

经济日报-中国经济网北京8月14日讯(记者郭子源)针对投资中十分重要的“企业估值”环节，此前生财君为大家介绍了“市盈率估值法”，今天，我们再来看一看如何用“市净率”指标进行企业估值。

## 一、市净率是什么？

“市净率即PB比率，即每股股价(Price)与每股净资产(Book Value)的比率，也等于公司股票市值除以公司净资产。”中国工商银行私人银行部相关负责人说，净资产即股东权益，用公式看，净资产=总资产-总负债。

举个例子，如果股价是10元，每股净资产是8元，市净率=10/8=1.25倍。

再如，某企业总资产为1000亿，总负债为900亿，最新市值为125亿，那么市净率=125/(1000-900)=1.25倍。

在上述两个情况下，市净率都等于1.25倍，意味着投资者购买公司股份的价格相当于原始股东投资价格的1.25倍。

由于净资产数据来自上市公司的定期报告，因此在实际应用中，我们较常使用PB(LF)，LF即“Last File”，代表我们在使用上市公司最新公告的净资产数据来计算PB。

## 二、有了市盈率，为什么还需要市净率？

相比于市盈率指标，市净率指标有两个显著优点。

一是相对稳定。企业的盈利波动在短期内可能相当巨大，但净资产却极少在短期内大幅变动，因此，市净率较市盈率更能稳定地反映出估值水平的变化。

二是适用于亏损的企业。当企业亏损时，我们无法使用市盈率进行估值，但净资产指标却几乎总大于零，因此，亏损的企业通常可使用市净率进行估值。

此外，通过综合使用市盈率和市净率，我们能够更加全面地认识投资标的的估值水平。

## 三、如何评估市净率水平？

通常情况下，我们会对市净率进行纵向与横向比较，以此来评估当前的市净率估值水平。

## (一)纵向比较

纵向比较，是对同一个投资标的历史上不同时期的市净率进行比较。以指数为例，截至2019年5月14日，主要股票指数的PB水平如下(注：数据起始时间为2009年1月5日)：

不难发现，从历史数据的角度看，目前各主要指数的PB水平都不算高，均在其历史中位数下方。

## (二)横向比较

横向比较，对不同投资标的同一时间的PB水平进行比较。以行业为例，下图展示了九个行业的历史PB水平，我们可以对任一时点的行业PB进行横向比较(注：数据起始时间为2014年1月1日)。

例如，在2014年1月2日，食品饮料行业(橙色)的PB水平与电子行业(浅绿色)相近，但从16年下半年开始，食品饮料行业的PB水平却维持在电子行业之上。

这种横向上的PB水平变动，其背后的原因非常值得投资者深思。

## (三)市净率适用的行业

市净率主要适用于拥有大量固定资产且账面价值相对稳定的行业，以及银行、保险等流动资产较高的金融行业，因为这些行业的净资产对企业的生产经营意义重大并且相对稳定。

值得注意的是，市净率不适用于轻资产行业，或商誉、知识产权等无形资产较多的行业，如软件、电子商务、文化创意产业等。这是因为，其生产经营对投入的有形资产依赖较小，对品牌价值、技术专利等无形资产依赖较大，但这些无形资产往往不会体现在净资产之中。

## 四、市净率指标有哪些实战表现？

从长期的历史数据看，持有低市净率的投资组合的表现会优于持有高市净率的投资组合。

从国际市场来看，埃斯瓦斯·达莫达兰在其《打破神话的投资十戒》一书中发现，1927年至1960年期间，最低市净率组合比高市净率组合的年收益高出3.48%；1961年至1990年间，年收益差距扩大到7.57%；1991年至2001年间，最低市净率组合

比高市净率组合年收益高出5.72%。

从国内市场来看，申万风格指数内有高市净率指数、中市净率指数和低市净率指数。三只市净率指数在1999年12月30日均从1000点开始计算，截至2019/5/14收盘点位如下：

因此，从长期历史表现看，低市净率的投资组合的表现大幅优于高市净率的投资组合。但是，这并不代表在任何时候买入，低市净率组合的表现就一定优于高市净率组合，也不代表低市净率的个股未来表现一定优于高市净率的个股。

“市净率只是估值水平的参考指标之一，投资者在投资前务必综合考虑公司的估值水平、经营状况以及市场整体环境等因素。”上述负责人说。(责任编辑：张雪)

来源: 中国经济网

关注同花顺财经微信公众号(ths518)，获取更多财经资讯