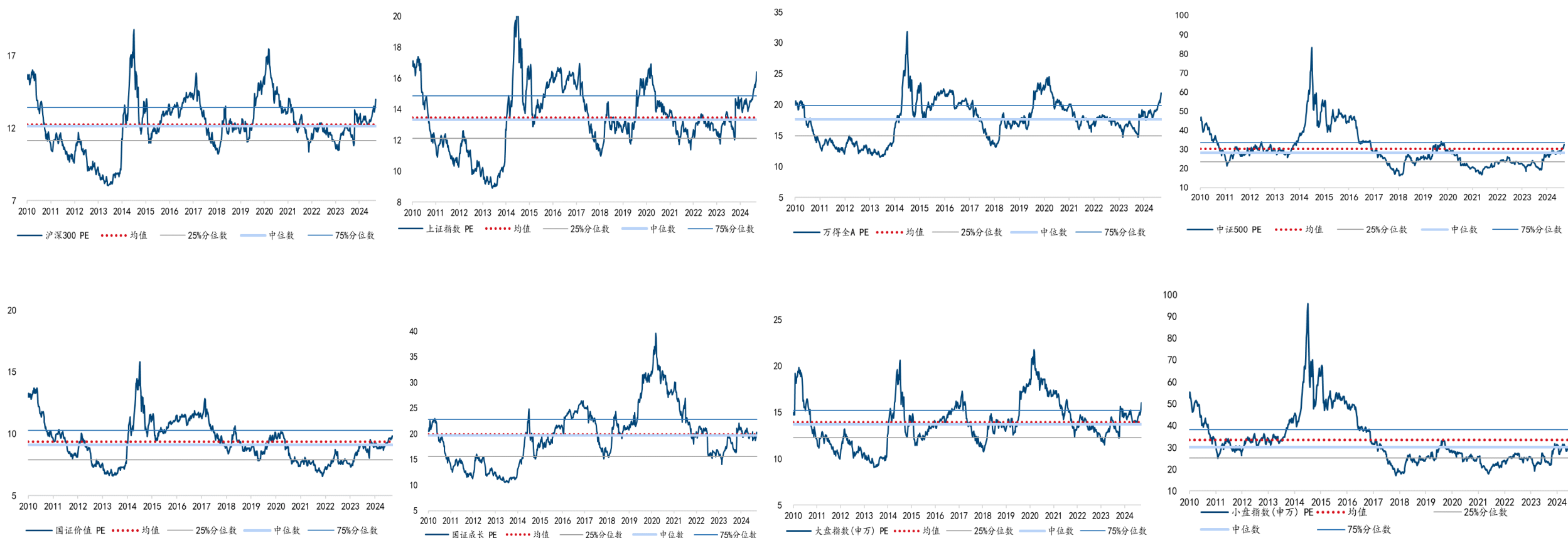
注:分位数热力图中红色越深代表分位数越低，蓝色越深代表估值分位数越高

国内指数静态PE对比：国内指数PE快速扩张

PE方面，本周A股主要指数多数收缩。

- 分位数来看，全部宽基均高于近10年中枢水平，其中沪深300、上证指数、全A、大盘指数高于75%分位数。
- 绝对数值来看，成长风格PE高于价值风格（20.23x vs 9.85x），小盘PE高于大盘（35.89x vs 16.00x）。

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

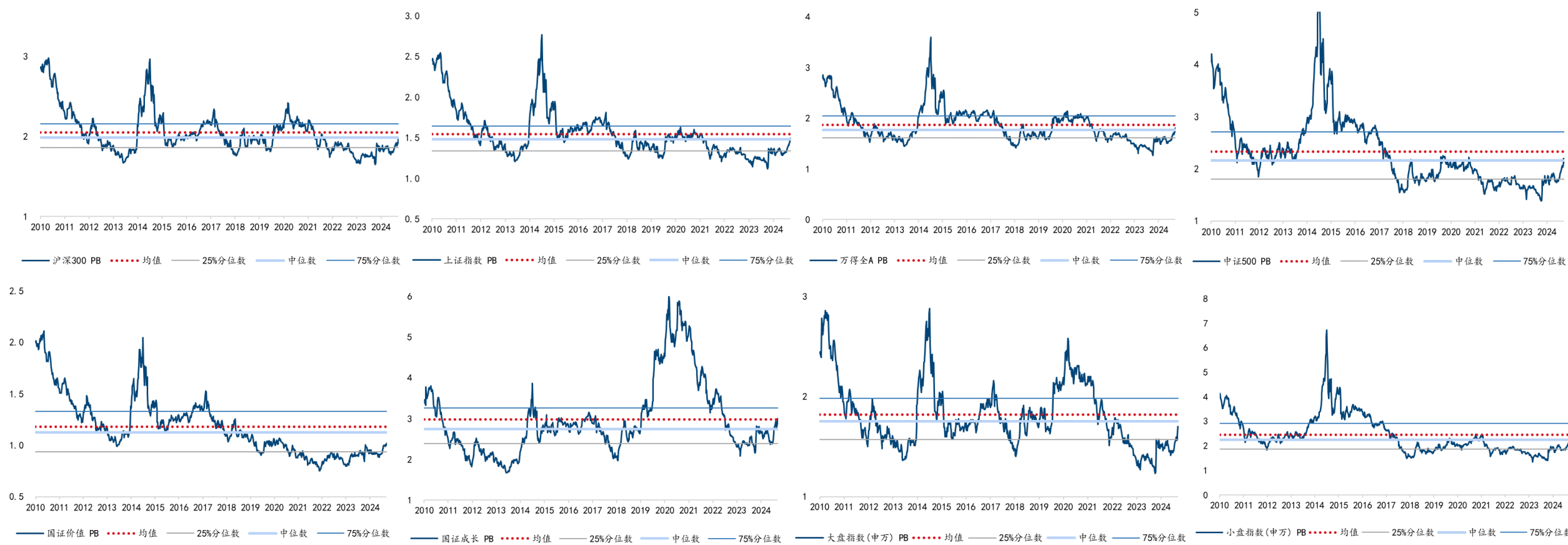
国内指数静态PB对比：近期风格宽基强势突破长期估值中枢



PB方面，本周A股主要股指PB快速上涨突破。

- 绝对值来看，截至2025年8月23日，国证成长和国证价值PB分别为3.09x和1.02x，小盘与大盘指数PB分别为2.25x和1.70x。
- 分位数来看，大盘指数快速突破2010年以来的25%分位数（1.70x > 1.57x）；上证指数快速突破2010年以来中枢（1.49x > 1.40x）

图：A股宽基指数PB长序列对比



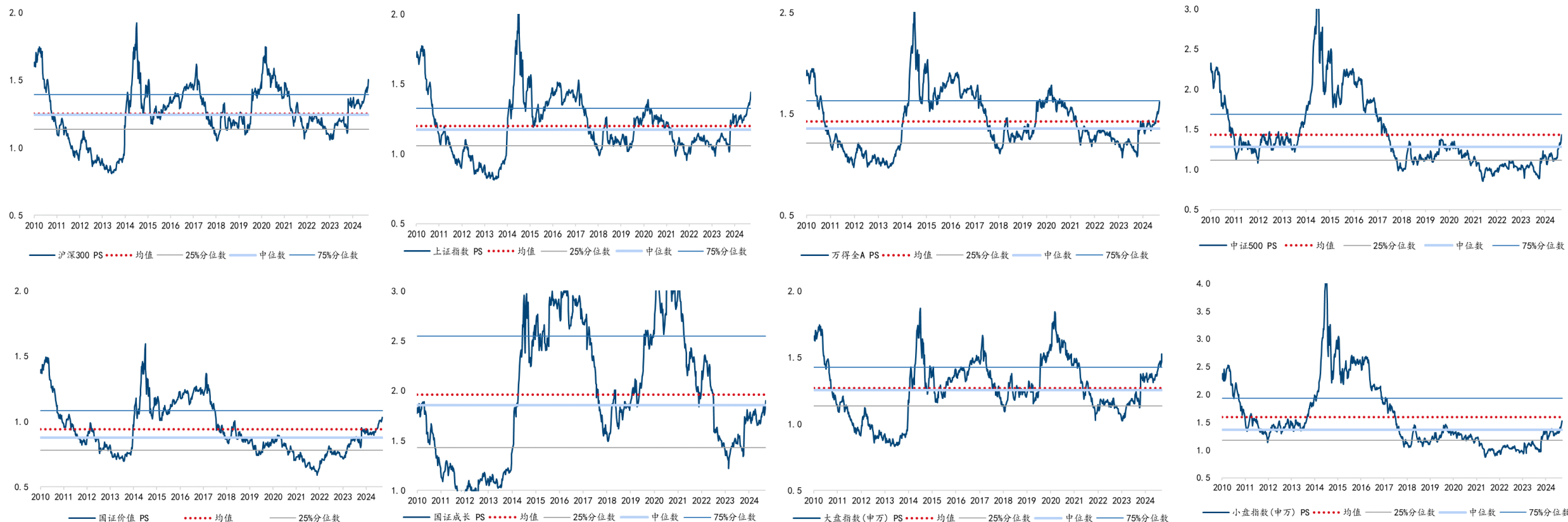
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

国内指数静态PS：部分宽基&风格指数快速突破10年以来75%分位数

PS方面，本周A股主要指数均快速扩张

- 绝对值来看，成长风格PS显著高于价值，大盘与小盘PS差异有限。
- 分位数来看，7月底以来快速上涨期间，大盘宽基最大的变化在于PS快速突破2010年以来的75%分位数，本周上涨近4%后的全A PS 达到1.62x，同样逼近2010年以来的75%分位数水平。

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

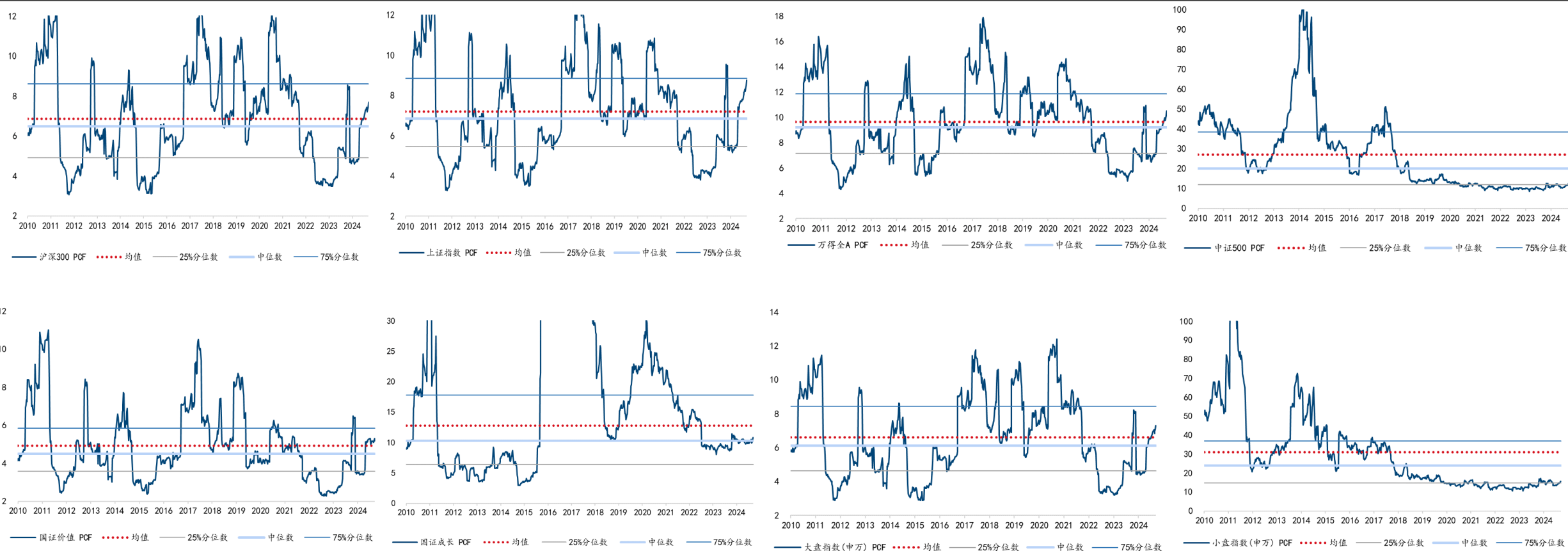
国内指数静态PCF对比：大盘逼近2010年以来75%分位数



PCF方面，本周A股主要指数快速扩张，大盘逼近2010年以来75%分位数。

- 绝对值来看，成长风格显著高于价值风格（国证成长10.82x vs 国证价值5.28x），小盘显著高于大盘（小盘指数15.48x vs 大盘指数7.29x）。
- 分位数来看，8月以来上证指数PCF加速扩张，当前达到8.76x，2010年以来75%分位数为8.84x，有望在近期实现突破。

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] 全球估值跟踪对比
- [02] A股宽基估值跟踪
- [03] A股行业&赛道估值跟踪
- [04] A股估值性价比

行业估值：一级行业普涨，估值快速扩张

- 本周申万一级行业整体普涨，其中TMT涨幅均超过5%，通信、电子、计算机领涨，涨幅分别达到10.84%、8.95%、7.93%，从估值扩张幅度看，PE分别扩张4.34x、5.63x、7.28x；估值扩张幅度较低的行业主要集中在上游资源、支持服务和大金融，银行本周仅上涨1.25%，PE、PB分别扩张0.08x，0.01x。

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	PB	变化	上周截面估值水平				
			PE	PB	PS	PCF	PE				PS	变化	PCF	变化	
上游资源	基础化工	2.86	28.45	2.09	1.79	15.57	27.63	0.82	2.03	0.06	1.75	0.04	15.37	0.20	
	钢铁	1.95	39.71	1.12	0.50	8.76	38.93	0.78	1.10	0.02	0.48	0.01	8.53	0.23	
	有色金属	1.33	22.80	2.63	1.06	14.47	22.51	0.29	2.60	0.03	1.05	0.01	14.23	0.24	
	煤炭	0.92	13.43	1.24	1.34	7.48	13.31	0.12	1.23	0.01	1.31	0.03	7.22	0.25	
	石油石化	2.92	17.42	1.27	0.56	4.53	16.93	0.49	1.23	0.04	0.54	0.02	4.48	0.05	
中游材料&制造	建筑材料	2.91	31.18	1.33	1.28	12.08	30.29	0.89	1.29	0.04	1.23	0.05	11.62	0.46	
	机械设备	2.75	37.74	2.94	2.50	28.33	36.72	1.02	2.86	0.08	2.46	0.04	29.67	-1.34	
	建筑装饰	1.61	11.78	0.81	0.23	18.04	11.57	0.21	0.79	0.02	0.22	0.00	18.11	-0.07	
	电力设备	2.28	34.89	2.65	1.93	17.47	34.01	0.88	2.60	0.05	1.88	0.04	17.29	0.19	
	国防军工	3.07	92.71	3.79	5.45	92.81	90.20	2.51	3.68	0.11	5.25	0.20	88.13	4.68	
下游可选消费	汽车	4.70	29.40	2.74	1.27	12.68	28.05	1.35	2.61	0.13	1.21	0.06	12.23	0.46	
	家用电器	2.17	14.85	2.47	1.27	11.29	14.53	0.32	2.42	0.05	1.24	0.03	11.03	0.26	
	轻工制造	2.82	30.95	1.91	1.75	14.73	30.09	0.86	1.86	0.05	1.69	0.06	14.11	0.63	
	商贸零售	4.55	41.20	1.97	0.85	13.15	39.39	1.81	1.88	0.09	0.82	0.04	12.89	0.26	
	社会服务	4.55	46.13	3.17	2.83	23.02	44.12	2.01	3.03	0.14	2.66	0.16	22.05	0.97	
下游必选消费	美容护理	5.35	41.42	3.71	3.79	30.92	39.37	2.05	3.49	0.22	3.65	0.14	31.70	-0.79	
	食品饮料	3.29	21.58	4.13	4.35	19.02	20.89	0.69	3.99	0.14	4.20	0.15	18.43	0.59	
	纺织服饰	2.51	27.22	1.90	1.50	17.48	26.57	0.65	1.84	0.06	1.46	0.04	17.52	-0.04	
	医药生物	1.05	40.45	3.10	3.13	32.79	39.94	0.51	3.07	0.03	3.08	0.04	32.78	0.01	
	农林牧渔	3.72	18.56	2.56	1.12	9.80	17.89	0.67	2.50	0.06	1.09	0.03	9.57	0.23	
TMT	电子	8.95	66.66	4.57	3.26	35.08	61.03	5.63	4.18	0.39	3.00	0.26	32.39	2.70	
	计算机	7.93	99.30	4.81	3.96	49.27	92.02	7.28	4.45	0.36	3.68	0.28	46.71	2.56	
	通信	10.84	44.32	3.91	2.22	10.30	39.98	4.34	3.53	0.38	2.10	0.12	9.74	0.56	
	传媒	5.17	48.34	3.11	3.45	29.22	46.01	2.33	2.96	0.15	3.29	0.16	28.38	0.84	
大金融	银行	1.25	6.75	0.61	2.81	5.89	6.67	0.08	0.60	0.01	2.75	0.06	5.81	0.09	
	非银金融	2.69	16.80	1.49	2.42	4.39	16.36	0.44	1.45	0.04	2.35	0.07	4.32	0.07	
	房地产	0.50	45.69	0.80	0.63	6.21	45.46	0.23	0.79	0.01	0.62	0.01	6.11	0.10	
支持服务	公用事业	1.89	18.95	1.56	1.62	5.86	18.59	0.36	1.53	0.03	1.59	0.02	5.78	0.08	
	交通运输	1.84	16.87	1.34	0.72	6.04	16.56	0.31	1.32	0.02	0.71	0.01	5.95	0.09	
	环保	1.33	27.05	1.67	2.36	15.97	26.70	0.35	1.65	0.02	2.33	0.03	15.20	0.77	
	综合	8.25	56.93	2.14	1.21	22.97	52.59	4.34	1.98	0.16	1.11	0.10	21.43	1.54	

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

行业估值：TMT到达近五年估值高点



- 综合看PE、PB、PS、PCF分位数，伴随指数站上3800点，半数以上行业达到近一年最高水平，电子通信在快速拉涨后PE分位数位于近5年最高点；从滚动五年情况看，除TMT外的其他行业PB、PS、PCF整体分位数不算太高，食品饮料滚动五年PB、PS、PCF均位于12%以下分位数，农业PCF位于近三年10%分位数以下，近五年6%分位数以下。

图：申万一级行业估值分位数情况

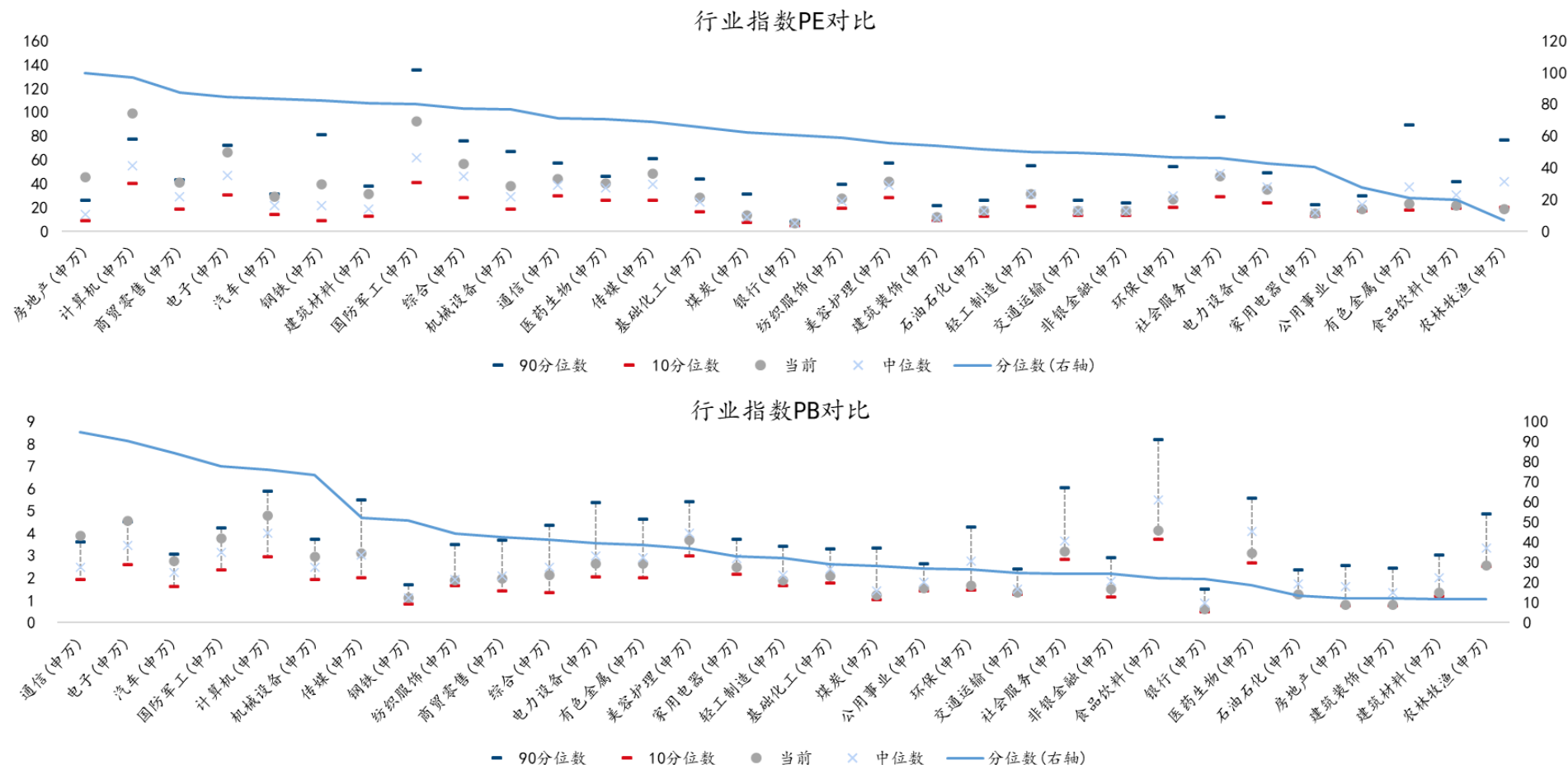
大类	行业名称	滚动1年分位数				滚动3年分位数				滚动5年分位数			
		PE	PB	PS	PCF	PE	PB	PS	PCF	PE	PB	PS	PCF
上游资源	基础化工	100.00	100.00	100.00	98.35	100.00	77.47	98.08	97.53	85.19	46.53	86.47	90.43
	钢铁	97.11	97.93	97.93	42.98	99.04	99.18	99.31	75.00	99.42	72.44	85.81	84.98
	有色金属	100.00	100.00	100.00	99.59	97.66	83.38	99.86	99.31	64.77	56.64	74.67	61.06
	煤炭	97.11	52.27	69.42	98.76	99.04	27.34	79.12	91.76	99.38	29.00	87.38	95.05
	石油石化	98.14	88.64	92.15	83.88	99.11	53.09	86.61	67.86	83.21	33.70	91.96	74.67
中游材料&制造	建筑材料	100.00	100.00	100.00	98.76	100.00	61.81	96.57	97.25	100.00	37.13	64.52	98.35
	机械设备	100.00	100.00	99.59	98.35	100.00	100.00	99.86	82.14	100.00	95.63	99.92	84.24
	建筑装饰	98.76	94.42	95.25	69.52	99.59	61.06	77.82	81.03	99.75	37.50	59.57	83.99
	电力设备	99.17	98.35	100.00	84.71	97.39	62.64	71.70	61.26	60.07	37.62	43.07	36.80
	国防军工	100.00	100.00	100.00	33.06	100.00	100.00	100.00	25.51	100.00	93.73	100.00	55.79
下游可选消费	汽车	98.35	97.73	84.30	80.17	71.29	99.24	92.58	64.70	58.33	98.64	83.17	45.96
	家用电器	55.37	55.17	92.15	97.93	82.35	63.53	97.39	82.69	55.03	38.82	74.01	49.67
	轻工制造	100.00	99.59	100.00	100.00	88.67	67.72	98.35	76.10	92.29	43.36	71.37	47.69
	商贸零售	100.00	98.55	99.17	46.28	100.00	73.21	80.63	53.30	100.00	70.38	79.70	33.00
	社会服务	100.00	98.76	100.00	98.76	51.65	69.23	42.03	62.36	31.02	44.93	25.25	37.46
下游必选消费	美容护理	99.17	99.59	97.11	75.62	69.44	56.39	55.15	57.14	44.84	33.87	33.70	34.32
	食品饮料	83.88	38.43	44.63	52.89	35.03	18.96	19.37	19.92	21.04	11.39	11.63	11.96
	纺织服饰	99.59	100.00	99.59	95.87	99.86	99.52	99.86	65.38	76.40	82.10	69.97	64.03
	医药生物	100.00	99.79	100.00	98.35	100.00	81.25	100.00	99.45	83.46	49.22	71.70	80.78
	农林牧渔	35.12	98.55	99.59	26.45	11.68	48.90	75.55	8.79	21.86	29.37	45.38	5.28
TMT	电子	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	93.69	100.00	100.00
	计算机	100.00	100.00	99.59	42.15	100.00	100.00	99.86	37.50	100.00	98.76	96.12	42.24
	通信	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	99.42	100.00	100.00	100.00
	传媒	100.00	100.00	100.00	90.08	97.12	98.76	95.67	96.70	98.18	99.26	96.91	98.02
大金融	银行	85.12	85.95	92.98	85.12	95.05	95.33	97.66	95.05	81.44	67.66	98.60	85.31
	非银金融	74.79	98.76	97.93	90.91	89.01	99.59	99.31	74.18	84.16	74.92	99.59	49.09
	房地产	99.59	89.26	95.04	29.75	99.86	62.84	98.21	64.84	99.92	37.75	79.83	65.43
支持服务	公用事业	100.00	90.50	99.17	88.84	51.65	52.13	99.73	29.53	45.21	49.88	83.42	24.34
	交通运输	82.02	83.68	94.63	27.69	94.02	57.28	98.21	33.79	75.70	34.45	69.06	20.30
	环保	99.59	99.79	100.00	97.11	99.86	98.63	100.00	46.15	99.92	68.19	83.66	47.77
	综合	62.81	100.00	100.00	39.67	78.98	100.00	71.15	62.63	80.94	82.10	42.99	34.14

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、电子、汽车。
- PB方面, 长期分位数排名前5的行业分别为通信、汽车、电子、国防军工、计算机。

图: 行业指数长期估值对比 (PE、PB)

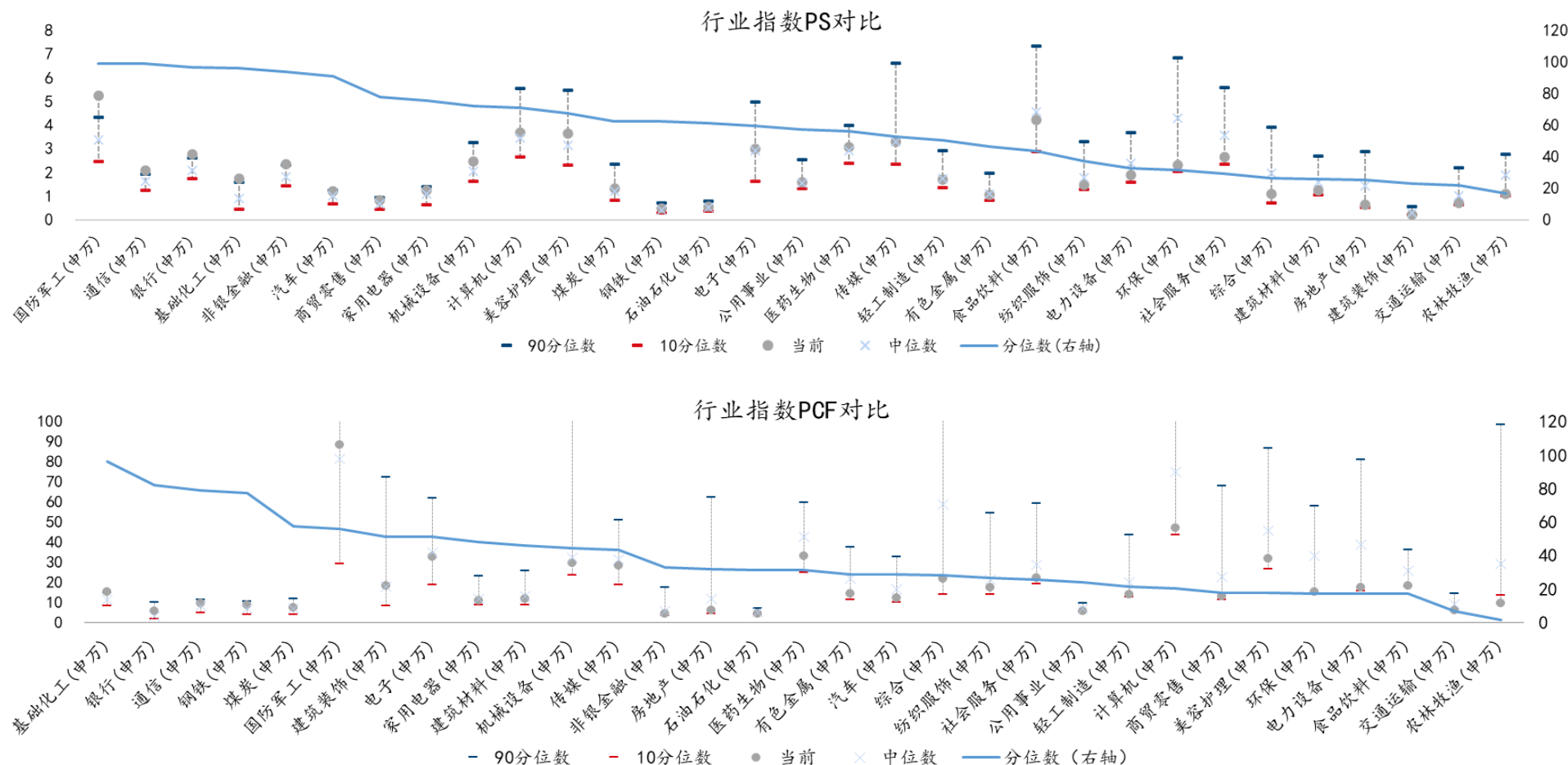


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

行业指数2010年以来估值情况对比(PS、PCF)

- PS方面,排名前5的行业分别为国防军工、通信、银行、基础化工、非银金融。
- PCF方面,排名前5的行业分别为基础化工、银行、钢铁、通信、煤炭。

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：数字经济产业链本周拔估值幅度较大

- 本周新兴产业整体表现分化，光模块、半导体涨幅居前，新能源、绿色生产力、生物科技整体表现相对落后。估值层面看，除工业母机受中报影响PE收缩外，其余新兴产业整体估值扩张，其中云计算、半导体、人工智能、IDC、集成电路、基因检测等PE扩张幅度超过10x；热门概念方面，光模块、半导体概念上涨超过12%，通信设备、AI算力、光通信主题亦上涨超过9%。

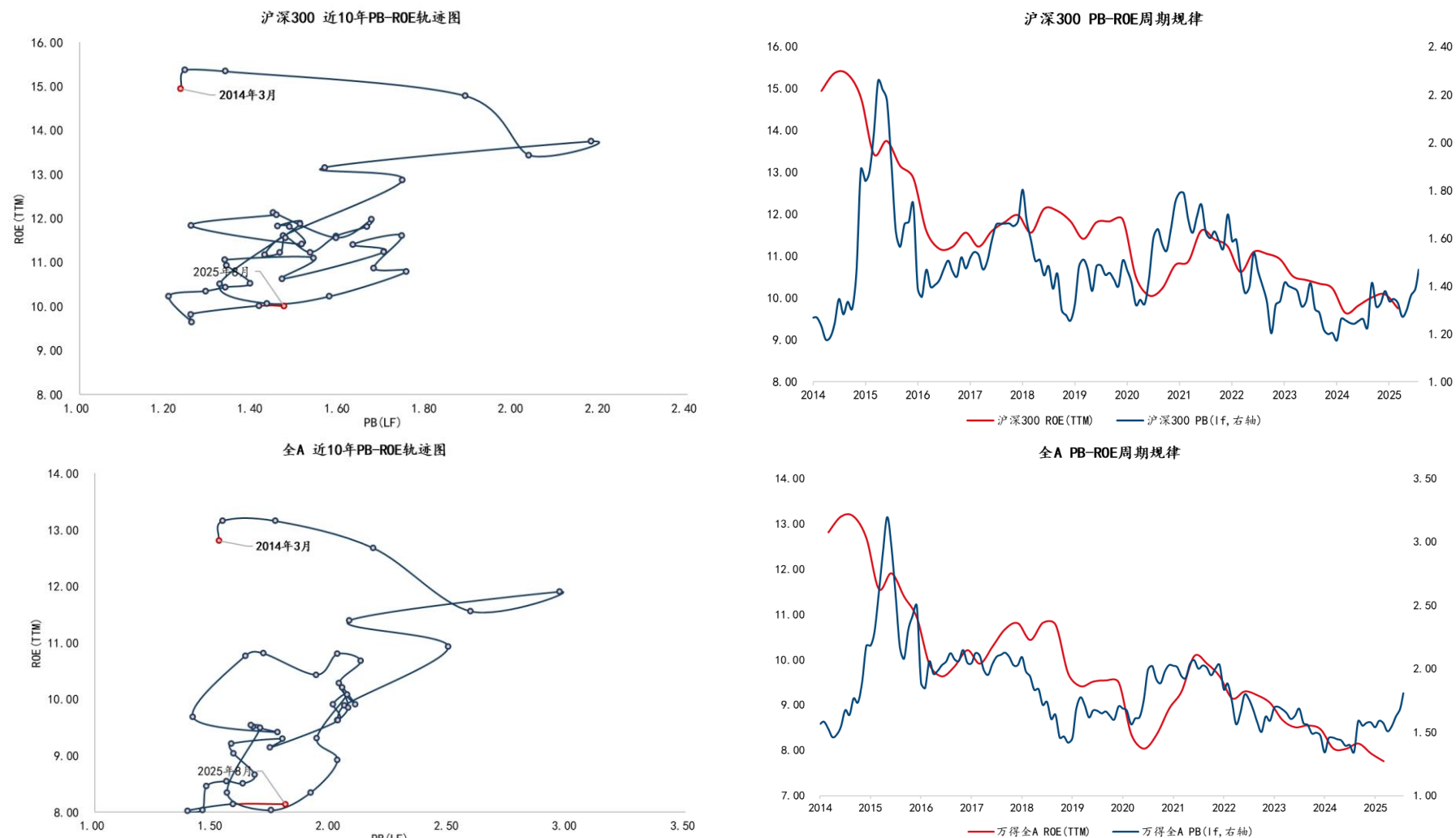
图：新兴产业及近期热门概念估值情况汇总

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	11.99	83.38	73.32	10.06	4.75	4.23	0.52	30.44	28.06	2.38
	半导体产业	13.97	129.99	114.06	15.94	5.60	4.92	0.68	49.71	43.39	6.32
	数字经济	10.09	32.96	30.70	2.26	3.23	3.01	0.23	14.12	13.42	0.70
	工业互联网	7.08	27.19	25.98	1.21	3.93	3.74	0.19	14.90	14.21	0.70
	数字能源	2.56	22.49	22.16	0.33	3.47	3.39	0.08	12.17	11.94	0.23
	人工智能	15.26	82.63	71.15	11.48	7.30	6.31	0.99	50.78	43.43	7.35
	IDC	14.41	74.84	62.97	11.87	5.55	4.70	0.84	16.08	13.77	2.32
	量子通信	6.26	41.52	39.25	2.27	2.71	2.55	0.15	10.80	10.22	0.57
5G	11.91	52.64	47.74	4.89	5.64	5.10	0.53	36.94	33.58	3.36	
高端装备制造	集成电路	13.88	123.89	107.79	16.10	6.62	5.81	0.81	69.46	61.56	7.89
	高端装备	4.89	26.47	25.56	0.91	3.33	3.20	0.14	13.50	13.00	0.50
	海军装备	1.89	59.22	57.45	1.77	2.39	2.33	0.06	24.65	24.02	0.63
	工业母机	3.55	95.00	100.40	-5.39	4.65	4.47	0.18	47.33	47.13	0.20
新能源	新能源	2.27	78.31	79.47	-1.15	1.85	1.80	0.04	8.13	7.97	0.17
	光伏	3.97	15.72	15.29	0.43	2.14	2.07	0.08	11.36	10.87	0.48
	风电	1.31	22.33	22.14	0.19	1.92	1.88	0.03	10.44	10.27	0.18
	储能	1.97	22.55	22.00	0.55	2.93	2.84	0.09	9.46	9.25	0.20
	核电	1.01	26.39	25.94	0.45	1.97	1.96	0.02	8.46	8.46	0.00
智能汽车	智能汽车	7.85	38.62	36.34	2.28	3.11	2.91	0.21	12.54	11.82	0.72
	充电桩	3.66	33.74	33.24	0.51	3.01	2.99	0.03	15.96	15.73	0.23
	轨道交通	2.95	18.13	17.76	0.37	1.33	1.31	0.03	23.23	22.73	0.50
	汽车电子	5.75	41.12	38.74	2.38	3.84	3.59	0.25	21.49	20.17	1.32
绿色生产力	锂电池	2.97	28.04	27.27	0.78	3.38	3.28	0.10	11.06	10.76	0.31
	氢能	3.11	32.56	32.44	0.12	1.67	1.60	0.06	7.61	7.43	0.18
	燃料电池	2.57	31.48	30.65	0.84	1.60	1.54	0.06	7.44	7.21	0.23
	节能环保	1.02	28.07	27.81	0.26	1.92	1.90	0.02	12.60	12.51	0.10
	动力电池	3.35	29.03	28.04	0.99	3.52	3.41	0.11	11.27	10.94	0.34
生物科技	生物科技	0.88	45.33	42.27	3.05	3.03	3.01	0.02	37.97	34.94	3.04
	体外诊断	2.45	49.29	46.36	2.94	3.84	3.72	0.12	27.69	27.37	0.32
	基因检测	2.27	137.26	119.67	17.59	2.53	2.46	0.07	28.50	29.13	-0.63
	创新药	0.22	53.23	53.55	-0.32	4.63	4.64	-0.01	38.29	40.11	-1.82
近期热门	光模块(CPO)	14.59	73.04	64.17	8.87	11.64	10.11	1.54	85.76	74.08	11.67
	半导体	12.10	141.74	126.29	15.45	5.97	5.32	0.65	68.72	61.57	7.15
	通信设备	10.44	86.46	79.04	7.42	4.64	4.22	0.41	39.43	35.67	3.76
	AI算力	9.77	82.87	72.56	10.31	9.03	7.96	1.08	62.24	55.56	6.68
	光通信	9.33	43.00	38.26	4.74	4.62	4.13	0.49	34.85	31.14	3.72

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

- [01] 全球估值跟踪对比
- [02] A股宽基估值跟踪
- [03] A股行业&赛道估值跟踪
- [04] A股估值性价比跟踪

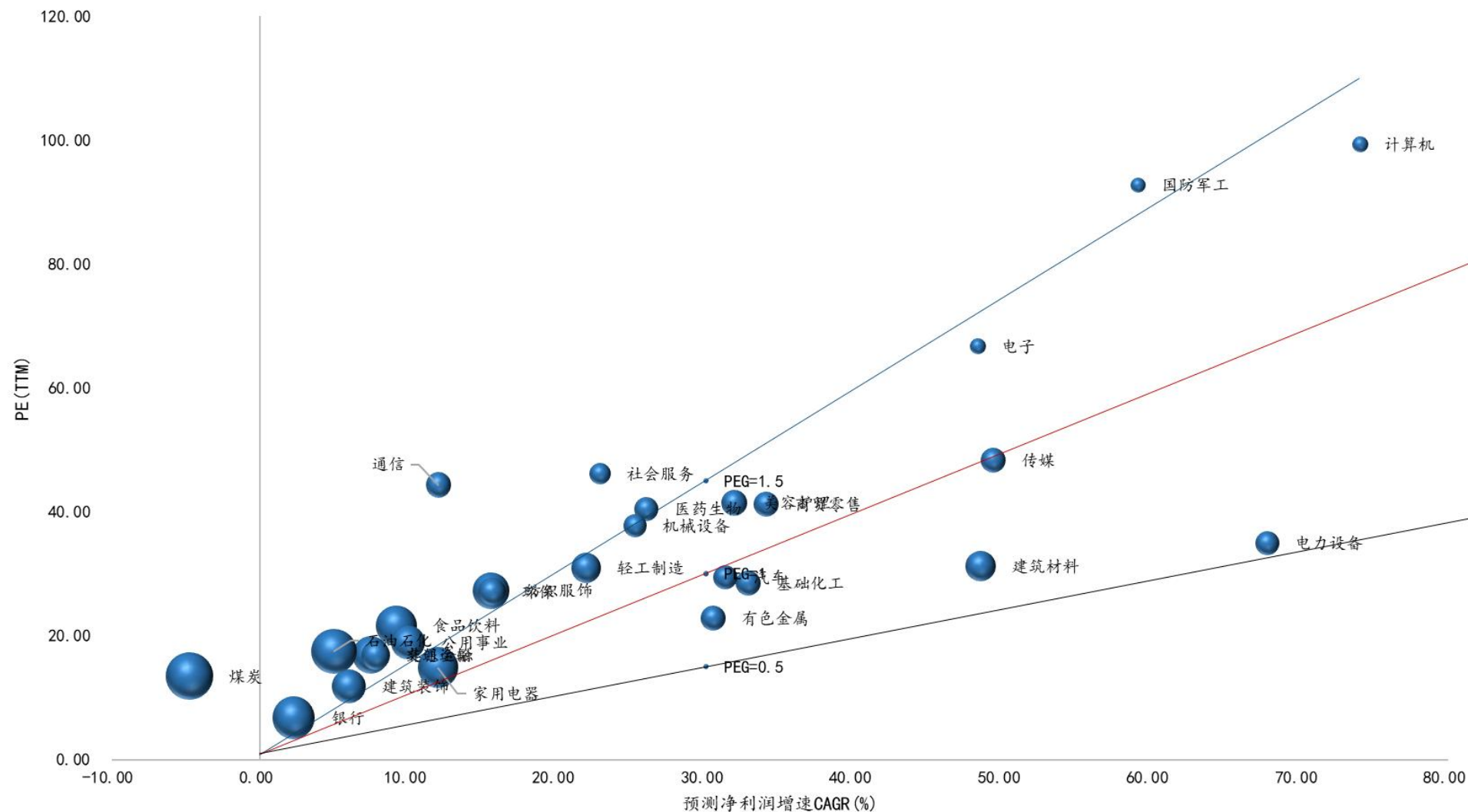
图：全A、沪深300近10年PB-ROE轨迹



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

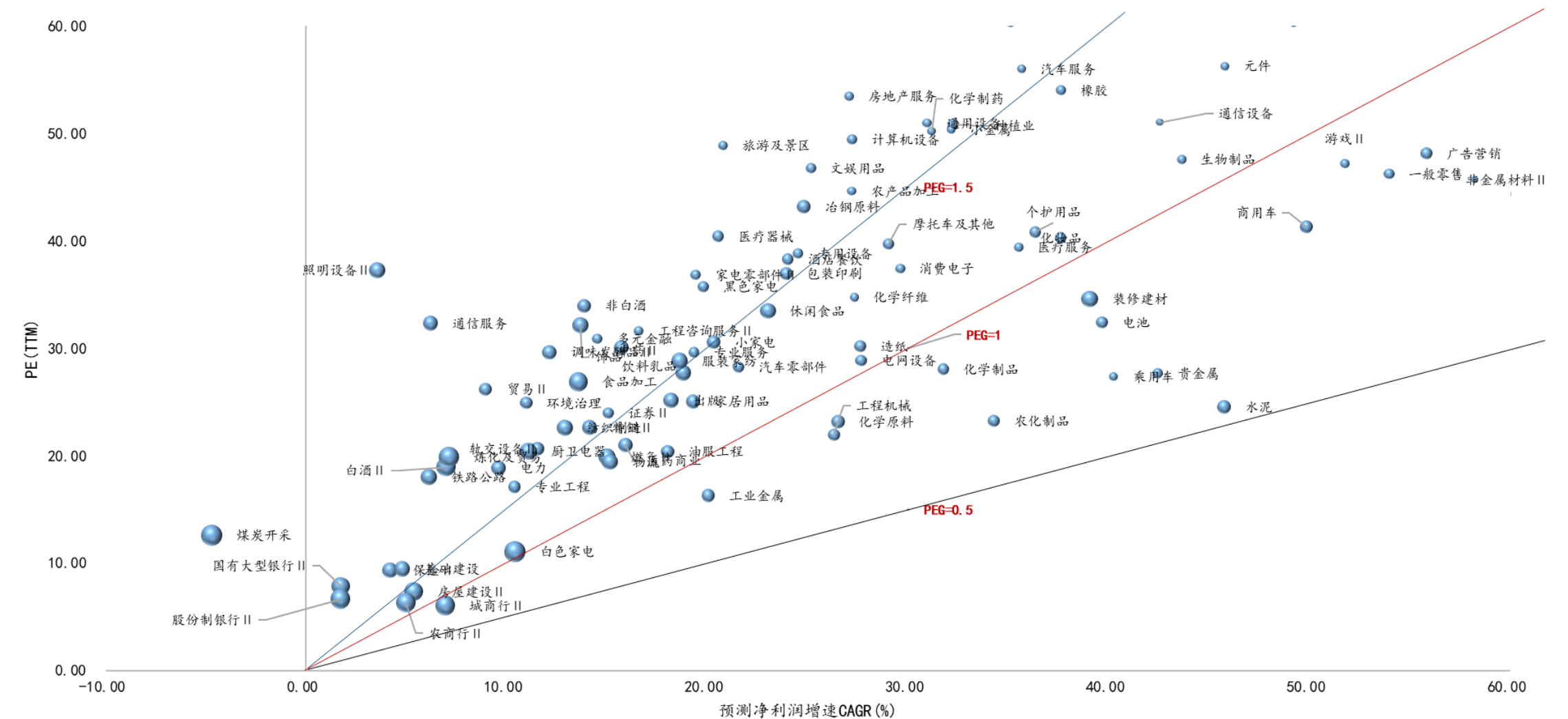


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理 注：PE取静态TTM，基于一致预测净利润测算两年复合CAGR 数据截至2025.8.22

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2025.8.22

- 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。

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