

## 一、股市投资分析框架 00:23

### 1. DDM模型 00:48

#### 1) 企业盈利 02:02



- **净利润率:** 净利润率= (营业收入-主营业务成本-营业及其他费用-利息-税务) /销售收入\*100。企业每卖出一块钱商品，其最终获利是多少。净利润率越高，代表企业的盈利能力也越强。
- **投入资本回报率(ROIC):** ROIC=息前税后经营利润/ (总资产-无息流动负债-商誉)\*100。该项指标衡量的是企业每投入一块钱在主营业务上，能赚回多少钱。
- **每股收益(EPS):** EPS=(税后净收益-优先股股息)/发行在外普通股股数。每股收益率体现的是固定时间内企业用股东权益为资本，所创造的归属普通股股东收益的能力。

#### 2) 无风险收益率 03:53

- **定义:** 无风险收益率一般是指央行的基准利率或者国债收益率，基本不会有信用风险。
- **影响:** 无风险收益率与股价负相关，受央行的货币政策的影响。通常可以观测政策利率，十年期国债收益率，利率越高，股市的估值越低。

#### 3) 风险溢价 04:39

- **定义:** 风险溢价也可以称为风险偏好，是投资者愿意承担风险时要求相应的回报，衡量的是市场情绪指标。
- **影响:** 风险溢价与股价负相关。如果市场情绪乐观高涨，投资者愿意承担风险，就说明风险偏好较高，所要求的风险回报率较低，股市上涨。反之，如果市场情绪悲观，不愿意承担风险，风险溢价只能更高，才能吸引到投资者，这时股市的估值就比较低。
- **观测指标:** 对风险偏好和市场情绪的观测指标，可以看新开户投资者数量、偏股基金发行规模、成交量、换手率等。新开户越多，偏股基金发行越多，成交量越大，说明市场越活跃，风险偏好越高。

### 2. 价值成长周期投资风格中DDM模型的应用 10:21

#### 1) 价值投资 10:41

- **核心理念:** 价值投资赚的是企业业绩增长的钱，关注企业盈利。

- **选股指标:** 巴菲特选股三个重要指标是好公司、低买高卖和长期持有。选择有增长潜力，经营状况较好的公司，在估值低的时候买入并长期持有，收益以滚雪球的方式增加。
- **行业特点:** 哪些行业容易出价值型的大牛股？
  - 满足人类饮食、健康等刚性需求。
  - 行业集中度高。
  - 深厚的品牌积淀，消费者忠诚度高。
  - 护城河壁垒高。

### 2) 成长股 11:30

- **核心理念:** 成长股赚的是估值的钱，多是依赖资本烧钱的行业，对资金的成本更敏感，因此利率变动对成长股的影响颇大。
- **关注因素:** 更需要关注无风险收益率和风险偏好，货币宽松对成长股的利好更直接。
- **行业特点:** 哪些行业容易出成长型大牛股？
  - 科技引领变革的行业易出成长股。
  - 顺应时代发展、享有政策红利的行业易出成长股。
  - 大赛道、行业天花板高的行业易出成长股。
  - 渗透率在10%-30%的行业容易出现成长股。

### 3) 周期股 12:36

- **核心理念:** 周期股是估值业绩与经济周期强相关的股票，轮动特征明显，不适合长期使用，更适合采取周期的节拍做投资。
- **投资逻辑:**
  - 周期股牛市出现在经济从复苏到过热的阶段，待经济陷入滞胀和衰退，周期牛市接近尾声。
  - 大周期行情往往是供需两端共振的结果，除了经济复苏带来旺盛的需求，还受到供给约束的催化。
  - 选周期股要选“三高公司”，也就是有高确定性的业绩、高利润或现金流以及高分红的公司。



- ○ **总结:** 股市投资需结合DDM模型，理解企业盈利、无风险收益率和风险溢价对股价的影响，并根据价值、成长、周期三种投资风格，选择适合的投资策略。

## 二、股市投资手册总结 13:25

### 1. 股市投资经典框架DDM

DDM是股市投资的经典框架，分子端是企业盈利，分母端是无风险利率和风险溢价。

企业盈利受经济和企业基本面影响，与股价正相关。

无风险收益率与股价负相关，受央行货币政策影响。

风险溢价与股价负相关，投资者愿意承担风险时要求相应的回报，衡量的是市场情绪指标。

股市是货币的晴雨表。

价值投资受企业盈利影响大，成长股受无风险利率和风险溢价影响大，周期股适合从复苏到过热的阶段买入，待经济陷入滞胀和衰退前退出。

- **DDM定义**: DDM是股市投资的经典框架，分子端是企业盈利，分母端是无风险利率和风险溢价。
- **企业盈利**: 受经济和企业基本面影响，与股价正相关。
- **无风险利率**: 与股价负相关，受央行的货币政策影响。
- **风险溢价**: 与股价负相关，投资者愿意承担风险时要求相应的回报，衡量的是市场情绪指标。
- **投资类型影响**: 价值投资受企业盈利影响大；成长股受无风险利率和风险溢价的影响大。
- **周期股投资策略**: 适合从复苏到过热的阶段买入，待经济陷入滞胀和衰退前退出。

## 2. DDM模型详解

# 股市投资手册

- **DDM模型核心**: 公司派发的股息折现到当前时点，构成了股票的价值。股价=股息 / (无风险利率+风险溢价)。
- **模型意义**: 不在于精确的计算估值，而是提供了一个分析框架。分子端的股息指向企业盈利，分母端是无风险利率和风险溢价。
- **重要因素**: 股息、无风险利率和风险溢价这三个因素在模型中非常重要。

### 三、知识小结

知识点	核心内容	考试重点/易混淆点	难度系数
<b>DDM模型介绍</b>	DDM模型（鼓励贴现模型），核心思想是公司派发的股息折现到当前时点构成股票价值	DDM模型的意义不在于精确计算，而是提供一个分析框架	★★★
<b>企业盈利</b>	- 受经济和基本面影响，与股价正相关 - 观测指标：GDP、PMI、工业企业利润、净利润率、投入资本回报率、每股收益	净利润率、投入资本回报率、每股收益的计算方法和意义	★★★★
<b>无风险收益率</b>	- 一般指央行基准利率或国债收益率 - 与股价负相关，受央行货币政策影响	无风险收益率的变化对股市估值的影响	★★★
<b>风险溢价</b>	- 投资者愿意承担风险时要求的回报 - 与股价负相关，反映市场情绪	风险偏好的变化对股市的影响，以及观测指标	★★★
<b>DDM模型应用</b>	- 周期牛、水牛、改革牛的不同驱动逻辑 - 股市是货币的晴雨表，货币宽松与收紧对股市的影响	货币宽松与股市涨跌的关系，以及逆向思维的重要性	★★★★
<b>价值投资</b>	- 赚企业业绩增长的钱 - 关注企业盈利，如巴菲特的投资策略	价值投资的特点和选股指标	★★★
<b>成长股投资</b>	- 赚估值的钱 - 对资金成本敏感，受利率变动影响大	成长股的特点，以及利率变动对其的影响	★★★
<b>周期股投资</b>	- 估值业绩与经济周期强相关 - 不适合长期持有，需把握周期节拍	周期股的投资策略，以及经济周期对其的影响	★★★★
<b>总结</b>	- DDM模型是股市投资的经典框架 - 企业盈利、无风险收益率、风险溢价是核心要素	DDM模型各要素之间的关系及其对股市的影响	★★★