

PEG 估值法案例分享

以“**股份”为例

**股份，是光伏行业的龙头企业。



【课外内容：光伏发电，是利用半导体界面的光生伏特效应（简称“光伏”）而将太阳光能直接转变为电能的一种技术，光伏发电系统是将太阳光辐射能直接转换为电能的一种新型发电系统，具有普遍性、无污染、丰富性、长久性的优点。光伏行业产业链上游主要是硅料、硅片等原材料；中游主要是电池片、组件、逆变器、汇流箱、光伏支架、线缆、辅材等光伏系统零部件；下游主要是太阳能光伏电站建设、运营及维护等光伏电站应用。】



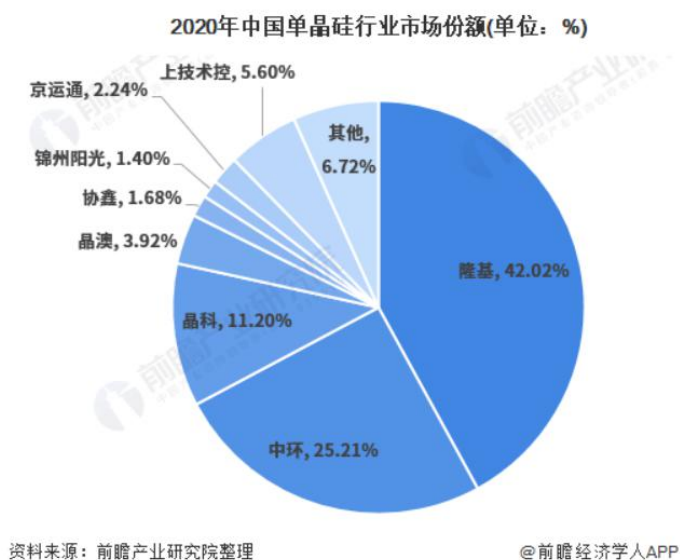
从硅片产量来看，我国硅片产量从2015年的48万吨增长到了2019年的134.6万吨，复合增速高达29.4%，成长性非常好，说明行业处于快速成长期。

数据显示，我国单晶硅行业市场规模由 2017 年 75.54 亿元增至 2020 年 380.29 亿元，年均复合增长率为 71.4%。中商产业研究院预测，2021 年我国单晶硅行业市场规模可达 459.74 亿元。



数据来源：中商产业研究院整理

在行业竞争格局方面，我国单晶硅行业的市场集中度较高。2020 年，单晶硅市场 CR2 高达 67.2% 以上，主要是因为单晶硅行业具有高行业准入门槛、高技术壁垒、高资金壁垒等投资特性。目前，中国单晶硅行业两大龙头企业分别是**股份、**股份。2020 年，按单晶硅产能来看，**股份的市场份额达 42.02%，位居首位。



再来看看“**股份”是否满足 PEG 估值法的前提条件：

→行业复合增速大于 0%，符合条件；

→公司过去 5 年的净利润复合增速 53.34%，大于 20%，符合条件；（详

见下图)

	2016	2017	2018	2019	2020
归母净利润	15.47	35.65	25.58	52.80	85.52
增长率		130.45%	-28.25%	106.41%	61.97%
近五年复合增速	53.34%				

→公司的财务指标没有重大爆雷风险，符合条件；

但是有不太好的指标需要给同学们提示一下风险：

(1) 毛利率较低，近五年的毛利率在 25%左右，不过行业整体毛利率都比较低，属于行业特性，尚可理解；

感兴趣的同学可以再深入分析看看有没有其他隐患。

→公司的护城河主要有：品牌优势、效率优势、专利等。同学们课后可自行分析一下，公司护城河这项也可过关。

公司符合我们的前提条件，接下来根据 PEG 的公式来看一下“**股份”的估值高低情况↓

PEG 公式： $PEG = \text{市盈率 (TTM)} / \text{公司未来 3 年的盈利增速预测值}$ 。

同样的方法，我们可以通过微信公众号【微淼研究中心】中的[金融工具]-[分析工具]找到[估值计算器]，点击进入[估值计算器]，搜索并点击 **股份，然后点击[PEG 法]，我们就能看到公司的市盈率（TTM）和券商分析师对公司未来三年的盈利增速预测情况，如下图：

估值计算器

Q 输入股票名称代码

+ 自选

市盈率法

PEG法

2021年预测增速	31.3132 %
2022年预测增速	32.5212 %
2023年预测增速	24.6557 %
未来3年平均增速	29.5 %
未来3年增速打折	请输入 %
TTM市盈率	51.695

计算

清空

<

>

（注：盈利预测增速的数据来源于 Choice 数据）

可以看到**股份的市盈率（TTM）为 51.695 倍（实时变动，以实际查询结果为准），公司未来三年的盈利增速预测平均值为 29.5%（不定时变动，以实际查询结果为准），大于 20%，可以给合理 $PEG=1.5$ 。

也就是说当公司的 $PEG<1.5$ 时，说明公司估值比较低；当公司的 $PEG=1.5$ 时，说明公司估值比较合理；当公司的 $PEG>1.5$ 时，说明公司估值比较高。

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 折之后再来使用；

盈利增速平均值 $\geq 40\%$ 的，打 7 折之后再来使用；

盈利增速平均值 $\geq 50\%$ 的，打 6 折之后再来使用。

那么**股份的未来三年的盈利增速预测平均值为 29.5%大于 20%，可以不打折使用。

则**股份目前的 $PEG = \text{市盈率 } 51.695 \div \text{净利润增速 } 29.5 = 1.75$ ，大于 1.5，处于高估状态。

我们通过[估值计算器]，在[未来 3 年增速打折]处输入 100，然后点击[计算]，就能直接看到当前 PEG 的结果，如下图：

市盈率法	PEG法
2021年预测增速	31.3132 %
2022年预测增速	32.5212 %
2023年预测增速	24.6557 %
未来3年平均增速	29.5 %
未来3年增速打折	100 %
TTM市盈率	51.695
计算结果	
PEG	1.75

根据合理 $PEG=1.5$ ，我们也可以算出**股份的合理市盈率=合理 $PEG 1.5 \times \text{净利润增速 } 29.5=44.25$ 倍。

（注意：由于准备的素材非今日的，所以估算出来和实时的有偏差，大家可以用现在的数值按着流程去操作一下）

以上关于企业、基金分析的内容，仅作为教学案例

帮助大家掌握投资技能，不作为投资建议。