华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

证券研究报告

全市场估值跟踪

市场估值水平概览

证券分析师：严凯文
公司电话：021-54967584
执业证号：S1050516080001
公司邮箱：yankw@cfsc.com.cn

证券分析师：黄侃
公司电话：021-54967572
执业证号：S1050520080002
公司邮箱：huangkan@cfsc.com.cn

2021年 3月 2日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

CONTENTS

目录

1 A股市场表现情况

2 全部A股估值情况

3 A股分板块估值情况

4 A股分行业估值情况

5 美股及港股估值情况



- 上周市场大幅调整，表现最好的中证500录得-5.05%，创业板综大幅杀跌11.30%，年后大宗商品超级行情叠加美国国债收益率超预期突破1.5%重要心理关口，导致A股目前估值水平偏高的核心抱团蓝筹承压，进而连带股市整体情绪下杀。

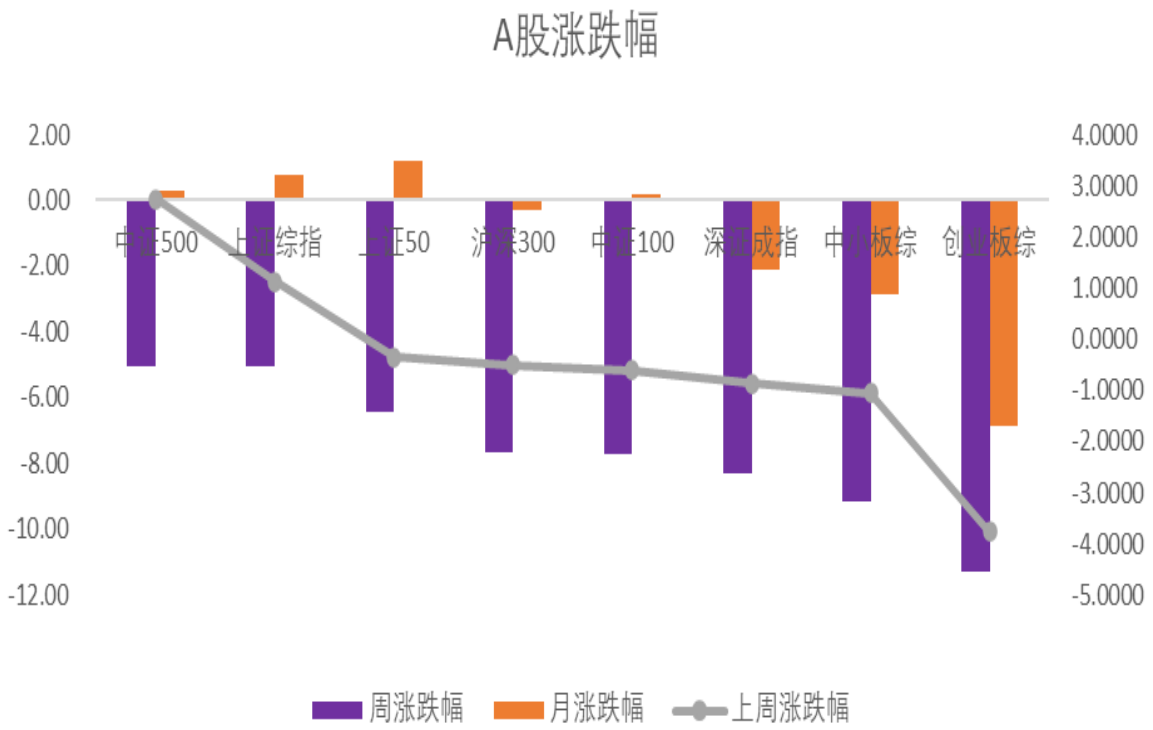
- 在当下，我们认为风格切换正当时，PB-ROE模型选股或将重回主流机构投资者视野。本周美国国债收益率回调将带动股市出现超跌反弹，但中长期来看，美国国债收益率抬升只是时间问题。本周回调是某些高估值/长久期资产重要的减仓时机。

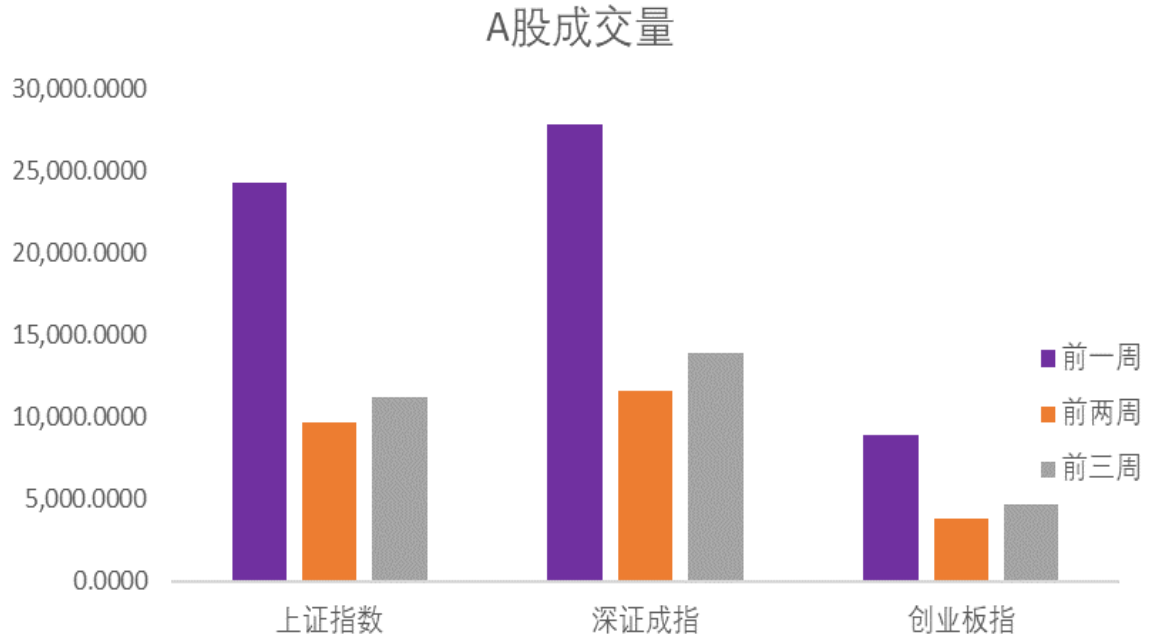
- 上周美债收益率提升叠加港股印花税提升导致恒生指数录得3.64%下跌，恒生科技指数累计下跌4.01%，我们认为人民币国际化进程长期不可逆，沪港通对海内外资本流通有重要意义。就如同水往低处流一样，港股相对A股的估值折价将会呈现收敛趋势。同时，港股中有大量中国的优质互联网及科技企业,和A股形成一定的投资风格互补，我们认为，上市港股中的优质资产仍具有战略配置意义。

- 上月，日本福岛余震导致大量汽车芯片及半导体原材料厂线停产，上周德州极寒也导致大量芯片生产长线中断，黑天鹅已极大加剧全球芯片缺货态势。目前，汽车，手机，物联网，5G等电子产业链均或多或少出现了芯片缺货潮。在智能时代，电子行业的景气度可期。同时，在今年年初，A股电子行业经历了一轮调整后目前纵向及横向估值均在合理区间。我们认为，电子行业目前是稀缺的长期逻辑/短期逻辑完整同时估值水平合理的板块，在当下已出现投资机会。

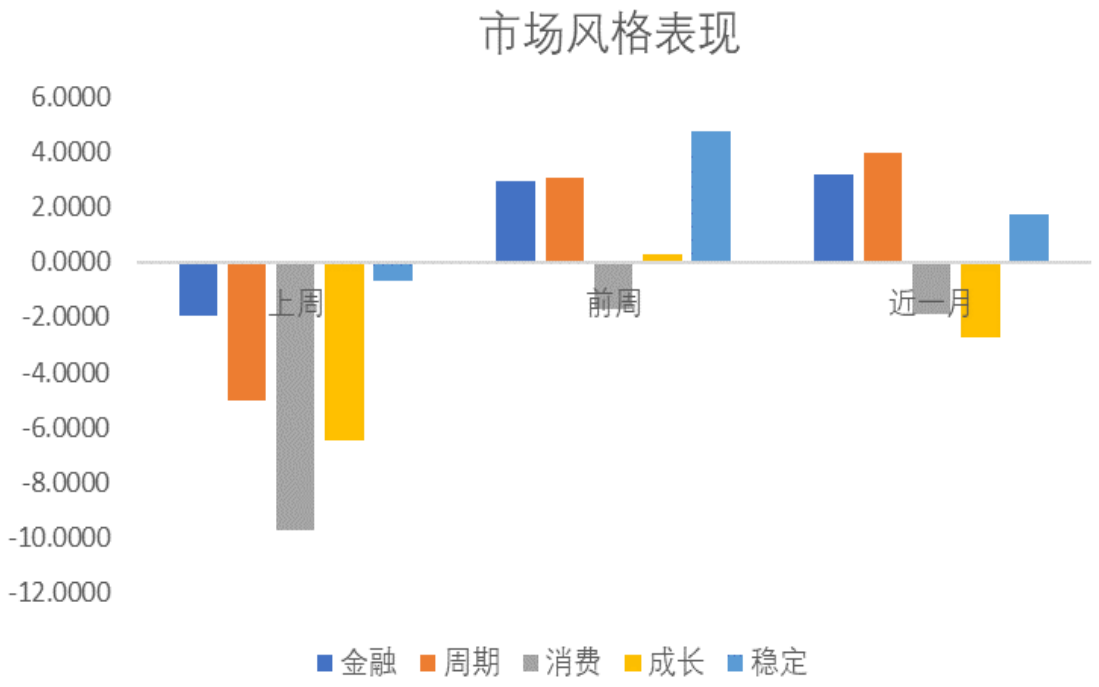
风险提示：中美摩擦加剧，流动性不及预期，市场大幅波动

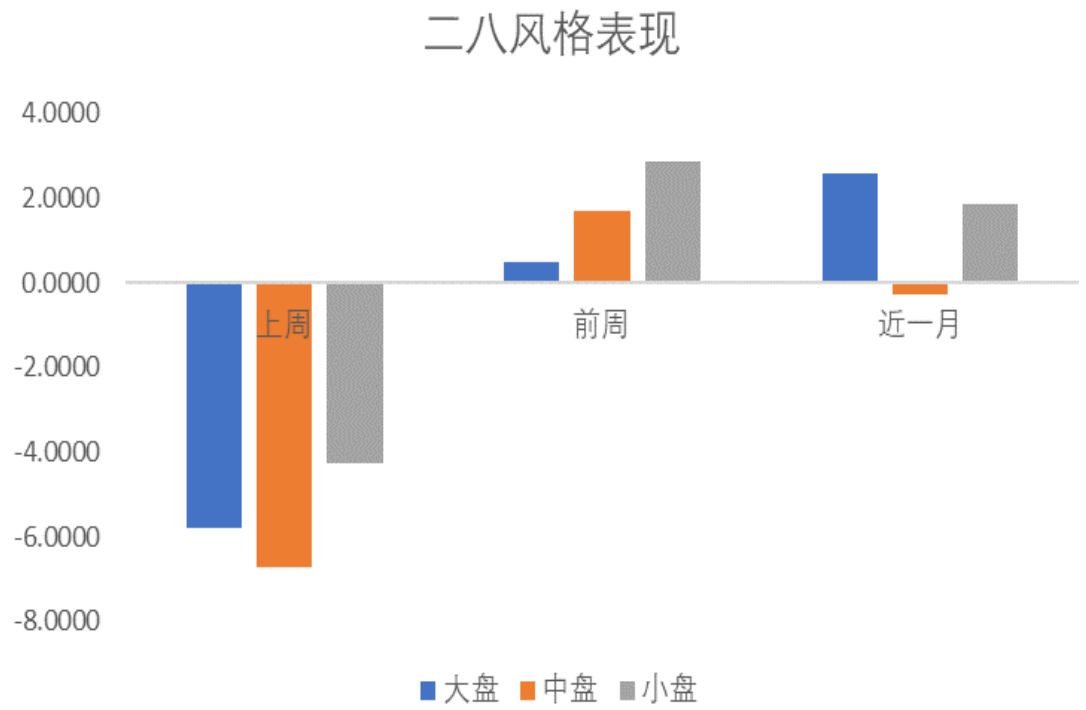
- 上周A股指数中，中证500表现相对较好：-5.05%，创业板综表现相对较差：-11.30%；
- 近一月A股指数中,上证50表现相对较好:1.17%,创业板综表现相对较差:-6.86%；
- 上周日交易量稍有上升，上周两市总成交额52198.59亿元，较前周上升145.32%。





- 上周市场风格上来看，稳定表现相对较好：-0.65%，消费表现相对较差：-9.75%；
- 上周二八转换上来看，小盘指数表现相对较好：-4.26%，中盘指数表现相对较差：-6.71%。



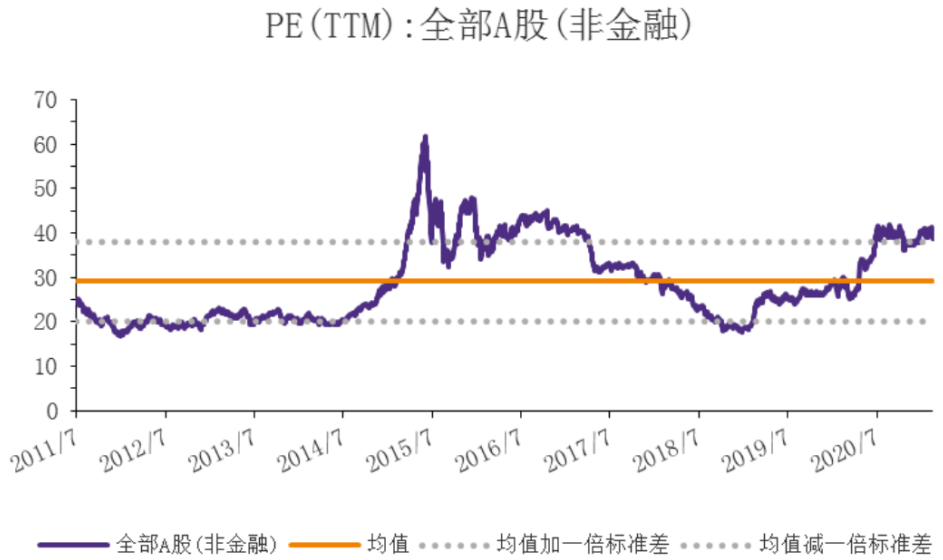


	上周	变化情况	前周
全部A股PE(TTM)	23.10	↓	24.29
全部A股剔除金融服务业PE(TTM)	38.60	↓	41.37

全部A股
- +1SD：22.31
- 均值：17.96
- -1SD：13.60

全部A股(非金融)
- +1SD：38.11
- 均值：29.16
- -1SD：20.21





	上周	变化情况	前周
创业板	99.71	↓	106.09
中小企业板	49.80	↑	54.51

创业板
- +1SD：103.14
- 均值：70.99
- -1SD：38.84

中小企业板
- +1SD：53.96
- 均值：42.66
- -1SD：31.33

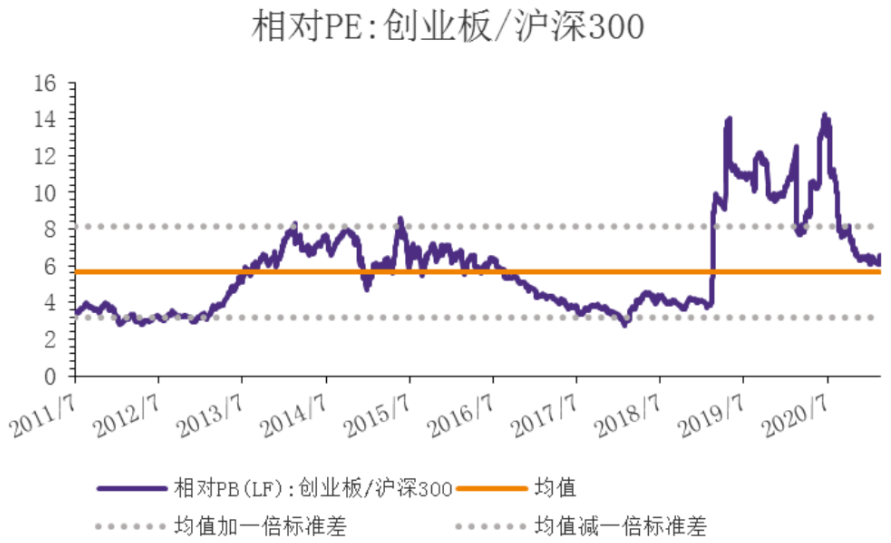




	上周	变化情况	前周
相对PE：创业板/沪深300	6.11	↑	6.09
相对PB：创业板/沪深300	3.08	↓	3.14

相对PE：创业板/沪深300
- +1SD：8.15
- 均值：5.68
- -1SD：3.21

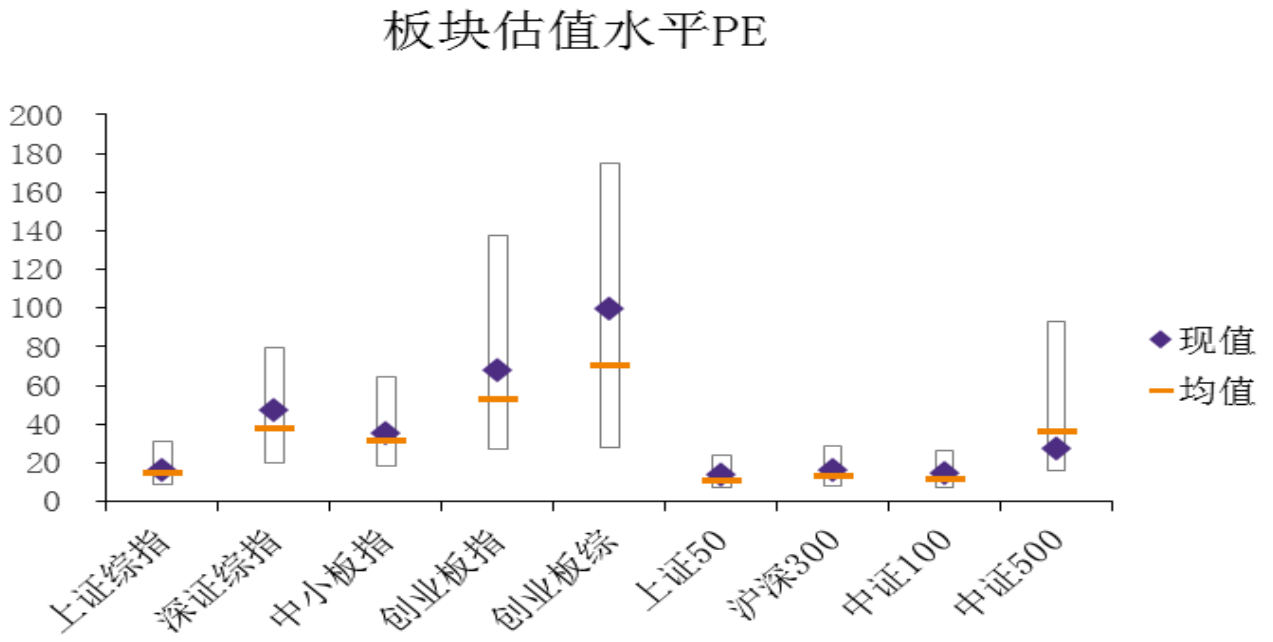
相对PB：创业板/沪深300
- +1SD：3.72
- 均值：2.81
- -1SD：1.89





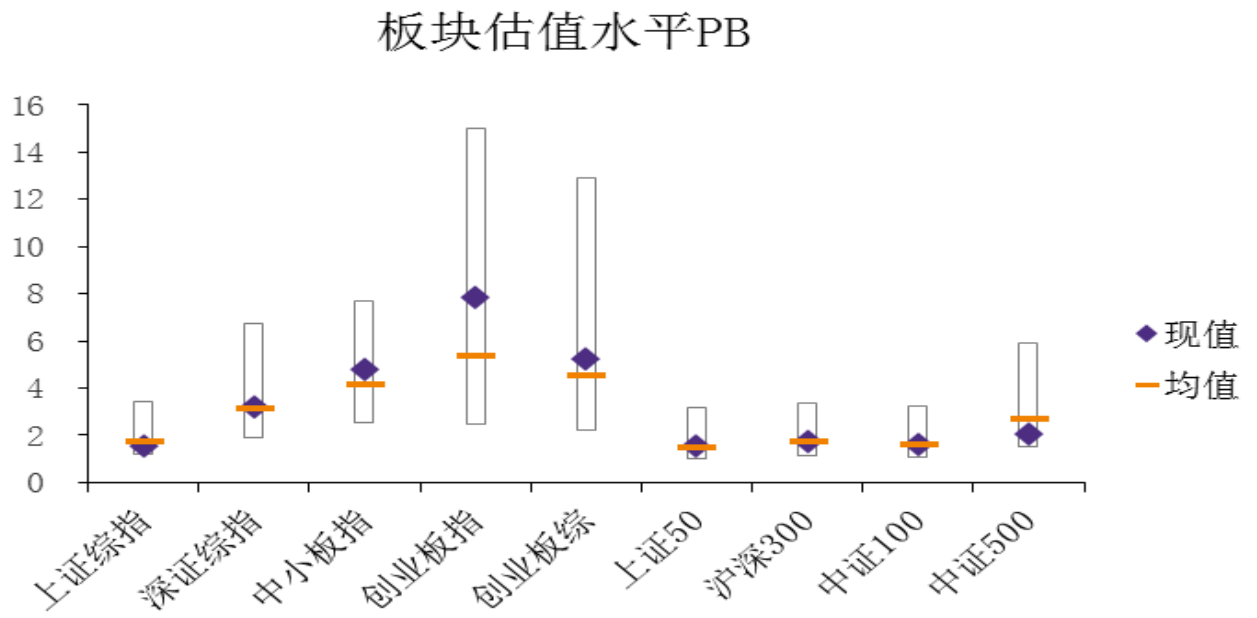
数据来源：Wind、华鑫证券研发部

- 截止到02月28日，上证综指的PE(TTM)为16.16倍、深证综指的PE(TTM)为47.23倍、创业板指的PE(TTM)为68.11倍。



	上证综指	深证综指	中小板指	创业板指	创业板综	上证50	沪深300	中证100	中证500
现值	16.16	47.23	35.21	68.11	100.09	14.17	16.31	14.67	27.76
均值	14.34	37.39	31.43	52.89	70.43	10.76	12.99	11.56	35.95
最大值	30.92	79.22	64.61	137.86	174.93	23.84	28.86	26.26	92.75
最小值	8.90	20.16	18.53	27.04	28.10	6.94	8.01	6.85	16.00
差	22.02	59.07	46.08	110.82	146.83	16.90	20.85	19.41	76.75

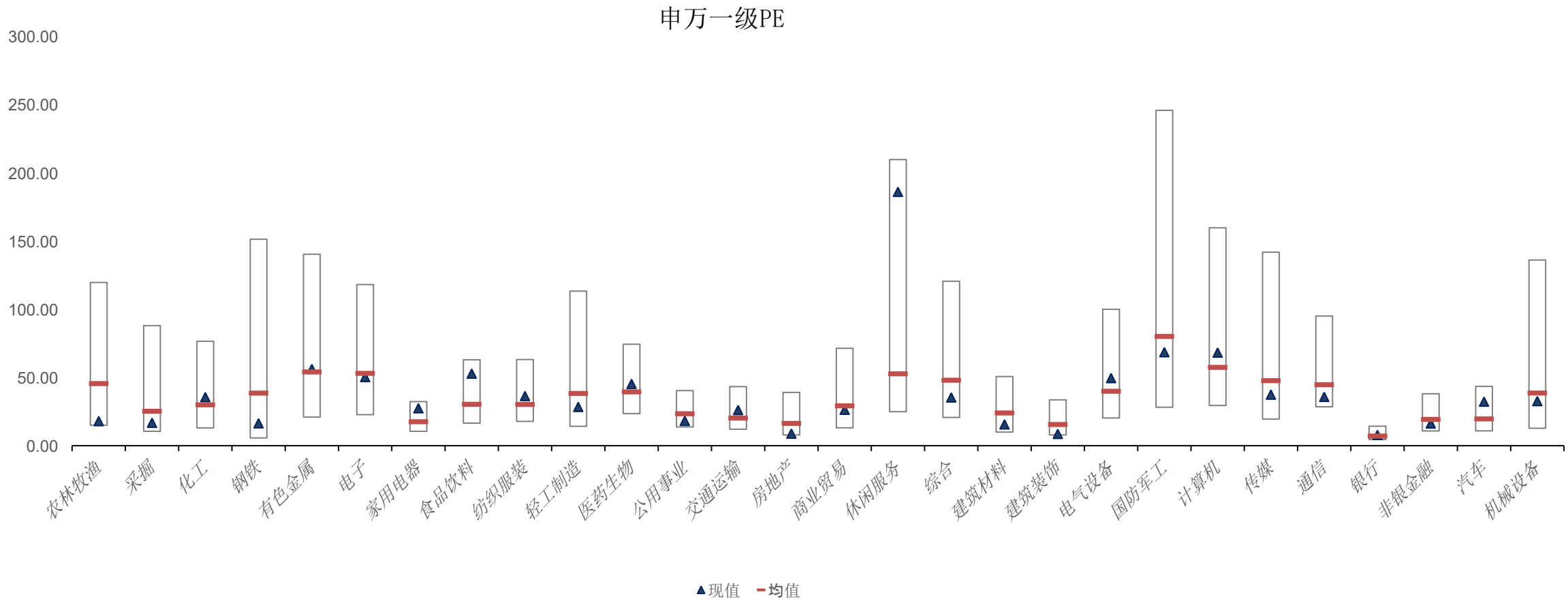
- 截止到02月28日，上证综指的PB(TTM)为1.55倍、深证综指的PB(TTM)为3.18倍、创业板指的PB(TTM)为7.85倍。



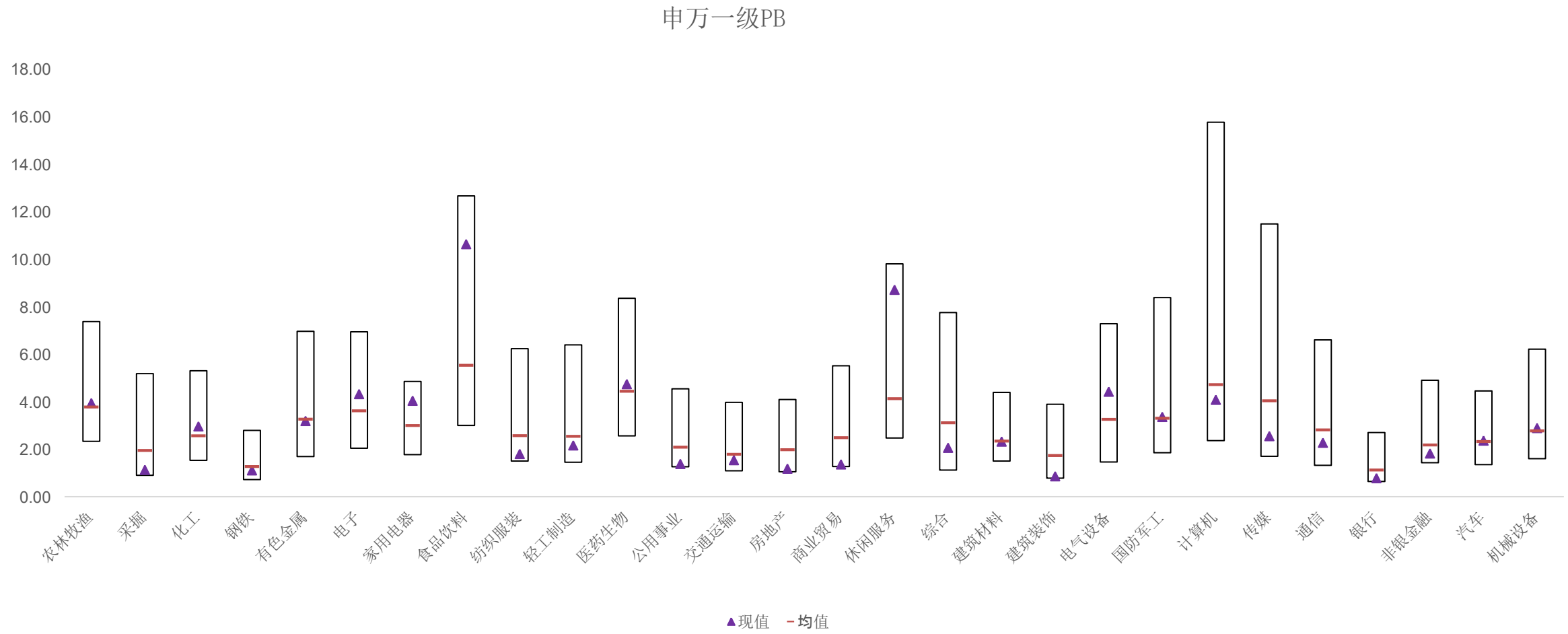
	上证综指	深证综指	中小板指	创业板指	创业板综	上证50	沪深300	中证100	中证500
现值	1.55	3.18	4.77	7.85	5.22	1.55	1.78	1.64	2.03
均值	1.75	3.18	4.19	5.35	4.57	1.49	1.72	1.59	2.70
最大值	3.41	6.71	7.69	15.01	12.92	3.17	3.39	3.27	5.89
最小值	1.21	1.90	2.54	2.51	2.20	1.02	1.17	1.06	1.51
差	2.20	4.81	5.14	12.50	10.72	2.14	2.23	2.20	4.38

数据来源：Wind、华鑫证券研发部

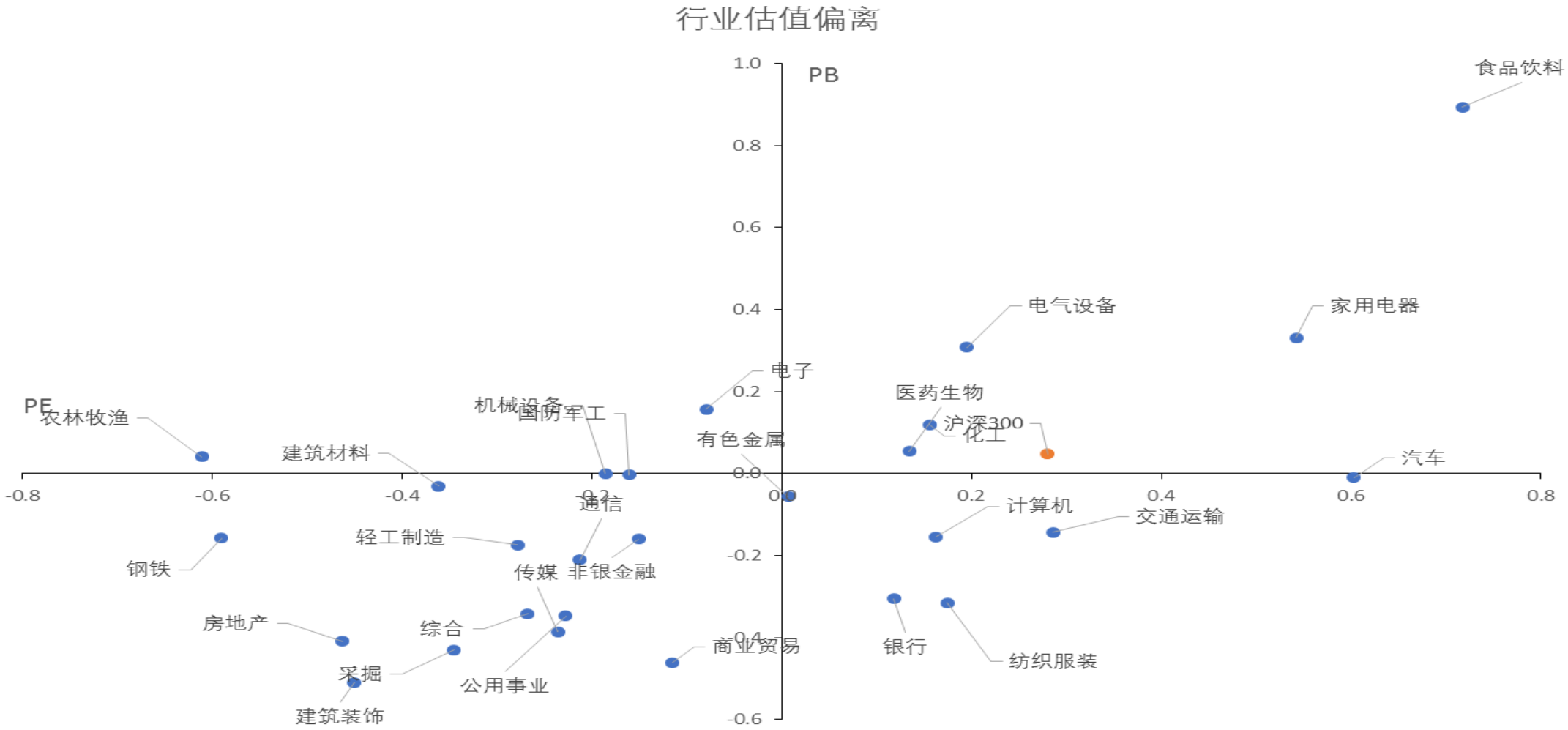
- 从PE角度来看，申万一级行业中，计算机、食品饮料、休闲服务估值明显高于历史均值；房地产，钢铁和建筑装饰等行业估值明显低于历史均值。



- 从PB角度来看，申万一级行业中，电子、食品饮料和休闲服务的行业估值明显高于历史均值；建筑装饰和采掘等行业的估值明显低于历史均值。

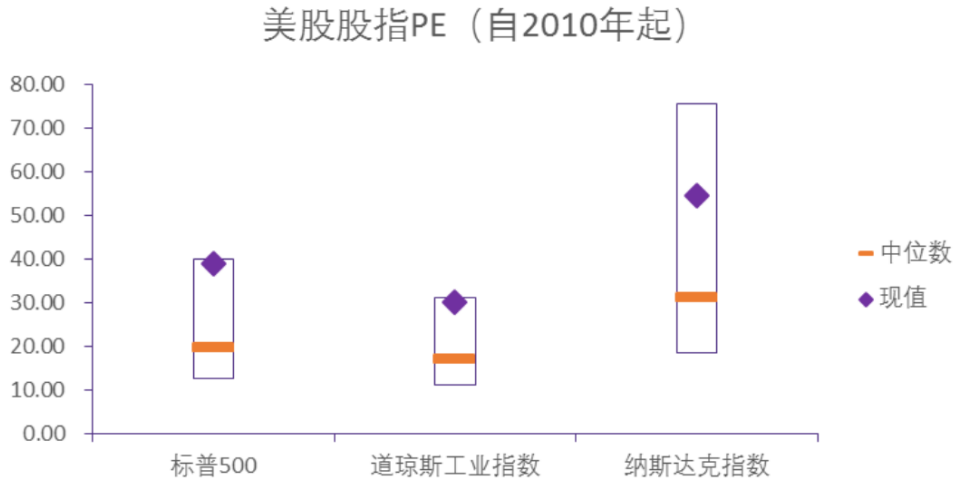


- 从PE、PB 偏离度的角度看，食品饮料、医药生物、电气设备、家用电器等行业行业估值位于第一象限，钢铁和采掘等行业位于第三象限，其他行业均为负向偏离，即估值最便宜的行业集中于第三象限，而估值水平最高的行业则集中于第一象限。

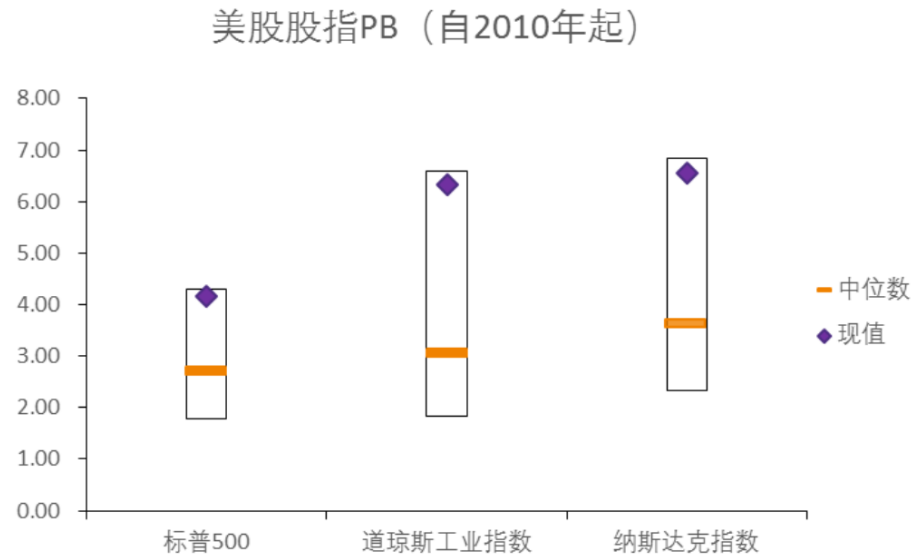


- 截止到02月28日标普500市盈率为38.85倍,较前一周下降-2.59%，道琼斯工业市盈率为30.09倍，较前一周下降-3.37%；纳斯达克指数市盈率为54.59倍，较前一周下降-2.99%；

- 截止到02月28日标普500市净率为4.16倍,较前一周下降-1.13%，道琼斯工业市净率为6.33倍，较前一周下降-2.95%；纳斯达克指数市净率为6.54倍，较前一周下降-4.45%。



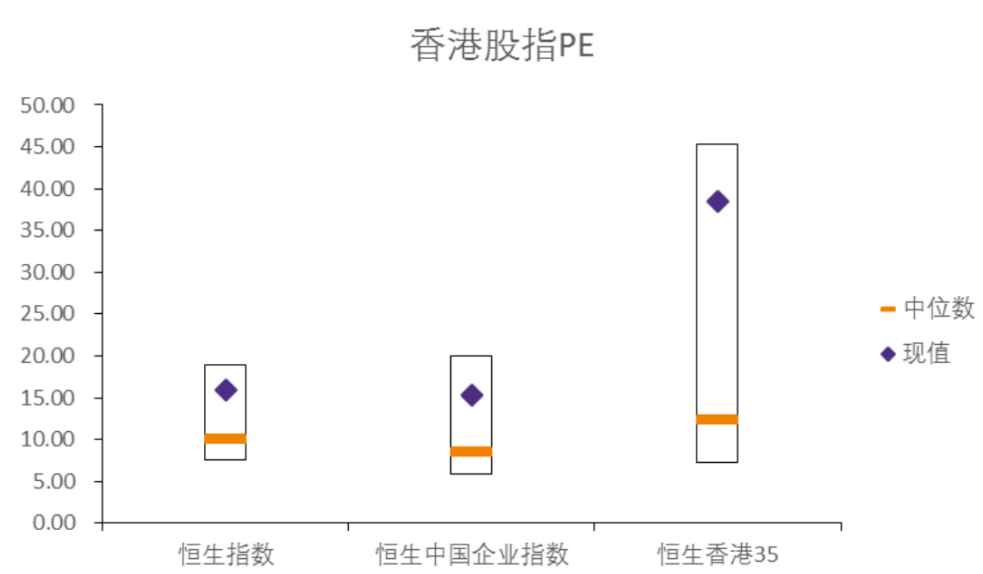
	标普500	道琼斯工业指数	纳斯达克指数
最大值	39.88	31.14	75.53
最小值	12.70	11.29	18.52
中位数	19.98	17.21	31.22
现值	38.85	30.09	54.59

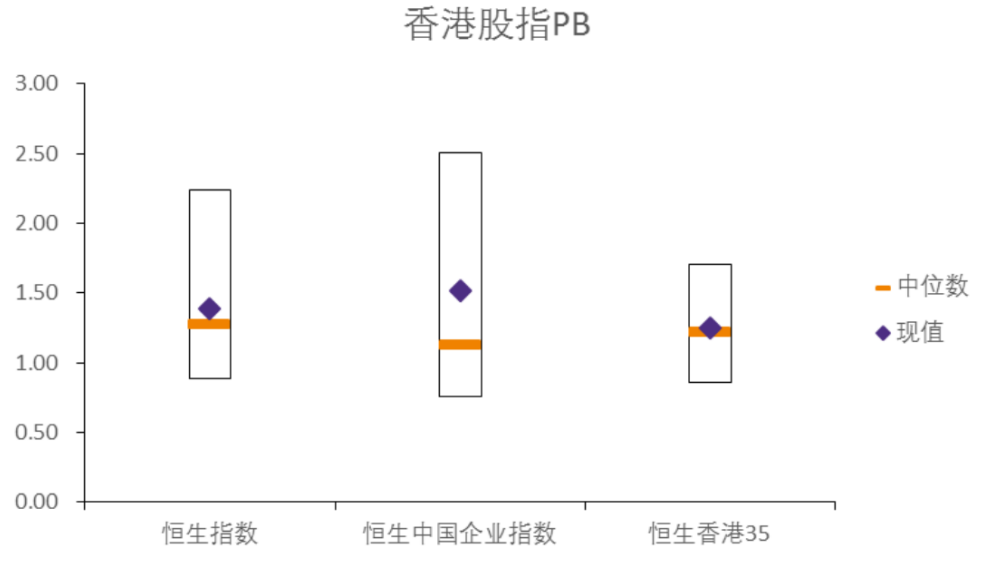


	标普500	道琼斯工业指数	纳斯达克指数
最大值	4.30	6.59	6.85
最小值	1.78	1.83	2.33
中位数	2.72	3.06	3.63
现值	4.16	6.33	6.54

- 截止到02月28日香港恒生市盈率为15.96倍,较前一周下降7.78%，恒生中国企业指数市盈率为15.32倍，较前一周上升1.48%；恒生香港35市盈率为38.54倍，较前一周下降14.88%；

- 截止到02月28日香港恒生市净率为1.38倍,较前一周下降6.55%，恒生中国企业指数市净率为1.51倍，较前一周下降3.31%；恒生香港35市净率为1.25倍，较前一周下降3.34%。





	恒生指数	恒生中国企业指数	恒生香港35
最大值	18.92	20.03	45.28
最小值	7.62	5.94	7.19
中位数	10.14	8.54	12.39
现值	15.96	15.32	38.54

	恒生指数	恒生中国企业指数	恒生香港35
最大值	2.24	2.50	1.70
最小值	0.88	0.75	0.86
中位数	1.27	1.13	1.22
现值	1.38	1.51	1.25

严凯文：2013年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：市场策略研究。

黄侃：2018年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：市场策略研究。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。