

对于市盈率的深入分析

华东师范大学 XX 系 XXX

学号 XXXX

摘要：选择主流行业的某些股票，讨论这些股票市盈率、收益增长率，研究它们的投资价值。

关键词：市盈率，每股收益，收益增长率

1. 引言

【每股收益】

每股收益是指公司的每股股票所获取的税后利润，即 $\text{每股收益} = \text{税后利润} / \text{普通股股数}$ 。

该比率反映了每股创造的税后利润，比率越高，表明所创造的利润越多。若公司只有普通股时，净收益是税后净利，股份数是指流通在外的普通股股数。它是测定股票投资价值的重要指标之一，是分析每股价值的一个基础性指标，是综合反映公司获利能力的重要指标，它是公司某一时期净收益与股份数的比率。

【市盈率】

市盈率是股票每股市价与每股收益的比率，其计算公式如下： $\text{市盈率} = \text{市场价格} / \text{每股收益}$ 。如果市盈率大于股票的内在价值与收益的比例，则说明股票的市场价格偏高；反之，则说明股票的市场价格偏低。

因此，投资者通常利用该比例值估量某股票的投资价值，或者用该指标在不同公司的股票之间进行比较。然而，用市盈率衡量一家公司股票的质地时，并非总是准确的。一般认为，如果一家公司股票的市盈率过高，那么该股票的价格具有泡沫，价值被高估。然而，当一家公司增长迅速以及未来的业绩增长非常看好时，股票目前的高市盈率可能恰好准确地估量了该公司的价值。需要注意的是，

利用市盈率比较不同股票的投资价值时，这些股票必须属于同一个行业，因为此时公司的每股收益比较接近，相互比较才有效。

【计算方法】

若将股票的税后利润作为购买股票的收益，市盈率就是返还投资所要花费的年数。如某股票今年的每股税后利润为 0.50 元，股价为 10 元，其市盈率就是 20 倍。如现在购买该股票，若今后每年该只股票的税后利润不变，则需要 20 年才能返本。市盈率高时，股票的投资价值就低；市盈率低时，股票的投资价值就高。

股民投资股票的目的是为了以最低的成本获取最大的收益。因此，在选择股票投资品种时，一般都倾向于投资那种购进成本（购买股票所需的价格）较低，而收益（在这里就是每股净收益）较高的股票。

一般来说，市盈率水平为：

0-13：即价值被低估

14-20：即正常水平

21-28：即价值被高估

28+：反映股市出现投机性泡沫

【收益增长率】

每股收益增长率指标反映了每一家公司股权可以分得的利润的增长程度。该指标通常越高越好。

每股收益增长率计算公式=（本期净利润/本期总股本-上年同期净利润/上年同期总股本）/ABS（上年同期净利润/上年同期总股本）*100%

【市盈增长率】

从市盈率可引申出市盈增长率，此指标加入了收益增长率的因素，多数用于高增长行业和新企业上。一般认为当市盈增长率为 1 时估值合理。

2. 市盈率的运用

以下选取五支同类钢铁行业的个股，截取其 2007 年第三季度末和 2006 年末的股票收盘价及其相应前四季度的每股收益，对这几支股票的市盈率及收益增长率进行计算和比较。

表一：

截至 2007 年 9 月 28 日	收盘价	前 四 季 度 每 股 收 益	市盈率
600022 济南钢铁	23.50	0.9513	24.70
600005 武钢股份	17.67	0.8010	22.06
600010 包钢股份	9.21	0.2760	33.37
600019 宝钢股份	18.19	0.8259	22.02
600001 邯郸钢铁	8.88	0.3465	25.63

(市盈率=收盘价/前四季度每股收益)

表二：

截至 2006 年 12 月 29 日	收盘价	前 四 季 度 每 股 收 益	市盈率
600022 济南钢铁	7.68	0.7727	9.94
600005 武钢股份	6.36	0.4972	12.79
600010 包钢股份	3.12	0.1928	16.18
600019 宝钢股份	8.66	0.7429	11.66
600001 邯郸钢铁	4.36	0.3205	13.60

表三：

	截至 2006 年 12 月 29 日的 每股收益	截至 2007 年 9 月 28 日的每股 收益	收益增长率 (%)	市盈增长率 (%) (以 07 年第三 季度末测算)
600022 济南 钢铁	0.7727	0.9513	23.11	1.39
600005 武钢 股份	0.4972	0.8010	61.10	0.45
600010 包钢 股份	0.1928	0.2760	43.15	0.89

600019 宝钢股份	0.7429	0.8259	11.17	2.71
600001 邯郸钢铁	0.3205	0.3465	8.11	4.00

(收益增长率=(07 年每股收益-06 年每股收益)/06 年末前四季度每股收益)

(市盈增长率=07 年第三季度末市盈率/收益增长率)

由以上三表我们看到, 根据同类行业——钢铁行业在 06 年和 07 年的每股收益, 收益增长率以及市盈率和适应增长率的比较, 我们看到 06 年钢铁行业的个股市盈率几乎在 10-20 倍之间, 从理论上来说, 属于正常水平, 但在 2007 年个股的市盈率都超过了 20 倍, 包钢股份甚至超过了 30 倍, 由此可见, 2007 年的牛市不仅带动了个股的上涨, 牛市的兴起也引起了市盈率的大幅攀升, 但其中也不乏有让人担忧泡沫的存在。

但相对其它行业的个股而言, 例如浦发银行 2007 年的市盈率达到 50 倍, 南方航空更是达到了 868.15, 上海航空达到了一千多, 因此, 钢铁业的市盈率并不算很高。有专家认为, 市场经常会犯错误, 钢铁股的低市盈率现状并不符合其基本情况, 其相对的、绝对的最低定位, 或早、或迟会得到市场的修正。

对于钢铁股, 专家认为, 第一, 在近年内, 钢铁上市公司的市盈率不会因为业绩的因素而走高, 相反如果仅考虑业绩, 钢铁股收益率仍会降低; 第二, 部分具备超强竞争力的钢铁企业, 如宝钢股份, 在近期钢铁股的回落中跌幅明显较小, 这已经显示了其相对的稳定性。但是, 从其市盈率评价来看, 仍处于相当低的水平, 其显然是低估了。由于不存在超低市盈率和超高市盈率, 所以投资时建议再参考其他的指标。

对于市盈增长率, 这是一个我们并不太熟悉的概念, 此指标将市盈率与成长性挂钩。正常的收益增长率应当在 1 左右徘徊, 越接近 1 则越具有投资的价值, 股票的成长性也越好。根据表三的数据, 这五支个股中, 包钢股份最值得投资。与之相对, 邯郸股份的市盈增长率相对比较高, 相对而言, 没有什么投资价值。

3. 总结

市盈率高，在一定程度上反映了投资者对公司增长潜力的认同，不仅在中国股市如此，在欧美、香港成熟的投票市场上同样如此。从这个角度看，投资者就不难理解为什么高科技板块的股票市盈率接近或超过 100 倍，而摩托车制造、钢铁行业的股票市盈率只有 20 倍了。当然，这并不是说股票的市盈率越高就越好，我国股市尚处于初级阶段，庄家肆意拉抬股价，造成市盈率奇高，市场风险巨大的现象时有发生，投资者应该从公司背景、基本素质等方面多加分析，对市盈率水平进行合理判断。

在投资分析时，市盈率和每股盈余都相当重要，由于市盈率乘以每股盈余可以得到股票价格，于是常利用这一个关系求得股票应有的价格，股票价格经常反映出投资人对公司未来预期的盈余。通常市盈率数值愈低愈具有投资价值，至于数值应该多少适合买进，并没有一定的理论，一般较有经验的投资人在 10~15 之间买卖。但是在实际进行投资时，仍须考虑其他影响股价和盈余的客观因素。

因此，投资者应该参考更多的其他投资指标，不要盲目相信市盈率，它与各个人的知识背景，经验积累，风险意识，预期和期望值等等相融合，因人而异。今天用市盈率来评断股票的好坏，可以说是一种客观的方式，但也不能说是最准确，最明智的方式，所谓“股市有风险，入市须谨慎”，希望广大投资者能凭自己的理性判断，选到好股！

特别鸣谢

柴俊-----华东师范大学数学系教授

参考讲义：证券投资中的数学方法

国泰君安大智慧软件

和讯网<http://stock.hexun.com>

百度知道吧<http://zhidao.baidu.com>

百度百科——市盈率 <http://baike.baidu.com/view/287.htm>