读书1-19

19，投资中的经典估值指标

大家好，欢迎做客500本投资笔记，今天我们继续读齐俊杰看财经这本书。

估值能够让投资者了解公司的内在价值，从而判断公司的股价是否合理，帮助投资者做出正确的决策。在投资过程中，大多数投资者，并不懂得如何估值，也不知道哪些行业适用于哪种估值方法，希望通过本章的讲解，让大家把估值的知识吃透。

市盈率
，PE，计算公式股价除以每股收益或者市值除以净利润。这个估值方法最为常用，像我们常说的多少倍估值，基本指的就是市盈率。这个指标的含义是，以现在的公司利润，计算投资者需要多少年能回收本金。当然，数值越小，估值就越低。市盈率分为静态市盈率，动态市盈率，滚动市盈率。静态市盈率是用上一年年报的每股收益数据计算出来的，所以数据较为滞后，参考价值相对较低。动态市盈率里的每股收益值使用的是本年度预测的每股收益，预测值和实际值之间可能会存在较大误差。滚动市盈率，每股收益值是使用的最近四个季度的每股收益，相对以上两个，数据更具实时性，我们平时参考的市盈率都是滚动市盈率。

市盈率的优点，第一可以兼顾公司股价和公司每股收益两个维度，第二，足够简单，很容易计算出来用于同行业间比较，越低越具有吸引力，第三，有效，市盈率对宽基指数的估值非常精准，我们前
面所说的市场中位数
，就是看这个指标。比如大多数的时候，股市的主要指数都是在10到25倍市盈率之间波动，当指数低于15倍市盈率的时候就可以，定投建仓了，这就是我们常说的中位数以下。
当高于20倍市盈率的时
候，我们就要小心了。第四，市盈率量化选股
策略非常有效，有人
通过过去40年的股市数据进行分析，发现低市盈率
股票组合，长
期年化收益率12.5%，市场
的平均收益率是11.6%，而高市盈率
组年化收益率只有8.3%。这也不难理解，因为低市盈率代表了一种市场情绪，大家都不要的东西，才会有捡漏的机会。

市盈率的缺点，第一，受利润

的干扰太强，那些利润不稳定的周期类公司，就不能用市盈率估值，很可能出现股价越跌估值越高的现象，如果你低估买入高估卖出，反而会赔钱。第二，这个指标过度依赖企业的利润，我们在讲财务报表分析
的时候，也说过公司的利润最容易造假，所以谨慎行事，我们要使用扣非净利润来计算。第三，市盈率对杠杆
有盲点，这个指标不能看出企业是否是加杠杆了，也就是说借钱了。借钱的企业赚钱的时候能放大利润，赔钱的时候也会放大亏损，所以，相对使用自有资金的企业风险要高很多。

我们如何正确使用市盈率呢？第一，我们要找那些市盈率稳定的行业进行估值，比如说医药，消费行业，食品饮料等。周期行业还要把市盈率当做反向指标来用，比如说地产和钢铁行业。像化工，有色金属，高科技，生物工程
等行业，利润不稳定，市盈率这个指标就不能够准确反映企业的真实情况。第二，在两个维度中使用，分别是同行业公司间的比较，还有自身企业的历史数据比较。比如一家企业市盈率比同行低，也处于自身历史较低水平，那么我们就认为他被低估了。第三，市盈率一定要使用四个季度的每股盈利数据。第四，参考宽基指数市盈率做资产配置。如果市盈率在历史中位数上方，我们就适当降低股票资产的比例，在历史中位数下方，我们就适当增加股票资产的比例，在历史中位数附近，我们就保持股债均配，坚定持有，这时候越是喜欢做短线波段操作，就越容易出错。

市净率，PB
，公式是股价除以每股净资产或者是市值除以净资产。这个指标的含义是你花了大于几倍的价钱买入了
这家公司的净资产。比如说2021年年底
，贵州茅台
每股2100元，每股净资产为138.8元，市净率是15.26倍，就是说你多花了15.26倍的价钱买到了茅台的资产。

市净率的优点，第一，比较稳定。一家公司的净资产通常不会有太大的变化，所以最大的变量就是分子上的价格。比如同一家公司第一年市净率是二，第二年变成了四，那么它的估值就是升高了。第二，净资产的变动一般不受周期影响。第三，简单有效，在美国市场上有人研究得出结论，市净率最高的股票组合收益率最差，只有年化8.1%。市净率相对低的组年化收益率超过12%。可见，市净率指标也是很有效的。

市净率的缺点，第一，这个指标不反映公司盈利能力，我们都知道好公司的标准就是赚钱，而一个不赚钱的公司资产再多也不是一家好公司。第二，这个指标不能对轻资产的互联网企业进行评估，因为互联网创业公司的资产也就是桌椅板凳和几台电脑。第三，市净率不能提现杠杆优势，会对高负债企业产生误判，如果一家公司

业务模式成熟，盈利稳定，肯定加杠杆，借钱发展的速度才能更快。

市净率的使用方法如下，第一，非常适合对重资产公司进行估值，比如钢铁，有色金属，煤炭，银行，化工，石油，还有一些基建类企业等等。第二，对于无法用市盈率估值的周期性行业，可以用市净率进行估值。第三，互联网行业高科技企业不适合用市净率估值，第四
，市净率更适用于大盘股指数，创业板
的净资产不足，这个指标不能反映真实价值。第五，市净率和市盈率可以在一起使用，他们具有互补性。比如说一家公司市盈率变化不大，市净率却提升很快，那么就是市场反应其实不小，只是被利润增长给抵消了。相反，如果市盈率提升很快，市净率没有什么变化，那么很可能不是市场反应过度，而是利润不及预期。

市销率，PS，公式是股价除以每股销售额，或者市值除以主营业务收入。这个指标表明，一家公司的销售额越高，它的市场份额
也就越大，竞争力更强。所以相同的价格，我们要选择销售额更大的企业。在做电商投资的时候，市销率是一个重要的指标。互联网公司利润不稳定，净值不高，所以很难用市盈率和市净率去估值，相对来说，它的销售额更稳定，所以只能用市销率来估值了。

市销率的优点，1，适应面比较广，没有利润但是只要有营业收入的公司就可以用这个指标来估值。对于没有营业收入的公司，我们完全没有必要去研究。2，适应新时代和互联网时代经济。互联网企业的特点就是轻资产，高营收，低利润。这也通常是成长股的典型特点。

市销率的缺点，1，不反映负债的影响，高负债公司未来的风险会更大。2，不反应营收质量，亏本赚吆喝的生意肯定是有很大的营收，这样的营收是有毒的。

在使用市销率的时候，我们必须要看透这家企业的生意模式，了解他所处的行业。辨认他的烧钱模式是暂时的，还只是一味地烧钱，连生意模式都没跑通，比如红极一时又一地鸡毛的共享单车。第二，这个指标只能在同行业间进行比较，比如说电商平台，京东，当当之间比较是可以的，但是京东和伊利就没有比较的意义了。

市盈率的优点是适用于那些利润稳定且利润持续增长的公司，缺点是周期公司或亏损公司没办法使用。市净率可以估值周期公司，却不能反映公司的盈利能力，最后很可能买了一堆不赚钱的资产。市销率看中的是企业的销售额，只要销售稳定，一些亏损的或者是利润不高的成长型公司也可以使用，比如新兴的互联网企业。

明天我们继续解读市现率，企业价值倍数等指标。

关注，500本投资笔记，免费收听财经类书籍解读，让我们一起完成500本书的精读，掌握真正的财富密码。如果你在这里学到了一些有用的知识，不妨请帮我转发，点赞，评论，让更多的人和我们一起每天进步一点点。