

雪球访谈

当下市场估值状态如何？来问驺马-估值温度计

2017年05月23日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



弩马-估值温度计

访谈简介

最近“漂亮50”和“要命3000”行情愈演愈烈，分化的上涨和下跌有没有改变市场的估值状态？当下市场的估值是怎样的？本期访谈我们请到了@弩马-估值温度计来与大家交流探讨~

他建立起A股全市场温度计，举个例子若PB中值1.63倍，温度=12.2度，那么如果按照当前PB中值1.63倍买入，在过去的22年比当前估值更低的时间占比12.2%，也就是说在过去的22年比当前估值更低的概率为12.2%，估值胜率为 $1 - 12.2\% = 88\%$ 。

截至昨日5月22日，\$上证指数(SH000001)\$PB中值3.3倍，温度34，PE温度49，\$沪深300(SZ399300)\$PB中值2.39倍，温度42，PE温度67，\$中证500(SZ399905)\$PB中值2.73倍，温度30，PE温度44，\$创业板指(SZ399006)\$PB中值4.36倍，温度37，PE温度31。

那么目前的估值状态能否进场？哪些指数偏低哪些指数偏高？若进场该买些什么？速来提问~

[\(进入雪球查看访谈 \)](#)

本次访谈相关股票：上证指数(SH000001),创业板指(SZ399006)

以下内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 分红等于发工资：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@弩马-估值温度计说：中证500和创业板指数现在估值怎么样？可以慢慢买了么？不敢投成长个股，准备买指数基金？推荐2个

[答] 弩马-估值温度计：

按上周末5月19日收盘计算，
中证500 PB中值=2.77倍，历史温度=33度。
创业板 PB中值=5.08倍，历史温度=58度。

创业板估值还太高，不建议买入。

中证500我认为可以买了，不过不要着急，慢慢买入，分批，控制好仓位。一般的熊市的底部，温度都会下降到20度以下。

你可以参考历史走势图，看看每次熊市底部的估值和温度表现。

<https://xueqiu.com/2548992415/85980189>

每周的温度发布

<https://xueqiu.com/status>

[问] 人性G：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@弩马-估值温度计说：今年比较好进入的时间点是什么时候呢。未来两年是结构性行情呢

[答] 弩马-估值温度计：

具体的时间点，谁也说不准。但是一般来说，当市场温度低于20度的时候，都是熊市的底部区域，上周末是45度，你评估一下。对应近期市场的看法，请参考弩马市场估值温度13（05-05收盘）：昨天、今天和明

天<https://xueqiu.com/2548992415/85106513>

[问] gaogzcn：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@弩马-估值温度计说：请问老师，怎么看待国内银行股的估值？为何比欧美银行的估值低，啥

时候股价能够摆脱破净？谢谢

[答] 弩马-估值温度计：

银行股我不是很熟悉，不敢随便发表观点，抱歉。

[问] 我是来挑战人性的：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$创业板指\(SZ399006\)\\$](#)，对@弩马-估值温度计说：请问，量化投资真的适合小散户吗？

[答] 弩马-估值温度计：

量化投资是个很大的概念，每个人的理解可能都不相同。

如果把量化投资理解为： 尽可能的放弃主观的判断，更多的使用量化的标准，来进行投资。

那么，我认为是适合小散户的。

例如：参考沪深300（或中证500）的估值（或温度），按照一定的间距划分，每下降一格，买入一份，这是一种变形的定投，也可以理解为一种量化投资。

对于量化投资，高手有高手的玩法，例如西蒙斯；小散户也有小散户的玩法，不过就是长期的坚持和等待挺考验人的。

[问] 价值人生01：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$创业板指\(SZ399006\)\\$](#)，对@弩马-估值温度计说：贵州茅台的温度计情况如何？

[答] 弩马-估值温度计：

按5-19日收盘，贵州茅台 PB=7.01倍，温度=53度； PE=31倍，温度=69度

[问] 顏先森价值：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$创业板指\(SZ399006\)\\$](#)，对@弩马-估值温度计说：深成指现在温度高吗，本人重仓深成指b

[答] 弩马-估值温度计：

深成指 5/12日 PB中值=3.49倍， 温度=45度不过最近几年成分股的构成大幅调整，扩大了10倍。因此，历史数据统计温度，可能不适用了，请谨慎参考。

[问] 薄荷小镇：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@弩马-估值温度计说：请教弩马老师，为何要把估值温度和指数走势画在一张图里，两条线的粘合有特殊意义吗

[答] 弩马-估值温度计：

两条线的粘合，没有特殊意义。之所以把温度和指数放在一张图，主要是为了通过指数的历史表现来验证温度的有效性，看起来比较方便。

[问] hemer：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@弩马-估值温度计说：能从市场供求角度说一下对温度数据的影响吗？历史上还没有过注册制。

[答] 弩马-估值温度计：

当前市场的特殊性（伪注册制，GJD等），对于温度，我认为有影响，但是影响不大。

为什么？

先参考历史走势图，<https://xueqiu.com/2548992415/85980189>

会发现，A股过去20年，历次熊市的底部，温度基本都在20度以下，历次牛市的顶部，温度基本都在80度以上。说明，温度对于过去20年的A股是有效的。

但是，过去的20年，A股一直都在变化，变化并不比现在小，例如2001年发生过国有股减持，2004年中小板上市，2005年发生股权分置改革，2009年创业板上市。如果我们强调特殊性，那么市场一直都有特殊性；

但是我认为还是存在着一些普遍的规律，估值就像地球引力在起作用。也许未来A股的整体估值会下降，和国际成熟市场看齐，但是也一定是个缓慢的过程，不可能一蹴而就，估值就像人的风险偏好，要改也不是一下子改的了了的，必然是一个长期的过程。

[问] 取个名挺难：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@弩马-估值温度计说：请问老师，假如股市长期是上升趋势，那么对指数估值的计算是根据全部历史数据（比如从指数成立至今），还是根据部分历史数据（比如最近五年数

据)，哪种情况更能反映当前市场真实水平？

[答] 弩马-估值温度计：

我的看法：没有标准答案，每个指数都有特殊性，需要独立判断。

不过可以参考：

标准1：如果这个指数的估值长期走势符合均值回归，那么历史数据时间越长越好（意味着历史样本多）

标准2：如果这个指数的估值长期走势不确定，那么历史数据选的长或短，效果都不好。

死循环：那么怎么判断一个指数的估值长期走势符合均值回归？

我的经验：

1、全市场，估值大概率符合均值回归，如果估值一直很低或一直很高，这个市场都很难长期持续下去。（当然A股的整体估值也许有下降的趋势，但是即使有，也是一个长期的过程）

2、一般行业指数，估值大概率符合均值回归，因为一般来说，一个大行业，不太会消亡，只会有高潮有低估而已。（但是银行07年以后，一直估值很低，不知道是特例，还是周期很长）

3、规模指数或主题指数，不好说。

详细请参考我以前的一篇文章

《统计历史数据，取多长历史数据时间更合适？》

<https://xueqiu.com/2548992415/80791700>

[问] 似曾相识999999：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@弩马-估值温度计

说：股市的运行还是与政治制度设计有很大的关系，因为资本本身具有恶性，只有很好的制约，才能发挥作用，你觉得呢，谈其他的白扯。

[答] 弩马-估值温度计：

我很赞同，政策的影响非常大，非常大。但是，市场的估值影响也很大，通过估值的分析，可能抓不住很多机会，但是可以躲过很多的风险。我的主要的观点，请参考

<https://xueqiu.com/6324578987/85958360>

[问] 不帅照脸踢：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@弩马-估值温度计说：感觉您更看中中值温度，但是时间很多指数都是加权的，感觉中值温度和加权温度有时差距比较大，这如何理解和使用？

[答] 弩马-估值温度计：

这的确是个很困扰人的问题，既涉及到每种指数的特殊性，也涉及到投资者个人的偏好。

首先应该是没有绝对的标准，不过对于一个特定的指数，选择哪种估值，有2个标准可以参考：

标准1、从逻辑上推理：指数的估值，应该和指数的编制方式一致，如果指数是加权，应该用加权方式计算估值，同样，如果指数是等权，应该用等权方式计算估值。

标准2、从历史数据验证：有效的估值，应该和指数的历史走势匹配，否则再合逻辑也没有用。

如果标准1选择的估值 和 标准2选择的估值 相同，那是最好的，既符合逻辑，又可以验证。

详细请参考《颠覆逻辑：上证50指数估值分析（加权/等权/中值/平均）》
<https://xueqiu.com/2548992415/80780798>

[问] 不落俗套的菜农：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@弩马-估值温度计说：弩马兄看看中证环保000827的温度如何？可否入手？

[答] 弩马-估值温度计：

按5-12日收盘，中证环保PB中值=2.67倍，温度=19度PE中值=40倍，温度=23度PB加权=2.73倍，温度=35度PE中值=29倍，温度=15度从温度来看，进入买入区域了，但是还要结合其他数据综合判断，估值温度只是一个方面，请全面评估。

[问] 守拙US：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$创业板指(SZ399006)\$，对@弩马-估值温度计说：你好，问下深基地B的温度，此外B股是否也有退市风险，谢谢

[答] 弩马-估值温度计：

按5-19日收盘，深基地BPB=2.41倍，温度=71度PE=-579倍，温度=100度B股的退市情况，不了解，很抱歉

[问] 哲矜：

关于\$上证指数(SH000001)\$创业板指(SZ399006)\$，对@弩马-估值温度计说：吉林敖东，万年青，金螳螂这三个股票低估而没买入，老哥原因呢？

[答] 弩马-估值温度计：

是低估，但是还不够低，还需要耐心等待。



(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里