一、引言

上文中给出了两阶段增长率的估值速算表，不过即使是以速算表的方式来做简单的估算，两阶段的方法还是略显复杂，不够直观。实际上还有一种更加简便的方式，而且巴菲特应该也是这么使用的。

本文计算公式参见之前的文章：
基于现金流贴现（DCF）模型的估值速算表（1）——以贵州茅台为例

二、简单永续增长模型

在预期
收益率为10%
（折现率）的情况下，采用
单一永续增长率对公司未来自由现金流
的增速做预测，不同增速对应的估值倍数如下：

表1-简单永续增长模型

三、巴菲特的企业价值评估法

巴菲特在1991年致股东的信中提到：

“几年前的一个传统观点，认为新闻、电视和杂志等媒体事业由于其折旧资金可满足资本支出的需要以及仅有着较小的营运资本需求，因此它们的经营利润可以在不必投入增量资本的前提下，无限期地以每年6%左右的速率成长。也因此，其报告

利润（无形资产摊销
前）全部都是可自由分配的利润，它意味着如果你拥有一家媒体事业，就等于拥有了一份每年可按6%增长的年金。假设我们用10%的折现率来计算这笔年金的现值，就可以得出如下结论：这个每年可赚取100万美元的生意，可以给出2500万美元的估值。”

在这段话中，首先，老爷子明确了媒体类公司净利润基本等同于自由现金流，因此这类公司是适用于DCF估值模型的。其次，给出了6%的永续增长率和10%的折现率（即未来的预期收益率）。最后，直接给出结论，如果净利润是100万，合理估值就是2500万，即25倍PE。

那么，这个25倍PE是如何得到的？信中并未具体解释，不过参考表1中的动态PE那一列，6%的永续增长对应的估值倍数就是25倍PE。也就是说，巴菲特实际上也是采用DCF估值模型给企业做估值的，而且很可能是因为积年累月的使用，已经对不同永续增长率对应的估值倍数
记熟了，类似于我们背九九乘法表
那样，在他心里也有一个如表1这样的估值速算表。

四、使用实例

假设市场预期的年化收益率10%。

贵州茅台：目前40倍动态市盈率（基于每股净利润），意味着市场认为公司每股净利润的永续增长率为7.5%。

分众传媒：目前18倍动态市盈率（基于每股净利润），意味着市场认为公司每股净利润的永续增长率为4.5%。

招商银行
：目前22.1倍动态市盈率（基于每股分红），意味着市场认为公司每股分红的永续

增长率为5.5%。

兴业银行
：目前16.5倍动态市盈率（基于每股分红），意味着市场认为公司每股分红的永续增长率为4%。

注：白酒和媒体类公司的净利润近似为企业自由现金流，银行的分红才是自由现金流未分配利润要补充核心一级资本。

PS：本文仅供学习和交流，不构成投资建议！

【本文为原创，您的点赞与评论就是对我持续创作的最大支持！同时也欢迎您关注“考拉大叔滚雪球”，及时接收我的分享！】