# 估值模型

P：总市值

E：盈利（净利润）

B：净资产

PE: 市盈率

PB: 市净率

参见：

<https://zhuanlan.zhihu.com/p/109113911>

<https://zhuanlan.zhihu.com/p/115615550>

## **EPS**

股票EPS是什么意思？EPS是EarningsPerShare的简称，叫做每股盈余，又叫每股收益、每股税后利润。指普通股每股税后利润。在进行估值是，股票EPS通常和市盈率一起出现。

每股收益是指本年净收益与普通股份总数的比值，根据股数取值的不同，有全面摊薄每股收益和加权平均每股收益。全面摊薄每股收益是指计算时取年度末的普通股份总数，理由是新发行的股份一般是溢价发行的，新老股东共同分享公司发行新股前的收益。加权平均每股收益是指计算时股份数用按月对总股数加权计算的数据，理由是由于公司投入的资本和资产不同，收益产生的基础也不同。

每股收益=利润/总股数。并不是每股收益越高越好，因为还要考虑每股的股价。

例如：利润100W，股数100W股10元/股，此时假设企业股价反映了总资产为1000W，总资产收益率=100/1000\*100%=10%，每股收益=100W/100W=1元。

另一企业利润100W，股数50W股，40元/股，企业总资产为2000W。总资产收益率=100/2000\*100%=5%，每股收益=100W/50W=2元，市盈率=每股市价/每股利润。

作者：生活家山治

链接：<https://www.zhihu.com/question/263996148/answer/1410965655>

## 市盈率PE

1. 公式是：

PE=P/E = 股票价格/每股收益(EPS)

股票价格=市值/

市盈率是投资中最最常用的估值数据，没有之一。它的全称应该叫市盈率倍数。对，它是个“倍数”，而不是个“率”。如果有人告诉你：这只股票的市盈率是20，意思是这个股票的市盈率倍数是20倍，而不是20%。这种扯淡的命名方式在投资界里经常出现，弄个你听不明白的词，其实内涵是个很简单的意思。 先从公式入手，市盈率的计算方法，是公司的总市值除以公司的净利润。更简单的理解，市盈率的市，其实就是市值；市盈率的盈，其实就是盈利，净利润。在这里举个例子，让大家更好的理解，如果一家公司总市值10亿，今年利润1亿，那么它的市盈率就是10亿/1亿=10倍。 市盈率想表达的是，如果你要把这家公司买了，为它1块钱的利润，你要付出10块钱。如果这家公司每年都赚1亿，你掏10亿把它买了，那么你要10年才能把成本收回来。 市盈率的倒数，也就是用公司的利润除以市值，得出来的这个东东叫“盈利收益率”。盈利收益率=E/P。这个盈利收益率真的是个“率”，还是刚才那个例子，如果一家公司总市值10亿，今年利润1亿，那么它的盈利收益率就是1亿/10亿=10%。照理说，盈利收益率是更好理解的存在，为啥投资界用市盈率用的最多呢？

主要原因是市盈率用来体现差别会更明显。比如两家公司，A公司盈利收益率是2%，B公司盈利收益率是3%，乍一看没差多少。如果换算成市盈率的话就变成A公司市盈率50倍，B公司市盈率33.3倍，这差的就比较多了，一眼胖瘦。所以市盈率同学成了投资界的头号网红。

2.静态市盈率、动态市盈率（E）、滚动市盈率（TTM）

事实上，市盈率有三种，分别为静态市盈率、动态市盈率（E）、滚动市盈率（TTM），这在软件上都一一标识清楚的。

静态市盈率，我们套用上面讲的公式，总市值除以净利润，只不过这个净利润是上一年度的净利润，如果现在是2019年，这个净利润就是2018年的净利润；（可以理解为过去已经发生的事），一般这种我们比较少用，因为投资是投预期，看的是未来，所以静态市盈率一般也只是参考的看。

动态市盈率，则是总市值除以动态预测的今年将产生的净利润，这是在我们对一家企业基本面分析透彻之后，会有一个业绩预期，是我们对企业盈利能力的看法（可以理解为将来要发生的事），这是我们最常用的市盈率指标。

滚动市盈率，是当前总市值除以最近4个季度归属于上市公司股东的净利润；（过去发生的事，并且非完整年份）

在这里，重点讲一下，动态市盈率，前面已经说过，因为我们所有的股票投资都是投资企业的未来，所以当我们研究好一家企业时，你肯定会推算出一家企业在未来的一年甚至是几年时间里有盈利水平，由此来推算其对应的动态市盈率数值，从而进行比对，得出是否便宜到有足够的性价比，并且制定策略来逐步买入布局。

那么我们如何对比估值是否过高，过低？我一般衡量估值的高与低，用三个维度来对比：

其一：当前估值水平与历史相比较。只要企业上市时间够长，主营业务不发生太大变化，资本市场对一家企业长期以来积累的数据的看法就有对比的意义。这就好像对一个相处以久人的认知，你对他的认知习性应该是相对固定的，不可能会有天天出乎意料的认知。比如，他性格平稳，你就认为他情绪不会经常波动特别大。而到资本市场上来，就好比买菜，一斤生菜，你对它的认知，最近这些年，可能是3块钱到10块每斤，但如果要到20块甚至更高，你肯定是觉得非常意外。简单的理解，当生菜的价格是3块钱，你可以认为他是便宜的，你可以多吃一点，当生菜的价格是10块钱，你觉得性价比不够高或者认为是贵的，你可以选择买其它菜品代替。

企业的市盈率也是存在一个相对稳定的区间的，超过这个区间，可能就出现了异常，要考虑买入或卖出了。 这里还要注意一下企业发展其实有不同阶段，有创业期，成长期，繁荣期，衰退期。不同阶段，企业的估值可能会有比较大的变化。

一般而言，创业期与成长期，企业快速发展，在这个时候也是容易给予高估值的时候。很简单，企业营业收入从无到有，基数低，增速相对就快，所以我们看到为什么创业板股给予高估就是这样的道理。有时候，PE高有其逻辑。

如果你不能接受一定的高PE，事实上你也就排除了成长股的个股了。这类股确实是爆发力猛，十倍股往往从这其中出现，但大家也清楚，十倍股不是那么好抓的，高收益潜力的背后，其实是高风险，这对个人的能力要求极高。

繁荣期，则对应的是企业的发展成熟阶段，一般慢慢发展也成了行业的龙头企业了。

盈利稳定的情况下，市盈率可能会回落到20左右，甚至更低。比如，市场给与格力，美的就是10-15倍，这是中位值吧。2021-03-03日美的集团的市盈率是22倍

我们买股票实际上是投资预期，要将当前估值水平与未来预期的水平相比较，这是第二个维度。

投资是投预期，这一点大家都清楚。我们要买股票时，一定要买那些未来业绩会预期增长的票，自然是估值越低，增速越高越好的票。这也是前面我们讲的估值就是看未来，有一句话我一直信奉着，这句话话分享给大家——业绩是支撑股价长期上涨的唯一动力。所以，很多新手投资者容易拿当前的估值比较低，就觉得他是好票。事实上并不是，在这里要讲一个价值陷阱的问题。

价值陷阱特别容易出现在周期股中。很多上游原材料个股，因为原材料的涨价，业绩连续一年甚至持续多年上涨，所以股价也飙的老高，市盈率看起来可能只有个位数，很多人就认为估值低，可以买。但事实上，行业的反应可能往往令人大失所望，在这里列一个逻辑：原材料持续上涨——有利可图——很多人会去扩产——等到扩产产能出来之后——产品供大于求——价格开始出现下降——恶性竞争持续——企业利润出现下滑，利润下滑之后——市盈率一算就跟之前不一样了——可能变成市盈率大。

我们再讲讲生菜的问题。农研所今年新研发的生菜一号种子，种出来的生菜个大，叶绿，吃起来非常甜美，这种生菜一斤可以卖10块钱，普通生菜只是3块钱。于是菜农个个花了高价去买了这个种子，希望到时卖这个生菜时大赚一把。但到新一季生菜上市时间，发现市场全是生菜一号种出来的，供大于求，只能卖2块钱一斤了，还不如普能生菜，结果菜农连种子钱也没有赚回来。同样的道理，如果企业不赚钱，市场还会杀估值，价值陷阱就这样形成了。

对于周期股，我自己的心得是在低市盈率时卖出，在高市盈率买入。就是对于周期股来说，和我们平时的认知不同，他们不是估值越低越好，可能估值存在滞后性。当他们估值比较低的时候，说明是利润上升期，股价有可能提前反应。而在估值比较高的时候，有可能是企业最困境时期，这些时候可能是值得埋伏的时候（我最核心的选择股逻辑，一个是困境反转，一个是烟蒂股，二者有共通之处，那就是捡便宜）。除此之外，不仅要将企业的估值和自己的过去以及未来的估值比较，还要将公司当前估值水平与相同行业其它公司相比较，这是第三个维度。一个行业总有自己估值的合理区域，不可能有一些估值异常高，有一些估值异常低，如果存在这两种现象，肯定是特殊的企业有特殊的问题，特殊问题的深究不是我们今天讲的重点。 接着回到上述讲的生菜问题，比如，在你家门口的菜市场，集中了全国各地运输来的生菜，长得本质上并没有太多区别，都是很新鲜，功能也就是补弃你日常所需要的蔬菜维生素。生菜的价格分有3块的，5块的，10块的，20块的，50块的。你经过详细比较，每一家都研究过，其实一点儿也没有区别，最终你会挑个便宜的买。再极端一点，我们举一个股市中炒概念的例子。如果有另一个人，他去到50块的摊位那里，卖生菜的人告诉他，这个生菜你吃一颗可以三天不吃饭，特别牛（不吃饭生菜概念股）。那个人信了，买回去，吃起来跟平常一模一样，没到睡觉时间肚子也饿了。气愤的他，决定明天早上去找那个摊主，可是一早来，发现人家早就不见了（庄家出逃，小散套牢）。这例子告诉我们估值泡沫的问题。所以，估值要跟行业内比较，如果特别异常，肯定是有原因的，要思考一下为什么？

## 市净率PB

公式是：PB=P/B

PB 指每股股价与每股净资产（BPS）的比率；或以公司市值除以权益净资产，简单来说，公式就是如下两种：

PB=总市值/权益净资产 or 股价/BPS

市净率也是个倍数，是用公司的总市值除以公司的净资产。净资产简单的理解是总资产减去总负债得出净资产。若是要再严格要求，则可以考虑，总资产减去总负债的基础上再减去无形资产。因为无形资产这东西，估值多少，很多时候全凭企业说了算，这些没有意义。市净率更适合用于重资产而言。那么重资产行业有哪些？核心包括资金型的行业，比如，银行，券商，房地产等。另外还包括重投资重工业制造的行业，比如，机械重工，汽车行业，建设机械等。

市净率的应用其实更适合于价值投资的分类捡烟蒂类，其实就是捡便宜货。破净了，很多程度是有大环境的问题，企业运营管理的问题，但并不代表这其中没有机会。因为只有存在问题的时候，你才可能会捡到便宜货。

典型的就是银行股，当前很多银行股破净，甚至是交通银行才0.6倍PB，换句话说就是你可以用6毛角的价格买到1元钱的资产，这算是一笔划算的买卖。当然，如果钢铁行业的市净率估值0.6倍，相对来说性价比会低一些。因为钢铁行业的资产很多是一些冰冷的钢铁设备以及高炉等，很难变现。

这里需要先强调一下，我们在用市净率，估优值方法和前提，是要预期企业实现正向增长盈利，使用市净率才有意义。

如何使用 市净率其实这一点跟前面讲的市盈率的估值方法是一致的。我们同样是要对比个股的历史对比，个股的将来，以及对比整个行业这三个维度。所以对于各个企业各个行业来说，它都会有不一样的估值。典型的就像我们国有的几大银行，估值更多时刻处于破净的水平。而对于其他股份制商业银行，他们的估值水平一般都会高于1,在1~2倍之间。这其实是市场的选择，因为股份制商业银行它的业绩增长性会非常好，所以给予相对高的估值水平。几大国有银行， 我看近几年都是在5%左右的增速水平，市场给予了相对低的估值水平。这里也适当讲一下，大家可以去看2000年至2005年期间，时候国有商业银行的估值水平也比较高，所以这个是跟其业绩增速预期有关的这就跟我前面讲的，投资就是投资预期紧密结合起来。另外，大家可以去看券商股，一般在1~2倍之间，水平会比银行业高一点，行业与行业之间又不太一样。这些其实都要大家慢慢去实践中积累起来的。当然大家一定要记住，光看市净率是不足以说是我们买入的理由的，一定要注重，在市净率足够低的情况下，它未来的一个业绩增长水平，没有增长甚至还要亏损，破净其实就容易掉入价值陷阱。

## ROE 净资产收益率

净资产收益率（Return on Equity，简称ROE），又称股东权益报酬率/净值报酬率/权益报酬率/权益利润率/净资产利润率；

指权益净利润除以权益净资产得到的百分比率，简单来说，公式就是如下三种：

ROE=权益净利润/权益净资产 or PB/PE or EPS/BPS

由以上几个公式，我们可以换算得出这三个指标之间的算数关系：PB=PE\*ROE。

需要注意的是，各个指标间计算用的数据来源也许是不统一的，如PB指的是根据最近一期权益净资产计算的PB，PE指的是TTM口径计算的PE。

这里为了保证公式的成立和匹配，假如我们用导出的PB/PE,则算出的ROE就代表以最近一期的的权益净资产和TTM的权益净利润计算出来的ROE，虽然对应的期限单位存在误差，但影响不大，我们先以此来计算。

简而言之，PB=PE\*ROE从数学上是成立的，ROE是一个关键变量，把PE和PB连接起来。

## 盈利收益率

市盈率的倒数，就是盈利收益率。

盈利收益率=净利润/市值

盈利收益率=E/P

这里的盈利收益率是率，还是上边那家公司，公司市值20亿，今年的净利润2亿，则它的盈利收益率是2亿/20亿=10%。

可以简单理解为，假设公司每年的盈利不变，每年你的投资收益率。

指数的盈利收益率就是指数内成分股的盈利之和除以市值之和。

可以说如果当一个指数的盈利收益率大于10%，也就是市盈率低于10倍时，指数就是低估的，此时我们可以定投；当盈利收益率小于6%，也就是市盈率高于16倍左右时，指数就是高估的，此时我们就开始卖出；

# 问题

Q:每个行业的估值水平在哪里查询？如何查询一个股票的历史市盈率？

A：大视野

<https://www.zhihu.com/question/28424413> ，

<https://www.dashiyetouzi.com/>

证券宝

<http://baostock.com/>

# 选股原则

不靠谱的管理团队的股票， 不要选，这是基金经理的选股共识。

@韭菜少女： 我在课程里有讲过，大家常看的动态市盈率都是不对的，动态市盈率只是考虑了过去的经营状况，没有考虑未来。炒股看的是未来，

现在应该看2022年的PE.