

估值周观察（3月第5期）

全球股市震荡整固，估值收缩

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(2025.3.24-2025.3.28) 海外市场指数多数下跌，韩国主要市场指数下跌幅度较大，全球核心宽基估值收缩。**CAC540，纳斯达克指数、纳斯达克100估值收缩幅度较大，PE分别较2025年3月21日收缩1.41x、0.97x、0.99x；德国DAX估值扩张1.04x。分位数方面，韩国PE、PB分位数较低，指数估值分位数水平较2025年3月14日呈小幅收缩，日本、印度核心宽基PE、PB、PS分位数分化较大。
- **A股核心宽基估值整体收缩，中盘成长估值有所扩张。**近一周(2025.3.24-2025.3.28)，A股核心宽基估值继续收缩。规模上来看，国证2000、中证1000的PE、PB、PS和PCF收缩幅度相对较大，其中PE收缩幅度分别达0.99x、0.42x。风格上来看，小盘指数、大盘成长估值收缩较大，中盘成长估值有所扩张。截至3月28日，A股主要宽基指数近一年整体估值水平较上周有所收缩，PE、PB、PS多数高于60%分位数，PCF位于近三年50%-75%分位数。中盘价值中短期分位数水平依然占优，其中PB、PS、PCF滚动一年分位数水平分别为18.67%、22.41%、51.45%。三年分位数视角，PB、PCF分位数水平整体低于PE、PS，中盘价值估值分位数水平依然占优。五年分位数视角，小盘成长估值分位数水平较高，均在70%以上。
- **一级行业方面，多数行业估值收缩。**本周一级行业股价继续下跌，中游材料&制造、TMT行业下跌幅度较大，其中计算机行业跌幅最大，周跌4.89%。估值方面，多数一级行业估值下跌，TMT行业估值收缩幅度最大，计算机行业PE收缩幅度达4.21x。
- **低协方差稳定红利行业估值性价比占优。**综合看PE、PB、PS、PCF分位数，农林牧渔三年分位数四项均值仅为11.47%，五年分位数四项均值仅为11.26%；下游必选板块估值一年分位水平整体优于可选板块；上游资源PB三年和五年分位数水平均低于PE；整体来看，以公用事业为代表的低协方差稳定红利行业估值性价比占优，滚动1年、3年、5年PCF均位于20%分位数以下；TMT行业短期估值分位数快速出清，通信在PE、PB、PS、PCF四个层面滚动一年分位数均回落至70%以下。
- **新兴产业及热门概念方向中，估值多数收缩。**新兴产业各板块股价多数下跌，数字经济板块跌幅相对较大，其IDC跌幅最大，达6.23%；估值方面，新兴产业估值多数收缩，半导体产业本周估值回调幅度较大，PE收缩幅度高达19.67x；光伏估值扩张幅度较大，本周PE扩张7.29x。热门概念中，券商、央企银行、系统重要性金融机构逆势小幅上涨，光刻机指数PE小幅扩张（+0.59x），贵金属领涨主题但估值变化不明显。
- **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

全球主要宽基指数估值多数收缩

- 近一周(2025.3.24-2025.3.28)海外市场指数多数下跌，韩国主要市场指数下跌幅度较大，全球核心宽基估值收缩。
- CAC540，纳斯达克指数、纳斯达克100估值收缩幅度较大，PE分别较2025年3月21日收缩1.41x、0.97x、0.99x；德国DAX估值扩张1.04x。
- 分位数方面，韩国PE、PB分位数较低，指数估值分位数水平较2025年3月14日呈小幅收缩，日本、印度核心宽基PE、PB、PS分位数分化较大。

图：全球指数估值情况

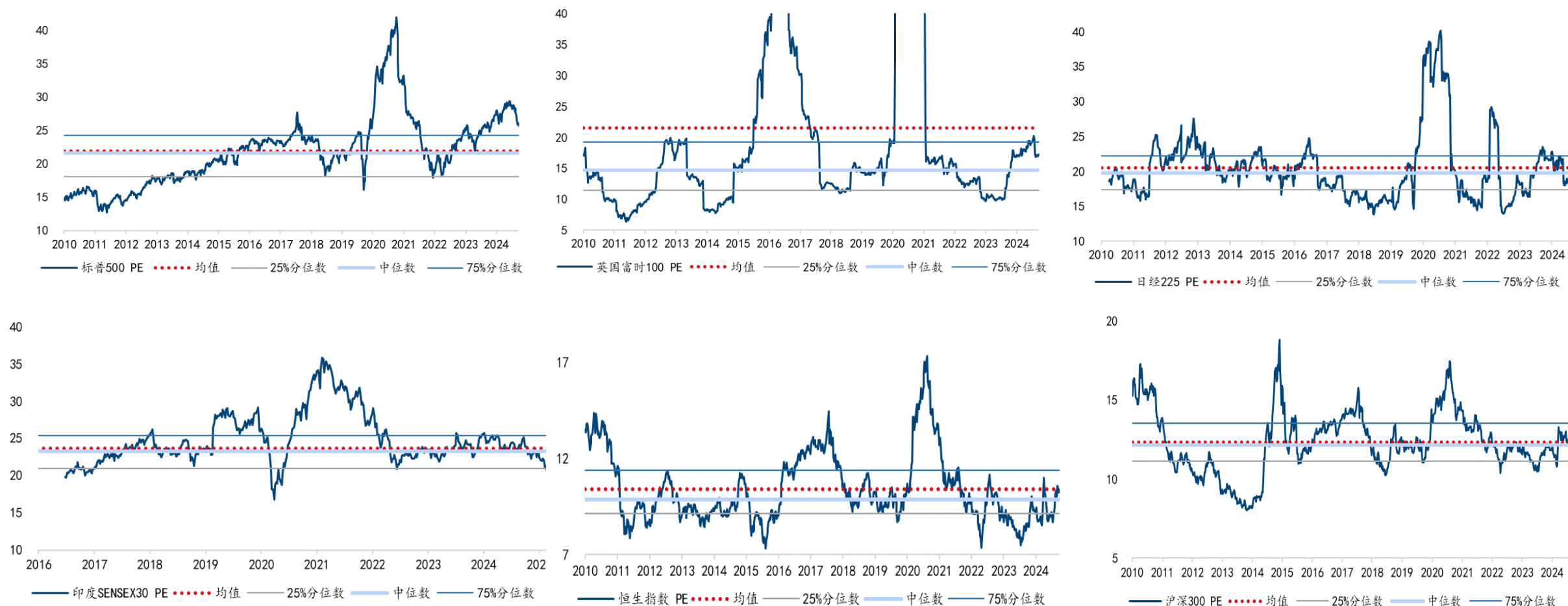
国别	指数名称	本周涨跌幅	当前截面估值水平			上周截面估值水平			滚动1年分位数			滚动3年分位数			
			PE	PB	PS	PE	变化	PB	变化	PE	PB	PS	PE	PB	PS
美国	道琼斯工业指数	-0.96%	28.62	8.00	4.22	29.18	-0.56	8.16	-0.16	46.80	66.00	66.00	82.34	88.71	88.71
	纳斯达克指数	-2.59%	37.80	5.82	4.11	38.77	-0.97	5.98	-0.17	0.00	8.40	9.20	37.45	67.99	68.66
	标普500	-1.53%	25.70	4.75	2.99	26.08	-0.37	4.82	-0.07	9.60	19.60	27.60	68.26	73.31	75.96
	纳斯达克100	-2.39%	31.41	8.24	5.82	32.40	-0.99	8.50	-0.26	0.00	0.40	14.80	34.00	55.91	71.71
	罗素1000指数	-1.58%	26.69	4.49	2.81	27.14	-0.45	4.57	-0.08	9.60	20.00	26.40	68.92	73.44	74.90
	罗素3000指数	-1.58%	28.02	4.23	2.64	28.50	-0.49	4.31	-0.07	9.60	19.60	22.80	68.92	72.78	73.44
德国	德国DAX	-1.88%	18.44	1.89	1.20	17.40	1.04	1.91	-0.02	91.30	84.46	89.20	97.13	94.90	96.20
英国	英国富时100	0.14%	17.22	1.85	1.36	17.13	0.09	1.83	0.02	44.27	93.28	81.42	81.37	97.75	87.71
法国	法国CAC40	-1.58%	15.95	1.92	1.27	17.36	-1.41	1.95	-0.03	63.39	59.45	9.60	86.26	76.35	64.00
日本	东证指数	-1.67%	15.53	1.39	0.98	15.74	-0.21	1.41	-0.02	16.39	37.70	50.41	30.38	70.84	79.70
	日经225	-1.48%	18.16	1.82	1.07	18.39	-0.22	1.84	-0.02	10.66	8.61	28.07	34.42	55.92	20.92
韩国	韩国综合指数	-3.22%	13.41	0.89	0.42	13.86	-0.45	0.92	-0.03	14.52	24.69	0.00	43.61	17.93	0.00
	韩国KOSPI50	-3.25%	11.64	0.91	0.77	12.03	-0.39	0.94	-0.03	18.67	41.49	46.00	43.21	29.55	52.20
印度	印度SENSEX30	0.66%	21.58	3.71	3.24	21.68	-0.10	3.69	0.02	10.44	31.05	18.95	5.55	74.70	8.45
新加坡	富时新加坡海峡指数	1.17%	12.36	1.29	1.85	11.21	1.15	1.27	0.01	82.33	95.00	25.50	82.78	98.20	17.60
中国香港	恒生指数	-1.11%	10.34	1.10	1.40	10.25	0.10	1.11	-0.01	94.26	94.26	90.98	94.43	97.83	97.01
	恒生科技	-2.36%	22.84	3.11	2.24	23.23	-0.39	3.16	-0.05	54.10	90.16	90.98	34.24	96.47	93.89
	恒生港股通	-0.90%	10.36	0.94	1.13	10.40	-0.03	0.95	0.00	92.62	96.11	97.54	97.55	98.71	99.18
	恒生大型股	-0.89%	10.13	1.02	1.47	10.08	0.04	1.02	-0.01	91.80	94.67	90.98	89.81	97.96	97.01
	恒生中型股	-0.40%	12.50	0.83	0.69	12.89	-0.39	0.83	0.00	91.39	96.31	97.13	95.52	91.58	99.05

资料来源：WIND，Bloomberg，国信证券经济研究所整理

全球指数估值对比 (PE)

- 从PE来看，除标普500外，全球主要核心指数均未触及2010年以来75%分位数；本周多数市场指数PE收缩，印度SENSEX 30指数PE位于25%分位数水平以上，当前PE为21.58。

图：全球指数PE长序列对比

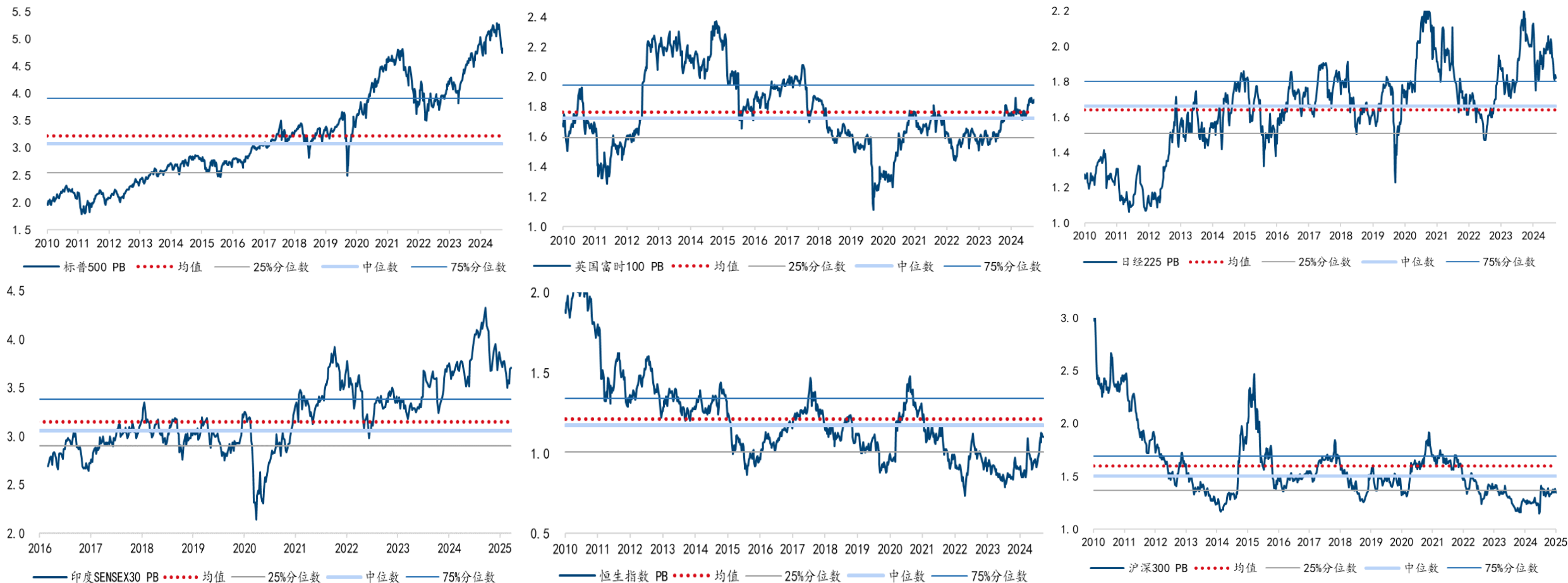


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

全球指数估值对比 (PB)

- 从PB来看，标普500指数、印度SENSEX30指数远高于2010年以来75%分位数；英国富时100、印度SENSEX30指数PB本周有所扩张；沪深300指数近一周PB有所收缩，当前静态PB为1.35，低于2010年以来25%分位数。

图：全球指数PB长序列对比

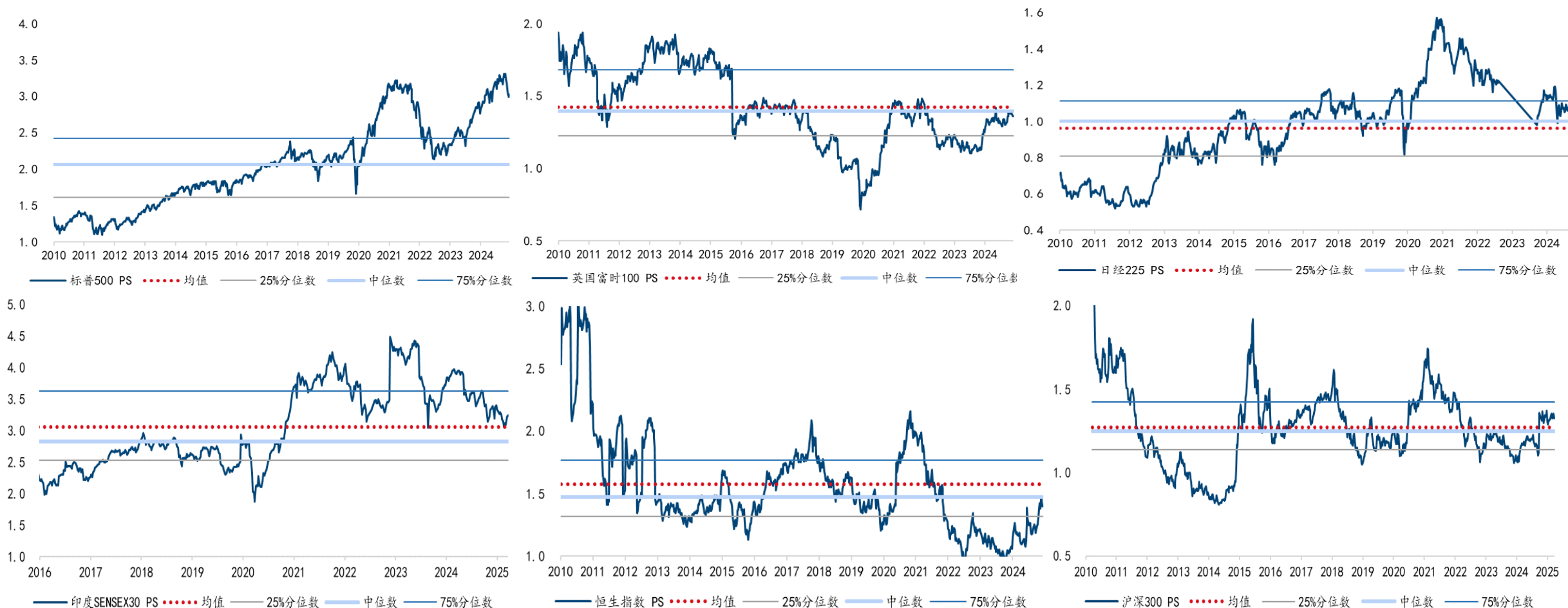


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

全球指数估值对比 (PS)

- PS方面，标普500指数当前PS达到3倍以上，远高于2010年来75%分位数水平；恒生指数当前PS逐渐接近于2010年以来中位数。

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股核心宽基估值整体收缩，中盘成长估值略有扩张



- 近一周(2025.3.24-2025.3.28)，A股核心宽基估值继续收缩。规模上来看，中证2000、国证2000、中证1000的PE、PB、PS和PCF收缩幅度相对较大，其中PE收缩幅度分别达2.69x、0.99x、0.42x。风格上来看，小盘指数、大盘成长估值收缩较大，中盘成长估值有所扩张。

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	-0.40	14.30	1.34	1.26	5.71	14.45	-0.14	1.35	-0.01	1.26	0.00	5.50	0.21
	万得全A	-1.29	18.49	1.59	1.39	7.27	18.79	-0.30	1.61	-0.02	1.41	-0.01	7.09	0.17
	沪深300	0.01	12.43	1.35	1.33	5.00	12.54	-0.11	1.35	-0.01	1.33	0.00	4.82	0.18
	上证50	0.16	10.72	1.21	1.30	3.85	10.75	-0.03	1.21	0.00	1.30	0.00	3.60	0.25
规模	中证100	0.00	14.77	1.61	1.21	7.33	14.89	-0.12	1.61	0.00	1.21	0.00	6.93	0.40
	中证500	-0.94	28.49	1.86	1.18	11.78	28.76	-0.27	1.88	-0.02	1.18	-0.01	11.97	-0.19
	中证1000	-2.14	38.38	2.13	1.50	20.11	38.80	-0.42	2.17	-0.04	1.53	-0.03	19.96	0.15
	国证2000	-2.98	44.59	2.26	1.67	23.41	45.58	-0.99	2.32	-0.06	1.72	-0.04	23.67	-0.27
风格	国证价值	0.05	8.91	0.92	0.91	3.68	8.93	-0.02	0.92	0.00	0.91	0.00	3.48	0.19
	国证成长	-0.31	20.26	2.62	1.75	10.40	20.45	-0.19	2.66	-0.04	1.78	-0.02	10.51	-0.11
	大盘指数(申万)	0.07	14.56	1.52	1.35	4.78	14.76	-0.20	1.53	-0.01	1.35	0.00	4.59	0.19
	小盘指数(申万)	-1.68	29.85	1.96	1.33	15.89	30.54	-0.69	1.99	-0.03	1.35	-0.02	15.96	-0.06
	大盘成长	0.04	18.71	2.71	1.79	9.11	19.02	-0.30	2.76	-0.05	1.81	-0.03	9.21	-0.09
	大盘价值	0.28	8.10	0.87	1.01	3.31	8.13	-0.03	0.87	0.00	1.01	0.00	3.12	0.18
	中盘成长	-0.60	23.29	2.47	1.79	12.50	22.69	0.60	2.49	-0.03	1.80	-0.01	12.56	-0.06
	中盘价值	-0.33	12.93	1.20	0.75	5.52	12.89	0.04	1.21	-0.01	0.75	0.00	5.21	0.31
	小盘成长	-1.27	26.99	2.40	1.56	20.67	27.17	-0.18	2.44	-0.04	1.59	-0.03	20.99	-0.32
	小盘价值	-0.39	15.30	1.13	0.62	7.12	15.12	0.18	1.14	0.00	0.63	0.00	7.12	0.00

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

中盘价值短期分位数占优，高低切期间彰显性价比



截至3月28日，A股主要宽基指数近一年整体估值水平较上周有所收缩，PE、PB、PS多数高于60%分位数，PCF位于近三年50%-75%分位数。中盘价值中短期分位数水平依然占优，其中PB、PS、PCF滚动一年分位数水平分别为18.67%、22.41%、51.45%。三年分位数视角，PB、PCF分位数水平整体低于PE、PS，中盘价值估值分位数水平依然占优。五年分位数视角，小盘成长估值分位数水平较高，均在70%以上。

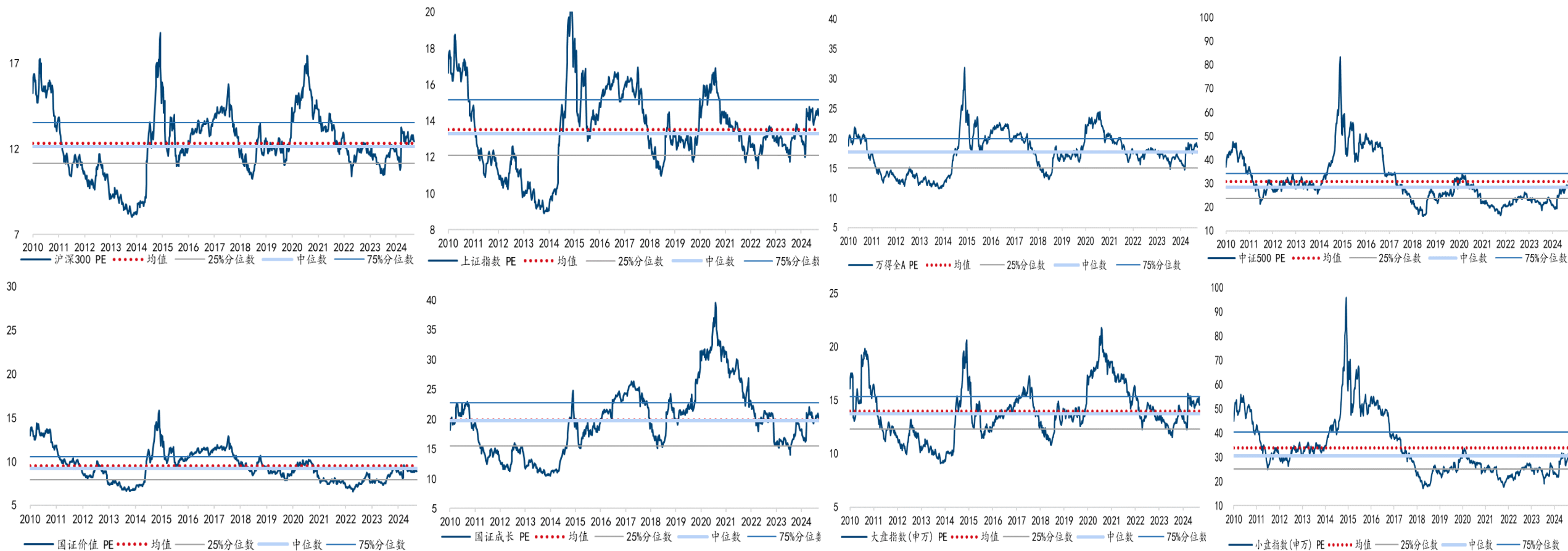
类别	指数名称	滚动1年分位数				滚动3年分位数				滚动5年分位数			
		PE	PB	PS	PCF	PE	PB	PS	PCF	PE	PB	PS	PCF
核心宽基	上证指数	67.22	69.71	77.18	59.75	89.13	67.68	92.43	59.15	74.07	45.75	80.31	35.51
	万得全A	70.95	75.93	77.80	74.27	89.82	50.07	92.64	57.36	57.89	30.64	61.31	34.43
	沪深300	58.51	68.88	68.88	52.28	81.71	55.16	88.86	50.89	54.42	35.09	59.70	30.55
规模	上证50	68.05	75.93	84.23	85.06	88.45	48.56	94.77	74.97	60.69	34.35	89.93	45.00
	中证100	61.00	68.05	79.67	92.12	87.07	48.56	82.67	90.65	89.60	65.73	54.91	65.90
	中证500	88.80	85.48	82.37	75.93	96.29	95.05	94.15	92.02	84.15	62.88	71.18	65.65
	中证1000	69.29	84.65	90.04	91.29	85.69	44.98	91.33	81.02	69.78	27.00	55.74	54.34
	国证2000	84.23	87.55	88.17	82.16	70.15	69.19	96.08	82.67	69.61	55.57	90.63	74.32
	国证价值	43.57	45.23	69.92	50.62	81.02	79.09	90.03	67.13	71.26	55.57	94.01	40.30
风格	国证成长	65.15	60.58	77.18	73.03	61.76	38.86	52.13	50.76	37.08	23.33	31.30	30.47
	大盘指数(申万)	59.96	75.10	76.14	52.28	72.01	44.43	92.09	49.93	48.02	26.67	61.35	29.98
	小盘指数(申万)	70.12	85.06	79.67	80.50	90.10	93.54	93.26	93.54	87.99	61.85	89.43	85.30
	大盘成长	39.42	47.30	71.78	61.83	43.33	32.74	50.34	45.39	26.01	19.65	30.22	27.25
	大盘价值	50.62	59.34	83.40	50.62	83.63	86.52	94.50	69.19	74.24	66.02	96.70	41.54
	中盘成长	99.59	76.76	19.09	84.23	96.84	37.96	6.33	54.47	65.07	22.79	8.09	36.91
	中盘价值	93.36	18.67	22.41	51.45	97.25	17.61	36.59	33.84	86.95	17.92	60.12	31.96
	小盘成长	76.35	88.80	87.76	89.63	91.61	95.19	95.94	96.56	79.93	72.58	97.56	97.94
	小盘价值	62.24	87.97	84.65	82.16	74.14	92.30	94.91	91.47	72.50	58.13	65.32	79.69

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多数收缩

- 从PE来看，近一周国内指数PE多数收缩，均位于2010以来75%分位数水平以下。中证500、小盘指数、国证价值PE位于均值水平以下，当前分别为28.49x、8.91x、29.85x。

图：A股宽基指数PE长序列对比



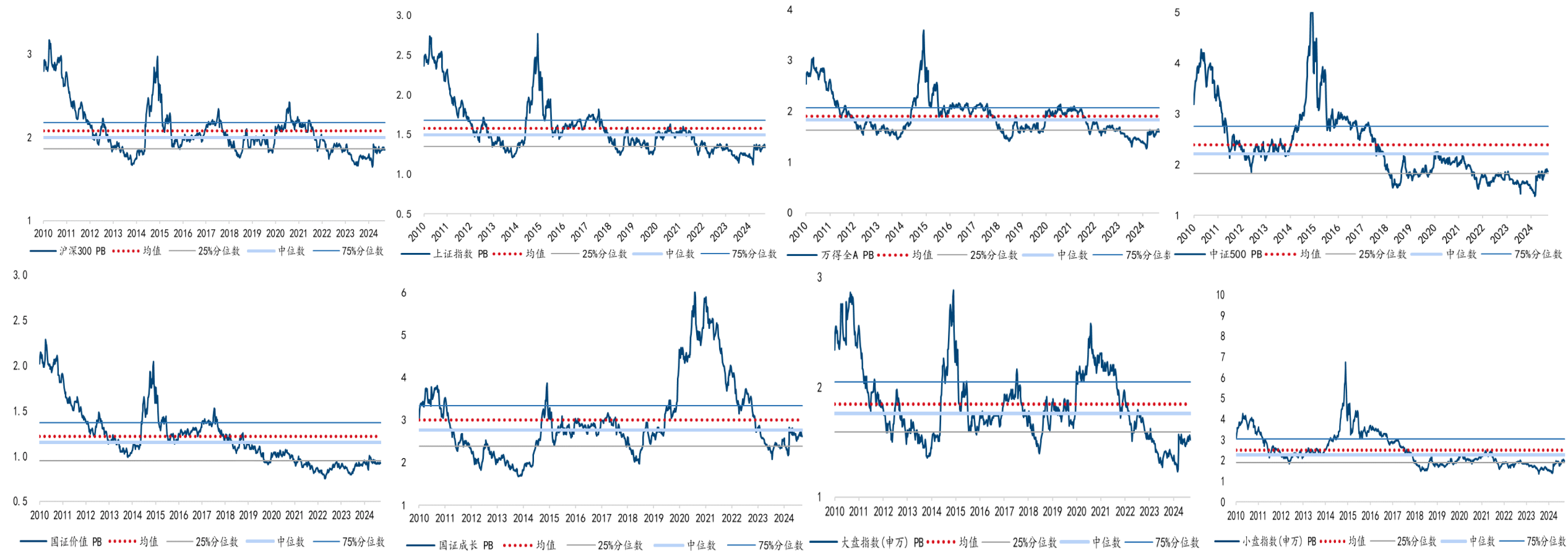
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

国内指数静态PB对比：国内多数指数PB在25%分位数水平以下



- 从绝对值来看，成长风格整体PB高于价值风格，大盘成长、国证成长PB较高，截至3月28日，PB分别为2.76x、2.66x。
- 从分位数看，除中证500、国证成长、小盘指数外，多数指数的PB位于25%分位数水平以下，长期视角下A股在PB角度仍具备一定的估值性价比。

图：A股宽基指数PB长序列对比

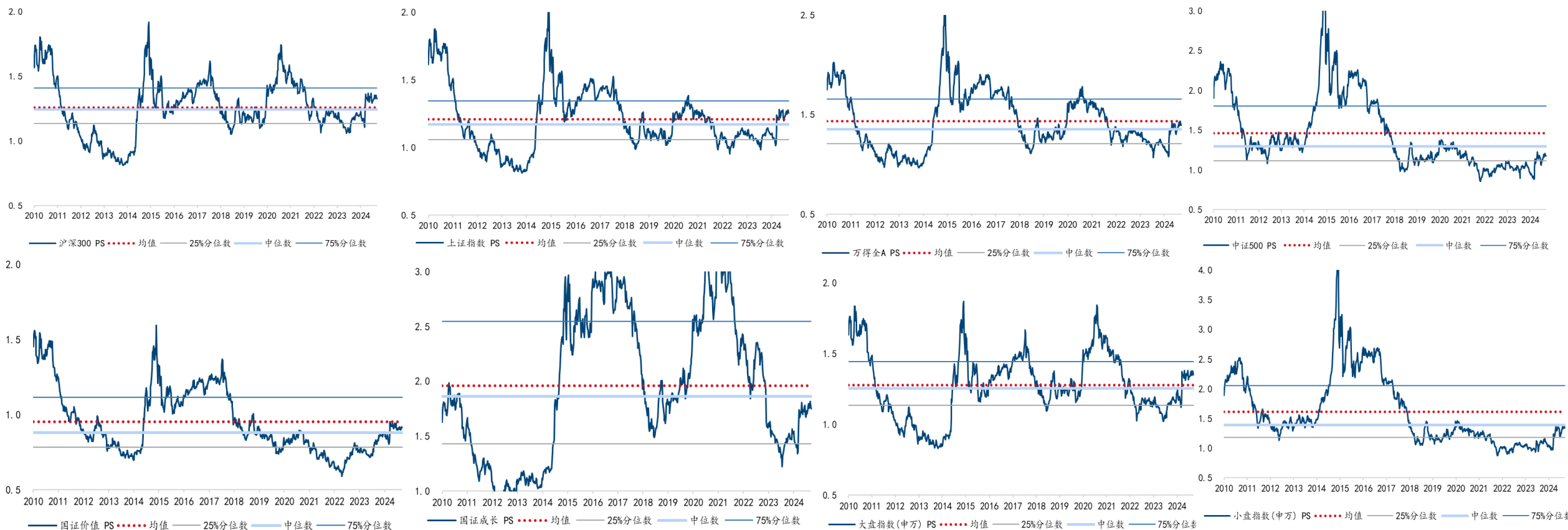


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

国内指数静态PS对比：中盘价值分位数水平占优

- 小盘指数、国证成长、中证500的PS均位于2010年来中枢水平以下；绝对值来看，成长风格PS高于价值；分位数视角下，中盘价值当前PS分别位于近一年分位数22.41%、近三年分位数36.59%、近五年分位数60.12%，仍具有一定向上空间。

图：A股宽基指数PS长序列对比

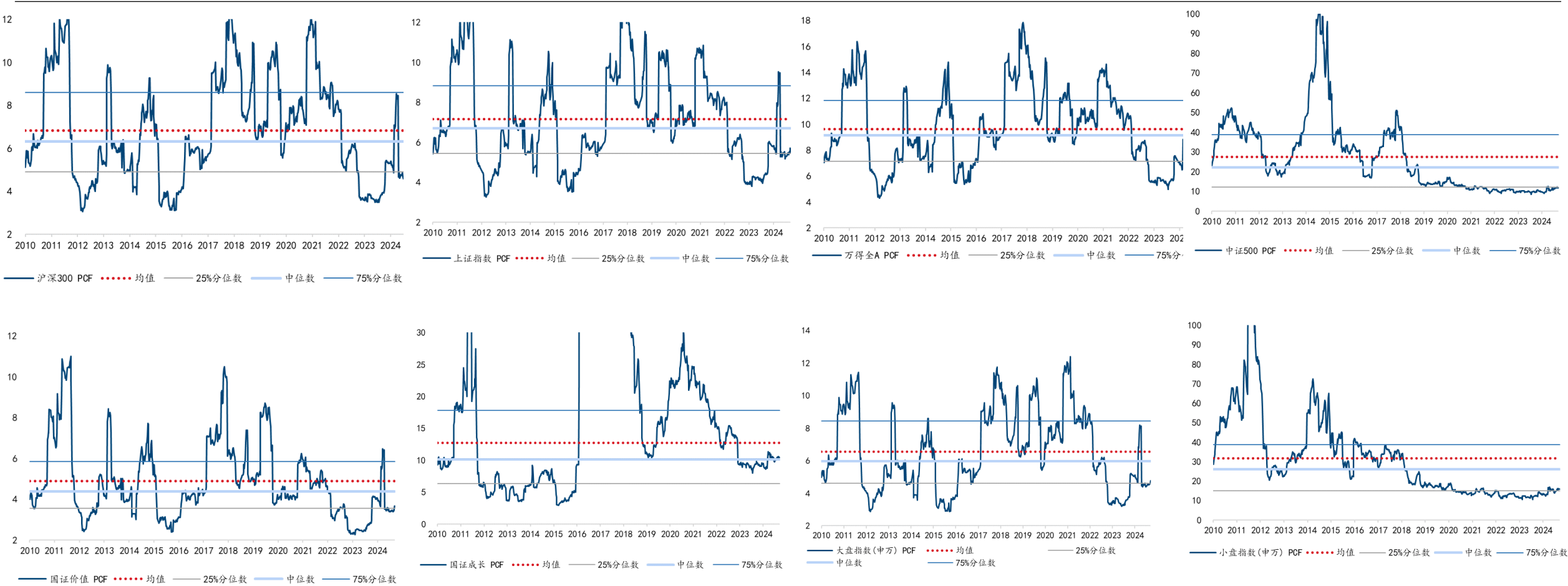


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

国内指数静态PCF对比：核心宽基指数PCF多数高于25%分位数

- 国内指数近一周PCF整体收缩，小盘成长收缩幅度最大，当前PCF为20.99x。
- 趋势上看，除中证500外，其余指数静态PCF位于25%分位数以上。

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

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

- [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：行业跌多涨少，估值悉数收缩

- 本周一级行业股价继续下跌，以AI、机器人为代表的TMT和中游制造业下跌幅度较大，其中计算机行业跌幅最大（-4.89%）。估值方面，多数一级行业估值下跌，TMT行业估值收缩幅度最大，计算机行业PE收缩幅度达4.21x。

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					上周截面估值水平						
			PE	PB	PS	PCF	PE	变化	PB	变化	PS	变化	PCF	变化
上游资源	基础化工	-0.01	24.38	1.85	1.57	15.19	24.40	-0.02	1.85	0.00	1.57	0.00	15.32	-0.13
	钢铁	-2.63	30.34	1.01	0.43	10.32	29.61	0.73	1.02	-0.01	0.44	-0.01	10.51	-0.19
	有色金属	-0.22	20.64	2.24	0.89	12.27	20.93	-0.29	2.27	-0.03	0.91	-0.01	12.82	-0.55
	煤炭	-0.10	11.11	1.22	1.22	6.50	11.26	-0.15	1.23	-0.01	1.21	0.01	6.10	0.39
	石油石化	-1.47	15.81	1.20	0.52	4.25	15.81	0.00	1.22	-0.02	0.52	0.00	4.13	0.12
中游材料&制造	建筑材料	-1.82	26.11	1.13	1.05	11.52	27.19	-1.08	1.16	-0.03	1.04	0.01	12.04	-0.52
	机械设备	-3.49	34.02	2.61	2.25	26.92	35.44	-1.42	2.70	-0.09	2.35	-0.10	28.06	-1.14
	建筑装饰	-2.83	9.43	0.73	0.20	-	9.66	-0.23	0.75	-0.02	0.21	-0.01	-	-
	电力设备	-1.70	31.31	2.40	1.70	17.36	31.66	-0.35	2.44	-0.04	1.73	-0.03	18.04	-0.68
	国防军工	-3.98	67.75	3.04	4.35	173.76	70.05	-2.30	3.16	-0.12	4.51	-0.16	200.89	-27.13
下游可选消费	汽车	-1.03	27.60	2.65	1.22	12.52	28.79	-1.19	2.71	-0.06	1.25	-0.04	13.03	-0.51
	家用电器	0.38	15.79	2.61	1.28	10.96	15.75	0.04	2.61	0.00	1.30	-0.02	11.01	-0.06
	轻工制造	-1.81	24.59	1.70	1.46	12.62	25.15	-0.56	1.73	-0.03	1.48	-0.02	12.48	0.13
	商贸零售	-2.05	33.41	1.67	0.72	14.54	34.26	-0.85	1.70	-0.03	0.73	-0.01	17.42	-2.88
	社会服务	-1.96	24.73	3.01	2.52	19.93	25.32	-0.59	3.06	-0.05	2.57	-0.05	20.41	-0.48
下游必选消费	美容护理	-1.64	34.05	3.13	3.46	28.57	35.04	-0.99	3.19	-0.06	3.50	-0.04	29.84	-1.27
	食品饮料	0.40	20.96	4.41	4.56	20.23	20.77	0.19	4.39	0.02	4.55	0.01	20.10	0.13
	纺织服饰	-2.38	20.45	1.68	1.32	13.59	20.91	-0.46	1.72	-0.04	1.35	-0.02	13.84	-0.25
	医药生物	0.98	31.27	2.55	2.51	25.63	30.95	0.32	2.52	0.03	2.48	0.03	25.40	0.23
	农林牧渔	0.56	18.87	2.31	0.99	10.56	19.09	-0.22	2.30	0.01	0.99	0.01	10.32	0.24
TMT	电子	-2.07	56.40	3.68	2.67	26.94	57.71	-1.31	3.76	-0.08	2.74	-0.07	27.86	-0.91
	计算机	-4.89	73.76	3.99	3.48	64.08	77.97	-4.21	4.18	-0.19	3.64	-0.16	67.52	-3.44
	通信	-3.87	32.84	2.68	1.89	8.04	34.20	-1.36	2.79	-0.11	1.92	-0.03	8.49	-0.44
	传媒	-1.39	40.42	2.58	2.97	28.17	40.89	-0.47	2.61	-0.03	3.00	-0.03	28.28	-0.11
大金融	银行	-0.04	6.05	0.54	2.40	2.45	6.11	-0.06	0.55	-0.01	2.39	0.01	2.22	0.23
	非银金融	-0.10	14.95	1.30	2.06	3.04	15.39	-0.44	1.31	-0.01	2.08	-0.02	3.03	0.01
	房地产	-1.49	36.14	0.70	0.54	16.64	36.69	-0.55	0.71	-0.01	0.54	0.00	17.73	-1.08
支持服务	公用事业	-0.73	16.92	1.49	1.43	5.47	16.97	-0.05	1.50	-0.01	1.43	0.00	5.52	-0.05
	交通运输	-0.38	15.67	1.28	0.70	7.36	16.52	-0.85	1.29	-0.01	0.70	0.00	7.74	-0.37
	环保	-1.98	21.20	1.46	2.12	15.19	21.97	-0.77	1.50	-0.04	2.15	-0.03	15.44	-0.26
	综合	-2.04	56.31	1.53	0.88	37.06	58.03	-1.72	1.56	-0.03	0.89	-0.01	49.48	-12.42

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

行业估值：红利性价比占优，TMT回归80%分位数内

- 综合看PE、PB、PS、PCF分位数，农林牧渔三年分位数四项均值仅为11.47%，五年分位数四项均值仅为11.26%；下游必选板块估值一年分位水平整体优于可选板块；上游资源PB三年和五年分位数水平均低于PE；整体来看，以公用事业为代表的低协方差稳定红利行业估值性价比占优，滚动1年、3年、5年PCF均位于20%分位数以下。TMT行业短期估值分位数快速出清，通信在PE、PB、PS、PCF四个层面滚动一年分位数均回落至70%以下。

图：申万一级行业估值分位数情况

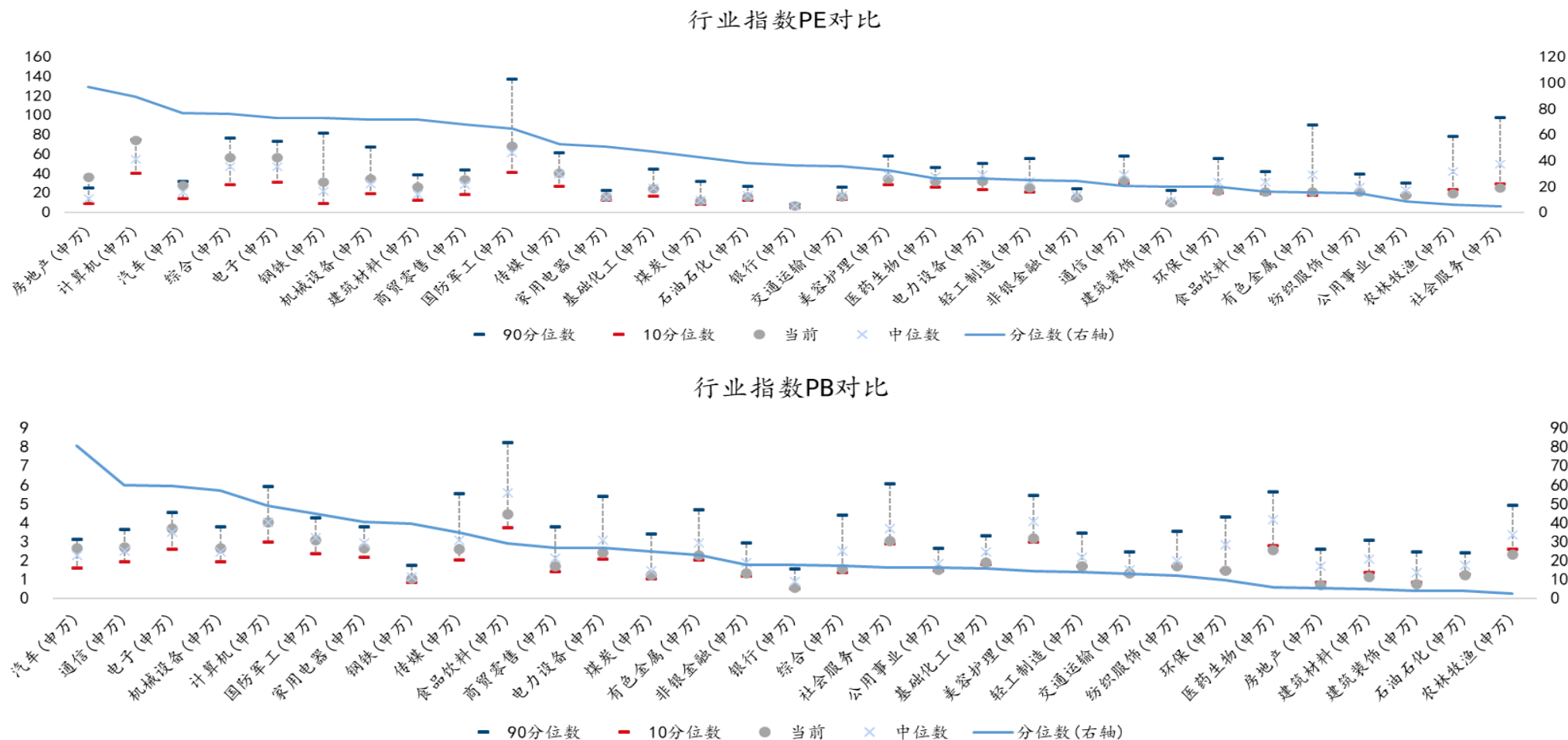
大类	行业名称	滚动1年分位数				滚动3年分位数				滚动5年分位数			
		PE	PB	PS	PCF	PE	PB	PS	PCF	PE	PB	PS	PCF
上游资源	基础化工	81.12	82.37	85.89	76.35	93.74	38.86	59.70	83.77	72.54	26.63	70.11	84.06
	钢铁	98.76	92.95	92.95	82.16	99.59	68.98	94.43	94.09	99.75	57.31	70.31	96.45
	有色金属	68.88	81.33	83.82	69.71	78.13	49.04	69.53	71.80	46.90	34.93	47.27	43.19
	煤炭	34.02	9.96	11.20	28.63	77.03	12.72	64.92	76.34	84.06	27.62	77.87	85.47
	石油石化	56.64	16.60	14.11	25.73	80.40	8.80	68.50	45.39	70.77	10.32	80.35	49.79
中游材料&制造	建筑材料	84.44	63.49	86.72	90.46	94.84	25.24	44.02	94.09	96.90	15.15	26.42	95.13
	机械设备	88.80	90.04	89.63	80.08	96.29	96.22	96.56	68.78	97.52	74.24	87.12	63.83
	建筑装饰	65.15	45.64	60.58	-	50.21	19.26	36.18	-	49.88	11.56	21.72	-
	电力设备	69.29	65.56	72.61	79.25	70.56	32.87	42.37	44.98	42.49	22.71	25.43	30.39
	国防军工	76.35	70.33	86.31	23.24	92.16	44.22	95.32	58.06	79.77	35.18	90.09	75.36
下游可选消费	汽车	87.34	90.87	91.29	90.04	49.24	95.74	85.42	54.33	39.39	93.81	79.60	45.00
	家用电器	96.68	91.49	95.02	91.29	97.39	84.53	98.35	63.41	62.01	50.83	70.56	39.88
	轻工制造	62.24	63.49	65.15	90.46	26.69	24.76	28.75	43.74	37.94	18.21	17.26	26.26
	商贸零售	64.52	65.15	67.22	58.51	59.22	31.29	33.98	49.66	74.53	47.85	54.67	32.78
	社会服务	66.39	87.14	61.41	83.82	22.01	46.97	20.36	32.74	13.21	28.49	13.63	19.65
下游必选消费	美容护理	66.18	50.62	63.90	71.78	35.56	17.47	23.93	35.63	23.25	11.23	16.76	21.39
	食品饮料	57.47	54.36	56.02	52.70	19.05	18.02	18.57	17.47	11.44	10.82	11.15	10.49
	纺织服饰	82.16	82.37	75.10	78.42	45.87	40.58	38.24	30.81	30.88	25.02	31.87	18.50
	医药生物	62.24	71.37	77.39	81.33	87.35	29.16	46.42	75.93	54.91	17.51	27.87	45.66
	农林牧渔	0.41	33.61	58.51	17.43	0.14	11.49	28.47	5.78	17.59	6.90	17.09	3.47
TMT	电子	79.67	81.33	75.10	75.93	93.26	93.81	91.75	92.02	92.49	60.94	93.81	80.10
	计算机	79.25	79.05	77.18	63.49	92.43	88.93	89.13	61.35	87.61	65.90	74.07	64.33
	通信	69.09	65.15	73.44	51.45	80.12	88.17	91.20	83.91	49.34	81.59	93.31	71.92
	传媒	81.74	80.50	79.67	81.74	76.07	78.89	73.04	93.95	75.72	70.81	69.69	91.82
大金融	银行	94.40	91.08	91.49	79.67	96.91	88.58	97.18	67.13	64.70	53.18	98.31	40.30
	非银金融	8.51	68.88	58.92	30.71	42.50	88.24	86.38	11.55	46.57	53.80	84.31	6.94
	房地产	68.05	57.26	62.66	43.98	89.41	26.96	51.17	81.43	93.64	16.18	31.46	88.85
支持服务	公用事业	28.42	25.73	28.22	15.35	9.42	18.71	50.07	5.09	6.07	32.25	31.79	4.79
	交通运输	40.87	42.12	75.10	23.65	80.40	26.55	91.75	74.14	57.18	17.51	56.23	46.41
	环保	61.00	82.37	88.38	84.23	54.20	47.80	82.19	29.44	52.64	28.70	50.08	44.10
	综合	51.45	67.22	66.39	57.68	75.65	58.18	46.35	57.88	79.93	40.63	27.83	43.88

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、汽车、综合、电子, 排名和结构没有明显变化。
- PB方面, 长期分位数排名前5的行业分别为汽车、通信、电子、机械设备、计算机, 排名和结构没有明显变化。

图: 行业指数长期估值对比 (PE、PB)

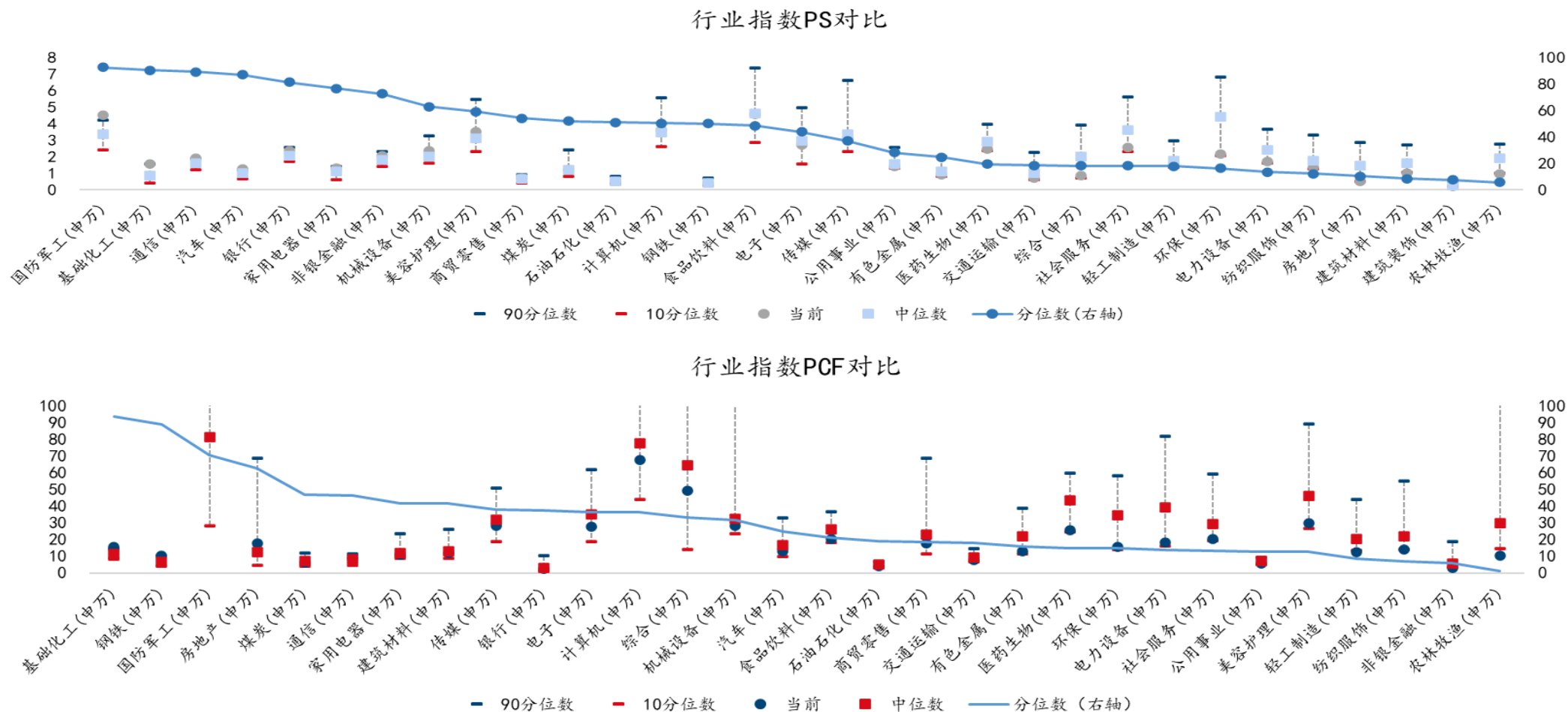


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

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、基础化工、通信、汽车、银行,基础化工排名上升。
- PCF方面,排名前5的行业分别为基础化工、钢铁、国防军工、房地产、煤炭,煤炭排名有所上升。

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估值：光伏估值被动扩张

- 新兴产业各板块股价多数下跌，数字经济板块跌幅相对较大，其IDC跌幅最大，达6.23%；估值方面，新兴产业估值多数收缩，半导体产业本周估值回调幅度较大，PE收缩幅度高达19.67x；光伏估值扩张幅度较大，本周PE扩张7.29x，年报期分子端承压导致估值进一步被动扩张。热门概念中，光刻机指数PE小幅扩张，贵金属领涨主题但估值变化不明显。

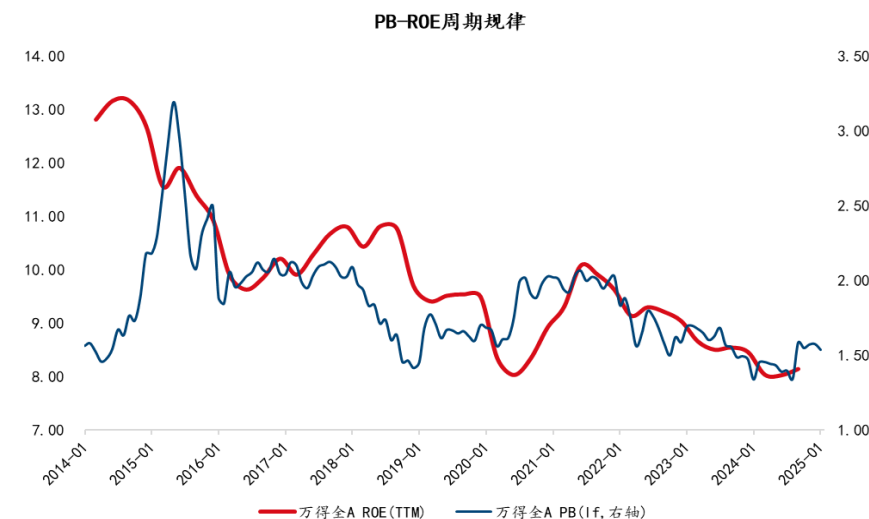
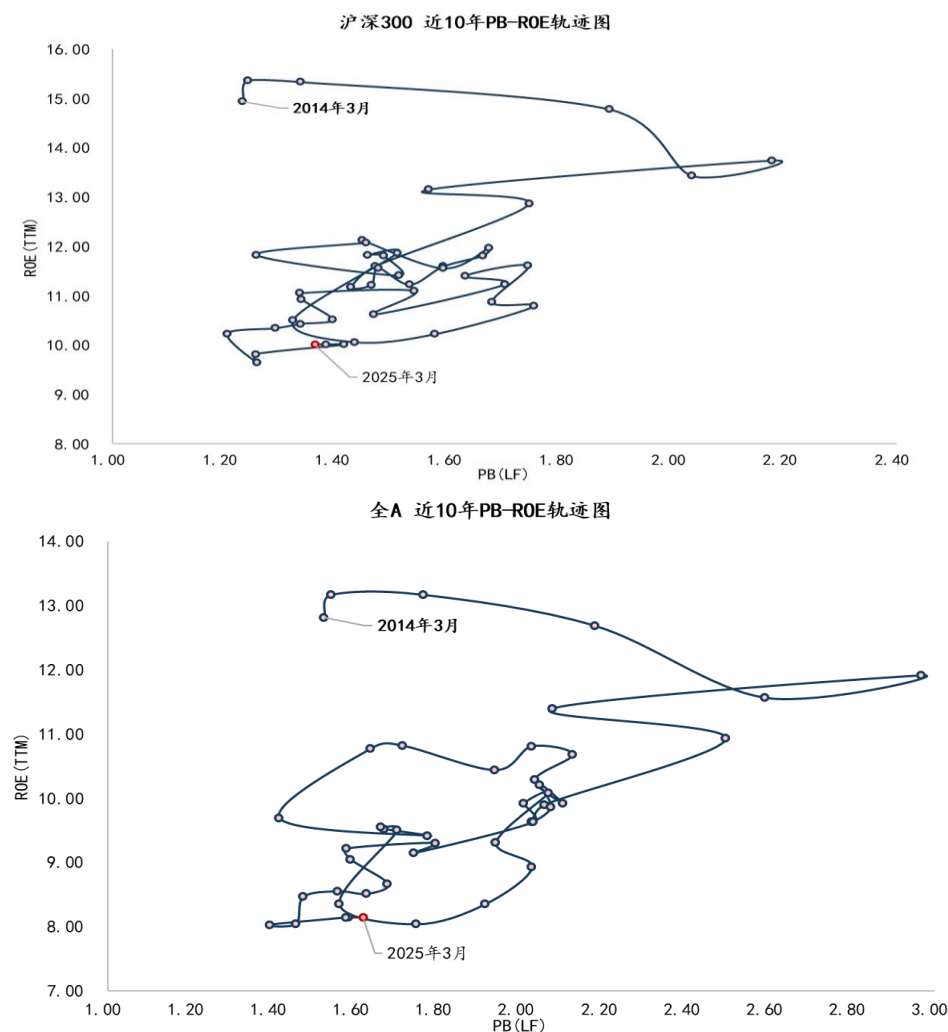
图：新兴产业及近期热门概念估值情况汇总

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	-4.43	67.82	71.17	-3.35	4.05	4.24	-0.18	45.68	47.91	-2.23
	半导体产业	-1.69	93.09	112.76	-19.67	4.49	4.56	-0.08	37.97	40.43	-2.46
	数字经济	-1.46	28.14	28.44	-0.30	2.65	2.68	-0.03	10.87	11.32	-0.45
	工业互联网	-2.19	26.53	27.66	-1.14	3.73	3.80	-0.07	14.53	14.87	-0.34
	数字能源	-1.43	22.08	21.97	0.11	3.34	3.31	0.02	11.27	11.22	0.06
	人工智能	-2.92	60.01	61.84	-1.83	5.58	5.76	-0.17	66.10	67.80	-1.69
	IDC	-6.23	56.54	60.26	-3.72	3.68	3.92	-0.24	12.69	13.51	-0.81
	量子通信	-6.20	38.71	39.97	-1.25	2.41	2.49	-0.08	9.03	9.52	-0.49
高端装备制造	5G	-1.88	37.02	37.74	-0.73	3.88	3.96	-0.08	26.08	27.23	-1.15
	集成电路	-1.67	112.13	114.17	-2.04	5.53	5.63	-0.10	53.85	59.45	-5.60
	高端装备	-1.12	26.38	27.29	-0.91	3.22	3.26	-0.04	13.55	13.90	-0.34
	海军装备	-4.62	48.10	49.99	-1.89	2.05	2.13	-0.09	35.44	40.78	-5.33
	工业母机	-3.97	56.76	58.40	-1.63	3.94	4.07	-0.14	54.88	53.45	1.42
新能源	新能源	-0.96	42.62	41.59	1.03	1.69	1.71	-0.02	8.11	8.46	-0.35
	光伏	-0.86	95.95	88.67	7.29	1.88	1.90	-0.01	10.38	10.51	-0.13
	风电	-2.24	20.78	20.56	0.23	1.66	1.67	-0.01	12.17	12.35	-0.19
	储能	-1.72	22.18	22.93	-0.75	2.78	2.80	-0.02	10.23	10.45	-0.21
	核电	-2.47	23.55	23.84	-0.29	1.83	1.87	-0.03	7.67	8.15	-0.48
智能汽车	智能汽车	-0.48	34.54	36.19	-1.65	3.07	3.10	-0.03	12.90	13.09	-0.19
	充电桩	-5.31	31.01	31.78	-0.76	2.83	2.87	-0.04	15.24	15.82	-0.58
	轨道交通	-2.61	16.49	16.72	-0.23	1.28	1.29	-0.01	21.47	21.72	-0.25
	汽车电子	-2.37	38.80	38.88	-0.08	3.33	3.39	-0.06	24.11	24.39	-0.28
绿色生产力	锂电池	-1.13	29.28	30.56	-1.28	3.44	3.47	-0.03	10.93	11.18	-0.25
	氢能	-0.64	25.88	26.44	-0.56	1.50	1.52	-0.02	10.39	11.17	-0.78
	燃料电池	0.02	22.85	23.05	-0.19	1.38	1.39	0.00	8.81	9.33	-0.52
	节能环保	-1.92	23.65	24.57	-0.93	1.69	1.72	-0.03	12.64	13.11	-0.47
	动力电池	-1.40	31.82	33.37	-1.55	3.61	3.65	-0.04	11.44	11.72	-0.28
生物科技	生物科技	0.43	33.37	33.35	0.01	2.57	2.56	0.01	24.79	24.97	-0.18
	体外诊断	-0.70	36.89	37.14	-0.24	3.67	3.72	-0.04	20.71	20.89	-0.18
	基因检测	-1.10	54.42	54.46	-0.04	2.25	2.28	-0.03	27.14	26.95	0.19
	创新药	3.69	49.21	47.27	1.94	3.78	3.64	0.14	33.35	32.50	0.85
近期热门	贵金属	2.59	19.77	20.44	-0.67	3.51	3.52	-0.01	11.83	11.74	0.09
	央企券商保险	1.02	12.55	13.01	-0.46	1.54	1.50	0.04	2.69	2.63	0.06
	光刻机	0.52	73.22	72.63	0.59	4.19	4.17	0.02	129.33	129.78	-0.45
	系统重要性金融机构	0.37	6.37	6.36	0.01	0.66	0.66	0.00	2.42	2.21	0.21
	央企银行	0.33	6.44	6.41	0.03	0.67	0.67	0.00	2.09	2.01	0.09

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

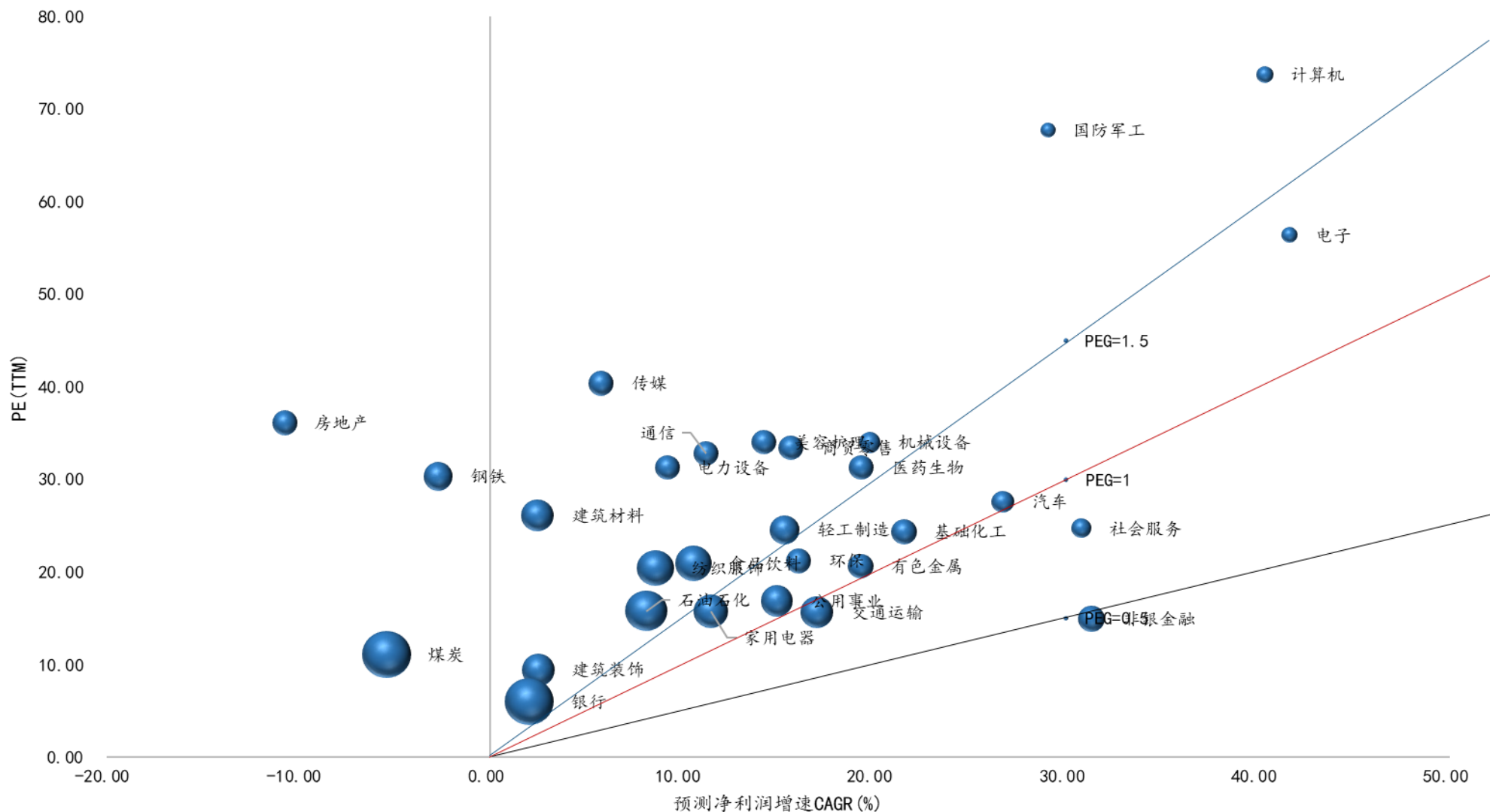
图：全A、沪深300近10年PB-ROE轨迹



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



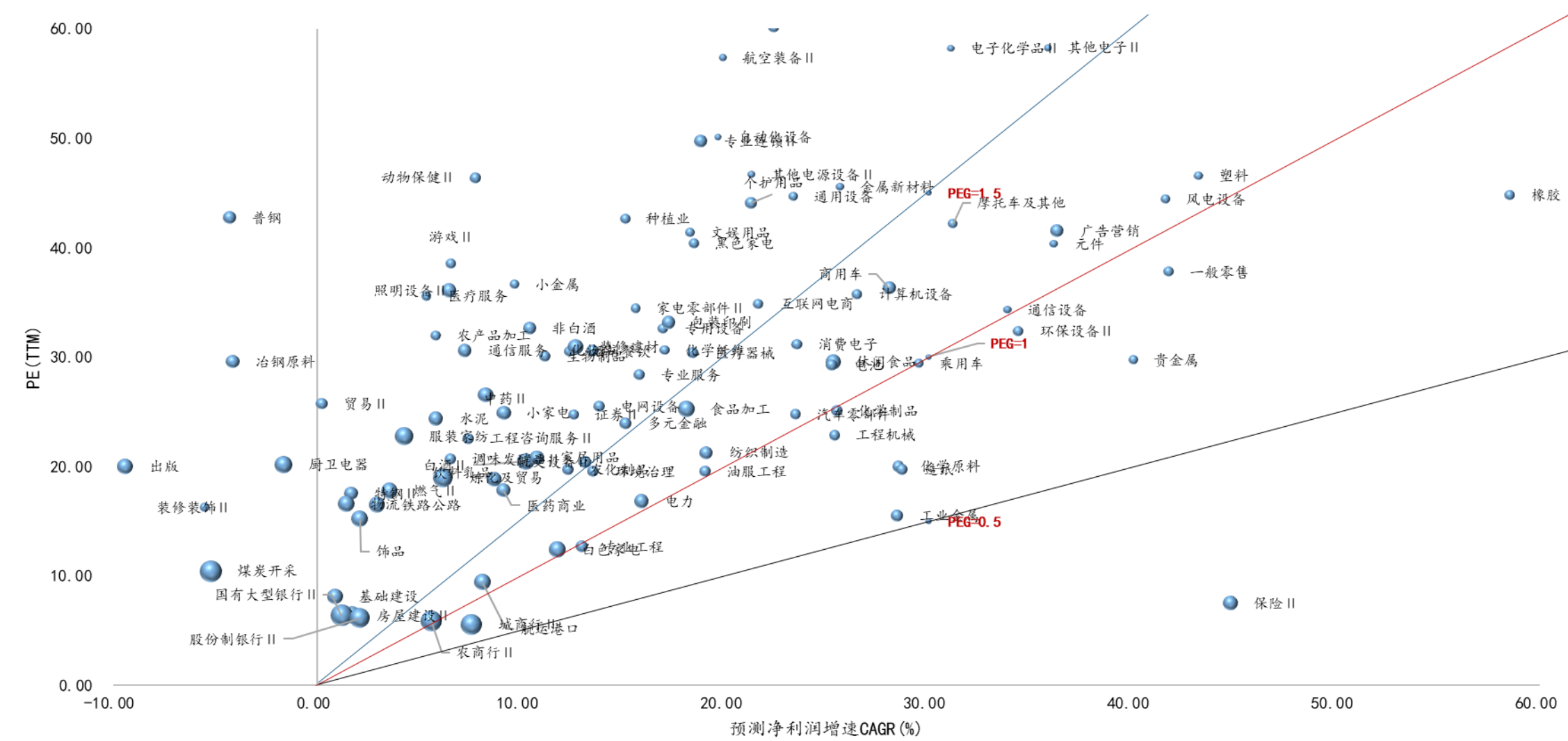
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理 注：PE取静态TTM，基于一致预测净利润测算两年复合CAGR 数据截至2025.3.28

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2025.3.28

- 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