

雪球访谈

分析股票基本面看哪些指标最靠谱？

2018年03月15日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



价值博士

访谈简介

市盈率、市净率、净利增速、毛利、股息率、ROE、PEG...分析一家公司的基本面状况看哪些指标最靠谱？本期访谈我们请到了雪球人气用户、量化基本面分析师@价值博士来与大家交流探讨~

@价值博士认为当股价低于价值，又不断下跌的时候，才是最美好的投资机会。那么该如何判断一家公司的价值？运用哪些指标才可能得出接近正确的答案？众多分析指标里主要用哪些？各个指标的利弊是什么？速来提问~

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 股海无涯苦做欢:

对@[价值博士](#) 说: 每个行业有不同的侧重点基本面指标，还请博士您分享几个行业的基本面指标

[答] 价值博士:

首先，我认为财务指标是适用于大部分企业的，比如盈利指标ROE，ROA等，财务健康指标利息保障倍数、速动比率等。巴菲特讲过，财报是分析公司的起点，换句话说财务分析是公司基本面分析的基础。其次，在财务分析的基础上，投资者需要针对各个公司的具体情况分析一些特色的行业、企业指标，这一部分也是基本面分析的重点，这些指标因行业和公司的不同会各不相同，这方面一些共通的指标包括市场占有率、行业毛利率等。最后，我想说的是基本面分析的目的是为了对公司有深入了解，并对其未来做出一个合理的判断，然后通过估值技术来得到一个估值，因此投资决策的最重要基本面指标其实是价格与价值关系指标，价值投资者通常将其称之为安全边际指标。

[问] 股海无涯苦做欢:

对@[价值博士](#) 说: 每个行业有不同的侧重点基本面指标，还请博士您分享几个行业的基本面指标

[答] 价值博士:

首先，你需要掌握财务会计、估值技术，然后，你需要多读商业期刊、公司招股书、公司年报，然后不断地以公司所有人的角度去思考问题，包括考虑公司的竞争优势、盈利持续性、财务健康状况等等，这些需要时间的积累。当然，如果能够到一家优秀的注重基本面分析的机构里学习，你的成长还会因为有经验的导师的指导而更快。如果自学，则可以多读一些优秀分析师写的分析报告。当然，最重要的是自己要去动手分析一些公司，自己整理数据、做成图表，然后对数据中的疑点提出问题，并去寻找答案，相信这些工作会让你的分析能力有所提高的。也欢迎使用挖优狗网站提供的免费历史财务图表来提高分析效率。我推荐参照晨星公司《股市真规则》一书中介绍的

分析框架来开始对公司进行分析。@RAYAN123

[问] RAYAN123:

对@价值博士说：如何提高股票分析能力？

[答] 价值博士：

参见回复 @股海无涯苦做欢 的内容，你俩的问题一样。

[问] poplax:

对@价值博士说：博士能简要谈谈科技股分析有哪些要点吗？

[答] 价值博士：

科技股的核心问题在于你能不能确定其护城河（竞争优势）有多宽有多深。过去几十年里，科技巨头此起彼伏，一些如日中天的科技公司一两年就变得黯然失色，甚至落到破产退市，所以如果投资科技股，核心要点在于你能否确信它10年后还能活得很好，这往往取决于你对其护城河宽度和深度的理解。

[问] 春风得意马半仙:

对@价值博士说：给我三个最靠谱的选股指标

[答] 价值博士：

如果你要选股指标的话，其实我觉得PE，PB，和股息率三者的结合就会是一组比较好的选股指标，这也是经典的价值投资策略—低PE低PB高股息率策略，也称为两低一高策略。挖优狗网站提供了这一策略的选股结果，同时考虑到非经常性损益对净利润的干扰，网站还提供了低扣非PE低PB高股息率的选股结果。

当然，我个人觉得也可以只看一个选股指标来选股，那就是安全边际，或者说价格与价值比，当然前提是你能算出每家公司的价值来。我们在挖优狗中做了一些股票的排行榜就是顺着这个思路去做的。

[问] 溯源之路：

对@价值博士说：挖优狗网站里的功能和指标很多，网站整体设计是否蕴含了一种投资体系，是不是可以理解为这是一个分析框架，新手可不可以按照默认的顺序从上到下作为一个分析流程？

[答] 价值博士：

感谢对挖优狗的关注，我来简要回答一下您的问题。

基本面分析基本上分为定量分析和定性分析两大部分，其中定量分析又包括行业分析和企业分析。当我们对企业分析时，财务分析是起点，此外我们还应该对公司的运营、行业情况、甚至全球竞争情况等进行分析，只有这样才能做到心中有数。所以说基本面分析其实是一个非常庞大的概念，分析无止境。投资者在有限的精力下，要做的是抓住重点来分析，以免陷入无穷无尽的分析细节，并被“精确定量分析的错误”所欺骗。从这个意义上讲，基本面分析是门艺术，是拿捏分析重点、轻重缓急的艺术。

挖优狗的财务分析及历史估值只是庞大的基本面分析内容中的一部分，我们在设计时参考了晨星公司的分析框架，因此我们也推荐用户参照晨星公司《股市真规则》一书中介绍的分析框架来使用工具。

[问] 聚财猫：

对@价值博士说：这些指标在您分析体系中的权重占比分别是多少？

[答] 价值博士：

很难有一个精确的比例数字，我认为财务分析是基础，通过财务分析，我能够对公司的业务有更清晰的认识，数字和图表能够提供很多直观感受不到的信息，从而有助于我对公司竞争优势、业务特点等做出更好的定性判断。

目前我所使用的指标大多都在挖优狗网站上提供出来了，只是这些指标还是远远不够的，我们希望未来能够提供更多的基本面分析指标，进一步解放投资者的时间用于思考那些重要但是没有分析范式的关键定性问题。

[问] 蓝色国际:

对@价值博士 说: 支持校友继续深研。

[答] 价值博士:

非常感谢校友的支持，希望与广大雪球朋友一起学习交流。

[问] 珍重芳姿昼掩门:

对@价值博士 说: 根据房地产公司当年的销售额，推算未来的结算利润怎样计算才能更准确，房地产公司的基本面主要看哪几个方面

[答] 价值博士:

这是个比较具体的问题，我不是房地产行业的专家，仅谈谈自己的看法。结算利润的计算其实可以根据过去公司的利润率数据来推算，当然这并不精确，更好的方式是同时考察成本因素和价格因素，这样才能判断出利润率相较历史水平是走低还是走高。

对于房地产公司，我一般会看看公司的财务健康状况，如有息负债率水平，然后再看起盈利能力和成长能力。房地产公司的经营受到宏观政策的影响较大，房价走势对一些高杠杆房企的影响有时候是致命的，房价走高大赚特赚，房价暴跌则会现金流断裂，这些年众多高杠杆的小房地产公司破产便是体现，当然，上市房企会好很多，通常财务状况都比较好。

长期而言，房地产企业的价值几何？这个是我还没有想明白的问题，毕竟全世界上市公司中高市值的公司中房地产公司还是比较少的，只是目前阶段A股中高市值房地产公司比较多。

[问] Jes还会搭脚手架:

对@价值博士 说: 您认为可能通过观察某些指标而预见系统性风险发生的大概时间吗？

[答] 价值博士:

我不觉得自己能预测系统性风险，不过如果说要找一个对整个股市而言的观测指标的

话，我觉得市场证券化率可能是一个比较好的指标，当然这类指标都太过于宏观了，所以对于具体投资的指导意义并不大。我还是遵从自下而上的投资原则。

[问] lilixx:

对@价值博士说:挖优狗网站能不能结合使用开展有偿视频案例教学

[答] 价值博士:

感谢对挖优狗的关注，我们深知目前产品对于用户的门槛其实还是很高的，因为要求投资者必须对财务会计非常精通，并且具有相当的分析经验，只有这样才能用好网站提供的几十万张历史图表。2018年，我们计划通过一系列的图文、音频、视频、线下活动来帮助更多感兴趣的投资者掌握和用好各类投资工具，敬请持续关注@挖优狗的动态。

[问] 适者生存1688:

对@价值博士说：博士您好！请问一个关于银行板块的问题，银行股用什么股市较适合，银行板块现在估值低吗？关于银行板块接下来的短期走势您怎么看？谢谢您！

[答] 价值博士:

关于银行股的估值指标问题，我觉得观察中证银行指数PB是一个比较适合的估值指标，通过查看挖优狗网站的中证银行指数的历史PB数据，包括历史PB河流图，你可以判断出当前时刻的银行股整体的估值水平是偏低的，当然这是因为：市场担忧银行股的真实坏账远高于年报中披露的水平。

具体到每一只银行股的估值是高还是低，除了观察PB指标以外，我个人认为评估银行的真实坏账水平可能更为重要，尽管各家银行年报中的坏账率都在1.5~2%附近，但是真实坏账率却可能差别巨大，比如1~5%不等。由于银行业是高杠杆行业，所以1%的坏账率对净资产的影响也都是巨大的，从而会使得根据年报中报告的净资产计算的PB数据失真，这也是为什么A股有的银行市净率1.8倍，有的却只有0.8倍的原因。

至于未来走势如何？作为标准价投，我是不会去猜测的，因为短期来看，股市就是投

票器，走势是随机的。但是作为持有银行股7年以上投资者，我个人对于那些风控严格、经营稳健的银行股的未来表现表示乐观。\$中证银行(SZ399986)\$

[问] 迷失的股市：

对@价值博士说：请问博士，都说会卖的是师傅，怎么用基本面指标判断合理还是泡沫？例如，贵州茅台这样的大牛股如果是你会持有到哪个阶段？谢谢。

[答] 价值博士：

首先我不知道会卖的是不是师傅，简单谈谈对泡沫的理解。所谓泡沫就是非理性的股价上涨，然而泡沫只是一个概念，并没有定量标准，通常只把人类历史上那些超级大的泡沫才称之为泡沫，当然这都是回头看的时候才发觉的，比如2007年A股蓝筹大泡沫，2015年A股中小股票的大泡沫。所谓会卖的是师傅，无非是说那些能够卖在最高点的投资者，然而到底是运气因素还是能力就不好说了，至少世界上知名的投资家没有一个将卖在高点作为自己投资成功的重要原因的。

判断一只股票是否高估其实还是相对而言比较容易的，当然前提是你能够对公司进行合理估值。像茅台这样的股票，在最近这些年里让我动心的时刻可能就是塑化剂和八项规定出来后的那段股价低迷期，如果不是还有其它更低估的股票存在于当时的市场，我就真的买了。

至于拿到什么时候，我会严格按照价值投资者的卖出三原则来行事，对于茅台我可能在其价格高出我所评估的价值后就卖出。当然如果没有其它更具性价比的投资机会，我也可能选择多持有一段时间，直至其预期回报率不如其它投资机会。

[问] 胡闹233：

对@价值博士说：请问博士，当前金融去杠杆会加加强吗，银行股受到的影响会不会是负面的？谢谢！

[答] 价值博士：

金融去杠杆是监管部门的政策方向，所以我预计未来会继续加强，那些高杠杆的银行还会收到这一政策的负面影响，但并非所有的银行都是负面影响，因为有些银行的杠

杆率并不高，因此我想这是具体银行具体分析的，包括最新的银监会监管政策都是根据不同银行的情况来给予不同监管标准的。

[问] 高开穿越：

对@价值博士说：高估低估这个谁说得好，这么多机构研究员，也没个统一的价格，所以个人认为，小散户没必要看什么指标，买好行业，好公司，拿个几年再回头看，效果更好

[答] 价值博士：

其实估值就是投资的核心问题，而为了得到一个准确的估值，你不仅要掌握财务知识，还要掌握估值技术，更要对一个公司有深刻洞察，只有这样才能够对其有一个准确的估值。正确客观地评估一个公司的内在价值，是每一个投资者应该终其一生去不断努力的。无论多好的公司，如果买入的价格过高，都可能使得这项投资成为非常平庸的投资。而有时候如果你投资的公司很烂，但是价格很低，也说不定能成为一笔回报丰厚的投资。当然，我现在更倾向于以合理价格投资优秀公司。

[问] Rui蕤：

对@价值博士说：请问博士，如何能够长期战胜指数的收益率

[答] 价值博士：

我觉得有几种方式有希望长期战胜指数：（1）能够更聪明地根据指数的估值情况来选择买入、持有和卖出指数基金的时机，比如在PE、PB等相对估值指标低于历史平均水平一定比例的时候开始分批买入，反之高于历史平均水平一定比例的时候则分批卖出，其它时间则持有不动；（2）通过主动投资的方式来战胜指数，将资金适当分散地投入到少量风险回报比最高的股票上，当然做到这一点，你就是一名非常优秀的投资经理了，这个对于投资者的要求是非常高的；（3）如果你自己做不到第二点，我觉得可以找到一个优秀的投资经理，然后把钱交给他，让他帮你去实现。如何选择出这样的优秀投资经理则是另一个话题了。

当然，如果选择指数基金投资，选择什么指数对应的指数基金可能是最重要的问题，

如果选错了指数，即使战胜了这个指数，但绝对回报依然可能很差，这方面我们在挖优狗中为广大基金投资者提供了不少工具，有兴趣的朋友可以前往了解。

[问] 价值秦：

对@价值博士说：请教博士在成长和安全之间如何取舍

[答] 价值博士：

如果一家公司的成长性非常好，那么你其实可以将其成长性考虑到对其的估值当中，因为成长越快的公司，其估值也会越高，前提是有价值的成长。比如，一家公司成长性只有1%，它的价值为10块，而另一家类似公司的成长性为10%，那么它的价值必然是高于10块的，比如12块。对于第一家公司，如果我们愿意8块买的话，那么对于第二家公司9.6块买就和8块买第一家公司差不多。这只是个粗略的例子。

需要提醒投资者注意的是：公司的成长都是蕴涵着风险，因为如果要成长就意味着要不断的投入，而投入的产出是不确定的。所以当一家公司高速成长的时候，其实也意味着成长的风险也更大，因此作为保守的投资者，我个人觉得不要为成长付出过高的代价。当然，每个人对风险喜好也是不同的，所以按照自己的风险喜好去决策就好了。

[问] 财务那个独立：

对@价值博士说：首先感谢博士分享的挖优狗网站数据，容易上手、图表制作很美观。

关于其中沪深300指数估值，挖优狗网站上设定的低估判断值为PE小于13.5，请问这个判定的依据是什么呢？

[答] 价值博士：

非常感谢对挖优狗的认可，印象中我们似乎没有设定判定PE低估与否的参数，我刚刚查了一下13.5这个值应该是过去10年沪深300指数的平均市盈率。从我个人经验来看，12~15倍市盈率的区间都是比较合理的，当然这个也仅仅是个人经验。

[问] yx789:

对@价值博士说: 公司基本面变化反映到报表上有一定滞后性, 博士您卖出股票的依据是什么呢?

[答] 价值博士:

公司基本面的变化通常都是缓慢的, 虽然基本面的变化反映到报表上有一定的滞后性, 但是同样股票市场对于基本面变化的反应更加迟缓, 所以通常财务报表的滞后性并不会带来太多问题。

对于我而言, 我卖出股票的原则很简单, 这也是所有标准价值投资者的卖出三原则: (1) 投资标的基本面发生了恶化, 当初的投资逻辑不再成立; (2) 股价超出价值许多, 未来的预期回报率很低; (3) 出现其它更诱人的投资机会, 风险更低但是潜在回报更高的机会。

[问] navymouse:

对@价值博士说: 周期股和非周期股估值到底区别在哪里, 为什么这些指标都要严格区分周期股和非周期股, 为什么不直接指明或提示该用哪个估值? 那些股票是周期股还搞不明白

[答] 价值博士:

感谢你提出的问题, 所有的生意都有一定的周期性, 有的周期性强有的周期性弱。

挖优狗所提供的周期估值其实是依照公司长周期 (7年) 平均盈利能力来给出的估值参考, 这个数据不容易算, 所以我们才专门设立并提供给用户参考。这个估值非常适合那些明确的处于周期性行业的公司, 因为我们知道大概率它们的盈利能力将在周期顶点过后下降, 而在周期底部过后回升, 比如石油行业, 煤炭行业, 等等。

然而不是所有的公司业绩在下滑后一定会回升, 尤其是一些科技类的中小公司, 有些公司并没有周期性, 有可能就是走向消亡, 那么这个时候利用周期性估值就是错误的, 因为周期性估值会将过去较高的平均盈利能力用于计算其价值。

A股有上千家上市公司, 我们也没有办法告诉用户对于每一家公司, 到底你应该用哪个估值参考, 因此我们将两个估值参考都提供出来供大家使用, 这便是工具的意义。稍

微有些绕，希望能讲明白。感谢大家的提问，不知不觉1个小时就结束了。

[问] 高开穿越:

对@价值博士说: 高估低估这个谁说得好，这么多机构研究员，也没个统一的价格，所以个人认为，小散户没必要看什么指标，买好行业，好公司，拿个几年再回头看，效果更好

[答] 价值博士:

回复@高开穿越: 需要你去判断，如果非要在这两个中选择的话，我肯定选择15倍的格力，70倍的公司就是在投机。//@高开穿越:回复@价值博士:估值是否合理这个说不清楚的，比如，70倍的恒瑞，15倍的格力，哪个更值得拥有？

[问] 梧桐33332:

对@价值博士说: 吉林敖东参股广发证券差不多200亿，自身市值才240亿，差不多7成利润都是广发提供的，如果看待此股，值得投资吗

[答] 价值博士:

最后回复一下你的问题：如果是因为广发证券值得投资的话，直接投资广发证券就可以了。而广发证券是否值得投资，还是要分析广发证券的价格于价值关系。我没有深入研究过吉林敖东，所以是否值得投资还是不做结论了，以免误导您的投资。

[问] lilixx:

对@价值博士说:挖优狗网站能不能结合使用开展有偿视频案例教学

[答] 价值博士:

回复@犀利君: 还有概率论和决策树思维模式//@犀利君:回复@价值博士:散户还要懂点统计学，任务严峻

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的
就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里