

# 雪球访谈

坤坤加仓，机构扎堆，招行到底有什么魅力？

2021年04月26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



知常容 V 深圳市知常容投资研究有限公司 官方账号



二马由之 V 雪球2019年度十大内容贡献奖得主



估值的救赎

## 访谈简介

4月24日下午，招商银行发表Q1季报，公司营业收入847.51亿元，同比增长10.64%，其中净利息占比58.43%，收入495.24亿元，同比增速8.23%；净利润320.15亿元，同比增15.18%。

伴随着一季度公募持仓前50名的披露，海内外两大主流力量调仓路线图曝光：公募基金、北向资金在一季度大手笔都买入了招商银行、平安、宁波银行、兴业银行等银行股。某机构投资者谈及现在的加仓思路指出，银行的护城河比较高，离天花板比较远，还有较大的提升空间。

张坤掌舵的易方达蓝筹精选，2021年一季报，持有招行1.36亿股，约占总仓位

的9.41%。具体来看，一季度末，共有1017只基金重仓了招商银行，持股总市值达到629.13亿元。

招商银行的季报符合你的预期吗？怎么看待招行的投资机会？本期我们邀请到@知常容@二马由之@估值的救赎做客雪球访谈，与大家共同探讨！访谈将于今天18:00准时开始，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：招商银行(SH600036)

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] 犇犇wei:

对[@知常容](#) [@二马由之](#) [@估值的救赎](#) 说: 下半年lpr会上调么

[答] 估值的救赎:

随着经济的复苏到过热，LPR上调的可能性会越来越高。在市场利率时代，实际上LPR是一个敏感性比较低的利率。同业利率和国债利率是更加敏感且重要的利率。同业利率和国债利率已经回到了疫情之前的水平，但是LPR利率却没有。如果LPR利率回升将带动以后存量资产收益率上行，对净息差有正面作用。我们认为，对于部分同业负债较少，存款占比较多的银行来说净息差会有更强的体现。[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#) [\\$建设银行\(SH601939\)\\$](#) [\\$工商银行\(SH601398\)\\$](#)

[问] Yinawake:

对[@知常容](#) [@二马由之](#) [@估值的救赎](#) 说: 招行有什么实质性改变吗? 哪方面的护城河越来越高了?

[答] 估值的救赎:

招商银行进一步深入大财富管理战略，利用其内在良性循环的基础继续领跑市场，获得强者恒强的马太效应。招商银行在零售高净值客群上面、优质零售资产之于高级法上面，优质综合金融服务派生低负债成本等领域皆有多条其它银行难以短期模仿的护城河。[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#)

[问] 雁南飞2015:

对 [@知常容](#)，[@二马由之](#)，[@估值的救赎](#) 说: 一季报出来后，招行，平安银行，为何大跌?

[答] 知常容:

股价短期波动因素很多，并不与公司经营有什么必然联系。

[问] Yinawake:

对@知常容 @二马由之 @估值的救赎 说：招行有什么实质性改变吗？哪方面的护城河越来越高了？

[答] 知常容：

如果我们只从报表来看，量变的更多——拨备水平、资本充足率、存款成本构筑的更为稳健，理财、投融一体化业务上的细节有所完善。银行由于其经营风险资产的特性，在平衡银行风险、收益、资本和合规程度上对管理都有很高的要求，其竞争力必须要全方位比较才能看得出，而招行毫无疑问是最优秀的。

我们认为一季度招行各方面都做的更好了，而且从拨备、负债经营和资产投放来看，其经营的方针始终是在未来做准备，在此情况下而取得的Q1业绩。

[问] 番茄炒蛋233:

对@知常容 @二马由之 @估值的救赎 说：三位老师好！招行的一季报中，证金退出了十大股东，请问证金的减持对招行的基本面或股价影响大吗，谢谢！

[答] 知常容：

股东的变化和公司基本面没必然关系，这是小变化。股价短期趋势影响因素非常多，我们预测无意义，因此我们不关注，谢谢。

[问] 犇犇wei:

对@知常容 @二马由之 @估值的救赎 说：下半年lpr会上调么

[答] 二马由之：

我个人认为IPR不会上调，目前看，疫情将长期化，全球主要国家都没有收紧流动性。中国流动性有所收紧，但是幅度会有限，会表现在LPR不动，但是实际利率提升。

[问] 犇犇wei:

对@知常容 @二马由之 @估值的救赎 说：下半年lpr会上调么

[答] 知常容：

LPR的变化有一定偶然性，和经济有很大关系。当然预测短期业绩肯定要预测这个，但和长期价值关系不大。长远来看，LPR稳中有降。

今年我们认为不会变化。在去年外部非常大的宽松压力，对内提出1.5万亿让利，LPR锚自二季度开始都没再降。本身lpr只是个基准利率，也足够低，去年压降利率的办法是强化lpr的传导。可以说管理层有很多不动LPR来调整实际利率的办法。

现在一边是企业需求还比较旺盛，一边是要严防房地产风险和严控资金流入，利率不适合普升，相对来看调整具体利率明显更合适。招行一季度的投放结构也一定程度上反映了这一点。

[问] 番茄炒蛋233：

对@知常容 @二马由之 @估值的救赎 说：三位老师好！招行的一季报中，证金退出了十大股东，请问证金的减持对招行的基本面或股价影响大吗，谢谢！

[答] 二马由之：

一个公司减持就会影响基本面？一季度已经过了，你认为证金减持对于招行股价影响大吗？研究一个公司要把心思放在基本面上，不要去关注这些没有营养的事。好公司是不怕减持的。

[问] 梦里刻舟：

对@知常容 @二马由之 @估值的救赎 说：招行买入价位多少合适？

[答] 知常容：

我们给招行今年的估值在70~75人民币以上，我们投资只做长期持有，所以说现在依然有一定的安全边际，仅做参考。 投资不估值是不行的，但只有估值是远远不够的，我们雪球置顶文章阐述了我们的投资系统，欢迎阅读。简单说，招行可以配置，但不能只买一只。买股票的风险也肯定高过存款。

[问] 只有股票与我相伴：

对 @知常容, @二马由之, @估值的救赎 说: 招商的上涨逻辑是什么? 是反垄断吗?

[答] 知常容:

价值实现。短期股价无法预测, 也无法拿来有效的投资依据。但我们相信股价长期会向价值回归, 而招行目前股价低于我们认为它的价值。

[问] 陪我疯狂赐你高潮:

对 @知常容 @二马由之 找了这2水货来分析招商, 雪球可真行啊

[答] 知常容:

欢迎你发表你的见解

[问] Yinawake:

对 @知常容 @二马由之 @估值的救赎 说: 招行有什么实质性改变吗? 哪方面的护城河越来越高了?

[答] 二马由之:

一个季度, 甚至说一年, 一个公司能有什么实质性变化? 就季报本身来说, 我认为招行的这个一季报还是非常不错, 很轻松的实现了增长, 后续成长潜力十足。

[问] 刹那黄昏:

对 @知常容 @二马由之 @估值的救赎 说: 各位老师好.

招行的内在价值具体怎么计算的? 感觉比较难懂, 能具体说说吗?

[答] 知常容:

我们以前文章试过。长期来看, 自由现金流和净利润会趋向一致。我们估计了招行的5年增长率, 永续增长率, 估值70元左右。详细请看我们以前的分析文章。有很多长文章。

[问] 门前一颗大杨树:

对 @知常容, @二马由之, @估值的救赎 说: 请问几位老师, 手机支付对银行业的冲击未来会有多大。很多小商户进货结账都是微信及支付宝, 且微信及支付宝都储备一些现金都不去存银行了。积少成多的话, 银行的现金储备是否会减少呢? 感谢各位老师

[答] 估值的救赎:

微信和支付宝的备付金在央行的资产负债表里, 央行通过某种形式又会流入商业银行体系里面。银行的现金储备一般就是存款准备金也在央行的资产负债表里。你应该想问存款是不是会变少, 实际上存款是有流动性和资产派生的。我认为单纯为了吃利率的定期存款肯定会渐渐减少的, 而流动性需求的活期存款则未必会减少。理解存款要站在货币供应的角度去理解, 有了贷款就会有存款。即使使用直接融资的方式制造货币, 基金、理财、股票在进行了融资活动以后, 资金还是会变成某个机构的存款。

[问] 只有股票与我相伴:

对 @知常容, @二马由之, @估值的救赎 说: 招商的上涨逻辑是什么? 是反垄断吗?

[答] 二马由之:

短期涨跌无法预测, 也不要试图找逻辑。长期上涨来自于公司价值的不断提升。

[问] 姜0818:

对 @知常容, @二马由之, @估值的救赎 说: 今天这个价位可以买进吗? 坤坤的价位大约在多少?

[答] 知常容:

投资之前, 最好有全盘计划, 投资系统。在了解不充分的条件下, 最好慎重一点, 买沪深300不错。

[问] 光明磊落地宽:

对 @知常容 @二马由之 @估值的救赎 说: 招商现在可以进场吗? 什么价位合

适？

[答] 知常容：

投资之前，最好有全盘计划，投资系统。在了解不充分的条件下，最好慎重一点，买沪深300不错

[问] 门前一颗大杨树：

对 @知常容，@二马由之，@估值的救赎 说：请问几位老师，手机支付对银行业的冲击未来会有多大。很多小商户进货结账都是微信及支付宝，且微信及支付宝都储备一些现金都不去存银行了。积少成多的话，银行的现金储备是否会减少呢？感谢各位老师

[答] 知常容：

过去两年这个趋势已经非常明显，无现金化已经基本实现，但影响并不大，这说明了结论。

你用的微信，支付宝背后都是绑定银行卡的，现金放在微信的总额并不大。整体影响方面，原来更担心的是管道化，客户只认微信支付，后面是哪家银行都行，最后银行自己竞争惨烈，微信坐收渔利。蚂蚁支付就准备这样干，但这样是违反金融监管规则，放大市场风险的，被叫停是合理的。

[问] 刹那黄昏：

对@知常容 @二马由之 @估值的救赎 说：各位老师好。

招行的内在价值具体怎么计算的？感觉比较难懂，能具体说说吗？

[答] 二马由之：

内在价值计算的核心是自由现金流折现，具体到招行来说，最关键的地方是未来成长性预测。这里面包括行业空间、自身占有率的提升及竞争优势的维持，我个人认为没有人能说清楚。

对于我自身而言，我相信零售是一个好赛道，比对公业务更有成长性、安全性，招行具备竞争优势，剩下的就是在相对低估位置闭着眼睛买。

[问] 只有股票与我相伴：

对 @知常容，@二马由之，@估值的救赎 说：招商的上涨逻辑是什么？是反垄断吗？

[答] 知常容：

长远来看，招行的财富管理是非常有前景的。中短期来看，招商银行风险管理做的非常好，团队非常优秀，战略清晰，执行有力，远远超过其他银行，有非常好的利润前景。更长远来看，银行是百业之母，不会消失，但会受经济波动影响。

[问] 门前一颗大杨树：

对 @知常容，@二马由之，@估值的救赎 说：请问几位老师，手机支付对银行业的冲击未来会有多大。很多小商户进货结账都是微信及支付宝，且微信及支付宝都储备一些现金都不去存银行了。积少成多的话，银行的现金储备是否会减少呢？感谢各位老师

[答] 二马由之：

从支付角度，目前多数人的小额支付都是通过微信和支付宝实现的。这已经是事实。但是我们可以看到银行的存款数据一直在增长。说明微信和支付宝并没有对银行形成实质性冲击。

另外，从反垄断角度看，未来微信、支付宝对于支付的垄断作用会下降。银行才是国家在金融领域的命脉，微信和支付宝不是。

[问] flyrobb：

对 @知常容，@二马由之，@估值的救赎 说：一季度业绩增长这么多，去年二季度因为调节利润，半年报的利润增速会不会超过30%了，这个增速在股份制银行里会不会有普遍性，比如兴业银行

[答] 知常容：

不同银行的业绩增速不能简单比较。银行股的报表非常复杂，简单看利润，拨备这些数据是远远不够的，对银行的经营风格，风险偏好，报表内在假设等等必须非常熟悉

才能比较，我们的结论，招商银行远远好过别的银行，估值远远低于其他银行。

比如民生银行，今年年报已经提出“沉痾痼疾”这种说法了，你看年报多年保持增长，今年只是利润下滑而已，自相矛盾。

[问] 京润哥：

对 @知常容，@二马由之，@估值的救赎 说：招商银行未来10年，含2021年，能实现净利润复合增速15%吗？

[答] 知常容：

中国经济会怎么样？尽管政策会怎么样？很不确定。但现在肯定要有个假设，我们的估计比较乐观。估值70元左右。使用估值很复杂，欢迎阅读我们的雪球置顶文章，看看我们的投资系统。

[问] flyrobb：

对 @知常容，@二马由之，@估值的救赎 说：一季度业绩增长这么多，去年二季度因为调节利润，半年报的利润增速会不会超过30%了，这个增速在股份制银行里会不会有普遍性，比如兴业银行

[答] 估值的救赎：

兴业银行半年报净利润增速应该不会超过30%，能有20%就不错了。其它银行来说，因为基数低所造成的高增速不具备持续性，应该更多关注更多剔除特殊情况影响下的净利润增长速度。比如和2019年中报比比。[\\$兴业银行\(SH601166\)\\$](#)

[问] 京润哥：

对 @知常容，@二马由之，@估值的救赎 说：招商银行未来10年，含2021年，能实现净利润复合增速15%吗？

[答] 二马由之：

看十年太远了，谁知道5年后经济是否会陷入困境。投资还是谨慎一点好。招行过去五

年的净利润增长率为9.4%。我觉得未来3年，招行是有较大概率保持15%的复合增长率的。

[问] 京润哥：

对 @知常容，@二马由之，@估值的救赎 说：招商银行未来10年，含2021年，能实现净利润复合增速15%吗？

[答] 知常容：

10年15%很困难，一是时间太长导致的预测可靠性，二是还需要根据和银行高度相关的经济条件和行业格局做判断。五年15%、永续3%，10%折现率下已经有23倍pe。

[问] 日月500：

对 @知常容 @二马由之 @估值的救赎 说：招行的合理估值（不代表买入）是多少倍PE，或者多少倍PB？

[答] 知常容：

我们给招行的估值是20倍PE，我们认为最终要回归到自由现金流的逻辑估值。而银行本身依旧是经营风险的生意，最终的估值折价一些。（仅供参考）

[问] flyrobb：

对 @知常容，@二马由之，@估值的救赎 说：一季度业绩增长这么多，去年二季度因为调节利润，半年报的利润增速会不会超过30%了，这个增速在股份制银行里会不会有普遍性，比如兴业银行

[答] 二马由之：

不是每个银行都像招行一样优秀，另外，估计大行还得讲ZZ，会控制增速的。

[问] 京润哥：

对 @知常容，@二马由之，@估值的救赎 说：招商银行未来10年，含2021

年，能实现净利润复合增速15%吗？

[答] 二马由之：

回复@福自我求-命由己造：短期内，平银和招行各有看点。招行可以通过正常的营收增长来释放利润；平银在资产质量改善的情况下，可以通过减少拨备计提来释放利润。之前平银的拨备/利润这个比值太高了。//@福自我求-命由己造：回复@二马由之：老哥，平银和招商相比，您更看好招商吗？

[问] 渝农的星星：

对 @知常容，@二马由之，@估值的救赎 说：三位老师，在维持不良与拨备的情况下（保持上季拨备与不良），招行比上年少赚17.5%，去年一季是 $277.95+135.93=413.88$ 亿，今年是 $320.18+21.41=341.59$ 亿，招行还是最优秀吗？

[答] 二马由之：

你这个数字的计算公式是什么？

[问] ohman2009：

对 @知常容，@二马由之，@估值的救赎 说：冯老师，您认为招行今年下半年还会创新高吗？

[答] 二马由之：

你不了解我呀，我从不预测短期股价，也不建议大家在预测短期股价上浪费时间。

[问] 京润哥：

对 @知常容，@二马由之，@估值的救赎 说：招商银行讲财富管理，金融科技，风险控制！能够实现轻资产弱周期，那么估值体系与传统银行的区别是什么？

[答] 知常容：

重资产的银行老是要补充资本金，无法分红，从自由现金流角度讲，没有价值。

很多银行重资产是因为发新贷款盖不良贷款，没有办法，贷款越来越多，。。。银行很复杂。

[问] flyrobb:

对 @知常容, @二马由之, @估值的救赎 说: 一季度业绩增长这么多, 去年二季度因为调节利润, 半年报的利润增速会不会超过30%了, 这个增速在股份制银行里会不会有普遍性, 比如兴业银行

[答] 二马由之:

回复@价值与投机客: 研究这种事基本上属于吃饱了撑的。//@价值与投机客: 回复@二马由之: 从今天走势看, 银行股宁波领涨, 招行领跌, 估计坤坤在抛招行买宁波!

[问] 刹那黄昏:

对@知常容 @二马由之 @估值的救赎 说: 各位老师好.  
招行的内在价值具体怎么计算的?感觉比较难懂,能具体说说吗?

[答] 二马由之:

回复@老子哲学: 自由现金流折现本身很简单, 难的是自由现金流折现的中用到的成长性假设。

关于自由现金流折现, 你可以这么理解, 如果你买了某个公司的股票, 每年都可以获得1万元, 那么把这个持续可以获得的远期收入换算到今天的价值。需要估算一下你持有股票值多少钱。//@老子哲学: 回复@二马由之: 哪一位哲人能用小孩子老百姓都懂的简易有画面感形象的有生命力的语言解释一下“自由现金流折现”到底是啥意思? 雪球好像是精英的地界, 老百姓水平低看不懂, 我小学生水平理解能力差, 哎

[问] 犇犇wei:

对@知常容 @二马由之 @估值的救赎 说: 下半年lpr会上调么

[答] 二马由之:

回复@犇犇wei: 只要实际利率上行，还是利好四大行的。 //@犇犇wei:回复@二马由之:四大行没有春天了不加息

[问] 京润哥:

对 @知常容, @二马由之, @估值的救赎 说: 招商银行讲财富管理, 金融科技, 风险控制! 能够实现轻资产弱周期, 那么估值体系与传统银行的区别是什么?

[答] 估值的救赎:

我认为招商银行的估值体系依然和其它银行一样, 只是招商银行是一个比较优质的银行。招商银行通过富余的宏观审慎指标去平滑周期性波动, 但是其内在还是存在周期性波动的, 比如利率对净息差影响, 经济周期对资产质量的影响。尽管招商银行有着比较合理的资产负债表结构去应对利率波动, 依然无法消除周期性波动。优质的基本面和过去储备下来的冬储粮只能减弱周期性, 本质银行股还是周期股。

招商银行在具备周期性的同时, 也具备一定的成长性, 首先是总资产的常规增长。另外是大财富管理业务和金融科技这类轻资产与科技赋能因子加上去以后, 必然会导致招商银行基本面优质程度在推高一个维度。\$招商银行(SH600036)\$

[问] 京润哥:

对 @知常容, @二马由之, @估值的救赎 说: 招商银行未来10年, 含2021年, 能实现净利润复合增速15%吗?

[答] 二马由之:

回复@知常容: 兄弟你可以看看过去3年平银的不良认可标准、不良贷款率、拨备覆盖率, 让数据说话, 这样得出的结论更客观。

另外, 主观上, 我认为大致250%左右的拨备覆盖率是合理的, 高于这个的话, 都是隐藏利润, 耍流氓。 //@知常容:回复@二马由之:拨备和净利润的比例高, 不代表拨备充分。平安的贷款收益率远高于招商银行, 大量消费贷, 新一贷, 和实际情况比较, 平安的拨备还远远不够, 个人意见。

[问] 犇犇wei:

对@知常容 @二马由之 @估值的救赎 说: 下半年lpr会上调么

[答] 二马由之:

回复@犇犇wei: 我不做这种对比, 投资不是数学计算, 长期只关注最优秀的零售户。//@犇犇wei:回复@二马由之:就目前的位置, 招行还是建设银行有性价比

[问] 王爷2017年3月30:

对 @知常容, @二马由之, @估值的救赎 说: 招商银行目前的估值已经到了最近十年的顶部区域, 还有一众其他银行也是这样, 请问这样的估值, 买这些银行股, 如何实现戴维斯双击呢? 能指望它们都涨到30PE吗? 如果部门, 超额收益如何实现

[答] 估值的救赎:

自从2016年股灾见底以后的上涨, 优质的低估值蓝筹股的确是越来越少了。超额收益越来越少。与过去十年比现在高是因为过去十年太低估值了。现在是较低或较合理估值。这对于后面来的投资者是一件不友好的事情。就好像你不能回到20年投资房地产一样, 这是没办法的事情。\$招商银行(SH600036)\$ \$平安银行(SZ000001)\$

[问] 京润哥:

对 @知常容, @二马由之, @估值的救赎 说: 招商银行讲财富管理, 金融科技, 风险控制! 能够实现轻资产弱周期, 那么估值体系与传统银行的区别是什么?

[答] 二马由之:

你说的几点其他银行也在讲呀。我个人认为那个银行可以有效控制资产质量, 并且让市场相信, 那么就可以有更高的估值。

[问] 他乡客:

对@知常容 @二马由之 @估值的救赎 说: 请问如何看近几年招行营收增速较慢的情况?

[答] 二马由之:

怎么说呢? 银行业整体营收增长水平就这样, 不能对招行有过高期望。其次, 要注意招行营收增长的含金量。招行在高分红, 高核心一级资本充足率, 不融资的情况下取得这样的增长。这和通过融资获得增长完全不是一个概念。

[问] 麦架飘香:

对 @知常容, @二马由之, @估值的救赎 说: 贵阳银行定增通过, 是不是说明机构认可?

[答] 估值的救赎:

不是, 定增通过是因为贵阳银行缺少核心一级资本。如果银行缺少核心一级资本就无法顺利的进行资产投放, 比如放贷等行为。直接影响银行货币供应能力, 这对贵州省的经济来说是不好的。补充银行核心一级资本是今年经济工作会议的一项重要内容。[\\$ 贵阳银行\(SH601997\)\\$](#)

[问] 刹那黄昏:

对@知常容 @二马由之 @估值的救赎 说: 各位老师好.

招行的内在价值具体怎么计算的?感觉比较难懂,能具体说说吗?

[答] 二马由之:

回复@老子哲学: 不单是分红, 以这个为例说明什么是自由现金流折现。红利是最为直接的自由现金流。//@老子哲学:回复@二马由之:分红, 是吧, 可以拿到钱

[问] 渝农的星星:

对 @知常容, @二马由之, @估值的救赎 说: 三位老师, 在维持不良与拨备的情况下(保持上季拨备与不良), 招行比上年少赚17.5%, 去年一季

是 $277.95+135.93=413.88$ 亿, 今年是 $320.18+21.41=341.59$ 亿, 招行还是最优秀吗?

[答] 二马由之:

回复@渝农的星星: 这个公式想表达什么意思呢? 由于净利润调节性太强, 看银行收益, 一方面可以看营收, 也可以看新生不良。这两个数据相对基础。//@渝农的星星: 回复@二马由之: 拨备差值=现季拨备值-上季拨备值- (现季不良-上季不良)

[问] 京润哥:

对 @知常容, @二马由之, @估值的救赎 说: 招商银行讲财富管理, 金融科技, 风险控制! 能够实现轻资产弱周期, 那么估值体系与传统银行的区别是什么?

[答] 知常容:

长远来看, 招行的好, 别人的不好, 迟早水落石出。//@二马由之: 回复@京润哥: 你说的几点其他银行也在讲呀。我个人认为那个银行可以有效控制资产质量, 并且让市场相信, 那么就可以有更高的估值。

[问] 王爷2017年3月30:

对 @知常容, @二马由之, @估值的救赎 说: 招商银行目前的估值已经到了最近十年的顶部区域, 还有一众其他银行也是这样, 请问这样的估值, 买这些银行股, 如何实现戴维斯双击呢? 能指望它们都涨到30PE吗? 如果部门, 超额收益如何实现

[答] 知常容:

招商银行历史最高市盈率应该是40倍。历史市盈率只能参考, 我们就推崇自由现金流折现总和估值法。欢迎阅读我们的长文章。

[问] 慢半拍迟半步:

对@知常容 @二马由之 @估值的救赎 说: 预测一下, 会加息吗?

[答] 二马由之:

不会

(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