#### 市销率( Price-to-sales,PS)

市销率( Price-to-sales,PS), PS = [总市值](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=7532901&ss_c=ssc.citiao.link) ÷ [主营业务收入](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=5023224&ss_c=ssc.citiao.link)或者 PS=股价 ÷ 每股销售额。市销率越低，说明该公司股票目前的投资价值越大。

收入分析是评估企业经营前景至关重要的一步。没有销售，就不可能有收益。这也是最近两年在[国际资本市场](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=10800074&ss_c=ssc.citiao.link)新兴起来的市场比率，主要用于创业板的企业或高科技企业。在NASDAQ市场上市的公司不要求有盈利业绩，因此无法用[市盈率](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=39169&ss_c=ssc.citiao.link)对股票投资的价值或风险进行判断，而用该指标进行评判。

同时，在国内证券市场运用这一指标来选股可以剔除那些市盈率很低但主营又没有[核心竞争力](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=307273&ss_c=ssc.citiao.link)而主要是依靠[非经常性损益](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=742128&ss_c=ssc.citiao.link)而增加利润的股票（上市公司）。因此该项指标既有助于考察公司收益基础的稳定性和可靠性，又能有效把握其收益的质量水平。

##### 指标优缺点

###### 优点

市销率的优点主要有：

（1）它不会出现负值，对于亏损企业和资不抵债的企业，也可以计算出一个有意义的价值乘数；

（2）它比较稳定、可靠，不容易被操纵；

（3）收入乘数对价格政策和企业战略变化敏感，可以反映这种变化的后果。

###### 缺点

市销率的缺点主要是：

（1）不能反映成本的变化，而成本是影响企业现金流量和价值的重要因素之一；

（2）只能用于同行业对比，不同行业的市销率对比没有意义；

（3）目前上市公司关联销售较多，该指标也不能剔除关联销售的影响

##### 相关概念

###### 非经常性损益

非经常性损益这一概念是证监会在1999年首次提出的，当时将其定义为：公司正常经营损益之外的一次性或偶发性损益。

《问答第1号》则指出：非经常性损益是公司发生的与经营业务无直接关系的收支；以及虽与经营业务相关，但由于其性质、金额或发生频率等方面的原因，影响了真实公允地反映公司正常盈利能力的各项收支。

新概念放大了非经常性损益的外延：即使不是公司“一次性或偶发性”的收支，但只要被[中国证监会](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=103054&ss_c=ssc.citiao.link)认定“影响了真实公允地反映公司的盈利能力”，均可归为非经常性损益。相应地，新标准中增加了不少新项目，如[短期投资](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=7592276&ss_c=ssc.citiao.link)损益、[资产置换](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=53281&ss_c=ssc.citiao.link)损益等。相信通过新标准的具体落实，上市公司盈余管理的现象将进一步得到遏制。

###### 国际资本市场

是对期限在一年或者一年以上的[金融工具](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=242949&ss_c=ssc.citiao.link)进行跨境交易的市场。

#### FCFF与FCFE

FCFF（Free Cash Flow to Firm）  
现金流：企业自由现金流，也叫无杠杆自由现金流（Unlevered），就是EBITDA减去企业所得税（不考虑利息抵税）、资本性开支和营运资本净投资。意思不考虑杠杆的情况下，企业自身正常发展运营所产生的净现金。  
  
FCFE（Free Cash Flow to Equity）  
现金流：股权自由现金流，需要在FCFF基础上扣除付给债权人的部分，即利息和净还款，有的人喜欢表述为减去利息加上净借贷（Net Borrowing）

##### 两者关系

FCFF衡量的是公司作为一个整体，通过运营能够产生的现金流。所以FCFF计算得到的是公司整体价值，在这个价值基础上要减去计息负债的价值，得到的才是股权价值.

FCFE直接计算股东在公司运营后，能够直接获得的现金流，所以计算后直接得到股权价值.

所以，FCFF使用公司加权平均资金成本（WACC），而FCFE仅适用股权资金成本

两个公式如下：  
FCFF = EBIT(1-税率) + 折旧及摊销 - 资本支出 - 营运资本变化

FCFE = 净利润 + 折旧及摊销 - 资本支出 - 营运资本变化 + 计息债务变化

这里值得一提的是，在财务模型领域中，EBIT是个很重要的基础概念：

EBIT = 净利润 + 税费 + 利息费用。EBIT代表公司通过运营得到的回报，可以拆分成三个部分，对应三种不同的利益相关人：  
利息费用：债权人获得的回报  
税费：政府获得的回报  
净利润：股东获得的回报

了解这个概念后，再回头来看FCFF和FCFE，不难发现：  
FCFF的计算基础是EBIT，代表公司整体.  
FCFE的计算基础是净利润，仅代表股东.

##### 详情分析

###### why so important

在商业互通愈发频发的今天，企业采购和生产、销售速率大为增加，无论是model establishment，还是维持企业运转的blood in 和 blood out，自由现金流概念及实质都被企业家和投资人日益重视。从balance sheet切换到income statement，读懂一个企业，就必须知晓现金流情况。

基于企业资产构成看自由现金流，我们可以得到两个分支，一个是股权自由现金流（equity），一个是企业自由现金流（enterprise），两个e之间的差别，主要在于是否存在财务杠杆（leverage）。从科普和易懂角度出发，我们只分析没有加杠杆的股权自由现金流。

###### 利润的生成过程

基于一份简式损益表，我们先观察一下利润的生成过程：



从股权自由现金流的实质来看，实际就是股东出资在一系列投资支出和盈亏之外的剩余可支配资金，所以由净利润加回没有实际资金流出的折旧摊销后，再考虑资本性支出（capex）和营运资本（working capital）变动，即为剩余可支配资金，这部分资金就构成了没有杠杆下的股权自由现金流。即：

**净利润+折旧摊销-资本支出±营运资本变动=股权自由现金流**

###### 股权自由现金流的正负影响

这里说一下资本性支出和营运资本变动。重资产行业（大部分制造业）持续的资本性支出构成经营常态，亦即维持投资和再投资；营运资本变动则不区分行业，普遍存在，模糊等于流动资产减去流动负债，它的增加和减少分别意味着现金流出和流入，如果不对其加以考虑，就会出现股权价值的高估。

股权自由现金流的正负直接关乎到是否产生分红基础和权益性的再融资需求，它为正，就为企业向股东分红构建了基础，否则企业就必须引入新的权益性资本，方式方法较多，不一一列举。

###### 股权自由现金流的过程

举个小例子吧。某半导体公司，2015年-2016年净利润分别为1000万美元和100万美元，无杠杆。下面是计算股权自由现金流的过程：



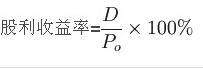
可以观察到16年虽然利润大幅减少，但是资本性支出大幅减少，营运资本变动也带来了现金流入，因此股权自由现金流反而充沛的多。

#### 股息率

股息率（Dividend Yield Ratio）是股息与股票价格之间的比率。在投资实践中，股息率是衡量企业是否具有投资价值的重要标尺之一。股息率是挑选收益型股票的重要参考标准，如果连续多年年度股息率超过1年期[银行存款利率](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=58927691&ss_c=ssc.citiao.link)，则这支股票基本可以视为收益型股票，股息率越高越吸引人。

决定股息率高低的不仅是股利和股利发放率的高低，还要视股价来定。例如两支股票，A股价为10元，B股价为20元，两家公司同样发放每股0.5元股利，则A公司5%的股息率显然要比B公司2.5%诱人。

##### 公式

[](http://baike.sogou.com/PicBooklet.v?relateImageGroupIds=&lemmaId=154482&now=http%3A%2F%2Fpic.baike.soso.com%2Fugc%2Fbaikepic2%2F1641%2F20141223170853-1074229574.jpg%2F0&type=1)

D——股息；

Po——股票[买入价](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=78773&ss_c=ssc.citiao.link)。

##### 相关概念

###### 股息(Dividend)

就是股票的利息，是指公司根据[股东出资](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=58452912&ss_c=ssc.citiao.link)比例或持有的股份，按照事先确定的固定比例向股东分配的公司盈余。

[股票股息](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=253496&ss_c=ssc.citiao.link)是以股票的方式派发的股息，通常是由公司用新增发的股票或一部分[库存股](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=5172048&ss_c=ssc.citiao.link)作为股息，代替现金分派给股东。股票股息是[股东权益](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=459379&ss_c=ssc.citiao.link)账户中不同项目之间的转移，对公司的资产、负债、[股东权益总额](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=58983316&ss_c=ssc.citiao.link)毫无影响。

红利虽然也是[公司分配](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=73940399&ss_c=ssc.citiao.link)给股东的回报，但它与股息的区别在于，股息的利率是固定的(特别是对[优先股](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=65835&ss_c=ssc.citiao.link)而言)，而红利数额通常是不确定的，它随着公司每年可分配盈余的多少而上下浮动。因此，有人把[普通股](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=491182&ss_c=ssc.citiao.link)的收益称为红利，而股息则专指优先股的收益。

就上市公司的情况中，股息只会派发给在[除息日](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=154126&ss_c=ssc.citiao.link)之前一日持有股票至除息日当日的人士，在除息日当日或以后才买入股票的人则不能获派股利。