

3/25 净资产收益率的分析方法

来自：茶话股经



天下

2019年03月25日 15:03



扫码加入
查看更多优

昨天其实写了一个长篇大论，但我觉得太啰嗦没有发出来，传统分析方法就是太啰嗦了没抓住重点，才会搞得很复杂难以理解。

净资产收益率（ROE），按照杜邦分析法：

净资产收益率=净利润/净资产=净利润/总资产 × 总资产/净资产

或者：净资产收益率=利润率×资产周转率×杠杆率

从以上公式看可知，净资产收益率和利润率、资产周转率和杠杆率三个要素有关。

其中，利润率和资产周转率跟上一节讲的毛利率和存货周转率之间的关系类似。

高毛利率对应低周转率，低毛利率对应高周转率都能够得到高净资产收益率。

如果是高毛利率对应着高周转率，那就是神一样的存在了。

现实中，很多老板都喜欢这样，只要研发出一个高毛利率的产品，往往就会想要加高杠杆，把利润放大了干，尽可能的赚完每一分钱。

例如有一种产品，不负债的收益率是20%，假如以10%的利息去做融资来加大投入，那么融资回来的这部分钱，除去利息，还能再赚10%。

当然，只要负债率不要太高，例如不超过50%，这还是一种良性的财务杠杆，可以放大收益。

但有一些企业，他的净资产收益率本来不高，但通过大量的融资加杠杆，也能把净资产收益率做到了很高的水平。

例如：

某上市公司净资产1个亿，净资产收益率10%，收入1000万。

融资1个亿，总资产变成2个亿，利息8%，负债率50%，假设资产收益率还是10%，那么盈利2000万，利息800万，总收入是1200万，净资产收益率是1200万/1个亿=12%。

同理，融资2个亿，总资产3个亿，负债率66.67%，净资产收益率还是10%，总收入3000万，利息1600万，总收入3000万，净资产收入14%。

以上例子，当不负债的时候，他的净资产收益率是10%，负债66.7%的时候，他的净资产收益率能上升到14%。

由此可见，在利润率高于利息的时候，增加负债是可以增加净资产收益率的，但同时也增加了风险。

反过来想，一个净资产收益率同样是10%的企业，当然是负债率越低越好，负债率低代表着风险也低。

再结合上一篇，最优秀的企业，那就是高毛利率，高周转率，低负债，高净资产收益率。但这类企业基本是不存在的。

优质股的标准：我们能找到高毛利率，低周转率，低负债，或者负债适中，高净资产收益率，估值适中的企业，那就是最优选择了。

但如果企业的净资产收益率很高，但负债率也很高，每年要支付很多财务成本，那就要打个问号：这样的企业，利润是不是通过高杠杆堆积起来的？

其实，净资产收益率就这么简单，大家千万别纠结于那一两个点的精确计算。

也许一两个百分点的利润差别，在财务的角度看已经是天文数字，在我看起来都可以忽略不计。

因为那很可能就只是一笔调账，或者财务人员随意填写下的一些数据，数值就发生了改变。中国式做账，可没那么严谨，那么分析的时候，自然无法那么细致。

况且，股价的走势，跟具体的财务数值关系也不大，所以对于基本面分析，只需要有一个大致的评价就足够了，不需要精确。

投机本来就是混沌不精确的，就像玩技术分析一样，短期走势本来就是混沌，偏向随机的。想要精确，那基本不可能的，最多只能是模糊的正确。

做投机追求的也只是一种概率，不是精确的数字。

可以这样说，炒股票是哲学，是逻辑，甚至你可以说它是一种玄学，但绝不是精确的科学计算。