

白话基础

投资必修课

看/能/股/票/估/值
投/基/本/面/估

市场上忽上忽下波动不停，像三星、海力士这类巨头PE才3-4倍，股价照样大跌。不少基民一头雾水：手星基金该止盈止损，还是长期拿着？

心中有标尺，操作才有分寸。买卖基金别只盯着涨跌数字，看懂股票估值思路，做决策时才能多一分理性。

股票估值方法可分为相对估值和绝对估值。

相对估值

一、市盈率PE

公式：股价 ÷ 每股收益。
真白说：花多少钱每年1块钱的利润，PE20倍的意思是按当年的利润水平，投资20年回本。
适配：盈利稳定的消费、医药成熟企业；亏损、周期剧烈的公司不适用，分静态、动态、TTM滚动PE三种。

二、市净率PB

公式：股价 ÷ 每股净资产。
真白说：花多少钱买价值1元的企业家底。
适配：银行、地产、重工这类重资产行业，或者周期行业的低谷期；不适用于轻资产互联网企业。

三、市销率（PS）

公式：总市值 ÷ 营业收入。
真白说：代表你花多少钱买1块钱的收入——PS=5，意思是花5块钱买1块钱年营收，不管赚不赚钱。
适配：用于高增长但尚未盈利、或盈利波动大的企业，如早期科技公司、SaaS、电商平台。使用时需结合毛利率判断收入质量。

四、PEG（市盈率相对盈利增长比率）

公式：PEG=PE ÷ 增速，将市盈率和盈利增速放一起比较。
真白说：考察未来利润增长能否持续高速增长支撑当前股价的溢价溢价。
适配：适用于成长型行业（人工智能、半导体等），用于修正高PE估值。通常PEG<1视为低估，>1视为高估。

五、EV/EBITDA（企业价值倍数）

公式：（市值+净负债） ÷ 息税折旧摊销前利润。
适配：用于资本密集型、高负债、折旧摊销多的行业（电信、能源、电信），可剔除资本结构和会计政策差异的影响。

回到开头的问题，为何韩国存储巨头低PE股价照样崩盘？以海力士为例，26年Q1净利润约1864亿人民币，同比增长398%，Q2净利润约94377亿人民币，同比增长1242%。高速的利润增长使公司的PE估值变得很低，但市净率处于历史高位（2026年5月为9倍，2022年行业谷底时0.8倍）。两家指标看似矛盾，根源在于作为强周期行业，市场并不认可当前处于周期顶部的盈利水平具备持续性，反而可能暗示周期顶部过后，盈利将快速回落。二者背差的实质，是市场正重新定价未来的盈利前景，而非当前盈利本身。

绝对估值

绝对估值法核心是DCF现金流折现，通过未来现金流折现得到企业内在价值，代表模型：自由现金流贴现DCF、股利贴现DDM。

由于参数高度主观，对假设极度敏感，需要预测：未来自由现金流、永续增长率、折现率WACC、资本支出、毛利率、税率等大量参数，比如WACC变动0.5%、永续增长率变动0.5%，企业估值可能相差20%—40%。**绝对估值的本质是把对未来的全部想象装进公式。优点是逻辑完整，不依赖可比公司，缺点就是全部建立在预测之上。**

巴菲特喜欢用DCF，但他的护城河基金芒格却从没用过他用这个估值模型计算过。巴菲特只是认同DCF估值的基本逻辑，是他衡量一个企业的思维方向，并非用公式精确的计算。

实务中一般做法是多种估值方法结合使用，交叉验证，不依赖单一指标。

规模的正确胜过精确的错误！ 投资是一门科学也是一门艺术。作为普通投资者，我们无法洞悉企业准确的价值，但至少在市场非理性狂热或显著低估的时候，或者在面对一些盈利遥遥无期，单纯讲故事的公司的時候，可以多一分理智，少一分盲目！

百慕投教 张译左右

本材料用于投资者教育，不构成任何投资建议。我们力求本资料信息准确可靠，但资料信息信息的准确性、完整性和及时性无法保证，也不对使用资料信息所引致的任何后果承担任何责任。投资者应以审慎态度独立判断或咨询专业机构意见做出决策，基金有风险，投资需谨慎。