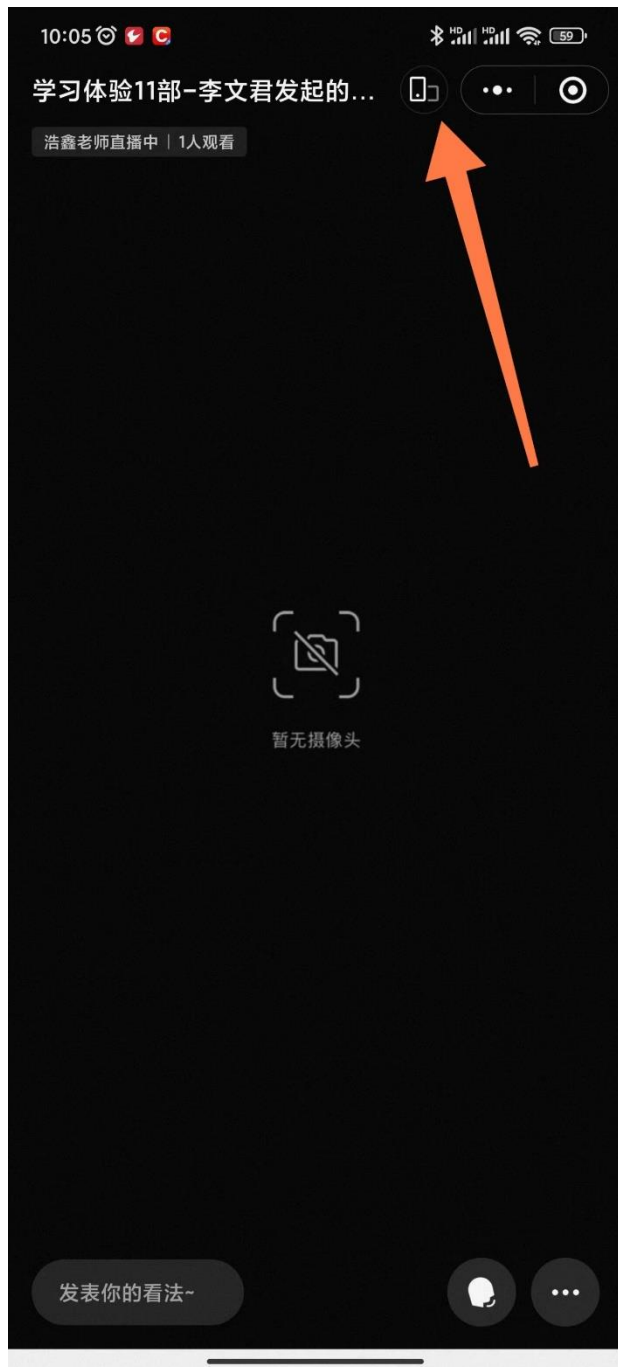
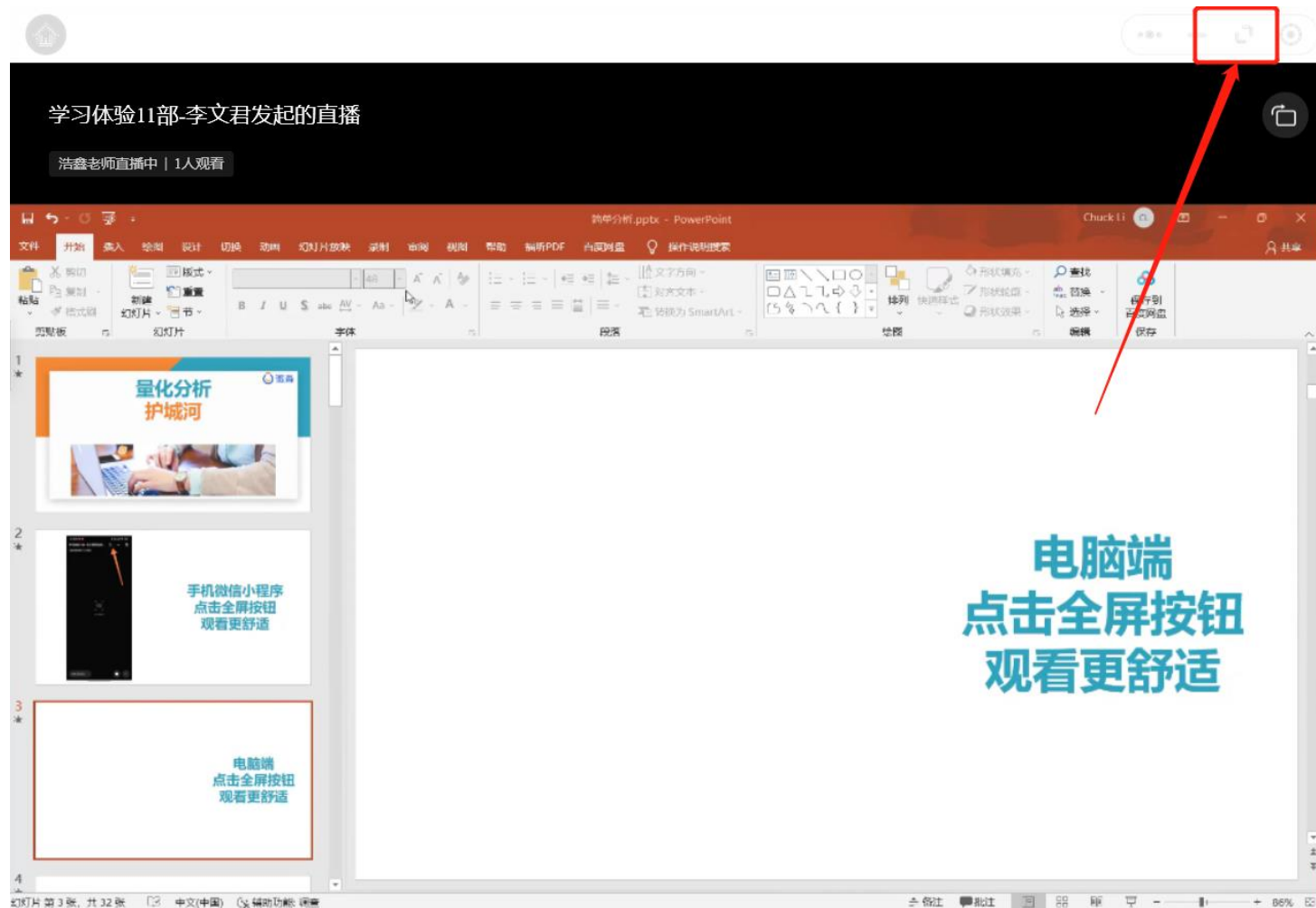


# “量化” 分析 护城河





手机微信小程序  
点击全屏按钮  
观看更舒适



电脑端  
点击全屏按钮  
观看更舒适

课程所有演示，  
仅作为案例教学，不构成投资建议。

# 目录



## CONTENTS



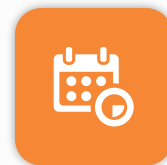
护城河基础知识

---



护城河分析实操

---



定估值

---

PART

# 护城河基础知识

---



## 强大企业模型

### 商业模式

卖什么，卖给谁，卖的咋样，能不能持续卖

### 团队

领导人、核心团队、企业文化、管理机制

### 其他

股权架构、资本配置

定量分析  
效率、品牌

定性+定量分析  
文化、独特资源、网络、转换成本



护城河模型

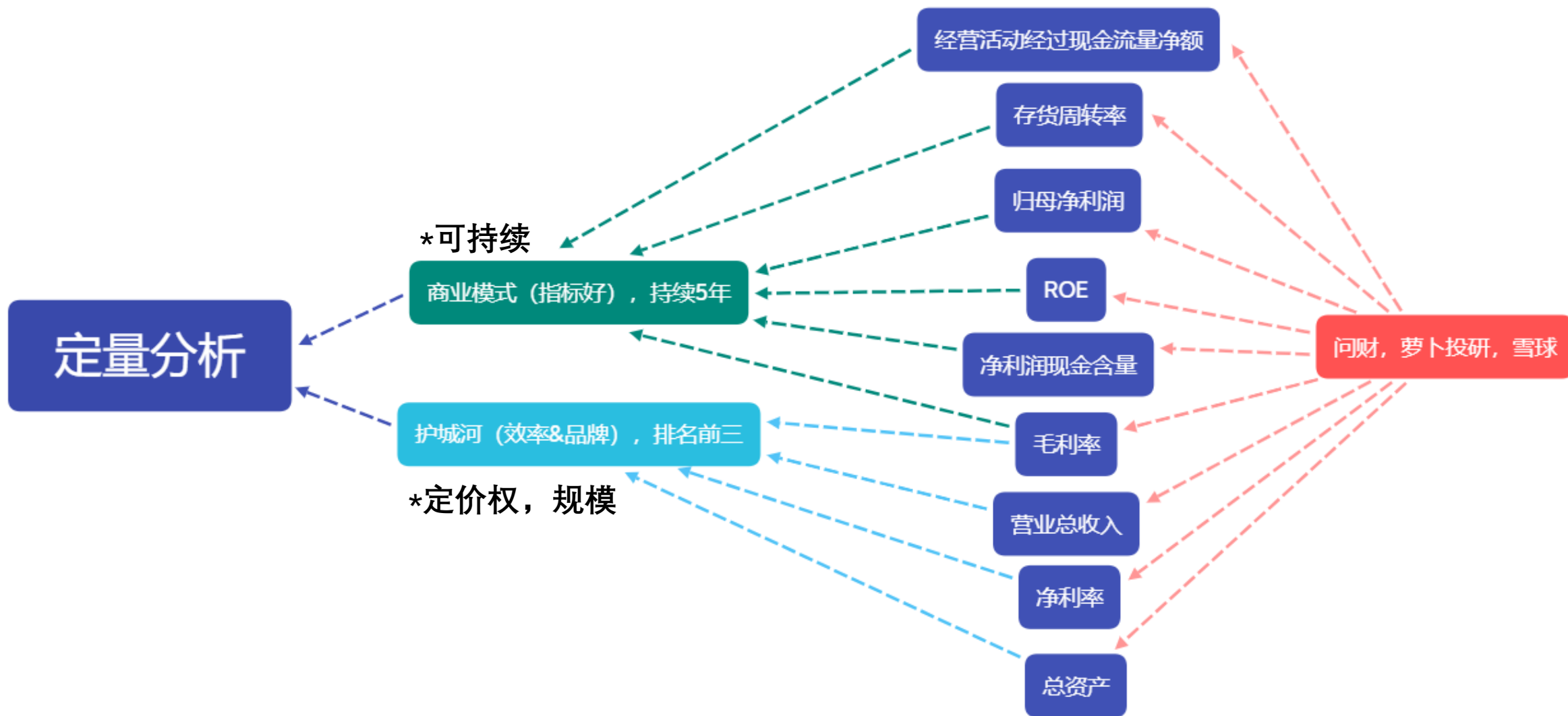


# PART 02

## 护城河分析实操

---

由易到难  
先定量，后定性  
最后进行主观判断



## 一、商业模式可持续分析

打开问财搜索:XX, 2017年到2021年, ROE, 毛利率, 净利润现金含量, 存货周转率, 归母净利润

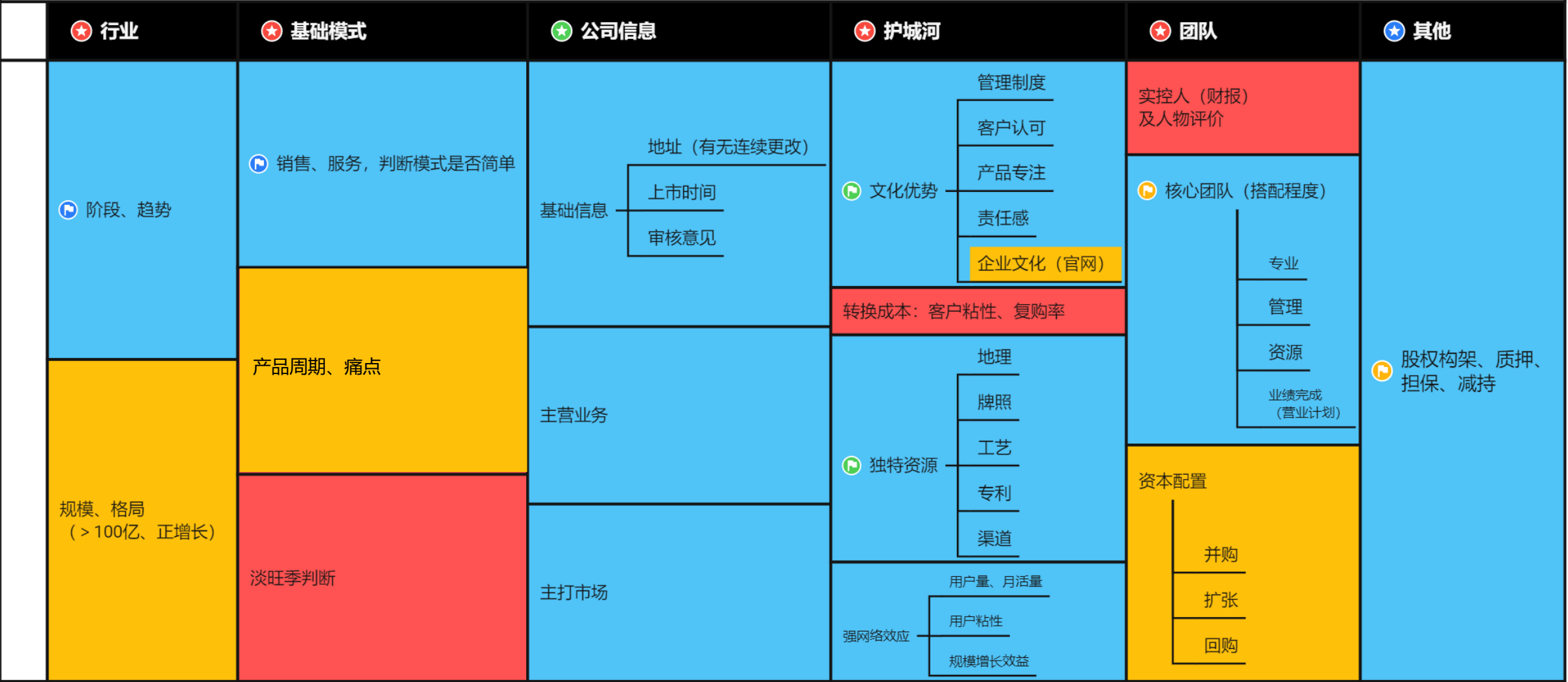
## 二、护城河（效率&品牌）分析

打开萝卜投研APP——行业对比——选择：总资产、营业总收入、毛利率、净利率——对比行业数据确认排名

注：如若有搜索不到指标，多看几个软件就可以了。

由易到难  
先定量，后定性  
最后进行主观判断

定性分析图（先把面积最大的区域进行分析，从左到右，从上到下顺序）



● 财报内容（● 核心竞争力 ● 业务概要 ● 其他板块）      ● 官网、网上搜索      ● 主观判定

# PART 03

## 定估值

---

估值方式：  
PE（稳增长）、PEG（高增长）



# PE (稳增长公司)

合理市盈率	
常规标准	25倍市盈率
特别优秀公司	30倍市盈率
不太优秀公司	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ 1种护城河且资产负债率小于40%: 15倍市盈率</li><li>➤ 2种护城河且资产负债率小于40%: 20倍市盈率</li></ul>
高杠杆公司	10倍市盈率
参考市盈率	问财搜索五年平均市盈率

课程所有演示，仅作为案例教学，不构成投资建议。

# PE估值（不适用行业）

类别	示例
生产周期较长行业	房地产、船舶制造、港口建设等
大额消费品行业	汽车等
资源类行业	有色金属、钢铁、化工、水泥、煤炭、石化等
金融业	银行、证券、保险等



分析工具	
5年前归母净利润	2.17 亿
近1年归母净利润	7.03 亿
3年后归母净利润复合增速 ②	20.89 %
预测券商打折	80 %
合理市盈率	35
给合理价格打折	100 %
计算 清空	
计算结果	
过去5年复合增长率	34.22 %
3年后归母净利润 ②	16.99 亿元
归母净利润取小值	11.17 亿元
3年后合理股价	121.93 元
好价格	121.93 元

根据计算出的未来三年价格，  
根据自己的承受能力进行打折：

$121 \times 80\%$

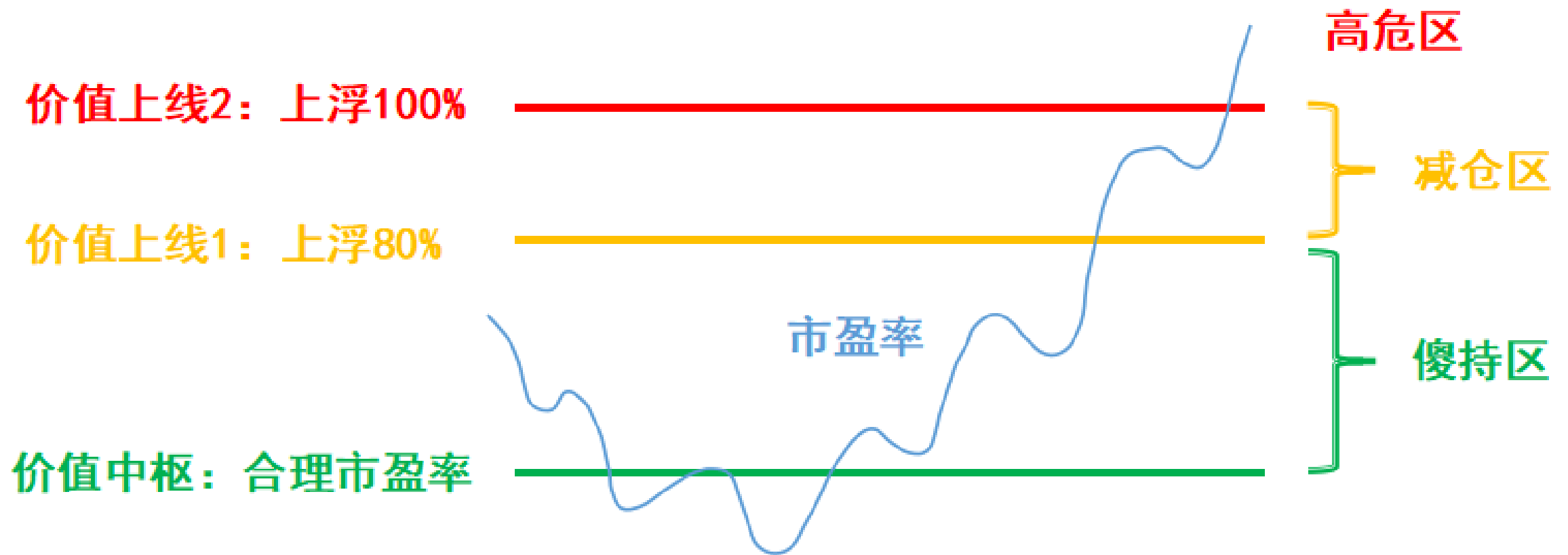
$121 \times 70\%$

$121 \times 60\%$

$121 \times 50\%$

课程所有演示，仅作为案例教学，不构成投资建议。

课程所有演示，仅作为案例教学，不构成投资建议。



根据自己计算的结果，定好自己的卖出承受能力范围，根据自己实际承受能力。



PEG估值							
前提条件		合理PEG的确定		买入标准	卖出标准		
行业	公司	不同成长性公司		合理PEG	PEG	操作	
1、行业处于成熟期或成长期（复合增速>0%）； 2、周期性行业不适用（比如：钢铁，有色，煤炭，化工，石油等）； 3、金融行业不适用（比如：银行、保险、券商等）； 4、亏损类行业不适用。	1、过去五年的净利润复合增速≥20% 2、财务健康（财报分析） 3、有护城河（企业分析）	未来3年盈利平均增速≥30%	平均增速≥30%，打8折使用	2	1-1.8	3.6	减仓
			平均增速≥40%，打7折使用			4	清仓
			平均增速≥50%，打6折使用				
		未来3年盈利平均增速≥20%	1.5	0.75-1.35	2.7	减仓	
		未来3年盈利平均增速 < 20%，可以用市盈率(PE)估值法	不适用	仅供参考，不作为投资建议！			
提示：PEG估值只能看企业当前的估值贵不贵，并不能估算出企业的合理价值。并且PEG估值预测成分很重，风险很高，不要太过依赖！							

分析工具	
5年前归母净利润	2.17 亿
近1年归母净利润	7.03 亿
3年后归母净利润复合增速 ①	20.89 %
预测券商打折	80 %
合理市盈率	35
给合理价格打折	80 %
计算 清空	
计算结果	
过去5年复合增长率	34.22 %
3年后归母净利润 ②	16.99 亿元
归母净利润取小值	11.17 亿元
3年后合理股价	121.93 元
好价格	97.54 元

过去五年净利润复合增长率符合条件

### 一、医疗服务市场规模

中国医疗服务的市场规模由2016年的329.1百亿元扩大至2020年的509.9百亿元，年复合增长率为11.5%，并预计将由2021年其市场规模将增长至556.3百亿元。



行业正增长符合条件

市盈率法	PEG法
2022年预测增速	10.1585 %
2023年预测增速	25.8702 %
2024年预测增速	27.4072 %
未来3年平均增速	21.15 %
未来3年增速打折	80 %
TTM市盈率	58.0954
计算 清空	
计算结果	
PEG	3.43

计算PEG估值对应数值

市盈率法	PEG法
2022年预测增速	10.1585 %
2023年预测增速	25.8702 %
2024年预测增速	27.4072 %
未来3年平均增速	21.15 %
未来3年增速打折	100 %
TTM市盈率	58.0954
计算	清空
计算结果	
PEG	2.75

对券商预测的盈利增速进行打折：

盈利增速平均值 $\geq 20\%$ 的，可以不打折使用；

盈利增速平均值 $\geq 30\%$ 的，打8折之后再使用；

盈利增速平均值 $\geq 40\%$ 的，打7折之后再使用；

盈利增速平均值 $\geq 50\%$ 的，打6折之后再使用。

**\*也可根据自己承受能力定**

根据合理利润增速情况，我们得出合理PEG=1.5，我们可以算出的合理市盈率=合理PEG1.5 $\times$ 净利润增速21.15 = 31.725倍。

尤其目前并不符合投资决策条件。

**课程所有演示，仅作为案例教学，不构成投资建议。**



## 风险提示：

由于PEG需要用到券商分析师对公司未来三年的盈利预测，所以PEG的预测成分很重，而且券商分析师的盈利预测数据也会不定时更新，

大家最好**每月至少看一次**来跟踪动态，所以PEG估值的风险很大，大家不要太过依赖PEG指标，仅供参考！

课程所有演示，  
仅作为案例教学，不构成投资建议。