

# 股票基本面分析：用市盈率和市净率学会股票估值

选股票有什么比较好的思路吗？

如何分析一支股票是好是坏？

大家好，我是简七。

不得不说股票投资是一件非常复杂的事情，咱们的入门课虽然无法让你成为一个股票投资高手，但能帮你建立选股的基本框架思路。就好像是练武的基本功，不论未来你选择哪个门派的武功，都可以打底，增加后劲。

这基本功怎么练呢？

股票投资有的方法有成千上万，不过主要的思路分成两大门派，**基本面分析和技术分析**。

让我们先从基本面说起吧。这课内容有点多，但是含金量非常高，你不妨多听两遍。

### \*风险提示：

1.本文提及的投资标的、软件工具仅供示例，不构成任何投资建议

2.投资有风险，决策需谨慎

基本面包括宏观经济运行态势和上市公司基本情况。

通俗地说，基本面派，希望在好行业选出一家好公司，然后在它股价便宜的情况下买入。

好行业、好公司、好价格，基本面派其实是在挑这股票市场上的「三好学生」。

而这三好，就构成了一个比较完整的股票投资体系。

## 01.如何判断一家好公司：定性分析+定量分析

这一课，我们先聊聊前两好——好行业和好公司。

### \*定量分析和定性分析

你可能觉得这离你很遥远，不妨换个角度看这个问题：如果你是你现在是你所在公司的老板，你会给自己的公司打几分？

无论答案是「是」还是「否」，相信你都能给出很多理由，大到行业有没有前景、公司的赚钱多不多，小到内部文化、员工待遇好不好。

其实，判断一家上市公司的方法也很类似。我们不妨把所有信息分为两大维度，定性，一个是定量。

顾名思义，定性分析，需要我们更多关注那些和数字无关的、但是和公司所处行业、业务增长、内部结构等等相关的要素。**对于定性分析，建议大家可以多多学习管理学，并关注一些行业报告。**

我们的讲义区中，也为大家介绍了一些经典的管理学基础书籍，以及行业资料怎么找。

而定量分析就是从数据出发，我们可以重点关注公司的财务数据。

## 02.如何做好定性分析

我们首先聊聊定性分析。我们借用管理学中一个非常著名的框架性分析方法——SWOT 原理，来看如何定性一个好公司。

来看讲义，这个模型通过两个维度：外部 or 内部 / 好的 or 坏的，把一个企业分为优势、劣势、机会和威胁。



加载中...

图片

可以把你想分析的目标企业重要信息罗列进去，就可以作分析了。

举个简单的例子，用 4 个常见角度定性分析一个公司。

### 1.角度一：所在行业是否有机会和风险（O / T）

这个时代，我们人人都怕入错行。其实不同行业的股票差别也非常大，我们列出 3 个代表性行业的历史涨幅。

最近四年，互联网、食品饮料和钢铁行业的涨幅，差别巨大。

### 2013-2017 年行业涨幅情况

互联网行业（新兴行业），涨幅 269.95%，年化回报率 38.7%；

食品饮料（传统行业），涨幅 76.46%，年化回报率 15%；

钢铁行业（夕阳行业），涨幅 43.11%，年化回报率 9.4%。

尽量选择高速发展的朝阳行业，远离那些容易踩坑的夕阳行业，就是我们的选择了。

【操作指南】

当然，筛选行业的同时，你还需要做更多更有针对性的研究，阅读一些行业研究报告是比较好的方法。在讲义区我们分享了一些实用的报告搜集方式，大家不妨试一试。



操作指南-查询方法

- ✓ 筛选行业
- ✓ 阅读行业研究报告
- ✓ 可用慧博资讯检索相关研报

下载“慧博智能策略终端”，在PC端查询行业研究报告，页面如下：

主要行业

概念行业

主要机构

其他机构

金融服务	房地产	有色金属
医药生物	化工行业	机械设备
交通运输	农林牧渔	电子行业
新能源	建筑建材	信息服务
汽车行业	黑色金属	采掘行业
家用电器	餐饮旅游	公用事业
商业贸易	信息设备	食品饮料
轻工制造	纺织服装	新能源汽车
高端装备制造	其他行业	

以上行业显示为大行业分类，点击进入可选择细分行业

高级搜索

搜索范围

快速搜索

研报服务搜索

公司新闻搜索

行业研报搜索

券商研报搜索

上市公司搜索

财经资讯搜索

搜索范围

行业分析

二级分类

三级分类

（2013年最新研报发布二、三级细分搜索）

行业

行业大类

细分行业

关键词搜索

内部关键词搜索

研报作者

研报出处

研报时间

研报来源

研报日期

研报来源

研报日期

加载中...



## 图片

一般来说券商机构的分析师会定期推出一些行业报告，建议大家使用慧博资讯检索相关研报。更深入地学习如何挑选好行业，也欢迎大家在我们的成长股系列课中做更深入的学习。

## 2.角度二：竞争对手（T）

街边卖炒饭的摊贩，都需要考虑周边有哪些饭店。在确定了行业之后呢，咱们也得看看这个行业里的竞争对手啦。

### 【操作指南-查询方法】

怎么查看这个行业有哪些竞争对手呢？我们可以通过专业财经网站的行业板块，先找到对应行业，再查看其中有多少家上市公司。

另外，我们也可以在 PC 端的股票行情软件和手机端的股票 APP 中很方便地查看到。

## 3.角度三：竞争优势 / 竞争劣势

那如何和竞争对手竞争呢？第三个角度，只有具备竞争优势，扬长避短才行。

我们以大家熟悉的白酒——贵州茅台举个例子。

在白酒行业中贵州茅台业绩长期排名第一，属于龙头公司，拥有强大的竞争力。



它有两个非常独特的优势：一个是品牌，在消费者心目中的认知度非常高；

第二个是地理位置。因为茅台酒的产地茅台镇地理位置特殊，独特的气候适合微生物生长，酿出的酒质口感很有特色，其他地方无法复制。

显然，因为拥有这些优势，白酒行业中其他的公司很难超越茅台。比如同样作为白酒企业的洋河股份，没有得天独厚的自然环境优势，也没有「国酒」的名号，所以更需要通过广告宣传让更多人了解。

两者竞争力上的差距在股价上也能得到体现，我们看下最近四年茅台和洋河的涨幅：

贵州茅台：涨幅 266%

洋河股份：涨幅 95%

（数据来源：雪球，统计时间：2014-2018）

### 【操作指南-资料参考】

具体我们怎么了解一家企业的竞争优势呢？首先推荐在上市公司的财报中的「公司业务概要」和「经营情况讨论与分析」，这两节就有对公司情况比较具体的介绍。

目录

第一节 重要提示、目录和释义.....	3
第二节 公司简介和主要财务指标.....	7
第三节 公司业务概要.....	11
第四节 经营情况讨论与分析.....	22
第五节 重要事项.....	39
第六节 股份变动及股东情况.....	50
第七节 优先股相关情况.....	57
第八节 董事、监事、高级管理人员和员工情况.....	58
第九节 公司治理.....	69
第十节 公司债券相关情况.....	76
第十一节 财务报告.....	77
第十二节 备查文件目录.....	167

加载中...  
图片

除此之外，我们也可以从券商机构的分析研报中获得不少有价值的信息，同样你可以在慧博资讯中检索到相关研报。

4.角度四：发展策略（O/S）

最后一个角度，如何把竞争优势和外部机会结合在一起，很大程度上决定了公司的发展策略。





还是用贵州茅台举例。因为茅台有非常独特的生产优势，结合行业机会——白酒在中国高端饭局中的独特地位，茅台一直走的是高端战略，能把优势发挥到最大化。

再对比一下洋河股份品牌，没有茅台的独特生产优势和品牌优势，目标消费群体的定位是在中高端人群，而且为了满足更多消费者的不同需求，还会推出一些中低端品牌的酒，以争取到更多的市场份额。

所以你看，虽然都是白酒企业，但因为两家竞争力方面的差距，导致公司选择了不同的发展策略，这些都是我们在挑选公司的时候，需要事先了解的信息。

### 【操作指南-资料参考】

公司战略，除了同样可以从财报的「公司业务概要」和「经营情况讨论与分析」等文字介绍中找到外，还可以搜索一些公司高层的新闻报道和公开讲话，也能找到不少信息。

当然，上面 4 个角度，只是一个简单的定性分析框架。管理学中还有很多其他分析方法，比如波特五力、波士顿矩阵等各种方法，大家都可以根据情况运用。

## 03.定量分析：透过财报看公司

说完定性分析，我们来聊聊定量分析。

想要更深入地了解一个企业的经营情况，学会阅读财报是必不可少的技能。上市公司的财报，就像是一份细致全方位的官方

体检报告，不仅是一手资料，而且有统一的标准。你可以从公开渠道获取其中的财务数据做详细的数据分析。入门课我们还是想来搭个基础框架。

在阅读财报之前，首先咱们得学会查找财报。

我们列举了四个渠道，不妨课后就动手试试找找你心仪公司最近几年的财报吧：

## 【操作指南——如何查询财报】

### 1)上交所、深交所网站

<http://www.sse.com.cn/>

<http://www.szse.cn/>

在网站首页的搜索栏中直接按股票代码搜索，会出现该公司的年度、半年度或者季度的财务报告，基本为 PDF 格式，你可以在线浏览或下载到本地电脑查看。

### 2)巨潮资讯

巨潮资讯是中国证监会指定的信息披露网站，

特点：可以查看到沪深两市的财报，信息比较全面。

3)新浪财经、雪球等网站股票行情查看页面会有财报版块。

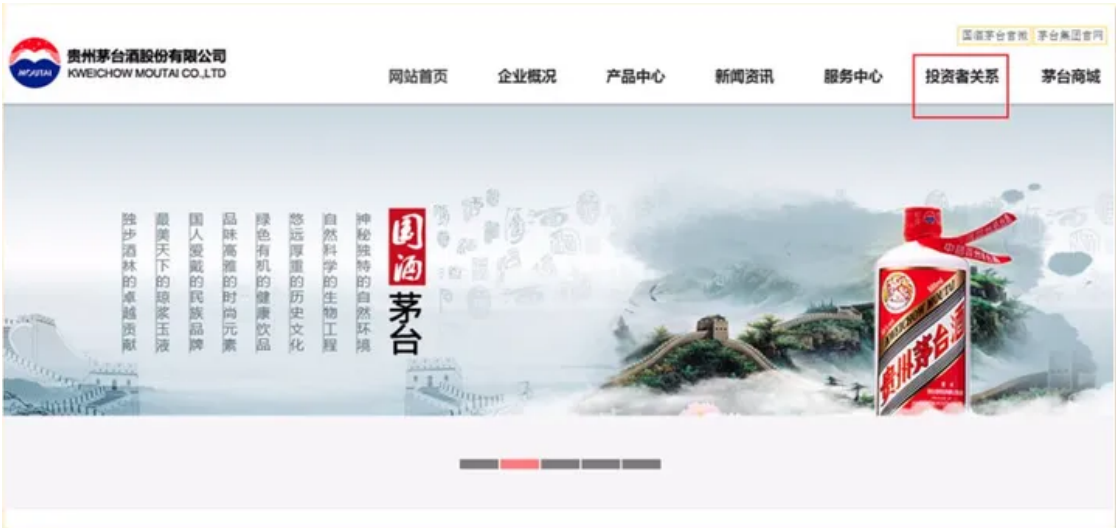
举例：新浪财经上查看贵州茅台——公司公告一栏，披露公司最新的财报。



加载中...  
图片

4)许多上市公司官网会有「投资者关系」版块，从中也能找到该公司历史的年报。

举例：贵州茅台官网首页——「投资者关系」栏目有历年年报



加载中...  
图片



加载中...

图片

下载财报是你还会看到披露期间的财报，一般分成四种：一季报、半年报、三季报、年报。时间跨度越大，内容越详细。其中，年报含金量最高。

一季报：4 月份披露，较简单

半年报：7-8 月份披露，内容较详细

三季报：10 月份披露，较简单

年报：一般次年 4 月之前披露，最详尽，而且需要经过会计师事务所审计。

【财报有哪些组成部分】

可是一份财报通常一百多页，内容既多而且又非常专业，我们重点应该看哪些部分呢？



除了上面提到的「公司业务概要」和「经营情况讨论与分析」这两节之外，还有一个章节叫「财务报告」，整张财报最重要的财务数据就在这里了。

目录

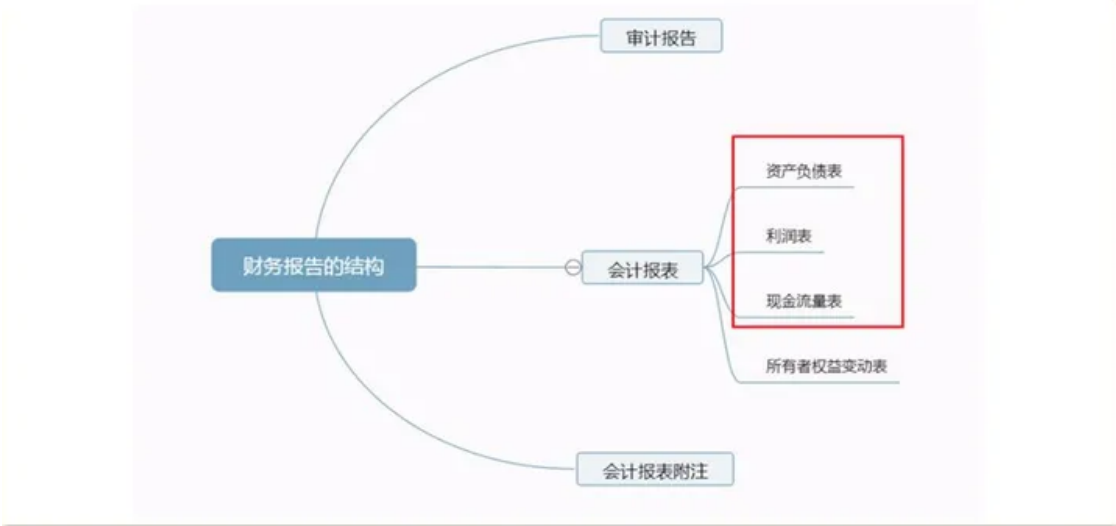
第一节 重要提示、目录和释义.....	3
第二节 公司简介和主要财务指标.....	7
第三节 公司业务概要.....	11
第四节 经营情况讨论与分析.....	22
第五节 重要事项.....	39
第六节 股份变动及股东情况.....	50
第七节 优先股相关情况.....	57
第八节 董事、监事、高级管理人员和员工情况.....	58
第九节 公司治理.....	69
第十节 公司债券相关情况.....	76
第十一节 财务报告.....	77
第十二节 备查文件目录.....	167

加载中...  
图片

财务报告中包括了三个方面内容：审计报告、会计报表和会计报表附注。

这里我们重点聊聊会计报表，而会计报表最核心就是三张表分别是：**资产负债表、利润表、现金流量表。**





加载中...

图片

要读懂财报，最核心的就是读懂这三张表。

1.利润表：看一家公司赚了多少钱

首先我们来看利润表，一个时期内容，公司赚钱能力强不强，可以看其中两个典型指标：

\*赚钱的速度——营业收入、净利润

首先，我们可以从营业收入和净利润中，看一个公司成长速度如何。

一个简单的方法，我们可以用今年的营业收入和净利润与去年对比，看看增长速度。

还是以贵州茅台和洋河股份为例，从数据就能看出，茅台的成长能力很强，高过后者。

贵州茅台	2017	2016	增长率
营业收入	582.18亿	388.62亿	49.80%
净利润	290.06亿	179.31亿	61.70%

加载中...

图片

洋河股份	2017	2016	增长率
营业收入	199.18亿	171.83亿	15.92%
净利润	66.19亿	58.05亿	14.02%

加载中...

图片

(数据来源：同花顺)

**\*赚钱的效率——毛利率**

另外，我们可以从利润表中看出企业的赚钱效率如何。通俗来说，就是这个企业能不能赚钱。这个能力我们一般是用毛利率来衡量，什么是毛利率？

还是以餐厅为例，如果 2016 年营业收入是 10 万，营业成本是 5 万，那么毛利润是  $10-5=5$  万，毛利率就是  $(10-5) \div 10=50\%$ ，这 5 万块钱还要再减去人工水电等等费用，到手的才是赚到的钱，所以假如毛利率太低的话，餐厅就有可能亏本。

一般来说，好公司的毛利率往往不低于 30%。否则，在扣除税费、管理费等其他支出后，很可能赚不了多少净利润。

同样地，来算算贵州茅台和洋河股份的毛利率。

2017年度	毛利率
贵州茅台	89.80%
洋河股份	66.46%

加载中...

图片

茅台的毛利率非常惊人，也远远高于洋河，也印证了它强大的竞争力。

为了帮助大家理解，我们模拟了一张简单的利润表，其实上市公司的利润表大体上都是类似的格式。

看懂这张表，和背后的计算逻辑，再看稍微复杂一点的利润表也不会觉得没方向啦。

利润表		计算逻辑
营业收入	100000	
营业成本	50000	
销售费用	9000	
管理费用	9000	
财务费用	9000	
营业利润	23000	
所得税费用	3000	
净利润	20000	

**营业利润**=营业收入-营业成本-销售费用-管理费用-财务费用

**净利润**=营业利润-所得税费用

加载中...

图片

## 2.资产负债表：看一家公司是不是安全

资产负债表，顾名思义有两大块内容：资产和负债。





资产就是指企业拥有的具有商业或交换价值的东西，预期未来会给企业带来经济利益或资源。比如现金、厂房、机器设备等，就是很典型的资产；

负债，指企业所承担的能以货币计量，将以资产或劳务偿付的债务。

这张表，主要反映的是一个企业某个时点的财务实力。也给大家介绍两个其中比较重要的信息。

### \* 资产负债率

一般来说，合理的企业负债都是为了更好地经营生产，提高自身竞争力。合理借款对于企业也是好选择。但是，欠钱太多总是不好的，万一还不起甚至会导致企业破产，所以高负债的公司总是很危险的。

我们怎么来判断一个公司负债是否合理呢？最简单的方法就是：资产负债率，即总负债÷总资产

资产负债率=总负债÷总资产

一般来说，资产负债率不同行业之间的差别比较大。但是，总体来说最好不要高于 50%，尽量不超过 60%。

比如茅台和洋河的资产负债率都是 30% 左右，债务负担很小。

2017年度	资产负债率
贵州茅台	28.67%
洋河股份	31.82%

加载中...

图片

除此以外，我们还要重点关注一下企业整体的借款利率，就是负债成本。通过关注财务报表中的利息支出等相关栏目，就能找到相关信息。企业越是能够用低成本借到钱，负债就越有价值。

**\*资产周转率**

再来介绍一个重要的参考指标——资产周转率。这个指标可以对应不同的具体资产周转率，比如应收账款周转率、存货周转率等。

这些周转率的主要价值，是反映企业经营效率高不高。

我们来举个应收账款周转率的例子。

资产负债表有一项目叫应收账款，是指卖出东西却没有收到的那部分钱。

应收账款周转率 = 营业收入（来自利润表） ÷ 平均应收账款。

怎么理解这个指标呢？假设有一个老顾客每月来你店里吃饭，每次吃 100 块记账，月底再还，那么这个人一年总共消费 1200


元，而这个赊账因为让他保持着 100 元的应收账款。

计算一下，得出应收账款周转率的结果就是  $1200 \div 100 = 12$ ，也就是说应收账款一年里有 12 次变成现金。假如这个人一年结一次账，应收账款周转率就是  $1200 \div 1200 = 1$


举个例子

周转率，反映企业的经营效率

应收账款周转率 = 营业收入（来自利润表） / 平均应收账款



每次吃100块记账  
月底还



一年总共消费  
1200元

保持有100元的  
应收账款

周转率  
 $1200 \div 100 = 12$

账期短

一年结一次账

周转率  
 $1200 \div 1200 = 1$

账期长

↑

加载中...

图片

所以，应收账款周转率越低，说明账期越长，应收账款的回收就慢了；而周转率越高，意味着账期越短，应收账款的回收越快。也就是说，这个指标一般数值越大越好。

2017年度	应收账款周转率
贵州茅台	0
洋河股份	2097

加载中...

图片

从图上看，茅台的应收账款周转率居然是 0，是不是有问题呢？

<https://www.zhihu.com/market/album/1159501824728940544/section/1159525762569687040>

19/24

?

其实这是因为茅台没有应收账款，基本都是现款现结，所以周转率才是 0，这反而体现出茅台的产品受欢迎。

这里顺便强调一下，**财务比率的对比，一般要在同行业内比较才更有价值。**

另外，存货周转率也有类似的作用。

存货周转率 = 营业成本 ÷ 平均存货

不过，需要注意的是，不同行业的情况不一样，选取的具体资产周转率指标就会不同。

**比如白酒行业比较特殊，会有大量存货，不适合存货周转率这个指标，更适合用前面提到的应收账款周转率。**

### 3.现金流量表：看一家公司收到了多少「真金白银」

现金流量表的原理非常简单，理论上它是对企业现金流入和流出的汇总，可以大致理解为流水账。和利润表相比，现金流量表的水分更少，更难造假，所以更具有真实性。为什么这么说呢？

因为现金收付或者会有真金白银，或者会留下银行电子记录。

还是拿餐厅作为例子，假如老顾客吃完就记账，都不付钱，理论上这些钱也会被利润表记作一笔营业收入；但是，现金流量表中就不会有任何现金流入。

长此下去，这些钱没有全部收回来的话，营业收入就会有水分。更重要的是，如果一直让别人白吃白喝，收不到现金，就算这家饭店生意再好，也难以经营下去。

现金流量表中，主要分为经营现金流、投资现金流和融资现金流。

我们最需要**重点关注经营活动现金流这个指标**，经营活动现金流就是在平时的经营活动所产生的现金流，最能反映企业实际经营情况。

## 1.关注正负值。

一家企业经营活动现金流如果大于 0，就说明流入现金大于流出现金，企业可以支配的现金比较多；如果小于 0，说明企业不但没有可以支配的现金，还要靠借钱融资过日子，这就很危险啦。

## 2.经营活动现金流还可以和净利润进行对比。

假如经营活动现金流大于净利润，说明公司的净利润大部分变成了现金，赚到的是「真金白银」；反之就像餐厅里大部分人吃饭都是赊账的，那我们就要小心啦！

我们还是拿茅台和洋河比较。

2017年度	净利润	经营现金流
贵州茅台	290.06亿	221.53亿
洋河股份	66.19亿	68.83亿

加载中...

图片

2017 年报显示，这两家的经营现金流都大于 0，相对来说，洋河的现金流比茅台更健康一些。

除了经营现金流通常都是正向比较好外，投资和融资现金流的正负很难说一定哪种更好，我们还需要结合企业发展阶段、行业等具体信息来做分析。

最后提醒大家，一些会计报表附注中也有一些重要数据，可以有选择地翻阅一下。

## 04.小结

好啦，我们再来总结一下本课内容：

之前我们提到，股票代表了公司一部分所有权，而基本面分析就是希望在好行业选出一家好公司，在它股价被低估的情况下买入，提高我们的投资胜率。

具体分析，包括定量分析和定性分析两种。我们需要建立一个管理者的视角来审视公司。一个简单的模型，就是用 SWOT 分析法，来综合分析多方因素做定性分析。

从财务报表中的数据，我们定量分析一个公司。大家可以主要关注利润表、资产负债表和现金流量表这三张最重要的表格。一些重要的关注点，我们也整理了一张表格，大家可以在讲义区找到。



会计三张表	重要财务指标	参考标准
利润表	营业收入增长率 净利润增长率	稳定增长
	毛利率	不低于30%
资产负债表	资产负债率	不高于50% 最好不超过60%
	资产周转率 ( 应收账款、存货等 )	越高越好 ( 通常情况下 )
现金流量表	经营活动现金流	大于0并且大于净利润

加载中...

图片

第 5 课就到这里，恭喜你完成了含金量非常高的第 5 课的学习，下一课我们来聊聊，挑到自己心仪的股票后，什么时候买入会比较合适。下节课见，拜拜。

扩展阅读

管理学经典书目

- 《卓有成效的管理者》 德鲁克
- 《管理学原理》 史蒂芬.P.罗宾斯
- 《竞争战略》 迈克尔·波特
- 《市场营销管理》 菲利普·科特勒



《第五项修炼》彼得·圣吉

《基业长青》柯林斯

《从优秀到卓越》柯林斯

本文由 [Circle 阅读模式](#) 渲染生成，版权归原文所有

