

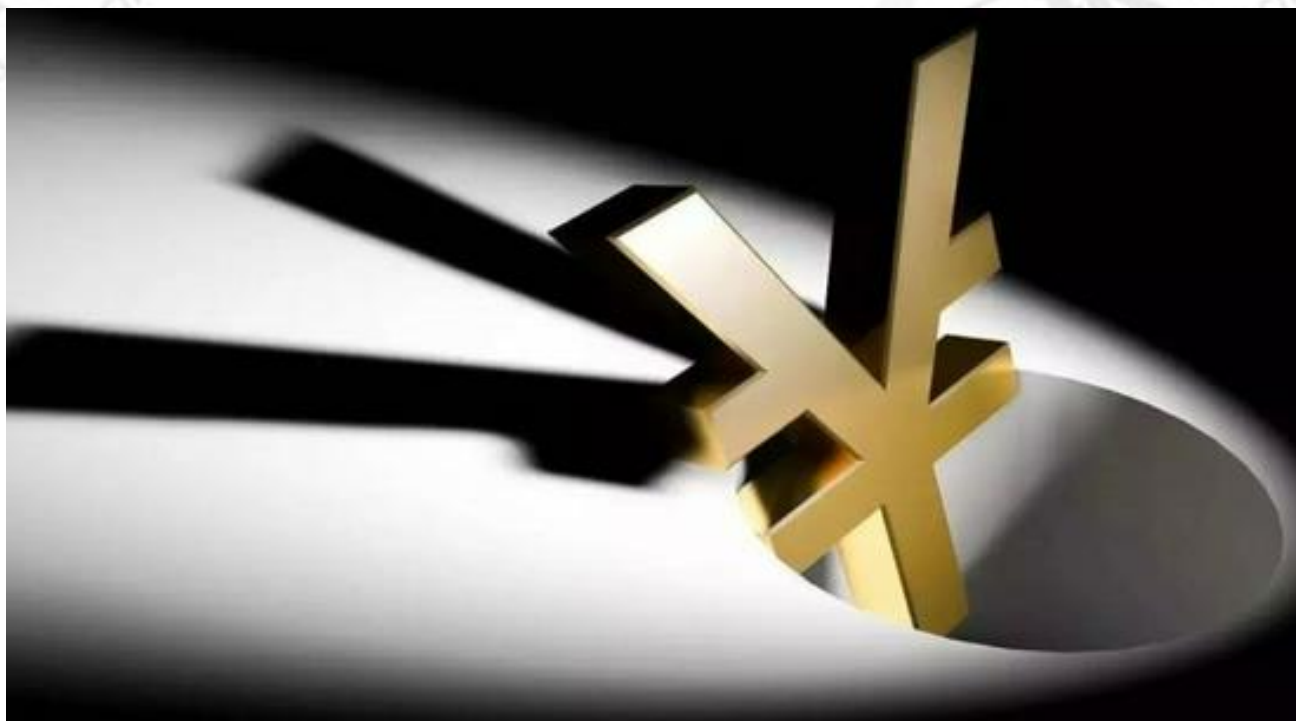


让投资不迷失方向 还需客 观评价 A 股的估值水平



文/新浪财经意见领袖专栏作家 皮海洲

从股票投资来说，成长性或许更加重要。这也正是 A 股市场上一些上市公司股票尽管市盈率偏高但股票仍然受到市场追捧的原因所在。如此一来，投资者对上市公司成长性的衡量就显得尤为重要了。



基于投资尤其是价值投资的需要，股票的估值是常常需要谈起的。而且股票的估值往往是越低越好，估值越低越具有投资价值，估值越高，投资风险也就越大。而考核估值高低的一个最重要指标就是股票的市盈率。

因为置身于 A 股市场的缘故，或者说因为 A 股市场是中国股市的主战场的缘故，A 股的估值或市盈率水平也是人们常常谈论的一个话题，不仅投资者与业内人士会谈起，有时就连一些官员们也会谈论起这个话题。这不，近日，国家外汇局副局长、新闻发言人王春英在国新办发布会上介绍

2021 年上半年外汇收支数据并答记者问时就谈到中国股票的市盈率问题。

王春英表示，目前，中国股票的市盈率与发达市场以及大多数新兴经济体相比，都是偏低的，所以投资价值还是比较高的。债券也有比较好的投资回报，比如十年期国债收益率稳定在 3% 左右，显著高于实施零利率甚至负利率国家的债券。

作为外汇局副局长，来谈论股票的市盈率问题，而且从其工作经历来看，王春英也没有证券市场的从业经历，所以，王春英谈论股票市盈率的问题未免有点勉为其难。不过，好在王春英是经济学博士，因此，王春英对债券的谈论还是比较正确的。实际上，中国债券尤其是国债一直对投资者尤其是国际市场上的投资者都是有吸引力的。但对于股票市盈率的言论则未必精准，实际上，对于 A 股市场的市盈率，不论是投资者还是市场人士或者是政府官员，都需要给予客观的评价，毕竟这直接关系到投资者对 A 股市场的投资问题。

王春英表示，目前，中国股票的市盈率与发达市场以及大多数新兴经济体相比，都是偏低的，所以投资价值还是比较高的。因为王春英这里提到的是中国股票的市盈率，所以，我们不能将其简单地理解为 A 股股票的市盈率。毕竟中国股票至少包括了 A 股股票、香港以及境外上市的中国公司的股票，还有新三板挂牌公司的股票。那么，就 A 股股票的市盈率而论呢？是不是与发达市场以及大多数新兴经济体相比都是偏低的呢？这个结论其实是不能成立的。

在 A 股市场上确实有一种说法，那就是 A 股的估值（或市盈率）并不高。因为这里有一个数据是可以拿来作证的，那就是上证指数的平均市盈率水平只有 17.27 倍（截止 7 月 23 日）。这个市盈率水平确实不算高，很多人就是拿这个市盈率水平来说事的。

但熟悉 A 股市场的人士都知道，上证指数是一个失真较为严重的指数，其市盈率水平同样也是失真的。而失真的原因就是，在上证指数中，占权重较大的银行股的市盈率相对偏低，从而导致上证指数的平均市盈率水平较低。如截止 7 月 23 日，工行、农行、中行、建行、交行五大行的股票市盈率均在 5 倍以下，被称为六大行之一的邮储银行的市盈率也只有 5.29 倍。正是由于占权重较大的银行股市盈率偏低，所以这就拉低了上证指数的平均市盈率水平。

撇开失真的上证指数平均市盈率，再看其他指数或板块的市盈率水平，A 股市场的市盈率水平显然并不低。如截止 7 月 23 日，科创板的平均市盈率水平达到了 73.5 倍；创业板平均市盈率达到 60.4 倍，深市平均市盈率为 31.71 倍。而截止 7 月 23 日走牛了 12 年的美股，道琼斯股票平均市

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_32751

