

2023年8月27日

# 成交有所回暖，红利股息优势继续扩大

——情绪与估值8月第4期

姓名：方奕（分析师）

邮箱：fangyi020833@gtjas.com

电话：021-38031658

证书编号：S0880520120005

姓名：马浩然（分析师）

邮箱：mahaoran027837@gtjas.com

电话：021-38031560

证书编号：S0880523020002



国泰君安证券  
GUOTAI JUNAN SECURITIES

01

## 指数估值：估值跌多涨少，万得全A领跌

宽基指数层面，估值跌多涨少，万得全A领跌。PE-TTM历史分位：各指数跌多涨少，万得全A领跌4.4个pct，上证指数亦跌2.6个pct。PB-LF历史分位：各指数普跌，中证1000领跌5.9个pct，万得全A亦跌5.8个pct。**风格指数：估值普跌，消费、中盘股领跌。**PE-TTM历史分位：各风格普跌，消费领跌3.3个pct，稳定亦跌3.2个pct；中盘股领跌4.0个pct。PB-LF历史分位：各风格普跌，周期领跌5.1个pct，成长亦跌4.8个pct；中盘股领跌4.2个pct。

## 行业估值：国防军工和纺织服装PE领跌，建筑和交通运输PB领跌

行业PE：估值跌多涨少，国防军工和纺织服装领跌。PE-TTM历史分位：各行业跌多涨少，国防军工领跌13.8个pct，纺织服装亦跌10.7个pct；通信领涨0.1个pct。PE-G对比：轻工、汽车、电力设备具有性价比。**行业PB：估值跌多涨少，建筑和交通运输领跌。**PB-LF历史分位：各行业跌多涨少，建筑领跌9.4个pct，交通运输亦跌8.5个pct。PB-ROE对比：银行、石油石化、煤炭具有性价比。**红利指数：中证红利指数股息率6.04%（+0.08pct），较高等级信用债利差2.40%（+0.13pct），较10年期国债利差3.47%（+0.07pct）。**

03

## 情绪：交易活跃度提升，两融余额小幅下降

换手率：各指数涨多跌少，上证50领涨20.4%，沪深300亦涨6.5%。**成交额：各指数普涨，上证50领涨6.7%，创业板指亦涨6.6%。****两融余额：两融余额：截至8月24日，两融余额1.57万亿，环比小幅下降0.46%。****融资买入额占比：截至8月24日，融资买入额占全A成交额比例6.41%，环比小幅回落0.25个pct。**

04

## ERP：小幅上升

截至8月25日，万得全A风险溢价为4.92%，较8月18日上升0.12个pct。

主要估值指标汇总						
	PB百分位	PB (TTM)	PB百分位变动	PB百分位	PB (LF)	PB百分位变动
<b>板块</b>						
万得全A	33.9	17	-4.4	5.7	1.6	-5.8
上证指数	34.5	13	-2.6	8.1	1.3	-3.7
上证50	36	10	1.2	34.4	1.2	-2.2
沪深300	28	11	-1.7	8.1	1.3	-3.8
创业板指	1.5	29	-1.2	20.0	4.1	-4.3
中证1000	24.9	34	-1.2	6.6	2.1	-5.9
<b>风格</b>						
金融	16.8	7	-2.4	7.5	0.7	-0.8
周期	21	18	-0.4	25.2	1.6	-5.1
消费	34.9	30	-3.3	18.3	3.2	-3.1
稳定	44.3	16	-3.2	37.0	1.3	-3.8
成长	17.2	40	-3.2	9.9	2.9	-4.8
大盘股	33.1	13	-3.4	4.7	1.5	-2.8
中盘股	4.4	17	-4.0	3.1	1.8	-4.2
小盘股	10.6	23	-3.1	3.8	1.7	-2.9
<b>行业-PB</b>						
传媒	92.9	134	0.1			
上涨前三	电力设备及新能源	0.0	21	-0.1		
	农林牧渔	55.9	52	-0.8		
下跌前三	轻工制造	40.6	33	-8.9		
	纺织服装	51.2	31	-10.7		
	国防军工	27.5	62	-13.8		
<b>行业-PB</b>						
综合金融				15.7	1.4	3.0
上涨前三	石油石化			36.1	1.2	0.4
	银行			5.6	0.6	-0.3
下跌前三	钢铁			21.2	1.0	-6.3
	交通运输			19.3	1.4	-8.5
	建筑			6.5	0.9	-9.4

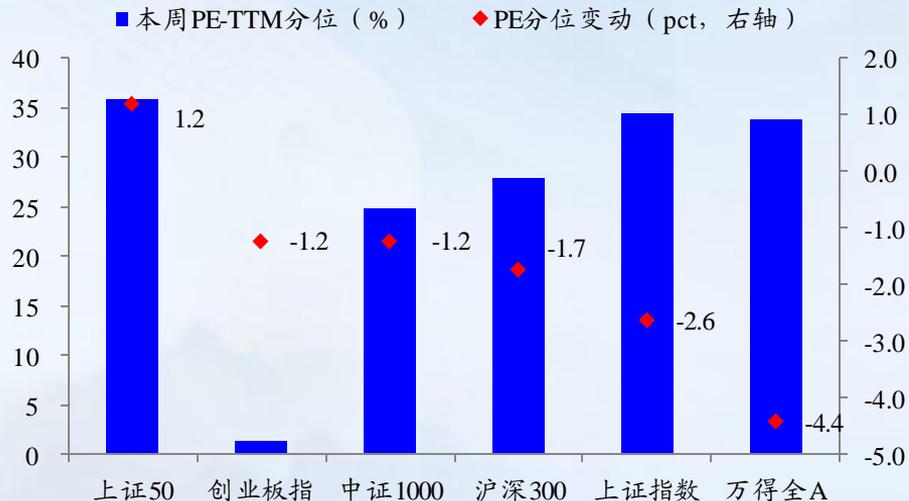
主要情绪指标汇总			
	本周均值	上周均值	环比变动 (%)
<b>换手率 (%)</b>			
万得全A	1.0	0.9	2.3
上证指数	0.6	0.6	-0.3
上证50	0.3	0.2	20.4
沪深300	0.4	0.3	6.5
创业板指	1.2	1.2	1.0
中证1000	1.4	1.4	1.4
<b>成交额 (亿元)</b>			
万得全A	7519	7281	3.3
上证指数	3181	3137	1.4
上证50	493	462	6.7
沪深300	1818	1774	2.5
创业板指	2070	1942	6.6
中证1000	1413	1380	2.4
<b>两融</b>			
两融余额 (亿元)	15704	15777	-0.46
融资买入占全A成交比例 (%)	6.4	6.7	-0.25
<b>ERP</b>			
	2023/8/25	2023/8/18	环比变动 (pct)
ERP-全A (%)	4.92	4.81	0.12

# 01 宽基指数：估值跌多涨少，万得全A领跌

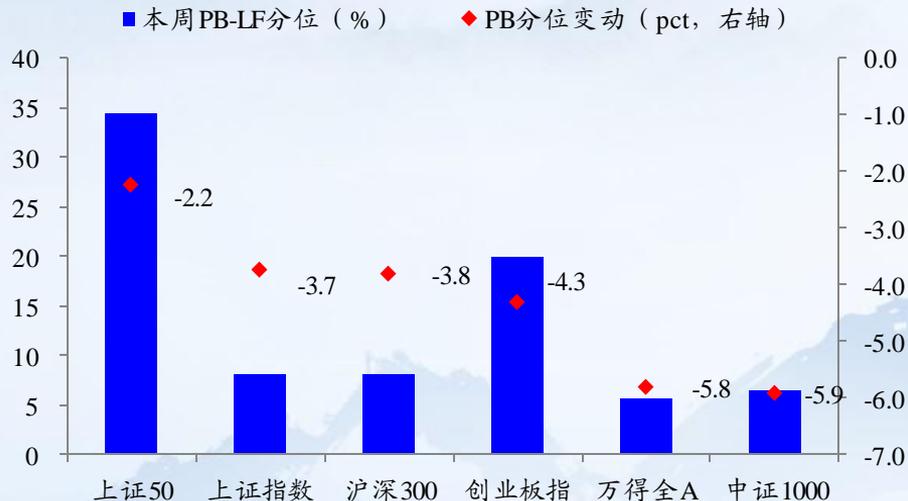
情绪与估值周报

- PE-TTM历史分位：各指数跌多涨少，万得全A领跌4.4个pct，上证指数亦跌2.6个pct。
- PB-LF历史分位：各指数普跌，中证1000领跌5.9个pct，万得全A亦跌5.8个pct。

### 主要宽基指数PE跌多涨少

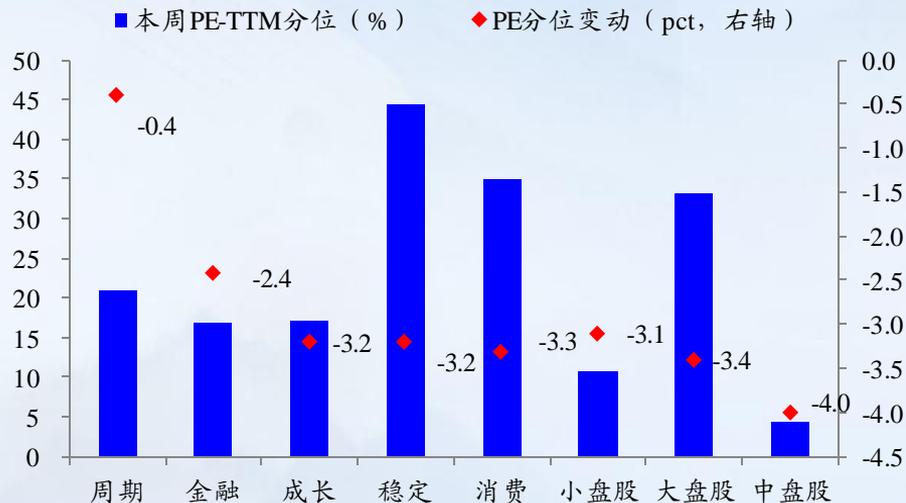


### 主要宽基指数PB普跌

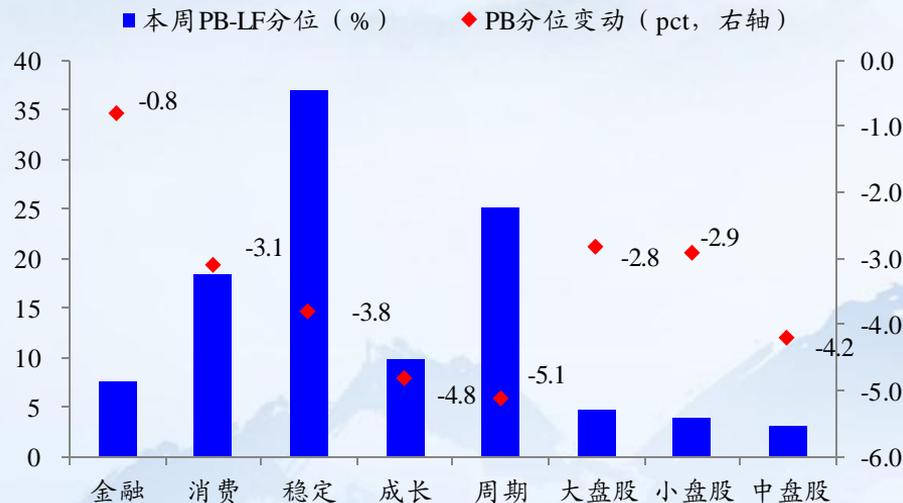


- PE-TTM历史分位：各风格普跌，消费领跌3.3个pct，稳定亦跌3.2个pct；中盘股领跌4.0个pct。
- PB-LF历史分位：各风格普跌，周期领跌5.1个pct，成长亦跌4.8个pct；中盘股领跌4.2个pct。

### 风格指数PE普跌



### 风格指数PB普跌

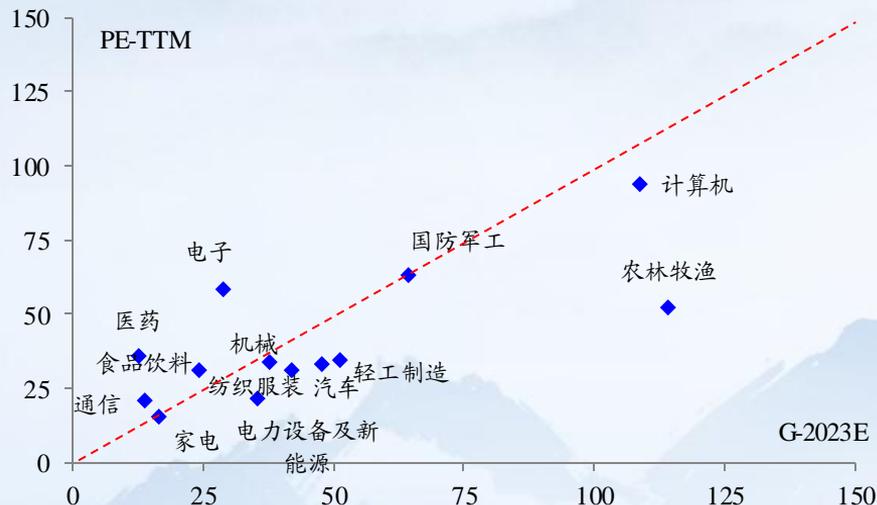


- PE-TTM历史分位：各行业跌多涨少，国防军工领跌13.8个pct，纺织服装亦跌10.7个pct；通信领涨0.1个pct。
- PE-G对比：轻工、汽车、电力设备具有性价比。

行业PE跌多涨少

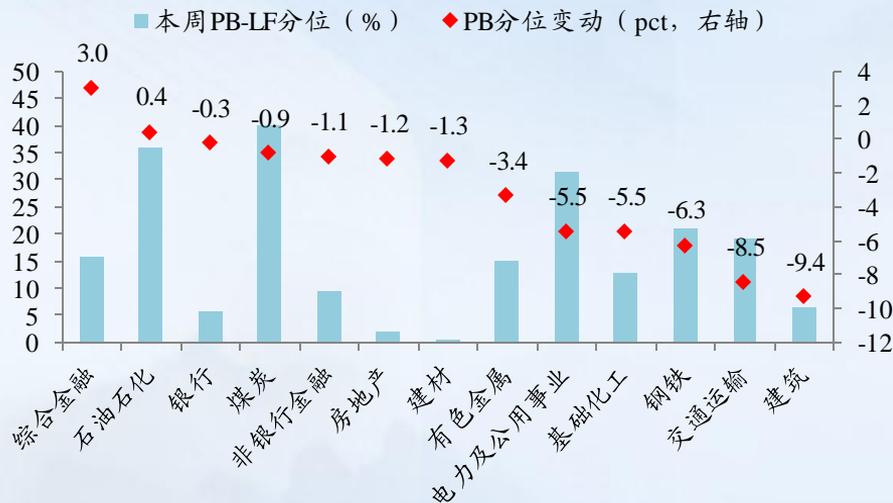


行业PE-G性价比对比

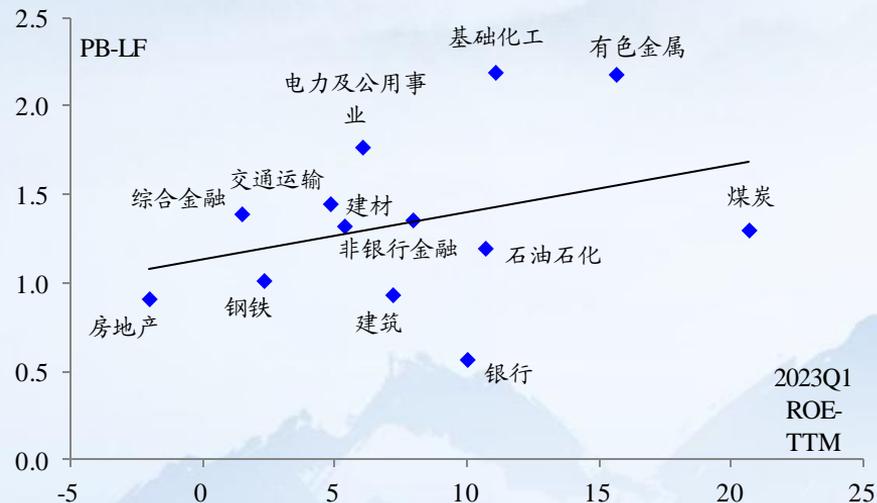


- PB-LF历史分位：各行业跌多涨少，建筑领跌9.4个pct，交通运输亦跌8.5个pct。
- PB-ROE对比：银行、石油石化、煤炭具有性价比。

行业PB跌多涨少

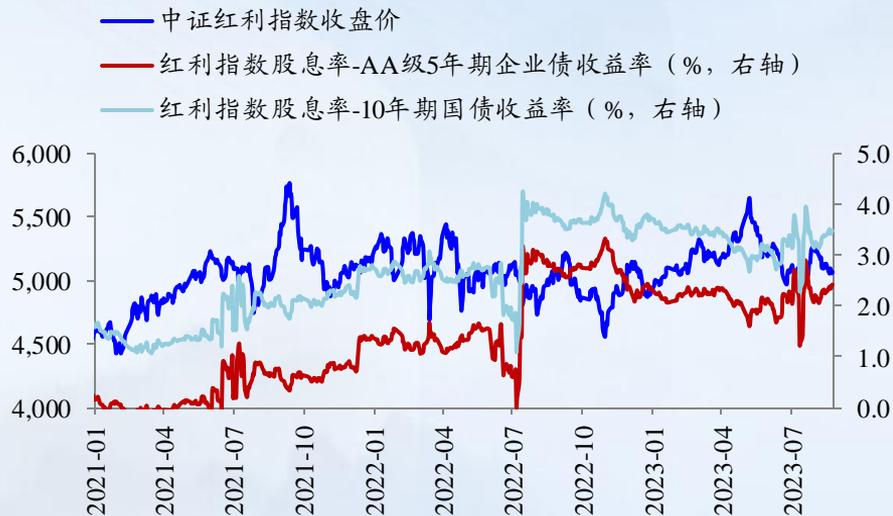


行业PB-ROE性价比对比



- 红利指数：中证红利指数股息率6.04% (+0.08pct)，较高等级信用债利差2.40% (+0.13pct)，较10年期国债利差3.47% (+0.07pct)。
- 人工智能：PE-TTM为82倍，历史分位94.3%较上周回落0.9pct。

## 红利指数股息率上涨

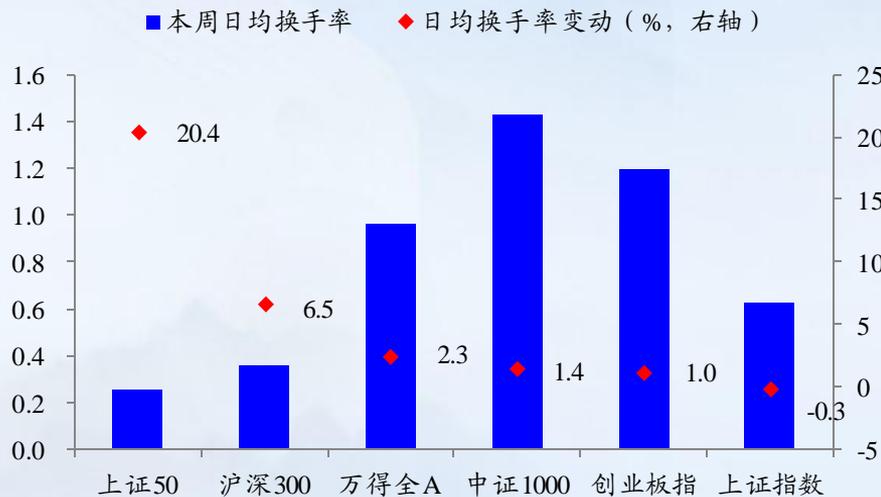


## 人工智能估值小幅回落

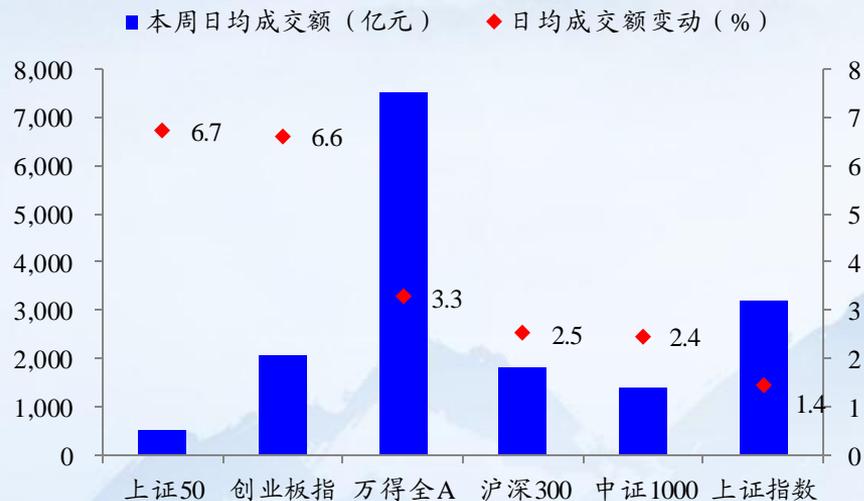


- 换手率：各指数涨多跌少，上证50领涨20.4%，沪深300亦涨6.5%。
- 成交额：各指数普涨，上证50领涨6.7%，创业板指亦涨6.6%。

主要宽基指数换手率涨多跌少



主要宽基指数成交额普涨

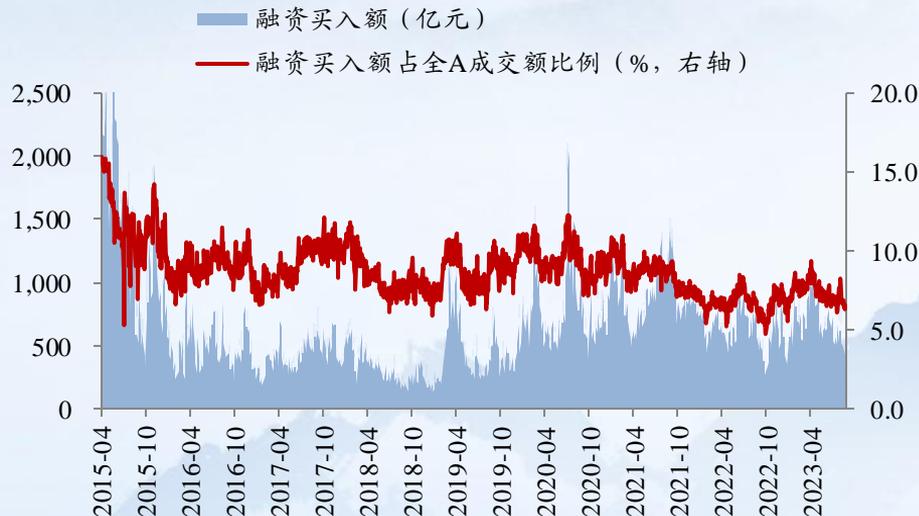


- 两融余额：截至8月24日，两融余额1.57万亿，环比小幅下降0.46%。
- 融资买入额占比：截至8月24日，融资买入额占全A成交额比例6.41%，环比小幅回落0.25个pct。

## 两融余额下降



## 融资买入额占比回落



➤ 截至8月25日，万得全A风险溢价为4.92%，较8月18日上升0.12个pct。



## 风险提示

- 地缘政治不确定性
- 全球流动性收紧水平超预期
- 国内经济增长不及预期

# 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

	评级	说明
投资建议的比较标准	增持	相对沪深300/恒生指数涨幅15%以上
	谨慎增持	相对沪深300/恒生指数涨幅介于5%~15%之间
	中性	相对沪深300/恒生指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深300/恒生指数下跌5%以上
股票投资评级	增持	明显强于沪深300/恒生指数
	中性	基本与沪深300/恒生指数持平
	减持	明显弱于沪深300/恒生指数
行业投资评级	增持	明显强于沪深300/恒生指数
	中性	基本与沪深300/恒生指数持平
	减持	明显弱于沪深300/恒生指数

投资建议的比较标准  
投资评级分为股票评级和行业评级。  
以报告发布后的12个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。

国泰君安证券研究所		
E-mail: gjtjaresearch@gjtjas.com		
上海	地址	上海市静安区新闸路669号博华广场20层
	邮编	200041
	电话	(021) 38676666
深圳	地址	深圳市福田区益田路6003号荣超商务中心B栋27层
	邮编	518026
	电话	(0755) 23976888
北京	地址	北京市西城区金融大街甲9号 金融街中心南楼18层
	邮编	100032
	电话	(010) 83939888



**THANKS FOR  
LISTENING**

国泰君安证券研究所策略团队