国金证券
SINOLINK SECURITIES

证券研究报告

最新A股、港股和美股估值

——估值手册（2020/12/11）

分析师：艾熊峰

分析师SAC执业编号：S1130519090001

DATE： 2020-12-11

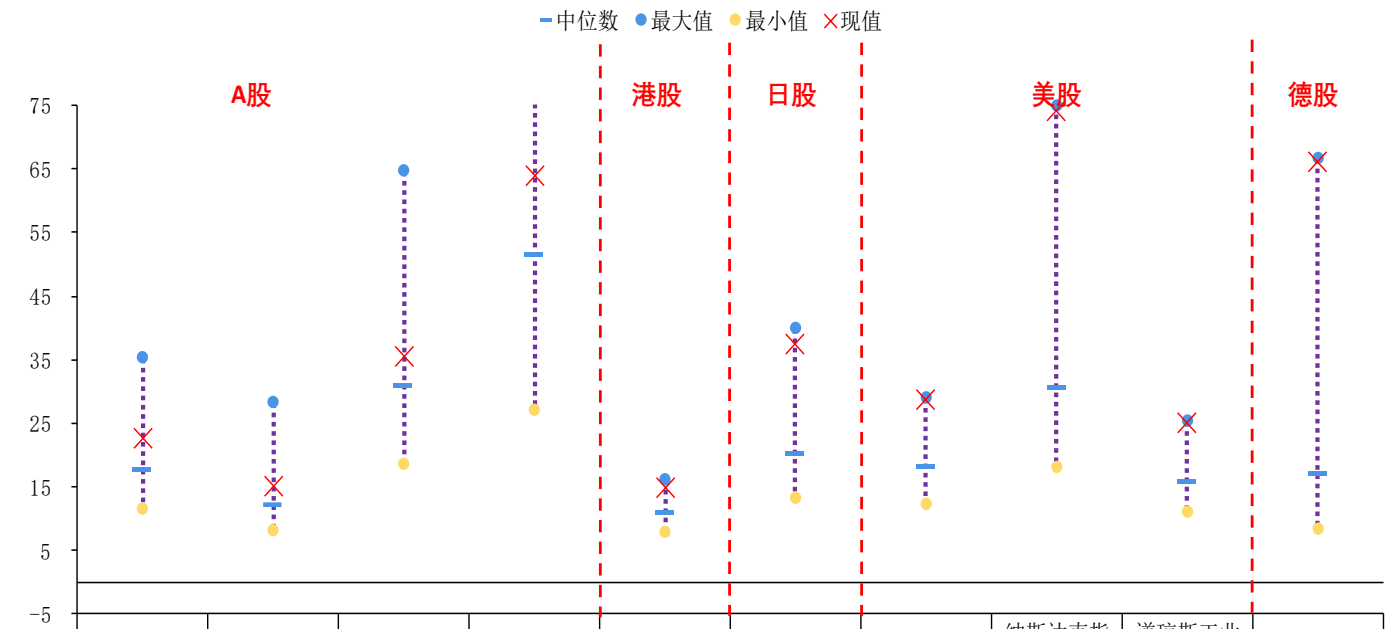
目录

- 一、国际估值比较
- 二、A股主要指数及行业估值
- 三、港股主要指数估值
- 四、美股主要指数估值

全球主要股指PE对比

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表1：全球主要指数PE(TTM) （自2010年1月起）



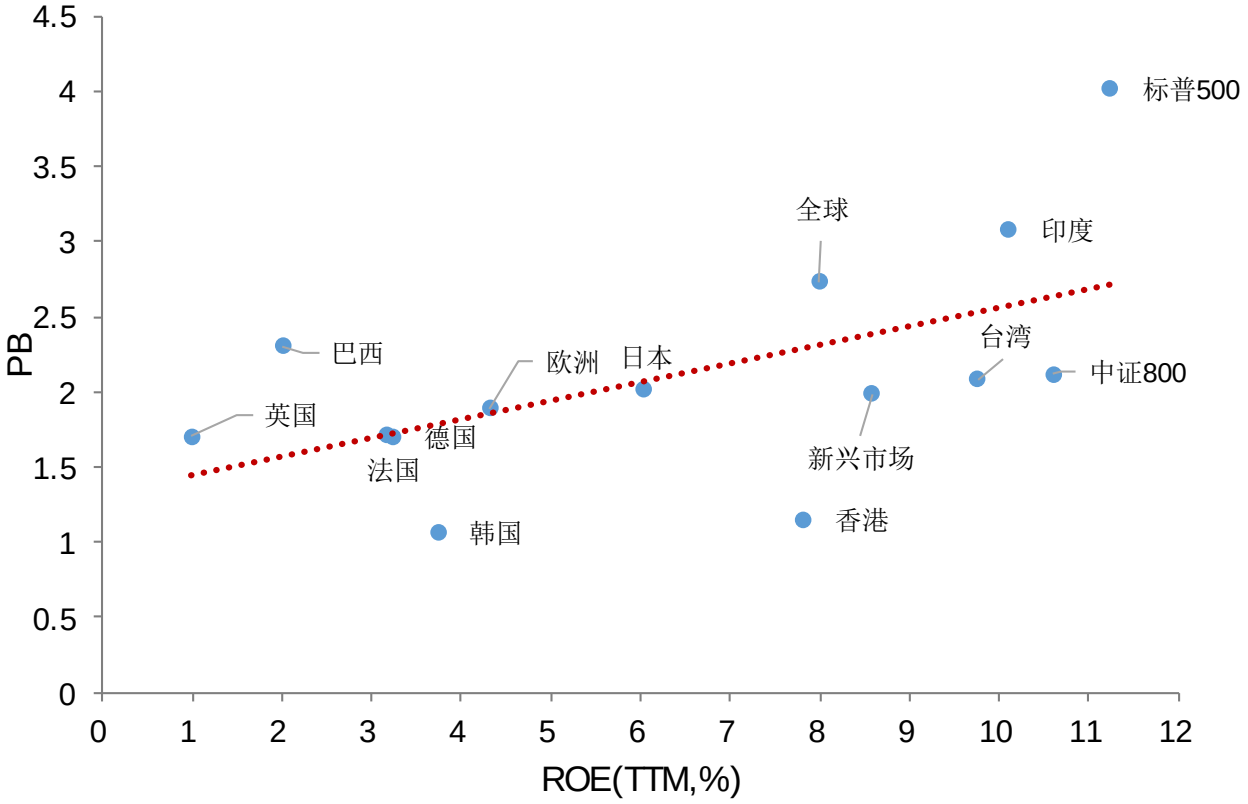
	万得全A	沪深300	中小板指	创业板指	恒生指数	日经225	标普500	纳斯达克指数	道琼斯工业指数	德国DAX指数
中位数	17.70	12.26	30.83	51.59	10.95	20.10	18.33	30.60	15.78	17.11
最大值	35.18	28.23	64.61	137.86	16.04	39.82	28.95	74.92	25.24	66.61
最小值	11.51	8.01	18.53	27.04	7.69	13.24	12.27	18.12	10.99	8.32
现值	22.43	15.01	35.30	63.79	14.72	37.27	28.68	74.03	25.06	65.95

来源：Wind、Bloomberg、国金证券研究所

全球主要指数PB-ROE

国金证券 SINOLINK SECURITIES

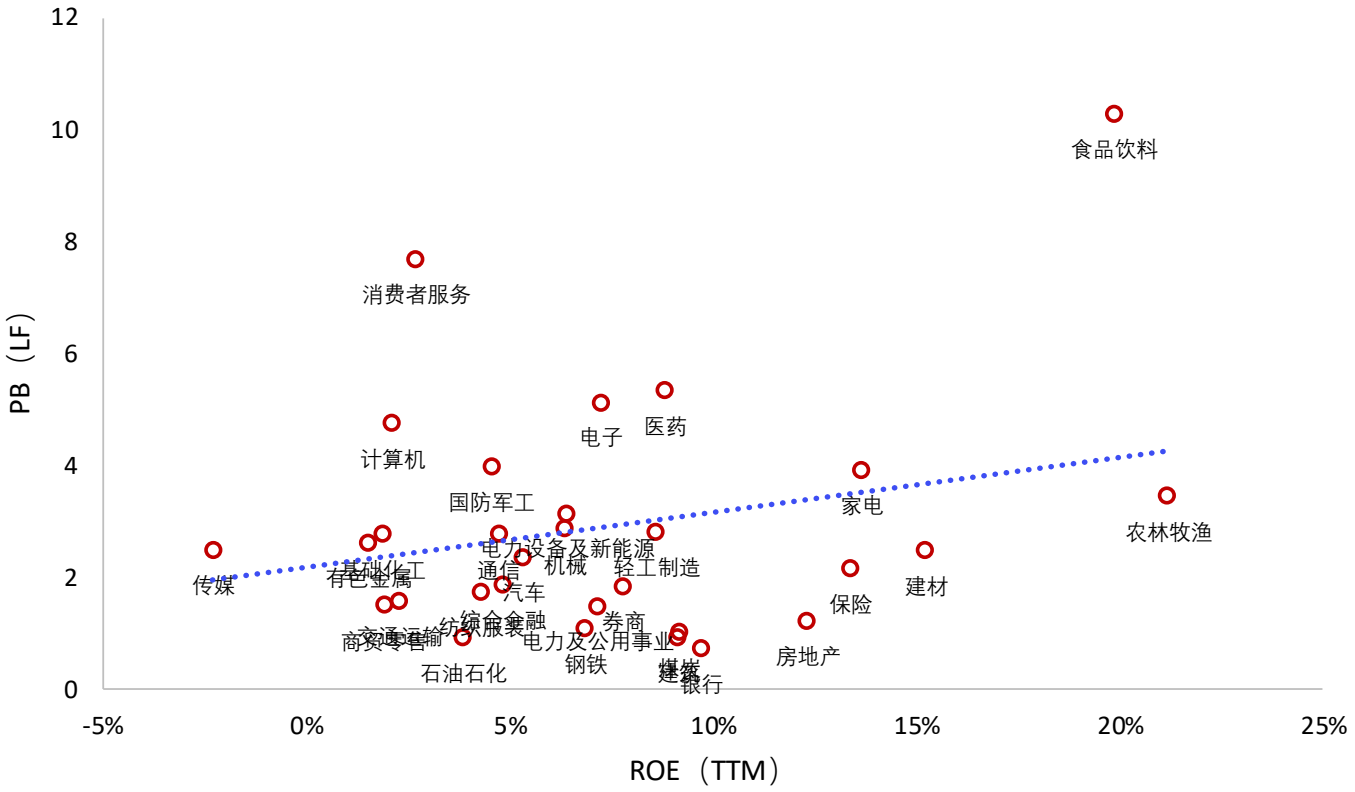
图表2：全球主要国家指数PB-ROE



来源：Bloomberg、国金证券研究所

A股行业PB-ROE

图表3：A股行业PB-ROE分布

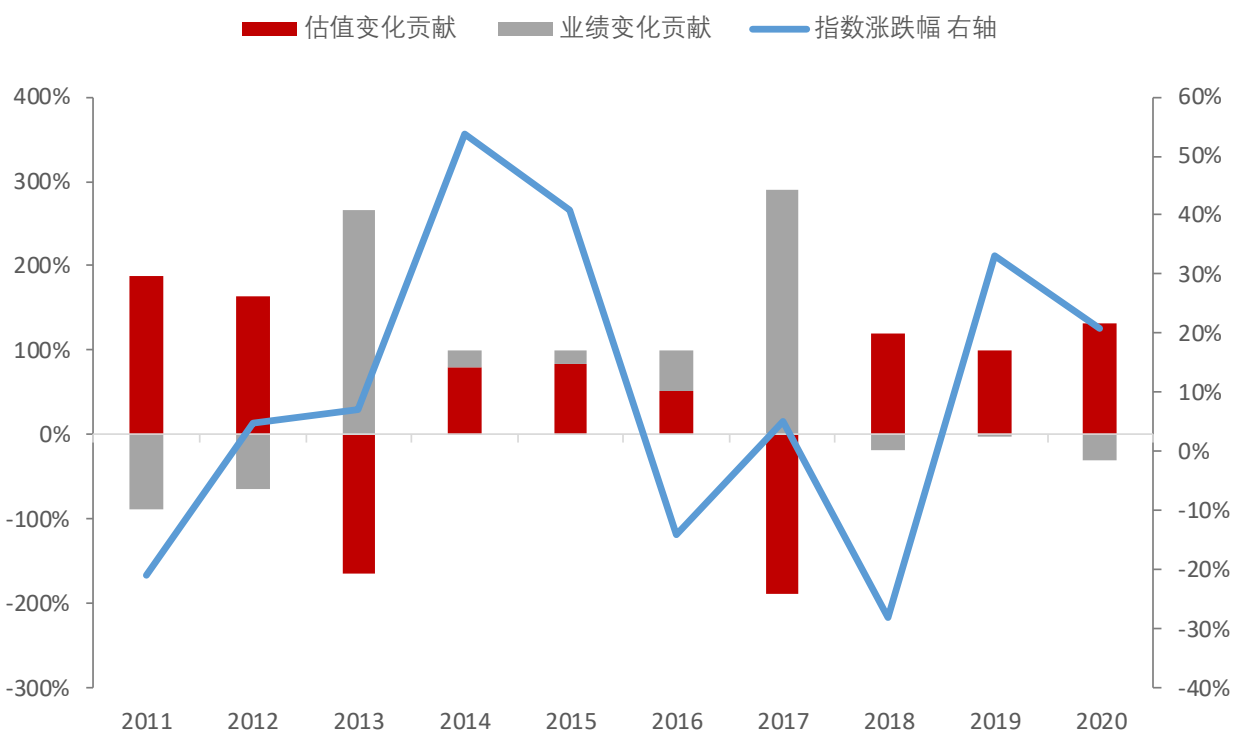


来源：Wind、国金证券研究所

万得全A指数涨跌幅业绩和估值贡献

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表4：万得全A指数涨跌幅业绩和估值贡献



说明：业绩和估值贡献度近似为ln（1+业绩或估值变化率）/ln（1+指数涨跌幅）

来源：Wind、国金证券研究所

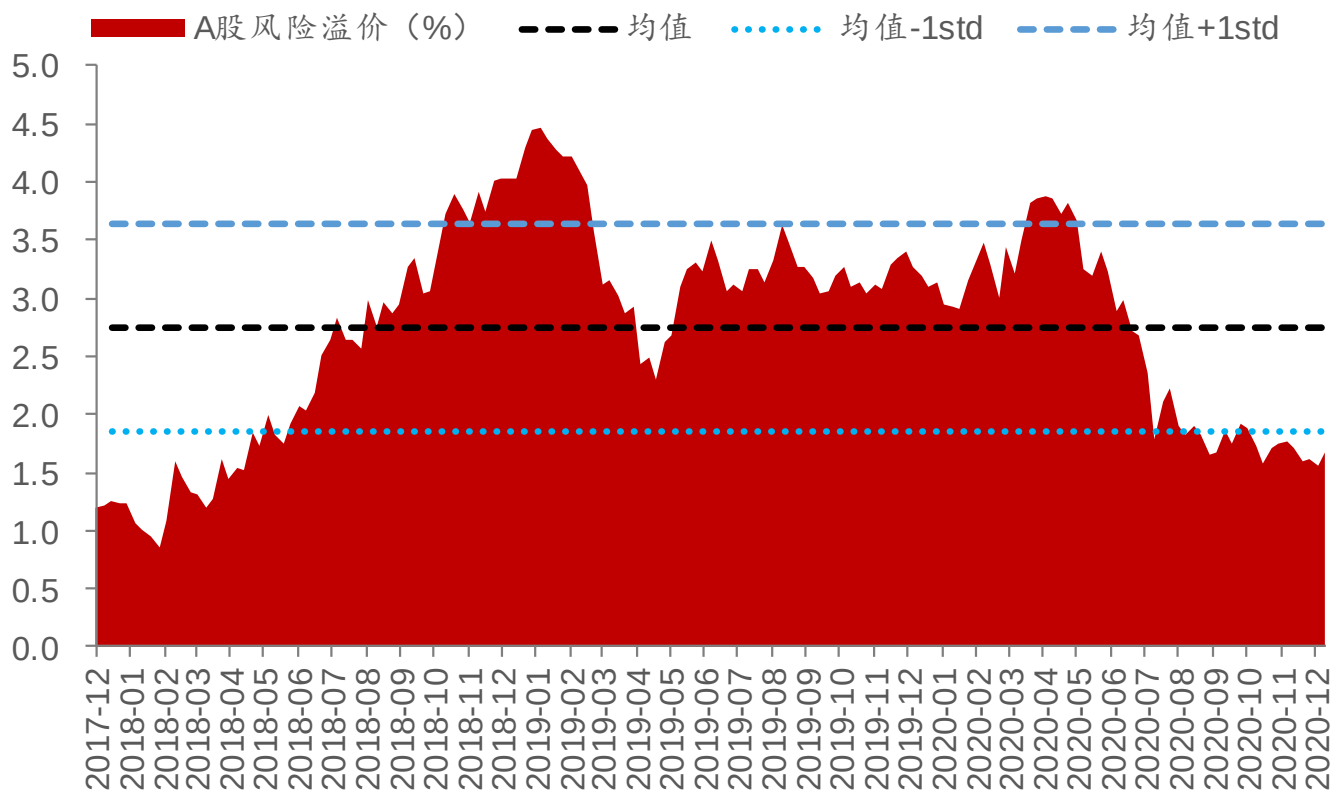
目录

- 一、国际估值比较
- 二、A股主要指数及行业估值
- 三、港股主要指数估值
- 四、美股主要指数估值

A股股票风险溢价率

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表5：A股股票风险溢价（1/整体A股PE-10年期国债收益率）

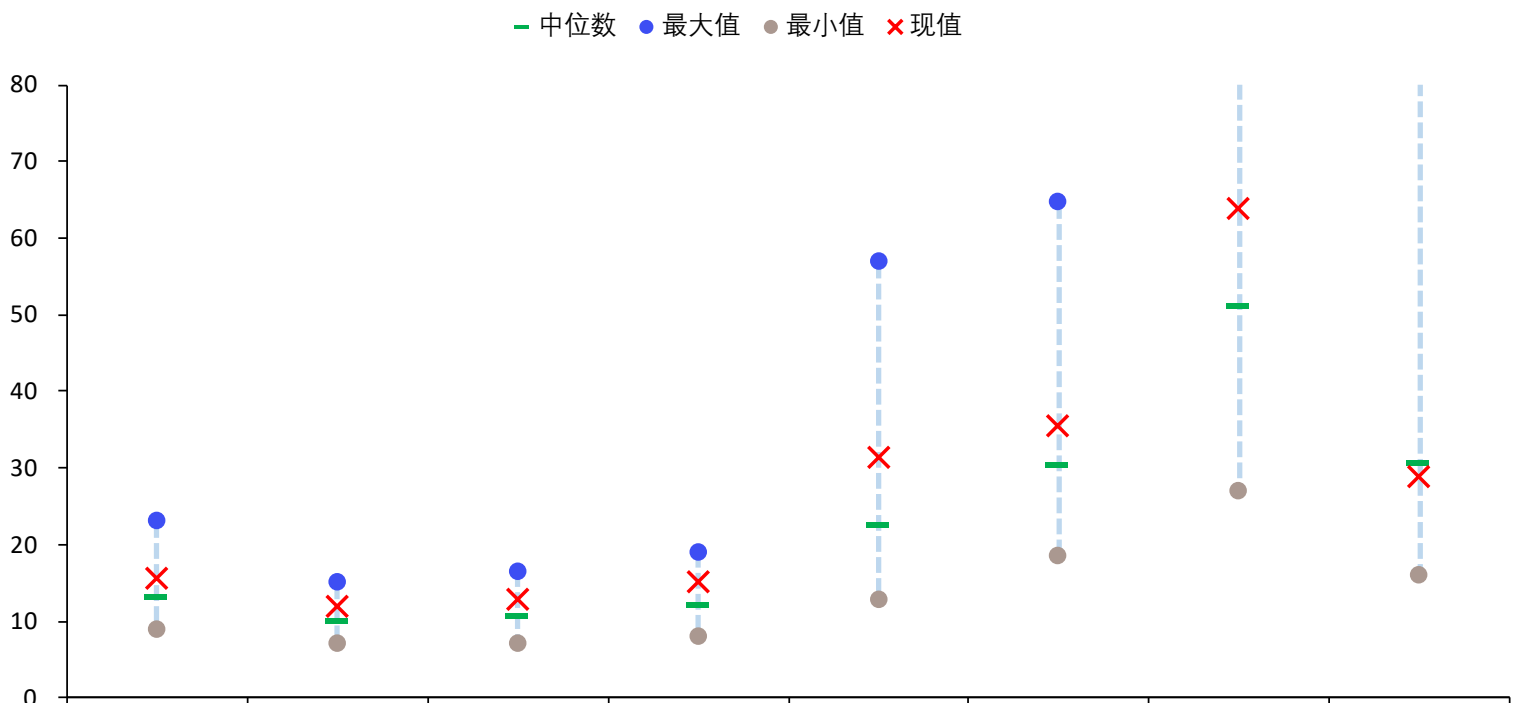


来源：Wind、国金证券研究所

A股主要指数当前PE与历史比较

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表6：A股主要指数PE(TTM) （自2010年1月起）



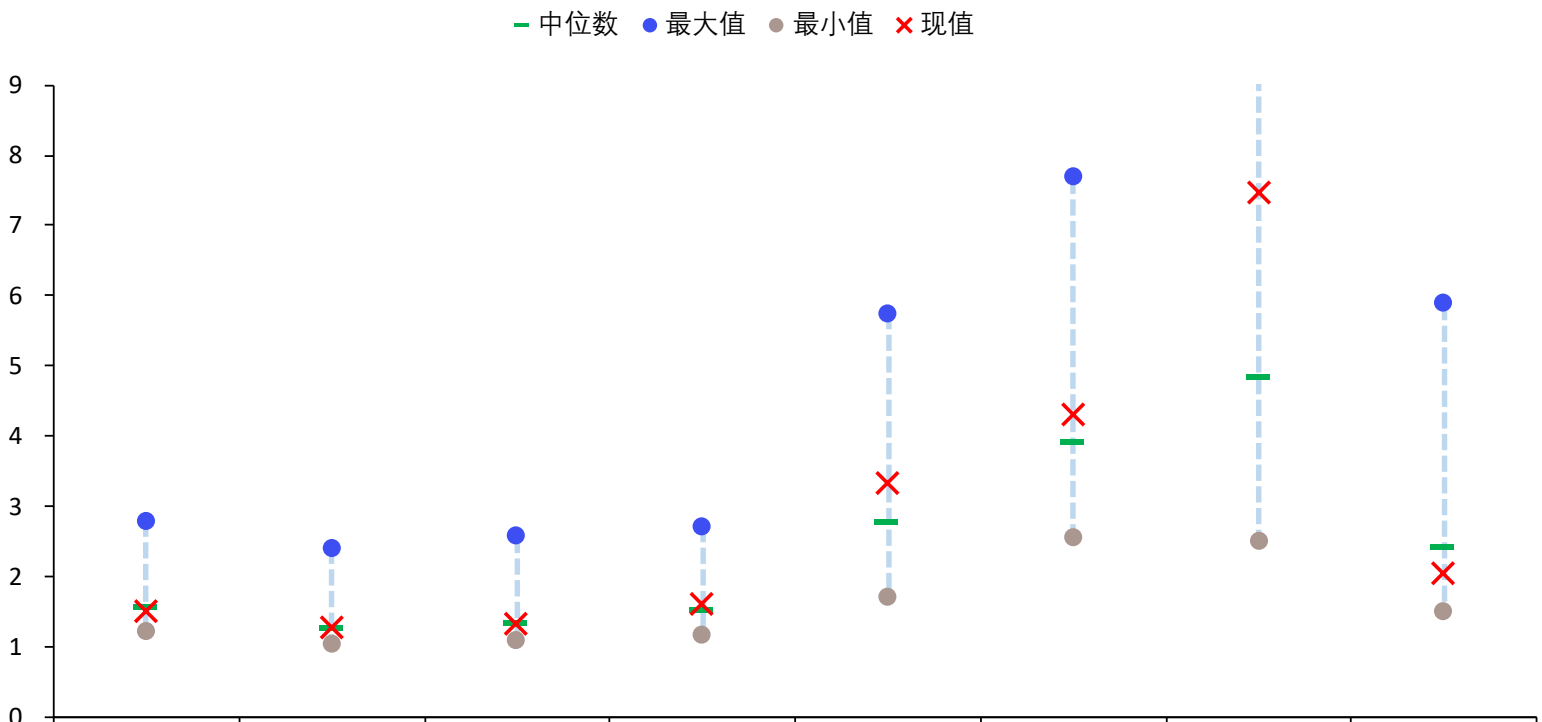
	上证综指	上证50指	上证180指	沪深300指	深证成指	中小板指	创业板指	中证500指
中位数	13.27	9.95	10.66	12.11	22.47	30.41	51.12	30.58
最大值	22.98	14.95	16.43	19.00	56.79	64.61	137.86	83.24
最小值	8.90	6.94	7.12	8.01	12.80	18.53	27.04	16.00
现值	15.54	11.85	12.73	15.01	31.26	35.30	63.79	28.71

来源：Wind、国金证券研究所

A股主要指数当前PB与历史比较

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表7：A股主要指数PB（自2010年1月起）



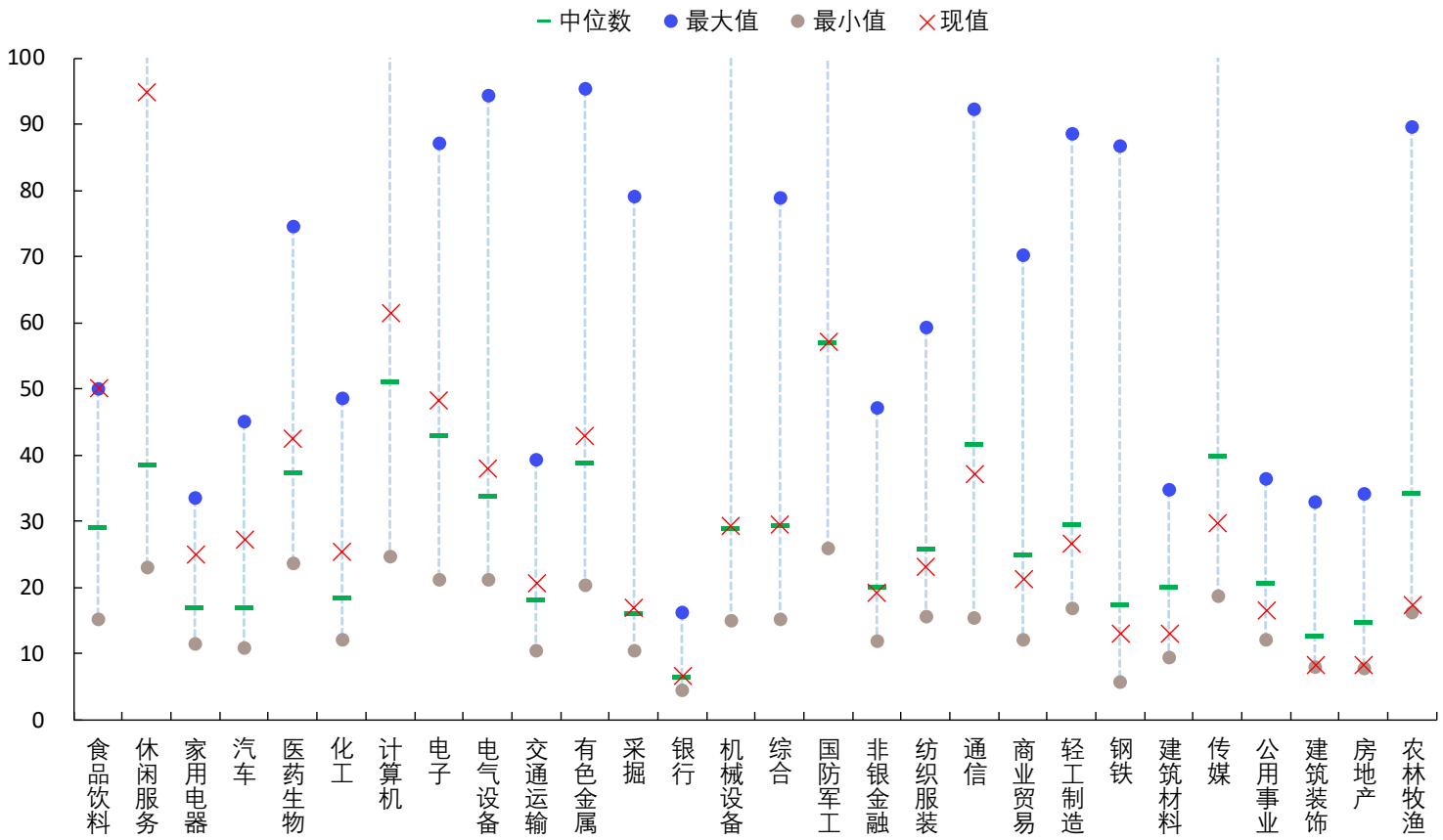
	上证综指	上证50指	上证180指	沪深300指	深证成指	中小板指	创业板指	中证500指
中位数	1.57	1.27	1.35	1.53	2.79	3.91	4.83	2.44
最大值	2.79	2.41	2.57	2.72	5.75	7.69	15.01	5.89
最小值	1.21	1.02	1.09	1.17	1.70	2.54	2.51	1.51
现值	1.49	1.26	1.32	1.61	3.33	4.30	7.45	2.04

来源：Wind、国金证券研究所

A股行业估值水平(PE)

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表8：A股主要行业PE（自2010年1月起，按所处分位数由高到低排序）

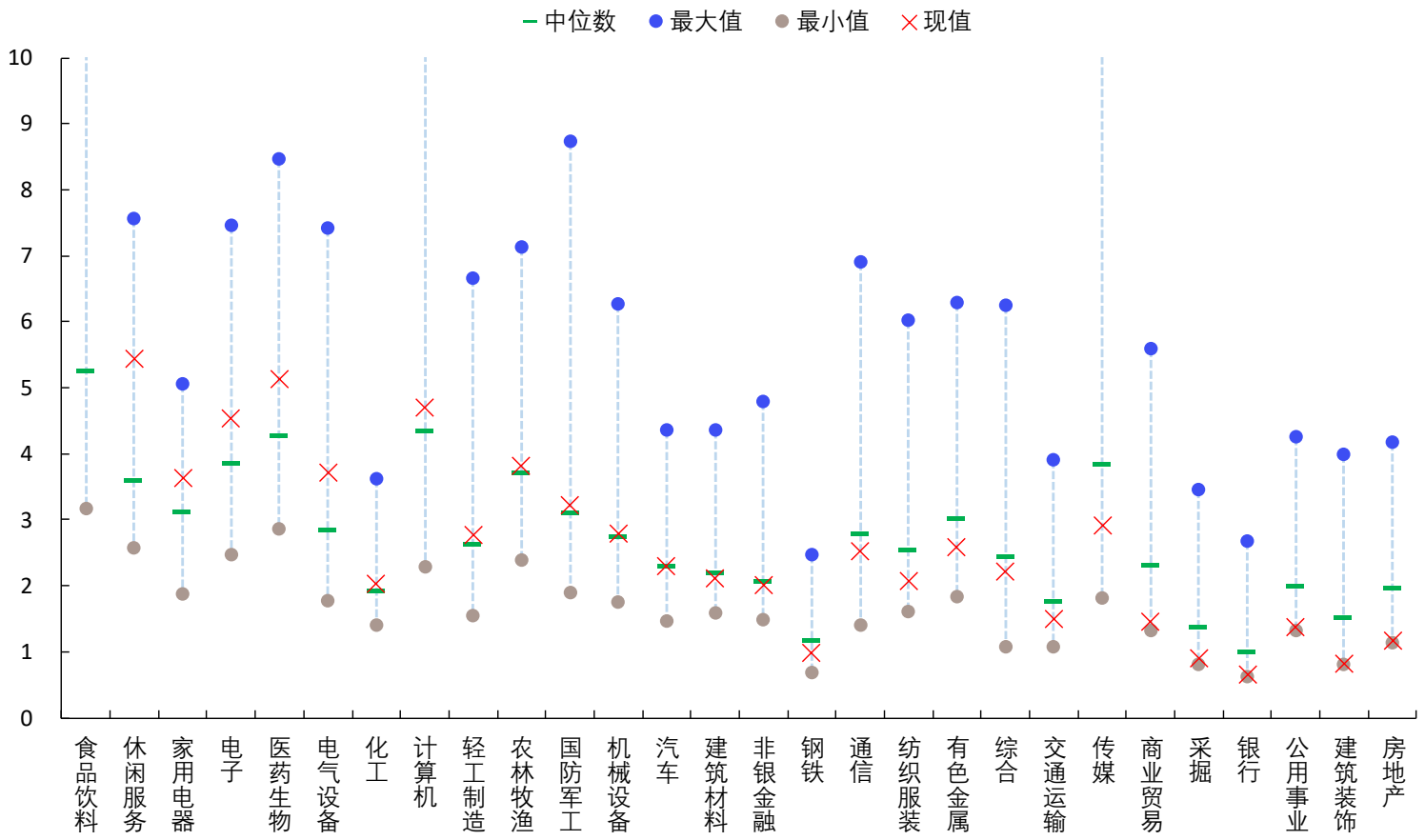


来源：Wind、国金证券研究所

A股行业估值水平(PB)

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表9：A股主要行业PB（自2010年1月起，按所处分位数由高到低排序）



来源：Wind、国金证券研究所

全部A股PE走势

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表10：全部A股PE（TTM，整体法，剔除负值；自2010年1月起，）



来源：Wind、国金证券研究所

全部A股非金融PE走势

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表11：全部A股非金融PE（TTM，整体法，剔除负值；自2010年1月起）

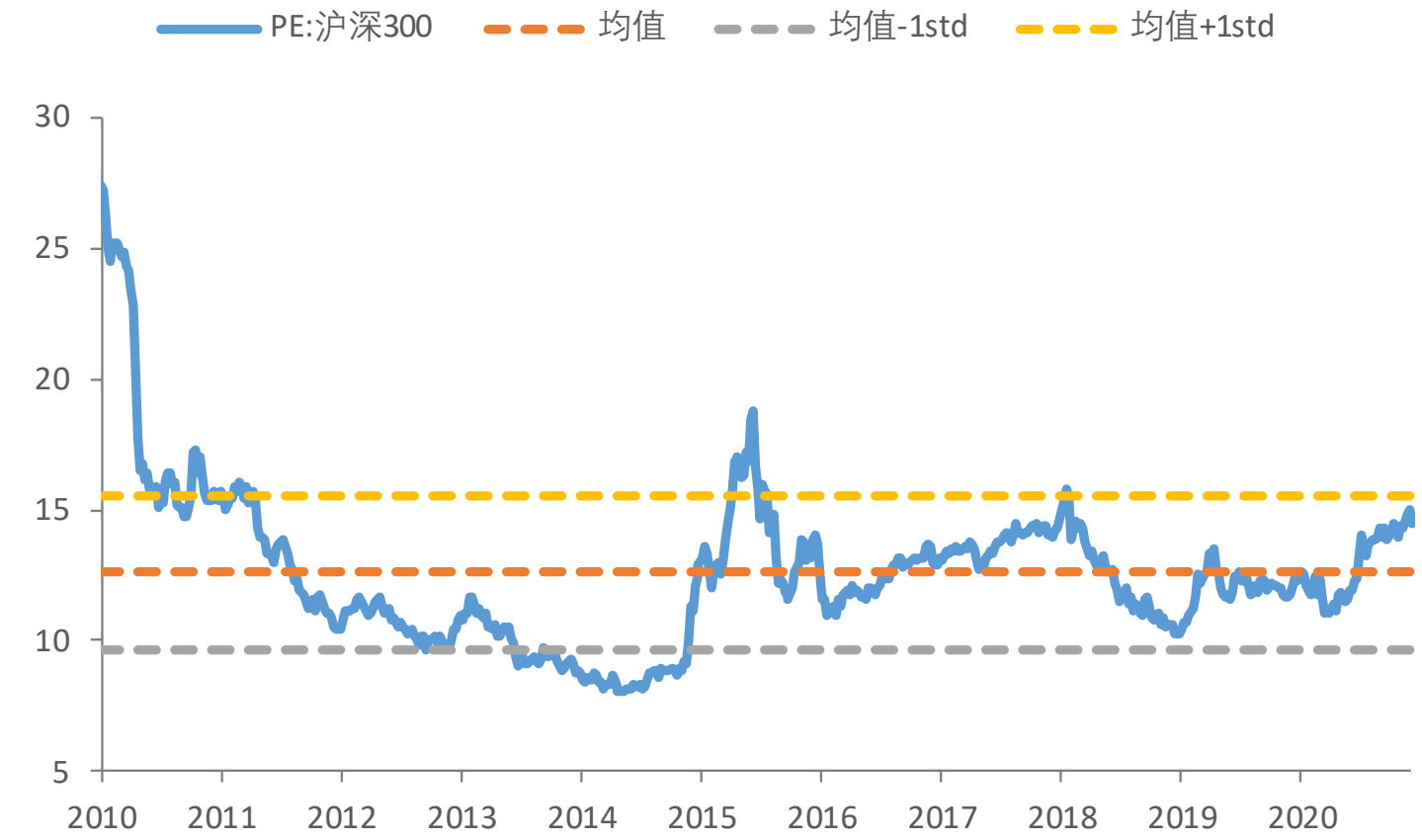


来源：Wind、国金证券研究所

沪深300指数PE走势

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表12：沪深300指数PE（TTM，整体法，剔除负值；自2010年1月起)



来源：Wind、国金证券研究所

创业板PE走势

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表13：创业板指数PE（TTM，整体法，剔除负值；自2010年1月起）



来源：Wind、国金证券研究所

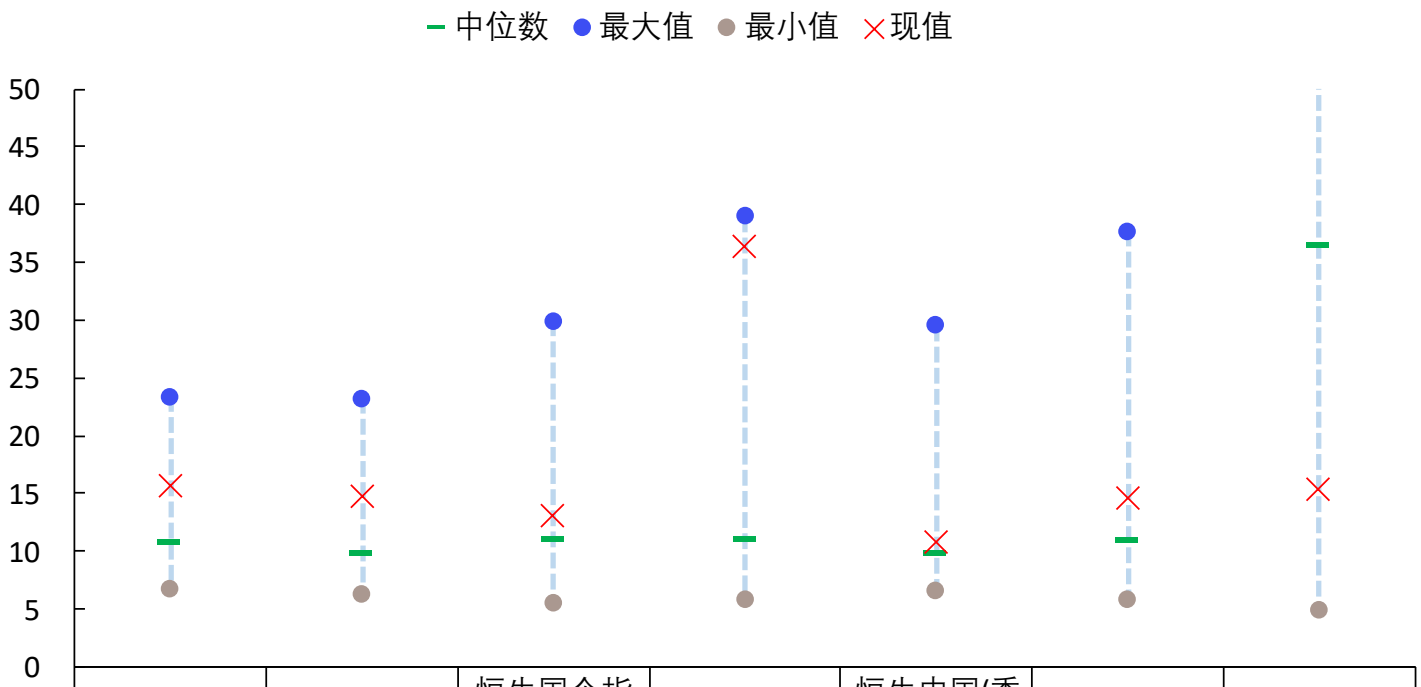
目录

- 一、国际估值比较
- 二、A股主要指数及行业估值
- 三、港股主要指数估值
- 四、美股主要指数估值

港股主要指数当前PE与历史比较

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表14：港股主要指数PE（自2007年1月起）



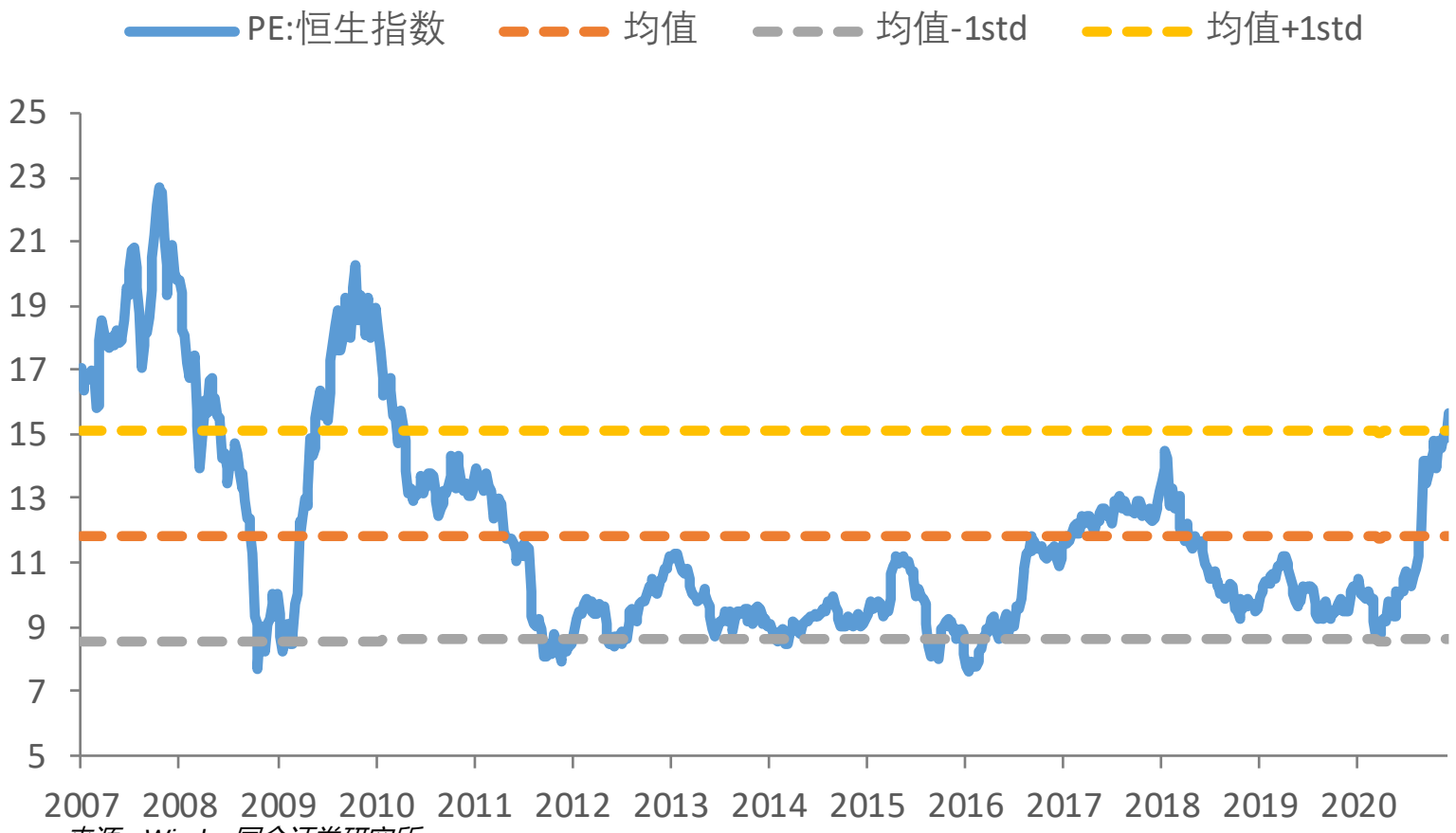
	恒生指数	恒生综指	恒生国企指数	恒生香港35	恒生中国(香港上市)25	恒生大型股	恒生中型股
中位数	10.83	9.90	11.15	11.16	10.01	11.06	36.59
最大值	23.44	23.22	29.92	39.05	29.60	37.69	168.35
最小值	6.80	6.33	5.55	5.86	6.69	5.87	5.00
现值	15.64	14.72	13.10	36.47	10.85	14.65	15.37

来源：Wind、国金证券研究所

恒生指数PE走势

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表15：恒生指数PE（自2007年1月起）



来源：Wind、国金证券研究所

恒生国企指数PE走势

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表16：恒生国企指数PE（自2007年1月起）



来源：Wind、国金证券研究所

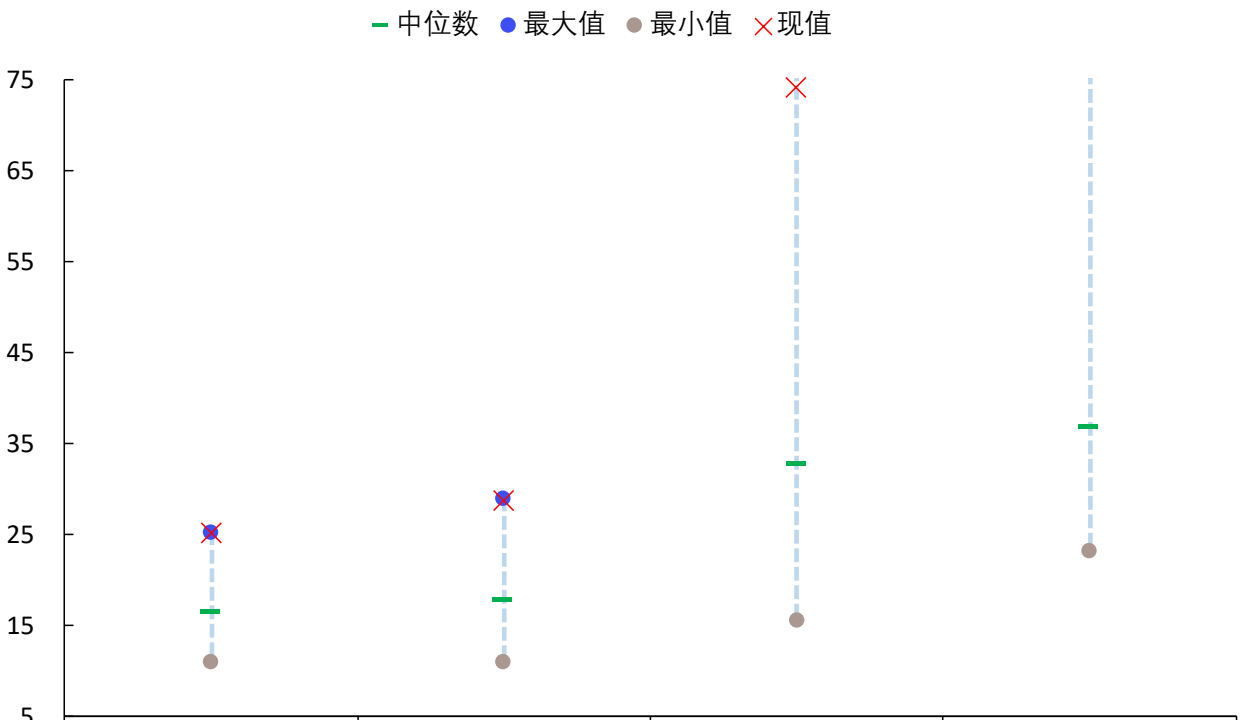
目录

- 一、国际估值比较
- 二、A股主要指数及行业估值
- 三、港股主要指数估值
- 四、美股主要指数估值

美股主要指数当前PE与历史比较

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表17：美股主要指数PE（自2003年1月起）



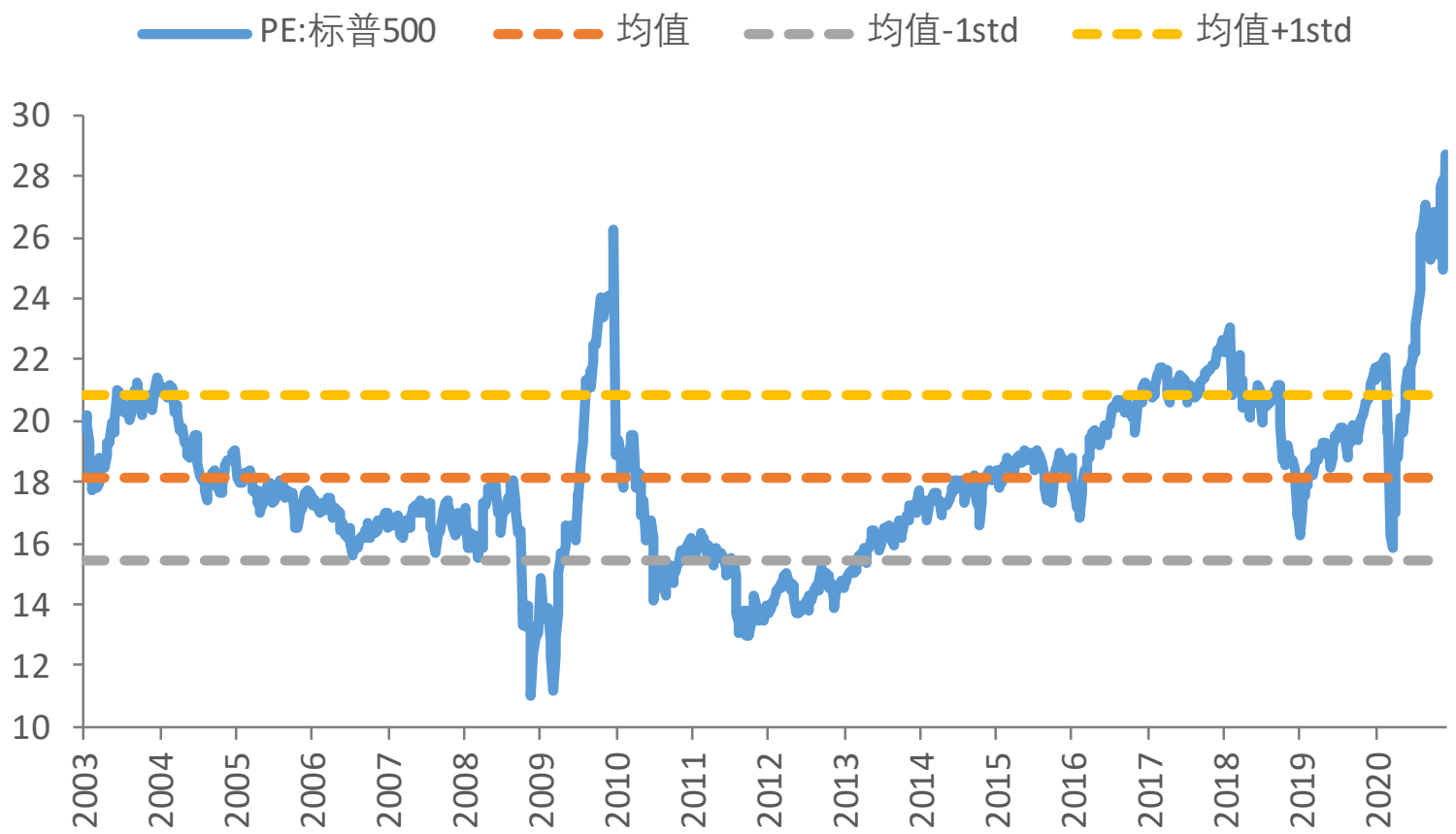
	道琼斯工业指数	标普500	纳斯达克综指	罗素2000
中位数	16.52	17.84	32.90	36.87
最大值	25.24	28.95	84.45	964.87
最小值	10.99	10.99	15.54	23.17
现值	25.06	28.68	74.03	

来源：Wind、国金证券研究所

标普500指数PE走势

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表18：标普500指数PE（自2003年1月起）

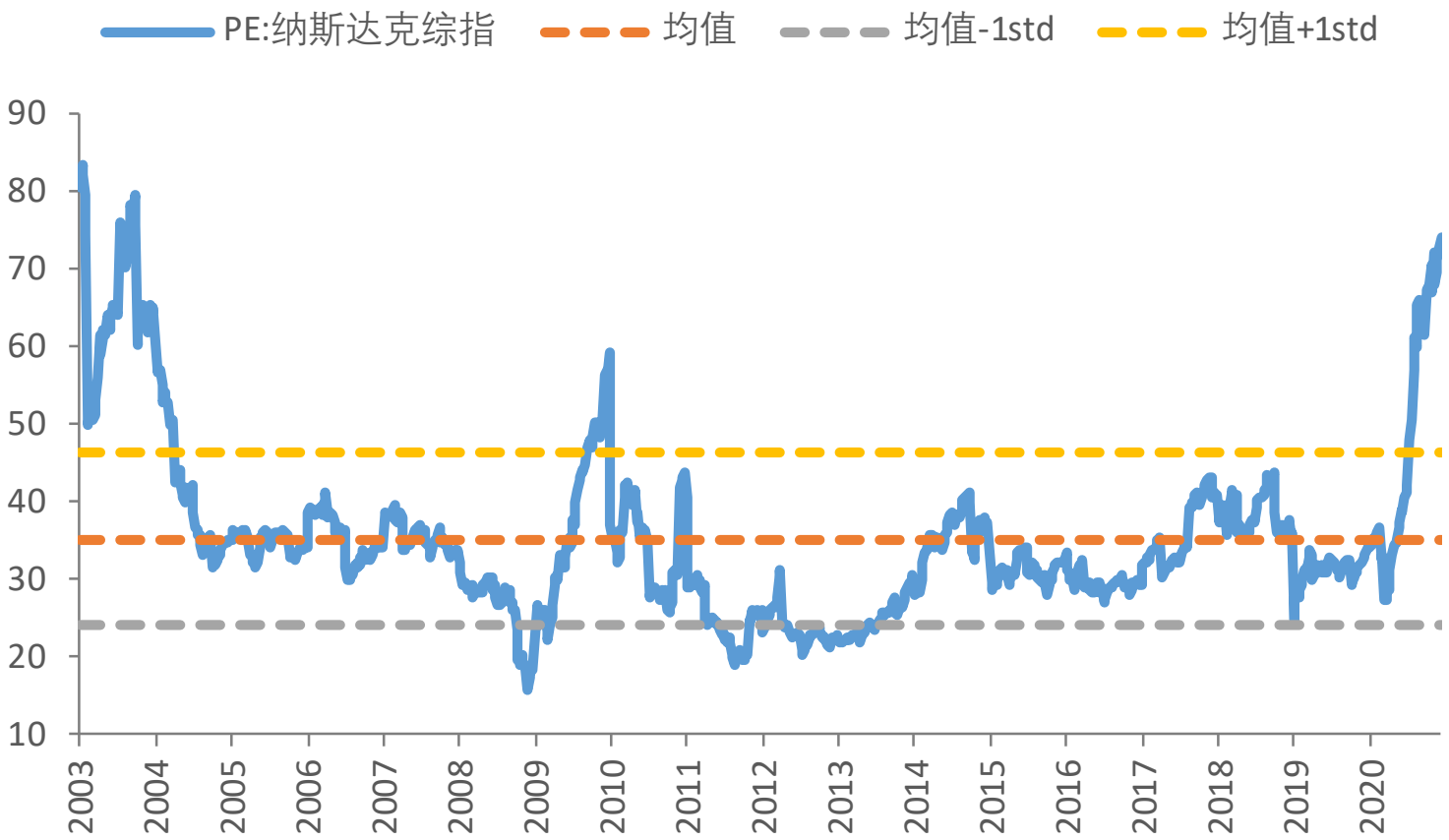


来源：Wind、国金证券研究所

纳斯达克指数PE走势

国金证券 SINOLINK SECURITIES

图表19：纳斯达克指数PE（自2003年1月起）



来源：Wind、国金证券研究所

风险提示

国金证券 SINOLINK SECURITIES

- *市场流动性风险*
- *海外黑天鹅事件（地缘政治风险、主权评级下调等）*
- *市场波动过大导致估值变动剧烈等*

特别声明

国金证券股份有限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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上(含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海
电话：021-60753903
传真：021-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路1088号
紫竹国际大厦7楼

北京
电话：010-66216979
传真：010-66216793
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100053
地址：中国北京西城区长椿街3号4 层

深圳
电话：0755-83831378
传真：0755-83830558
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：中国深圳福田区深南大道4001号
时代金融中心7GH