

# 金融工程

证券研究报告

2025年04月05日

## 哪些行业进入高估区域？

### ——估值与基金重仓股配置监控 2025-04-05

#### 全市场估值及基金重仓股配置比例

从市场各主要指数（沪深300指数、上证50指数、中证500指数、创业板指数）相对于其自身历史估值来看，目前创业板指PE、PEG估值较低；从基金重仓股配置比例来看，目前中证500指数处于其历史较高位置，上证50指数处于其历史较低位置。

沪深300指数整体法和中位数法计算的PE估值分别为12.46、21.23，相对其历史值，分位数水平分别为48.32%、20.15%；整体法和中位数法计算的PB估值分别为1.29、2.07，相对其历史值，分别处于27.24%、22.39%的分位数水平；来自Wind数据库的沪深300指数预测PEG为1.61，相对其历史估值，位于80.15%的分位数水平；基金重仓股配置比例为54.65%，相对其历史值的分位数水平为35.59%。

上证50指数整体法和中位数法计算的PE估值分别为10.69、17.50，相对其历史值，分位数水平分别为65.86%、54.48%；整体法和中位数法计算的PB估值分别为1.17、2.07，相对其历史值，分别处于52.05%、68.66%的分位数水平；来自Wind数据库的上证50指数预测PEG为1.66，相对其历史估值，位于64.55%的分位数水平；基金重仓股配置比例为15.91%，相对其历史值的分位数水平为27.12%。

中证500指数整体法和中位数法计算的PE估值分别为29.47、30.29，相对其历史值，分位数水平分别为63.25%、54.85%；整体法和中位数法计算的PB估值分别为1.80、2.13，相对其历史值，分别处于36.75%、54.29%的分位数水平；来自Wind数据库的中证500指数预测PEG为1.82，相对其历史估值，位于95.95%的分位数水平；基金重仓股配置比例为16.37%，相对其历史值的分位数水平为71.19%。

创业板指数整体法和中位数法计算的PE估值分别为32.48、38.89，相对其历史值，分位数水平分别为16.04%、29.10%；整体法和中位数法计算的PB估值分别为4.12、3.88，相对其历史值，分别处于18.47%、23.88%的分位数水平；来自Wind数据库的创业板指数预测PEG为1.28，相对其历史估值，位于57.23%的分位数水平；基金重仓股配置比例为13.07%，相对其历史值的分位数水平为57.63%。

#### 各行业估值及基金重仓股配置比例

中信一级行业中，非银行金融、农林牧渔、交通运输行业PE估值处于历史较低位置，其PE分别为13.81、27.96、17.10，相对自身历史值的分位数分别为7.31%、10.00%、15.51%；纺织服装、建材行业PE估值处于历史高位，其PE分别为46.43、41.91，相对自身历史值的分位数分别为91.67%、90.00%。

中信一级行业中，建材、消费者服务、房地产行业PB估值处于历史较低位置，其PB分别为1.05、2.75、0.85，相对自身历史值的分位数分别为3.97%、5.26%、6.03%；汽车、煤炭、国防军工行业PB估值处于历史高位，其PB分别为2.65、1.42、3.63，相对自身历史值的分位数分别为71.03%、52.56%、50.38%。

基金对电子、机械、汽车行业的重仓股配置比例处于历史高位，其持股比例分别为17.84%、5.79%、5.88%，相对自身历史值的分位数分别为100.00%、96.67%、96.67%；对建材、房地产、综合行业的重仓股配置比例处于历史低位，其持股比例分别为0.44%、0.96%、0.00%，相对自身历史值的分位数分别为3.33%、6.67%、6.67%。

**风险提示：**本报告为市场情况监控，不构成投资建议。

#### 作者

吴先兴 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110516120001  
wuxianxing@tfzq.com

何青青 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110520080008  
heqingqing@tfzq.com

#### 相关报告

- 《金融工程：基金研究-依靠成长穿越周期——华商基金彭欣杨先生投资价值分析》 2025-04-01
- 《金融工程：金融工程-哪些行业景气度在上行？——细分行业景气度跟踪-20250401》 2025-04-01
- 《金融工程：金融工程-DeepSeek-V3-0324 大模型总结和解读近期行业研报（2025W13）》 2025-03-31

## 内容目录

1. 估值及基金重仓股配置计算方法 .....	3
1.1. 样本选取 .....	3
1.2. 数据来源 .....	3
1.3. 测算方法 .....	3
2. 全市场估值及基金重仓股配置比例 .....	4
2.1. 市场 PE 估值水平 .....	4
2.2. 全市场 PEG 估值水平 .....	4
2.3. 全市场 PB 估值水平 .....	5
2.4. 股息率与国债收益率 .....	5
2.5. 基金重仓股在各指数的配置比例 .....	7
2.6. 国际估值比较 .....	7
3. 各行业估值及基金重仓股配置比例 .....	8
3.1. 行业 PE 估值水平 .....	8
3.2. 行业 PEG 估值水平 .....	9
3.3. 行业 PB 估值水平 .....	10
3.4. 行业股息率水平 .....	11
3.5. 基金重仓股在各行业的配置比例 .....	12
4. 龙头股估值 .....	13
风险提示 .....	14

## 图表目录

图 1: PE 估值水平 .....	4
图 2: PEG 估值水平 .....	4
图 3: PB 估值水平 .....	5
图 4: 股息率与 10 年期国债收益率水平 .....	5
图 5: 10 年期国债收益率与市盈率倒数差值 .....	6
图 6: 10 年期国债收益率与股息率差值 .....	6
图 7: 基金前十大重仓股在各指数的配置比例 .....	7
图 8: 基金前十大重仓股在各指数的历史配置比例 .....	7
图 9: 行业 PE 估值水平 .....	8
图 10: 行业 PEG 估值水平 .....	9
图 11: 行业 PB 估值水平 .....	10
图 12: 行业股息率水平 .....	11
图 13: 基金前十大重仓股在各行业的配置比例 .....	12
图 14: 龙头股 PE 估值水平 .....	13
图 15: 龙头股 PEG 估值水平 .....	14
表 1: 国际估值比较 .....	7

## 1. 估值及基金重仓股配置计算方法

### 1.1. 样本选取

市场主要指数（沪深 300 指数、上证 50 指数、中证 500 指数、创业板指数）的估值情况以及基金重仓股配置比例；中信一级行业的估值情况以及基金重仓股配置比例。

### 1.2. 数据来源

市值使用 Wind 数据库的周度总市值数据；

基本面数据来自于 Wind 数据库的季报、中报和年报以及业绩快报，取最新可获得的净利润（TTM）以及净资产数据；

指数 PEG 的预测数据来自于朝阳永续一致预期数据库；

基金重仓股数据使用 Wind 数据库基金季度报告中的重仓股数据，在每个季度结束之日起十五个工作日后更新，其中基金样本中选取混合型以及股票型基金，并剔除投资风格为“被动指数型”、“增强指数型”、“债券型”的基金。

### 1.3. 测算方法

整体法：对指数，将所有成分股的指标分子值之和除以所有成分股的指标分母值之和。

中值法：取指数成分股指标值的中位数。

基金重仓股对行业的配置比例：基金对单个行业的重仓股市值除以基金对所有行业的重仓股市值之和，即

$$Position_{i,t} = \frac{MV_{i,t}}{\sum_i MV_{i,t}}$$

其中，i 为行业，t 为时间。

基金重仓股对指数的配置比例：基金对单个指数的重仓股市值除以基金对各主要市场指数的重仓股市值之和，即

$$Position_{i,t} = \frac{MV_{i,t}}{\sum_i MV_{i,t}}$$

其中，i 为指数，t 为时间。

基金重仓股市值：在每个季度结束之日起十五个工作日后的第一周交易结束后，根据更新的基金前十大重仓股数据以及个股周收盘价计算基金重仓股市值。

所处历史水平：指标值在其历史值中所处的分位数。

## 2. 全市场估值及基金重仓股配置比例

### 2.1. 市场 PE 估值水平

图 1：PE 估值水平



资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1. 所处分位数越高，表示当前估值相对其自身历史估值越高；  
 2. 估值数据自 2014 年 10 月 17 日至 2025 年 4 月 3 日；  
 3. 图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值。

### 2.2. 全市场 PEG 估值水平

图 2：PEG 估值水平

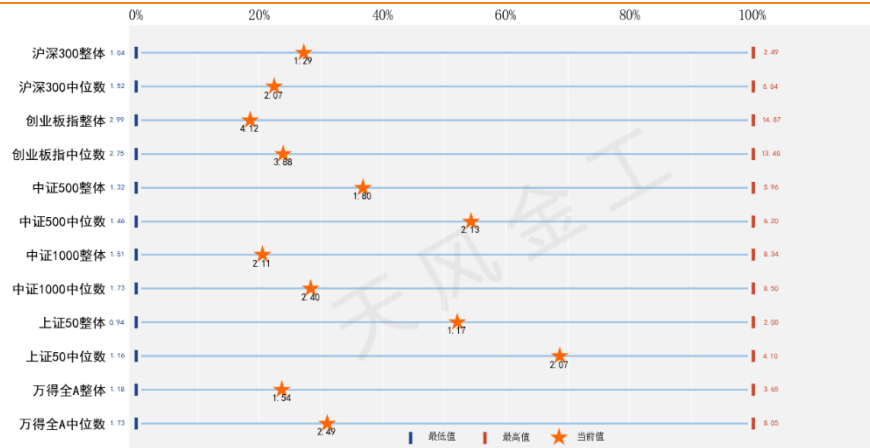


资料来源：Wind，朝阳永续，天风证券研究所

- 注：1. 所处分位数越高，表示当前估值相对其自身历史估值越高；  
 2. 估值数据自 2015 年 2 月 13 日至 2025 年 4 月 3 日；  
 3. 图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值。

### 2.3. 全市场 PB 估值水平

图 3：PB 估值水平



资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1. 所处分位数越高，表示当前估值相对其自身历史估值越高；  
 2. 估值数据自 2014 年 10 月 17 日至 2025 年 4 月 3 日；  
 3. 图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值。

### 2.4. 股息率与国债收益率

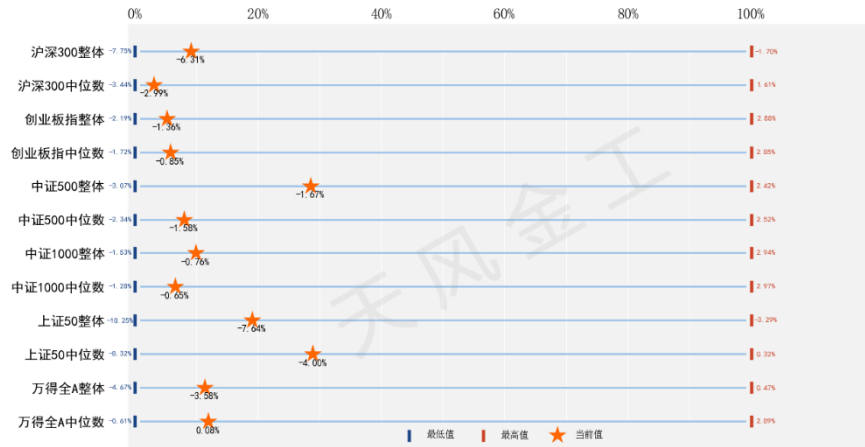
图 4：股息率与 10 年期国债收益率水平



资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1. 所处分位数越高，表示当前值相对其自身历史值越高；  
 2. 数据自 2014 年 10 月 17 日至 2025 年 4 月 3 日；  
 3. 图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值。

图 5：10 年期国债收益率与市盈率倒数差值



注：国债收益率与市盈率倒数差值的分位数越高，表示指数的估值越高。

资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1. 所处分位数越高，表示当前估值相对其自身历史估值越高；
- 2. 数据自 2014 年 10 月 17 日至 2025 年 4 月 3 日；
- 3. 图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值。

图 6：10 年期国债收益率与股息率差值



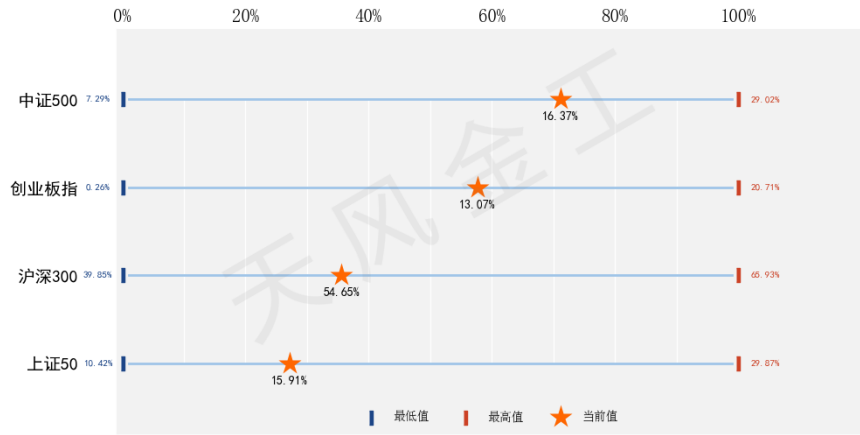
注：国债收益率与股息率差值的分位数越高，表示指数的估值越高。

资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1. 所处分位数越高，表示当前估值相对其自身历史估值越高；
- 2. 数据自 2014 年 10 月 17 日至 2025 年 4 月 3 日；
- 3. 图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值。

## 2.5. 基金重仓股在各指数的配置比例

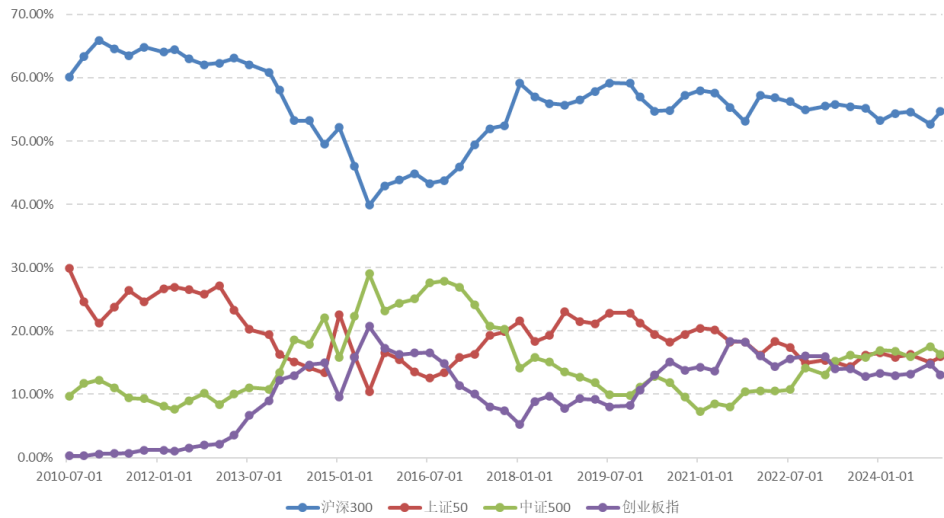
图 7：基金前十大重仓股在各指数的配置比例



资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1. 所处分位数越高，表示当前基金重仓股配置比例相对其自身历史值越高；  
 2. 基金持股数据自 2010 年二季度至 2024 年四季度；  
 3. 图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值。

图 8：基金前十大重仓股在各指数的历史配置比例



资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：基金持股数据自 2010 年二季度至 2024 年四季度。

## 2.6. 国际估值比较

表 1：国际 PE 估值比较(20250403)

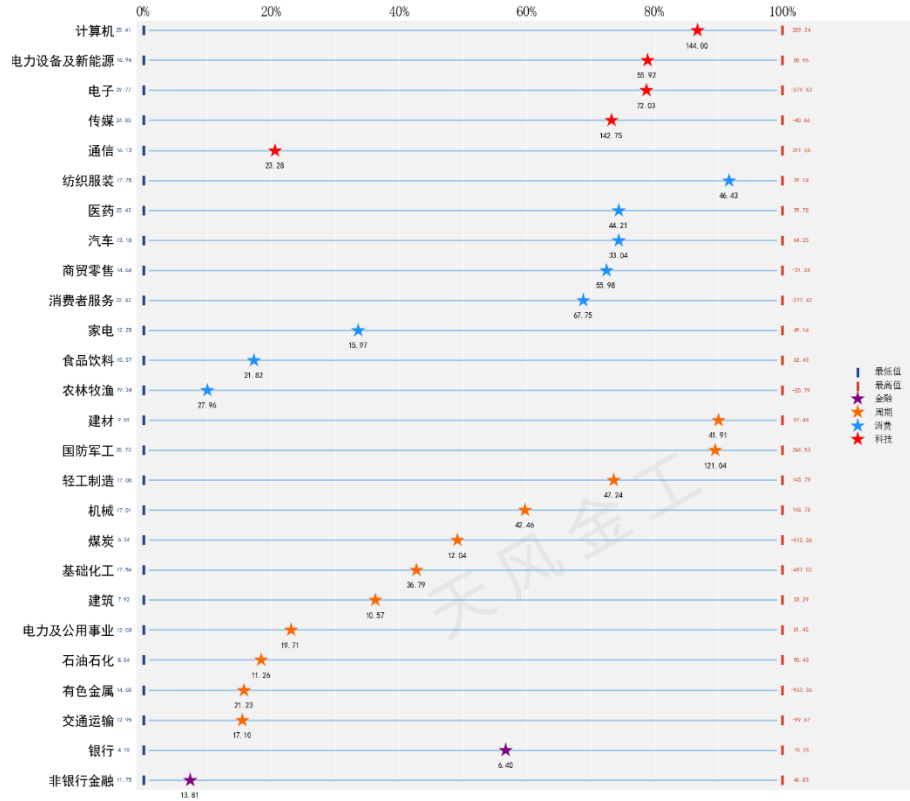
指数	当前估值	预期估值	指数	当前估值	预期估值
上证 50 指数	12.86	12.85	创业板指数	28.56	28.57
标准普尔 500 指数	23.08	20.14	纳斯达克综合指数	30.85	24.31
道琼斯综合平均指数	18.47	17.64			
恒生中国企业指数	11.09	9.71			
香港恒生指数	11.48	10.27			

资料来源：Bloomberg，天风证券研究所

### 3. 各行业估值及基金重仓股配置比例

#### 3.1. 行业 PE 估值水平

图 9：行业 PE 估值水平



资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1. 所处分位数越高，表示当前估值相对其自身历史估值越高；  
 2. 估值数据自 2010 年 1 月 8 日至 2025 年 4 月 3 日；  
 3. 图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值。

### 3.2. 行业 PEG 估值水平

图 10：行业 PEG 估值水平

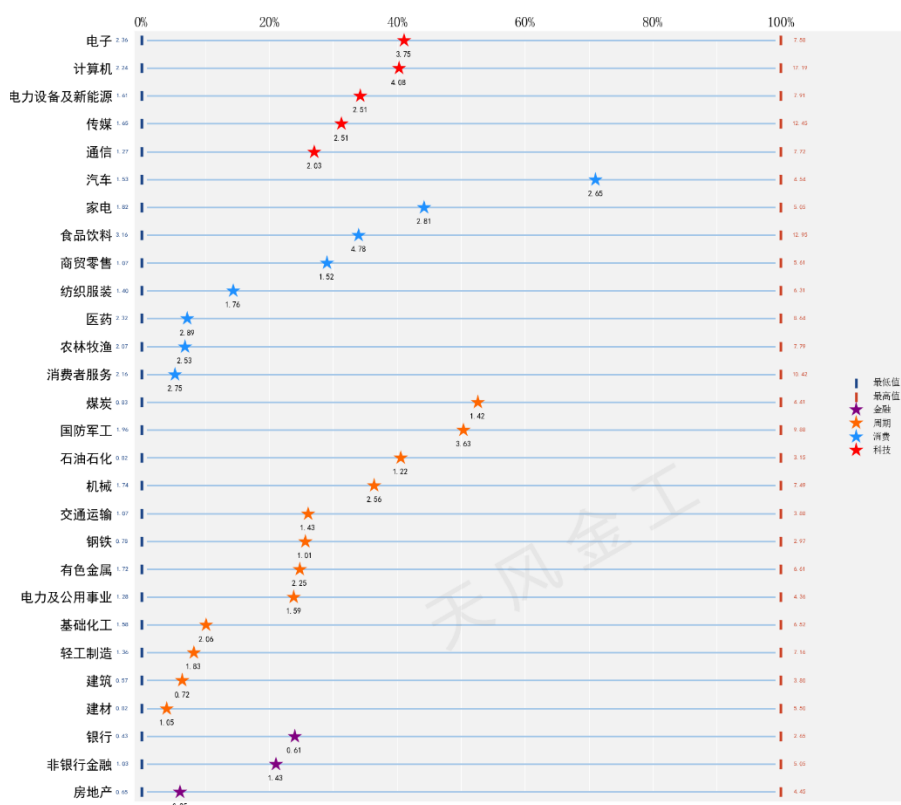


资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1. 所处分位数越高，表示当前估值相对其自身历史估值越高；
- 2. 估值数据自 2010 年 1 月 8 日至 2025 年 4 月 3 日；
- 3. 图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值。

### 3.3. 行业 PB 估值水平

图 11：行业 PB 估值水平

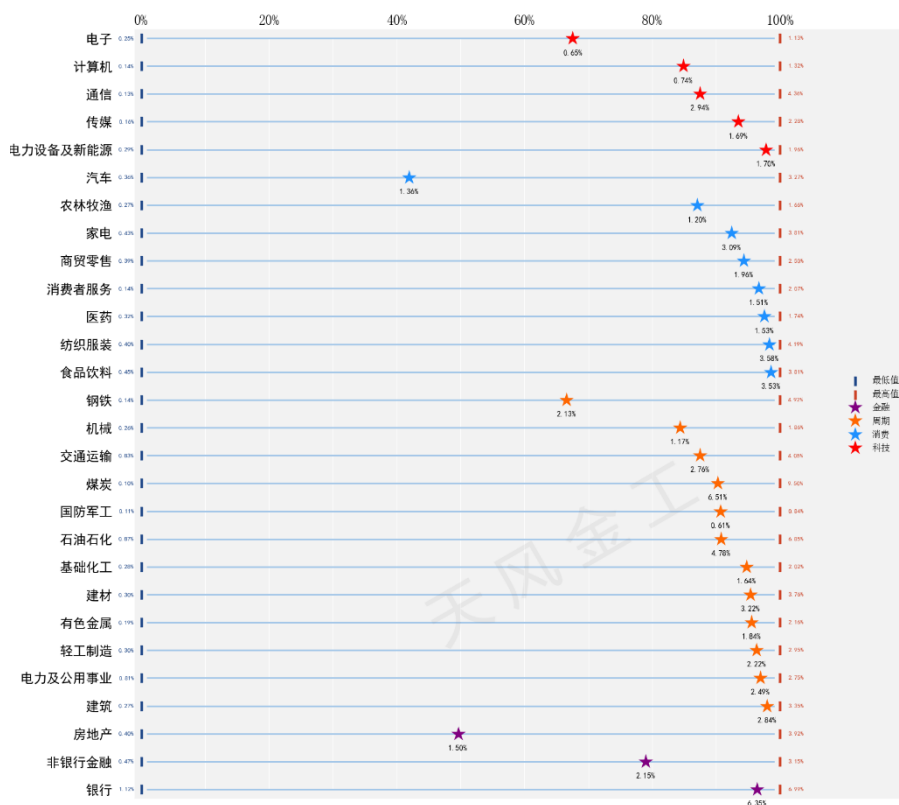


资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1. 所处分位数越高，表示当前估值相对其自身历史估值越高；
- 2. 估值数据自 2010 年 1 月 8 日至 2025 年 4 月 3 日；
- 3. 图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值。

### 3.4. 行业股息率水平

图 12：行业股息率水平

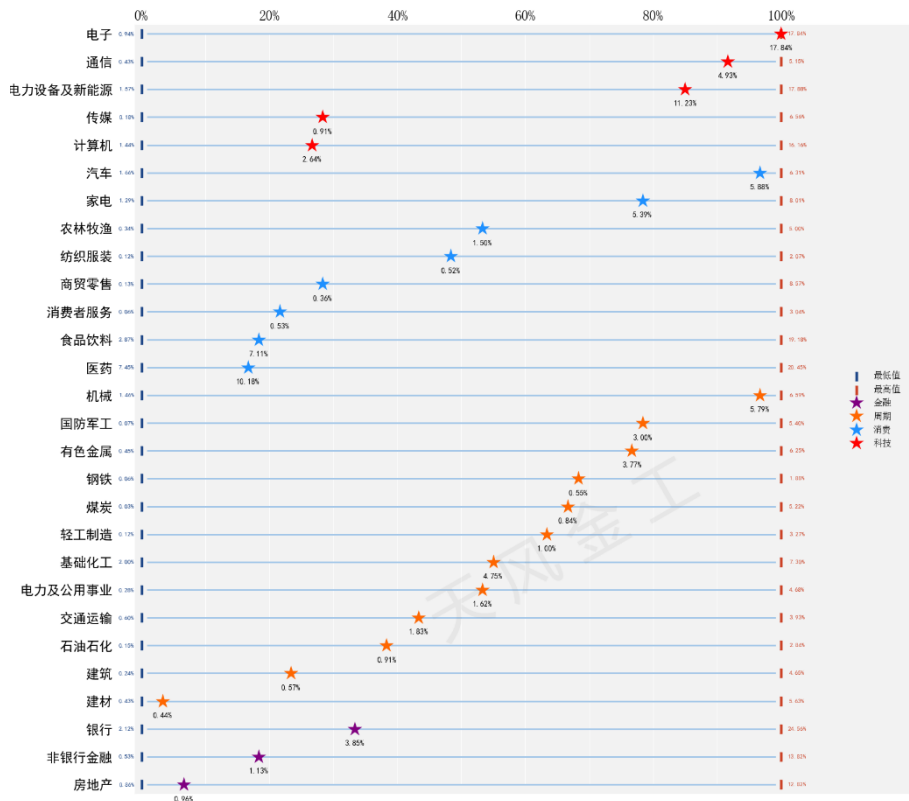


资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1. 所处分位数越高，表示当前值相对其自身历史值越高，股息率估值越低；  
 2. 估值数据自 2010 年 1 月 8 日至 2025 年 4 月 3 日；  
 3. 图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值。

### 3.5. 基金重仓股在各行业的配置比例

图 13：基金前十大重仓股在各行业的配置比例



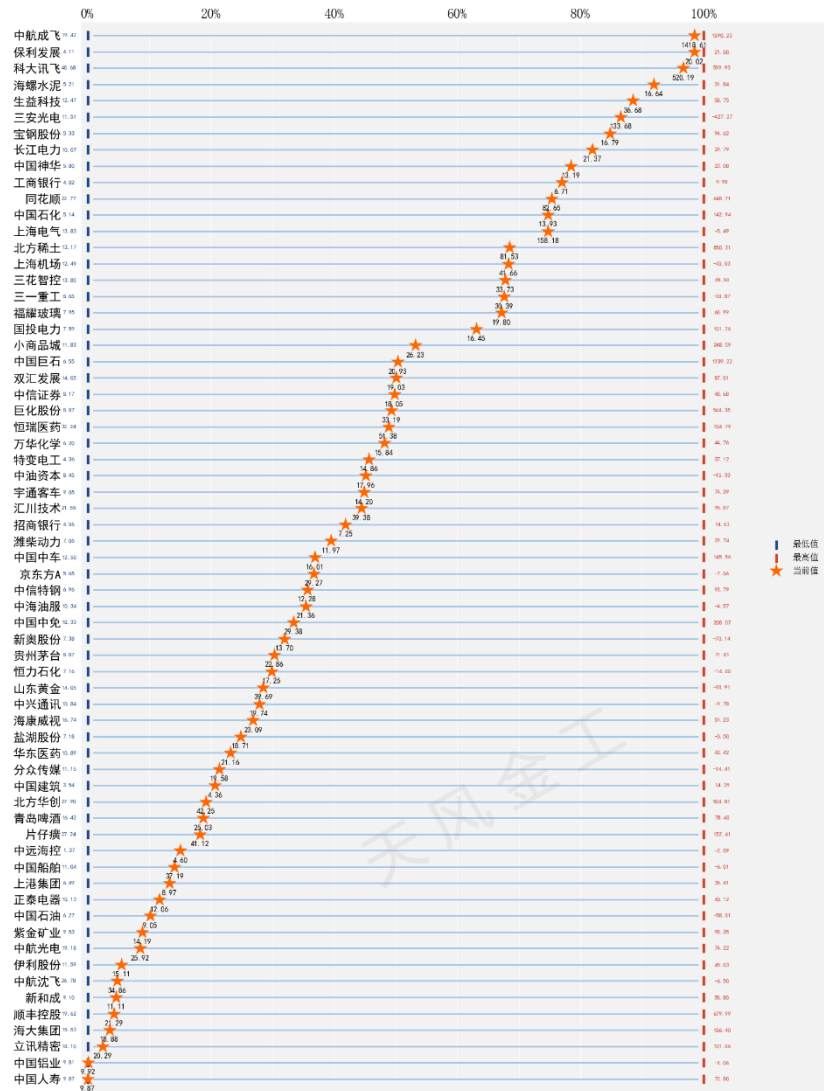
资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1. 所处分位数越高，表示当前基金重仓股配置比例相对其自身历史值越高；
- 2. 基金持股数据自 2010 年一季报至 2024 年四季报；
- 3. 图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值。

## 4. 龙头股估值

根据中信三级行业分类，选出各行业中总市值最大且市值在 500 亿以上的公司，作为行业龙头股。下图反映了龙头股的估值水平。

图 14：龙头股 PE 估值水平



资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1. 所处分位数越高，表示当前估值相对其自身历史估值越高；
- 2. 估值数据自 2011 年 1 月 7 日至 2025 年 4 月 3 日；
- 3. 图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值。

图 15：龙头股 PEG 估值水平



资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1.所处分位数越高，表示当前估值相对其自身历史估值越高；
- 2.估值数据自 2011 年 1 月 7 日至 2025 年 4 月 3 日；
- 3.图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值。

### 风险提示

本报告为市场情况监控，不构成投资建议。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com