

第一章 成长股专用 PEG 公式合集： 搞懂最适合成长股的估值指标 PEG , PE TTM 滚动市盈率

本文为合集贴，引用都注明了出处，加入了自己的注释补充和要点理解，记录备用。

一、为什么 PEG 公式靠谱？

来源于 2017-08-19 寻找戴维斯 雪球 网址 <https://xueqiu.com/3105498318/90635393>

先说说 PEG 是什么。PEG 指标最先由英国投资大师史莱特提出，在美国著名投资大师彼得·林奇的努力下，使这一投资理念发扬光大、深入人心，于是，更多的人将 PEG 方法的功绩归功于彼得·林奇。PEG 最大的优势就是弥补了静态市盈率的估值缺陷，其不但考虑了本会计报告期的财务状况，同时也考虑了未来几年企业的发展机遇。

一、PEG 公式参数

$PEG = \text{市盈率 (PE)} / \text{净利润增长率 (G)}$ 。PE 我个人认为取滚动市盈率为宜，而 G 的取法很多人并不是很了解。根据维基百科和智库百科的描述，G 为公司未来 3 或 5 年的每股收益复合增长率。比如某股票的滚动市盈率为 30，预期其未来 3 年利润复合增速为 20%，则 $PEG = 30 / 20 = 1.5$ 。

一般认为，当 $PEG = 1$ 时，股票价格合理；当 PEG 值 < 1 时，股票价格为低估状态；当 PEG 值 > 1 时，股票价格处于高估状态。

——所以该公式只能看 20 年（甚至 10 年）以内的成长股，更靠谱。

二、PEG 公司合理性

那么问题来了，为什么 PEG=1 时估值就合理呢？

PEG 只是一个经验公式，要说具体的推导公式，抱歉，没有。曾经这个问题困惑我很久，在网络上地毯式搜索，也仅仅找到 3 篇相关的推论猜想，其共同的推论方法是未来现金流折现，虽未找到我想要的结果，但这也给了我巨大的启发。

什么是未来现金流折现呢？先举个例子，现有一份永续债券，每年获得利息 1 元，那么这份永续债券的价值是多少。这里就涉及到一个折现率，因为通货膨胀的存在，明年的 1 元钱和今天的 1 元钱是不等值的，考虑到中国名义 GDP 和货币的发行速度，折现率取 12% 较为合适。现值=终值/（1+折现率）的 n 次方， $1/(1+12\%)$ 的 1 次方=0.89 元，也就是说今天的 0.89 元与明年的 1 元是等值的。



The image shows a screenshot of a DCF calculator interface. The input fields are: 基准现金流 (Benchmark Cash Flow) set to 1, 折现率 (Discount Rate) set to 12%, and a timeline starting at 2016年0% and ending at ∞年. The calculated result (计算结果) shows a present value (现值) of 8.33. There are buttons for '增加阶段' (Add Stage) and '计算' (Calculate).

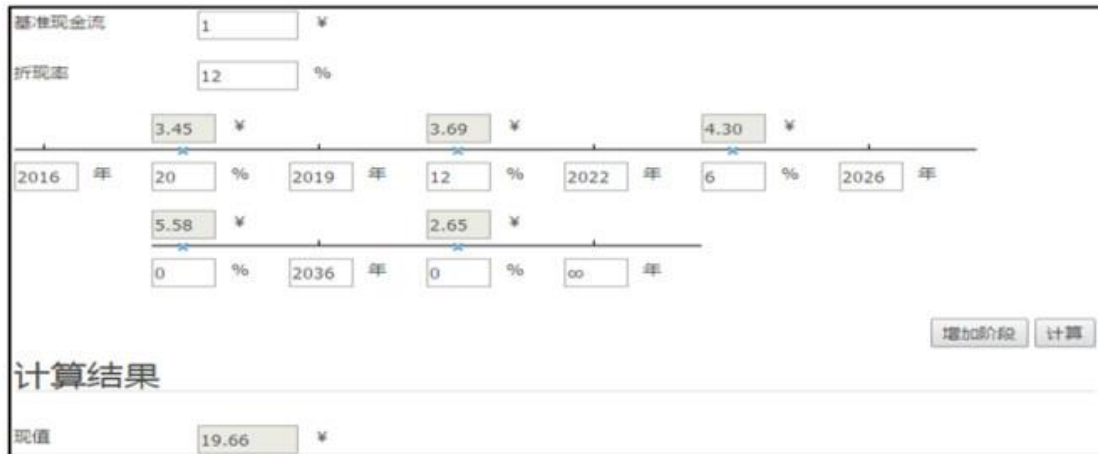
Input	Value	Unit
基准现金流	1	¥
折现率	12	%
计算结果 - 现值	8.33	¥

汪益达提供链接 <http://www.iguuu.com/app/dcf> 现金流计算公式表格

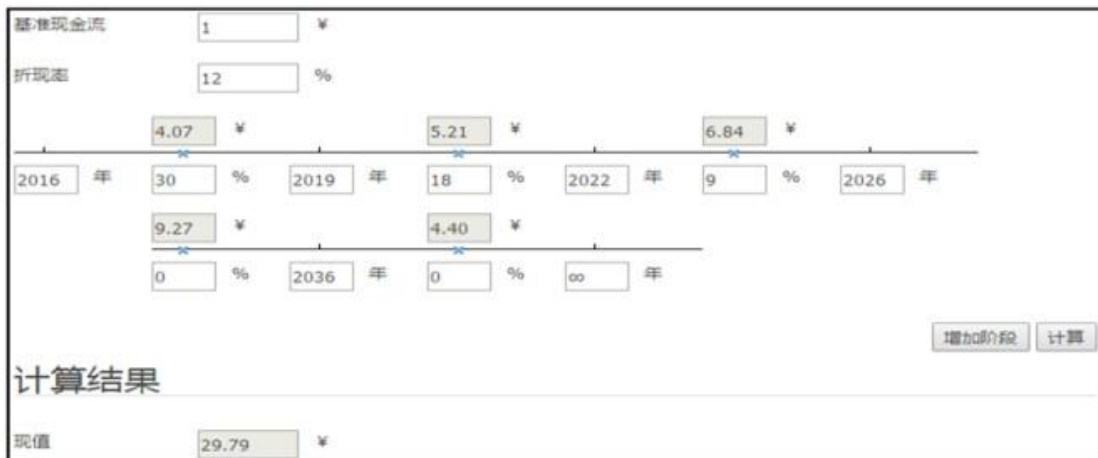
折现率设定为 12%，通过计算，我们得出一份年息 1 元的永续债券的现值为 8.33 元，哪怕若干年后，你把它卖给别人，它的价值也是 8.33 元，当然那时的 8.33 元的价值与今日的 8.33 元又不可同日而语。

巴菲特说，股票其实也是债券，是一张永续浮息债券。在投资者眼里，企业的价值就是未来全部现金流的折现总和。这一思想简单而深刻，这是对股票价值最准确的描述，这也是巴菲特对企业估值的基础。

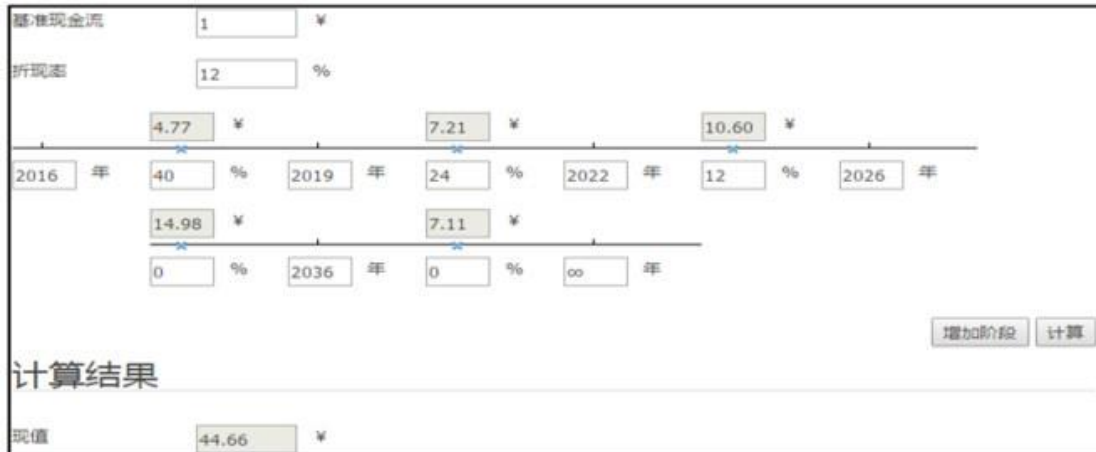
好，我们来建立一个比较大众的成长股盈利模型（假设企业每年的净利润等同于现金流），前3年利润复合增速为A，再3年利润复合增速为60%A，再4年利润复合增速为60%×50%×A，10年后该公司利润不再增长，且永续经营，现在该公司每股滚动利润为1元。



假设A为20%，那么股票的价值如图计算为19.66，PE=19.66，PEG=19.66/20≈1



假设A为30%，那么股票的价值如图计算为29.79，PE=29.79，PEG=29.79/30≈1



假设 A 为 40%，那么股票的价值如图计算为 44.66， $PE=44.66$ ， $PEG=44.66/40\approx 1$

激动啊，惊奇的发现，PEG 都约等于 1。

也许有朋友要说了，你这个模型前 10 年还比较认可，但是哪有公司是永续经营的。当然没有哪个公司可以永续经营，但是这个问题并不是问题，因为，从图上的计算可以看出，企业的价值主要体现在前 20 年，20 年后的价值非常少。——所以该公式只能看 20 年（甚至 10 年）以内的成长股，更靠谱。

至此，我不禁感叹，彼得林奇以及 PEG 的发明者真是太伟大了，能将这么复杂的估值这么简单化。更要感叹，PEG 的依据就是最基础的股利折现模型，彼得林奇、格雷厄姆、巴菲特等天下投资大师皆出同源。（PS：PEG 估值法仅适用于成长股，当 $G < 15$ 或大于 45 时，合理 PE 与 G 的数值差距较大）

二、原理我们弄懂了，那么我们要怎么选股票呢？

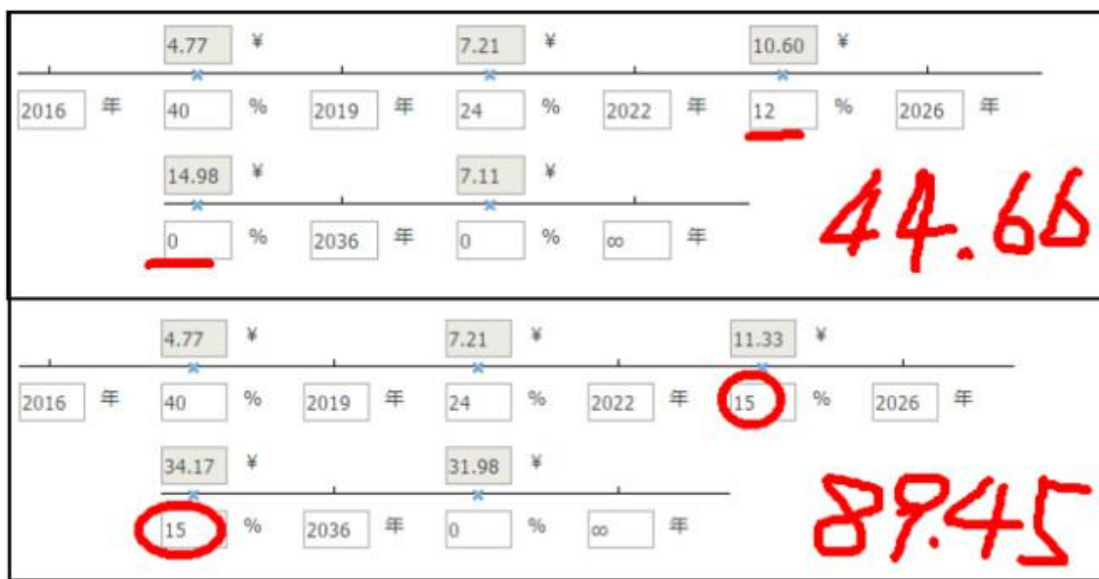
1. 公式本身就靠谱。

首先，肯定要选择 $PEG < 1$ 的股票进行投资， PEG 越低越好，当 PE 上升向合理 PE 靠近时，叠加股票利润的增长，我们可以获得戴维斯双击的收益。如某股票每股利润为 1 元，滚动 PE 为 20 倍，股价等于 20 元。预期未来三年利润增速为 30%，一年后，每股利润为 1.3 元，估值也修复到合理的 30 倍，股价等于 39 元。一年的时间，我们获得了 19 元的收益（95%）。

2. 好上加好，保底还暴利。

2. 再者，我们要选择优秀的企业进行投资。——优秀企业本身有安全保底，甚至护城河马太效应能让它成为高成长公司。（汪益达融会贯通的体会）

我们设计的这个模型仅仅是大众的、一般的、平庸的企业的盈利模型，我们要寻找利润能够持续高速增长、十年后利润依然增长的优秀企业，如可口可乐、格力电器、阿里巴巴、网易、腾讯控股、万科 A、云南白药、贵州茅台等等等等，因为当企业利润增长的时间拉长后（如下面对比图所示），内在价值会显著提升。



买低估的股票只是投资的入门要求，更重要的是寻找足够优秀的企业并长期持有。——（持有比特币李笑来《财富自由之路》，投资的关键在于花大力气找到好的标的，然后持有甚至什么都不做。）

运用 PEG 估值法投资股票，最核心的一个环节是尽可能准确预测企业未来三年的利润增速，这需要我们深入跟踪研究企业的基本面，考验的是我们自身的知识储备、对企业和行业的前景判断、对未来世界格局的认知（PS：初学的朋友预测未来三年利润增速可参考机构研报平均数值，并加以判断可靠性）。

也许有的朋友会说，预测三年都难，更别说预判十年寻找那些优秀企业了。是的，如今的社会飞速发展，我们绝大部分人的眼睛根本没法看到十年之外，但我们能看到优秀企业的管理层，能看到优秀企业的护城河。投资企业其实就是投资人，如果企业的管理者足够优秀并富有远见，我们有理由相信，这个企业在不久的将来一定会带给我们丰厚的回报！

第二章 股票估值神器-PEG

作者：民工君

一、PEG 定义及适用范围

首先阐述下 PEG 指标的定义。PEG 指标(市盈率相对盈利增长比率)是用公司的市盈率除以公司的盈利增长速度。PEG 指标(市盈率相对盈利增长比率)是 Jim Slater 发明的一个股票估值指标，是在 PE（市盈率）估值的基础上发展起来的，它弥补了 PE 对企业动态成长性估计的不足。

计算公式是： $PEG = PE / (\text{企业年盈利增长率} * 100)$

用公司的市盈率（PE）除以公司未来 3 或 5 年的（每股收益复合增长率*100）。（PE）

仅仅反映了某股票当前价值，PEG 则把股票当前的价值和该股未来的成长联系起来。比如一只股票当前的市盈率为 20 倍，其未来 5 年的预期每股收益复合增长率为 20%，那么这只股票的 PEG 就是 1。当 PEG 等于 1 时，表明市场赋予这只股票的估值可以充分反映其未来业绩的成长性。

那么问题来了，什么样的公司适用 PEG 指标呢？周期股，困境反转股不能用，比较适用于稳定增长、综合竞争力强的成长股（最好是能够稳定看到 3 年甚至更长时间的稳定增长）。对于市盈率高于 50 的公司，也不适用（很少有公司能够连续三年维持 50% 以上的增长）。一般来说，市盈率 30 及以内使用效果最好。（复利回归）

二、作者实战经验

如何计算 PEG 是一门学问。关于 PE，有静态，滚动，动态市盈率 3 种。个人认为采用静态的过于保守，不适合成长股。——不同的出发点、推导过程（≥2），得出同一个结果。那么这个结果就比较靠谱。——（这是第二篇文章的重点：市盈率分类）

采用民工君的建议：前半年用滚动市盈率（PE-TTM），后半年用动态市盈率。滚动市盈率在新浪，雪球，大视野投资等软件上都可以直接看到数据，也可以自己算（从现在往前推 4 个季度的业绩）。动态市盈率在同花顺，东方财富等软件上可以看券商预测，然后结合自己的认知给出一个合理值。以亨通光电为例：

← 亨通光电 (600487) ●●

33.53	总市值	市盈率(动)	市盈率(静)	市净率
	455.93	26.80	34.64	7.30
	市现率(动)	市现率(静)	市销率(动)	市销率(静)
	26.10	17.68	2.01	3.36

1.

查看原图其中 26.8 就是指 PE-TTM（数据来源于大视野投资）。

年度	预测机构数	最小值	均值	最大值	行业平均数
2017	21	19.86	22.72	26.00	11.95
2018	22	15.39	28.79	35.90	14.43
2019	16	18.37	35.96	46.64	17.27

2.

查看原图动态市盈率的计算需要预测未来几年净利润。**该图是预测净利润**

动态市盈率=市值/年预测净利润。

接下来默认以去券商预测业绩均值为参考（实际计算可以根据个人深入分析做调整）。目前亨通光电市值 455.93 亿，券商预测 2017 均值是 22.72， $455.93/22.72=20.07$ 。对于 G（growth），这是最难把握的。对企业了解的越深入，把握会越好。如果不够深入，那么可以先用券商预测的看下。亨通光电 2016 年度净利润为 13.16 亿，2019 年预测净利润均值为 35.96 亿，我们用这个数值计算一下三年复合增长率：

投资收益计算器

投资收益计算器可以帮您计算投资收益、投资年限和投资收益率。

计算项：

初始投资金额： 元

投资年限： 年

实现本金加收益： 元

你的年平均收益率为： % TYQ

查看原图也可以用 Excel 直接进行计算： $3 \text{ 年净利润复合增长率} = \text{POWER}(19 \text{ 年净利润}/16 \text{ 年净利润}, 1/3) - 1$
 $\text{PEG} = \text{PE} / (\text{企业年盈利增长率} * 100) = 20.07/39.8 = 0.52$ 。

一般来说，PEG 在 0.8 及以内的优势比较大。PEG 最难把握的是 G（growth），正因为 G 是动态变化的，所以 PEG 这个指标的而效率也很高。**而静态 PE 参考性比较低的原因就在于数**

据是基于过去的，但是我们投资却是投未来。建议每周更新数据。

20171024

471/22.96=20.5139

PEG=0.68

我认为一、小盘成长股至少要 0.6 以内。亨通光电在光纤行业不能算小盘成长股。

三、汪益达汤臣倍健实战

1.2017 年 10 月 26 日汤臣倍健

总市值：206亿

2. 东方财富 APP 上机构预测 2017-2019 年的净利润 7.97、9.43，2016 年扣非净利润 4.76 亿。动态 PE=206/7.97=25.84

预测指标	2014年	2015年	2016年	2017年预测	2018年预测	2019年预测
每股收益(元)	0.3419	0.4323	0.3641	0.4533(18家)	0.5278(18家)	0.5965(17家)
上一个月预测每股收益(元)	0.3419	0.4323	0.3641	0.4524(17家)	0.5271(17家)	0.5963(16家)
每股净资产(元)	3.7200	6.2664	3.1830	3.4460(10家)	3.6980(10家)	3.9878(9家)
净资产收益率(%)	22.02	15.69	11.76	13.32(16家)	14.32(16家)	14.91(15家)
归属于母公司股东的净利润(元)	5.03亿	6.36亿	5.35亿	6.68亿(17家)	7.78亿(17家)	8.78亿(16家)
营业总收入(元)	17.0亿	22.7亿	23.1亿	27.7亿(18家)	31.7亿(18家)	35.8亿(17家)
营业利润(元)	5.54亿	7.21亿	6.36亿	7.97亿(16家)	9.43亿(16家)	10.7亿(15家)

3. PEG 的 G (growth) 计算 20.8、25.59

汪益达提供计算器链接 <http://money.jrj.com.cn/calc2010/html/tzsy.html>

投资收益计算器

投资收益计算器可以帮您计算投资收益、投资年限和投资收益率。

计算项: 投资收益率 ▼

初始投资金额: 5.35 元

投资年限: 3 年

实现本金加收益: 9.43 元

计算

重新计算

你的年平均收益率为: 20.8 %

投资收益计算器

投资收益计算器可以帮您计算投资收益、投资年限和投资收益率。

计算项: 投资收益率 ▼

初始投资金额: 4.76 元

投资年限: 3 年

实现本金加收益: 9.43 元

计算

重新计算

你的年平均收益率为: 25.59 %

4. $4.PEG = \text{后半年动态 PE/G} = 25.84/20.8 = 1.24$

5. $25.59 = 1.01$

都大于 1，但大的不多。关键是我认为汤臣倍健的净利润增长率被机构低估较多。可以说关键

是汤臣倍健遇到困境，摈弃学 CNG 线下中心的战略，开始线上大力营销的反转战略。我很看好线上营销，所以要赌一赌。

汪益达个人对 PEG 公式的理解：本公司在严格限定条件和安全边际标的前提下绝对靠谱。但是民工君使用机构预测收益、净利润来计算。实际上是耦合了机构投资者的预期，所以有利于快速拉升成长股的股价，追上价值高估趋势。值得借鉴，但这个公式公布后被滥用会造成它失效，必须和其它证据链条和限定条件一起使用才能保证效果。

第三章 几种市盈率, 你分得清吗?

转载 2016-05-13 18:47:35

在进入主题之前咱们先看看如下图片：



万科A 000002.SZ	+ 自选	因临时停牌停牌	国金	万2.5交易
停牌	昨收: 24.43	今开: 0.00	最高: 0.00	最低: 0.00
05-13 15:01:31	成交量: 0	成交额: 0万	总市值: 2697亿	流通市值: 2372亿
	换手率: 0.00%	市净率: 0.00	振 幅: 0.00%	市盈率: 14.74

万科A(SZ:000002)

持仓 [+加关注](#)

¥ 0.00 0.00 (0.00%) **停牌**

今开: -	最高: 0.00	52周最高: 24.43	成交量: -
昨收: 24.43	最低: 0.00	52周最低: 12.52	成交额: -
涨停价: 26.87	总市值: 2696.86亿	每股收益: 0.08	市盈率LYR/TTM: 14.88/14.73
跌停价: 21.99	总股本: 110.39亿	每股净资产: 9.12	市净率TTM: 2.68
振幅: 12.47%	流通股本: 97.04亿	每股股息: 0.50	市销率TTM: 1.66

各家网站公布的同一家公司的市盈率都有所不同,这是怎么回事呢?咱们上一次说到市盈率的计算公式是:市盈率=每股股价/每股收益,那么咱们就从公式入手,解释一下为何会有不同的市盈率计算方法。

从公式中每股收益入手,可以把市盈率分为三种:

1、静态市盈率 LYR (Last YearRatio) :

是以上一年度的每股收益为基础来计算的,即:

静态市盈率=当前收盘价/上一年度基本每股收益

2、滚动市盈率 TTM (Trailing Twelve Month) :

是以最近报告的 12 个月的每股收益为基础来计算的，即：

滚动市盈率=当前收盘价/最近四个季度基本每股收益之和

滚动市盈率是从国外直接引进的 ,我国规定所有上市公司的财政年度都为每年 1 月 1 日至 12 月 31 日，而国外成熟市场的上市公司，是可以自己设定财政年度的，所以为了方便横向比较，就有了滚动市盈率的存在。

3、动态市盈率

是以本年度第一个季度的每股收益为基础，预测出本年度(全年)的每股收益，然后计算出来的市盈率，即：

动态市盈率=当前收盘价/动态预测的本年度基本每股收益

还没完，咱们看看投资大师彼得·林奇在《彼得·林奇的成功投资》中所举的关于用市盈率分析的例子：

假定一家公司 Dotcom .com 公司，计算公司市值，即用当前股价(假定每股 100 美元)乘以流通股总数(假定为 1 亿股)，1 亿股乘以 100 美元等于 100 亿美元，这就是 Dotcom .com 公司的总市值。

Dotcom .com 公司的股票要成为一只 10 倍股，首先其市值必须上涨 10 倍，即从 100 亿美元增加到 1000 亿美元。一旦你确定了目标市值，你就得问一个问题：Dotcom.com 公司需要盈利多少才能支撑 1000 亿美元的市值？（假定市盈率是每股收益的 40 倍）

$$P/E=1000/E=40, E=1000/40=25$$

按照 40 倍市盈率，我们可以推测，Dotcom .com 公司必须每年盈利超过 25 亿美元，才能使公司总市值达到 1000 亿美元，这可以达到么？有多少公司可以达到？

通过这个例子咱们又可以知道市盈率=每股股价/每股收益之外，还可以表示为市盈率=当前总市值/上市公司的净利润。那么上面说到的几种市盈率都可以表示成以下公式：

静态市盈率=当前总市值/上一年度归属于上市公司股东的净利润

滚动市盈率=当前总市值/最近 4 个季度归属于上市公司股东的净利润

动态市盈率=当前总市值/动态预测的本年度归属于上市公司股东的净利润

这样基本上大家就可以理解为什么各家网站的数据会打架了，所以要准确的计算市盈率，还是要大家自己动手算一算，找出每股收益（上市公司净利润/发行的股份数）；归属于上市公司股东的净利润（合并财务报表中的数据，顾名

思义，就是完全属于上市公司股东的净利润，因为上市公司对其子公司并不是百分之百控股，太复杂咱们以后再议！)

第四章 小小辛巴对 PEG 在彼得林奇基础上的解读

成长率比值法 PEG 法（1）大概也就适用于 3 年左右的增长率研究而已，太长、太短都有其不适用性。

成长率比值法 PEG 法（1）大概也就适用于 3 年左右的增长率研究而已，太长、太短都有其不适用性。

（2）而且这个方法还得严格限定在小盘成长股上，如果用在大盘蓝筹的周期波动股身上，那么成长率/PE 哪怕是达到 3:1 或 4:1，都有可能赔大钱。

我认为：（1）小盘通常是相对而言，即相对于整个行业而言，不一定是对大盘而言。有些公司虽然总股本比大部分中小板公司大，但是，如果它在整个行业中仍然可能属于小公司，比如说一些地方银行及小的煤炭公司等；（2）即便有些公司已经是龙头老大，但是，如果占整个行业的市场份额很小，比如说在 5% 以下，仍可视作小盘公司。（3）总之，小盘的概念，最终落脚在点在自身成长和市场潜力之上。

所以彼得林奇把这类公司叫做快速增长型的原因，虽然杂特征上他说了小，但更强调成长速度。

怎么估值和买？重点

- （1）**以原有高成长速度推断其将来还会不断成长是不靠谱的。**
- （2）**成长股通常会被市场高估，高估意味着风险。**
- （3）**成长股也可以用安全边际衡量，也可以以正确价格投资，但这是高难度动作。**
- （4）**大部分普通投资者都没有这种本事，还是别玩了。**

用容错交易系统多加几条特别限制的保护，是能够避免大部分风险的。

铁律：

- （1）**为防止机构（庄家）操纵价格波动风险，我通常不买已经上市很久的小盘成长股（买**

次新股？），因为这些股票经历了长期炒作，你既搞不清机构成本，更搞不清公司的成长轨迹是不是因为机构操纵而做出来的。——除非<1>这家公司的基本面相当过关。<2>经过市场大幅调整，达到相当有吸引力的低位。注意：这个低位比“以合理的价格买伟大企业”的标准还要严格。

（2）为防止市场整体高估（包括自己高估）的影响，对于新上市的股票，通常我要等它冷却两三年再动手，这也是在辨股析图系列博文中经常强调的：好股不怕等三年。当然，我也有规定，暴跌不用等三年。

（3）为避免受成长率高估的影响，我赞同彼得林奇的观点：“成长率在 20%-25%之间的公司股票是最值得投资的，超过 50%的增长率是非常危险的，因为很少有公司能长期保持这种高增长率。”

长期增长率高于 25%的公司，虽然公司经营水平令人称赞，对于早已买入并持有的交易者而言，是个好消息，但对于想后来买入的交易者而言，这绝对是一个坏消息。因为如此高的增长率，即使在熊市也会带来高估因素，一旦增长不能持续，在戴维斯双杀的效应下，会给后期高价买入的交易者带来灭顶之灾。

所以，必需遵循复利规律上下波动回归率，在这些公司出现低增长率时，众人跑路时，才回寓意考虑；或是一些公司的增长率一直就在 10%-20%上下，连续 2,3 年达不到市场 40%以上的高增长预期，令人失望时，才予以考虑。

注意，这里的考虑时指加大关注与研究力度，而不是马上介入，因为它还得进入我的第四个限制条件筛选。

（4）最后是基本面研究，用上述 3 挑因素过滤以后，基本上可以研究的范围就很窄了，这有利于减少消耗无所谓的精力。

基本面研究包括：

- 1.成长空间如何？
- 2.导致增速减缓的是因为生产能力不足，还是竞争加剧？
- 3.竞争加剧后的地位如何？
- 4.企业管理怎么样？
- 5.企业财务安全如何？

6.毛利率与净资产收益率如何？

7.营业收入与净利润的增长率是否匹配？不匹配的原因是什么？

最终结论是否认为该公司仍属于具有“确定成长能力的优秀公司”？注意，我这里所说的优秀公司，并不强调必须是顶级公司，能找到最好，找不到也不必紧张。因为，成长型公司，很难说哪家会成为最后的赢家。

通过以上4条及基本面研究后筛选出来的，即便不是顶级公司，或者说没有成为顶级的优秀公司，绝大多数也能够在随后的市场整体上升中出现惊人的涨幅。很多人放着能赚的钱不赚，却挑三拣四不切实际地找什么顶级股，实在是可笑。

4个条件中，前3个主要是为了剔除价格泡沫，如果对第4条充分研究，发现没有泡沫时，即便没有前3条的保护，该股也是可以考虑的，但是出错率高是可以预见的。

另外，平时也可以根据基本面搜集一些优秀的成长公司，当它们能够通过前3项检查时，也可以考虑，但牢记不要随意放宽容错机制的审查条件。

(5) 如果为了给投资再加一道保险，对于小盘成长股的行业选择，我会更倾向于能够成长为稳定增长股的中小企业，这样就把能够把赚钱效应进一步拉长，投资的安全度也更高。

这些限制性内容是我长期交易经验的精华所在。自从我严守这4项基本原则后，我就再也没有被一些小盘成长股深套，且挖掘了多只涨幅惊人的小盘成长股：华兰生物、双鹭药业、莱宝高科、上海莱士等。