

市盈率 (PE) 系列全解析

• 市盈率PE全体系知识详解

• 一、PE基础定义与核心逻辑

• 1. 基本概念

- 核心公式：市盈率(PE) = 市值/净利润 = (股价×总股数)/净利润
 - 核心参数：实时变动的市值、季度更新滞后公布的净利润
- 通俗理解：投资的静态回本年限（市场愿意为企业每1元利润支付的价格倍数）
 - 示例：50万买店年净赚10万，PE=5倍，即5年回本
- 本质意义：市场对企业未来盈利预期的定价体现
 - 高PE：市场认可企业未来盈利高增长，愿意给出高估值
 - 低PE：市场认为企业盈利增长有限，或存在风险折价

• 2. 核心逻辑

- 估值底层逻辑
 - 反向核心公式：市值 = 净利润 × 市盈率
 - 股价上涨两大核心路径
 - 赚业绩的钱：提升净利润（企业真实盈利增长）
 - 赚估值的钱：提升市盈率（市场情绪/预期抬升）
 - 股价上涨三类形态
 - 纯估值推动：利润不变，仅PE上升带动股价
 - 纯业绩推动：PE不变，仅净利润增长带动市值
 - 戴维斯双击：估值+利润同步增长，乘法效应放大涨幅
- 核心作用
 - 提供统一的估值语言，实现不同规模企业、跨行业的估值对标
 - 作为判断股价相对贵贱的核心参考基准

• 二、PE的不同类型及适用场景

• 1. 三大PE类型划分

- 静态PE
 - 计算公式：当前市值 / 上一完整会计年度净利润
 - 核心特点：数据真实可靠（已实现利润）
 - 核心缺陷：数据严重滞后，无法反映企业经营拐点
- 动态PE
 - 计算公式：当前市值 / 本年度预计净利润

- 预估方式：软件线性外推、多家分析师预测均值
- 核心缺陷：周期行业易失真、主观预测偏差大，参考性依赖预测准确性
- 滚动PE (TTM)
 - 计算公式：当前市值 / 最近连续4个季度净利润总和
 - 核心优点：兼顾时效性与客观性，无预测依赖，适配绝大多数场景
 - 核心缺点：对盈利趋势的边际变化反应滞后
 - 通用建议：仅选一个指标时，优先选择PE-TTM

• 2. 分类型适用场景

- 静态PE：盈利稳定、波动极小的成熟企业，需警惕企业出现经营拐点
- 动态PE：高成长、盈利持续释放期的企业，需严格验证盈利预测的合理性
- 滚动PE (TTM)：全场景通用适配，需同步关注单季度盈利的变化趋势

• 三、PE估值的核心误区

• 1. 单一指标认知误区

- 仅看PE数值，忽略企业盈利质量
 - 核心问题：净利润≠真实现金流，账面利润可能存在水分
 - 典型场景：重资产行业利润需大额再投入、高利润但经营性现金流持续为负
 - 解决思路：结合经营性现金流净额与净利润的匹配度验证
- 脱离行业特性，孤立判断PE高低
 - 核心问题：跨行业对比PE绝对值无任何参考意义
 - 典型示例：成熟消费行业20倍PE已偏高，高成长赛道50-100倍PE属正常区间

• 2. 盈利数据干扰误区

- 非经常性损益扭曲PE真实值
 - 核心干扰项：政府补贴、投资收益、资产处置收益、一次性罚款/赔偿等不可持续收支
- 盈利短期波动导致PE阶段性失真
 - 季节性波动：旺季盈利高PE极低，淡季盈利低PE极高（如季节性消费行业）
 - 周期行业波动：业绩顶点PE最低（估值最贵），业绩底部PE最高（估值最便宜）

• 3. 估值逻辑底层误区

- 将PE低等同于估值便宜，陷入低估值陷阱
 - 陷阱1：利润有水分（重资产持续再投入、银行股潜在坏账风险）
 - 陷阱2：周期股业绩顶点，低PE对应周期最高点
 - 陷阱3：夕阳行业，未来盈利持续下滑，PE被动抬升
 - 唯一例外：短期事件导致的市场错杀，企业基本面与护城河未发生变化
- 忽视企业基本面变化，静态判断PE

- 杀估值现象：利润增长但估值下跌幅度更大，股价仍下行
- 戴维斯双杀：净利润+估值同步下跌，乘法效应放大股价跌幅

• 四、PE与行业特性的匹配逻辑

• 1. 不同行业属性的PE适配规则

- 成长型行业
 - 核心特征：行业快速发展，净利润年增速通常 > 20%，未来增长空间大
 - 合理PE区间：30-100倍甚至更高
 - 典型行业：AI、新能源、生物医药、互联网
- 周期型行业
 - 核心反直觉逻辑：PE与周期阶段反向，业绩顶=PE最低=估值最贵，业绩底=PE最高=估值最便宜
 - 核心原因：周期高利润不可持续，PE已包含未来利润回落的预期
 - 典型行业：钢铁、海运、有色、生猪养殖
 - 判断核心：优先看行业所处周期阶段，而非PE绝对值
- 消费型行业
 - 核心特征：需求刚性，业绩波动小，商业模式成熟，增长天花板可见
 - 合理PE区间：15-30倍
 - 典型行业：食品饮料、白酒、家电、日用品

• 2. PE与行业匹配的核心原则

- 禁止跨行业属性对比PE绝对值，仅在同行业/同属性赛道内对标
- 核心参考基准：行业PE中位数、行业PE历史分位值、龙头企业相对行业的偏离度

• 五、PE与企业成长性的结合分析（PEG指标）

• 1. 核心衍生指标PEG

- 计算公式： $PEG = \text{市盈率}(PE) / \text{净利润年增长率}(G)$
 - 注：增长率取纯数字，如100%增速记为100
- 核心逻辑：弥补单一PE指标忽视成长性的缺陷，判断估值与盈利增长的匹配度

• 2. PEG应用逻辑与边界

- $PEG < 1$ ：估值与成长匹配度高，存在低估可能性，需验证盈利增长的可持续性
- $PEG > 1$ ：市场对增长的预期已打满，警惕估值过高，需排查增速放缓、竞争恶化等风险
- 适用边界：仅适配盈利可预测、增长稳定的成长型企业
- 核心局限性：不适用于周期股（利润波动大）、亏损企业、成熟低增长行业

• 六、PE的横向与纵向对比方法

• 1. 横向对比（同行业对标）

- 前提条件：对比企业的业务结构、盈利模式、营收规模高度相近
- 对标对象选择：同细分赛道竞争对手、规模相当的同业企业
- 核心对比维度
 - PE历史分位值：当前PE在自身历史区间的位置
 - 偏离度：相对行业PE中位数的偏离幅度

• 2. 纵向对比（企业自身历史对标）

- 前提条件：企业商业模式、主营业务、核心基本面未发生本质变化
- 核心对比维度
 - 历史PE分位值：当前PE在企业自身历史PE区间的百分位
 - 长期PE中枢：企业5-10年PE的长期均值，反映市场长期定价水平

• 3. 对比核心注意事项

- 排除外部干扰：行业政策变化、宏观经济周期、市场整体牛熊情绪的阶段性影响
- 动态修正结果：结合盈利增速变化调整合理PE区间，合理PE≈净利润增速×PEG合理值

• 七、判断PE高低的专业工具：PE通道图

• 1. 工具核心逻辑

- 编制基础：企业/行业过去5-10年的月度/季度PE数据，剔除极端异常值
- 核心原理：划定PE合理波动区间，三大核心线
 - 上轨：历史PE高估线（如75%分位）
 - 中枢：历史PE均值（50%分位，长期合理中枢）
 - 下轨：历史PE低估线（如25%分位）

• 2. 核心应用方法

- PE触下轨：处于历史低位，结合基本面判断估值修复机会，验证盈利可持续性，排查是否为市场错杀
- PE触上轨：处于历史高位，验证高PE的盈利增长支撑，警惕估值回调风险，排查增长天花板
- 区间内波动：参考PE中枢判断中性位置，接近上轨谨慎追高，接近下轨关注机会，接近中枢正常持有

• 3. 工具局限性

- 适配范围：仅适用于有连续5年以上稳定盈利、商业模式稳定、行业格局变化小的企业/行业
- 核心缺陷：无法预判基本面突变（企业转型、行业颠覆、政策黑天鹅）导致的历史区间失效
- 定位：仅为估值参考工具，必须结合企业基本面综合判断，不可单独作为决策依据

• 《1小时读懂市盈率：普通人也能用的估值方法》已上线

• 欢迎试读<https://zhouran1921.com/pages/book/2602pe/>

《1小时读懂市盈率：普通人也能用的估值方法》

前言

市盈率可能是投资世界里最容易让人产生误解的指标。

大多数人看到低PE就兴奋——5倍、4倍、3倍，好像捡到宝了。但真正在市场上赚过钱的人知道：低PE有时候是陷阱，不是便宜。

也有人看到高PE就害怕——100倍，太疯狂了。但也有些100倍市盈率的公司，反而让早期投资者获得了数十倍回报。

市盈率这个指标，看起来只是个简单的除法。但它把“什么是价值”这个投资世界最核心的问题，变成一个具体可谈的数字。

市面上的书讲市盈率，大多是两种套路：一种是扔给你一堆公式和数据，看完还是不知道怎么用；另一种是告诉你“低PE买、高PE卖”，听起来简单，但拿到市场上一用就亏钱。

这本书不想走这两个极端。

写这本书的目的，是让你真正掌握这个指标。不是死记硬背几个概念，而是面对任何一只股票时，能说清楚它为什么贵、为什么便宜。这不是靠感觉，而是靠一套可以复用的分析方法。

市盈率最有趣的地方在于，它同时包含了两个截然不同的东西。市值是实时的，每秒都在变；净利润是滞后的，一个季度才更新一次。用一个时刻变化的值，除以一个严重滞后的值，算出来的数字能告诉我们什么？又不能告诉我们什么？

这个问题，市面上大多数书根本不讨论。但它恰恰是理解市盈率的关键。

顺着这个思路，你会发现很多反直觉的现象：为什么5倍PE的股票反而比50倍PE的更贵？为什么有些公司明明在赚钱，市盈率却是负的？为什么周期股的PE要反着看？为什么有时候买高PE反而比买低PE更安全？

这些问题，这本书都会回答。

无论你是第一次接触投资的新人，还是已经在市场里待了几年的进阶者，这本书都为你准备了相应的内容。第一篇帮你建立基础概念，第二篇讲透数字背后的逻辑，第三篇是实战应用，第四篇是进阶玩法，第五篇带你构建自己的投资体系。

如果你完全没接触过投资，从头读起就行；如果你已经有基础，直接跳到感兴趣的章节也可以，每章都有真实的案例分析。

最后说一下，我会在“周然ZhouRan”上面持续更新对创业和投资的思考，如果你读完这本书觉得有帮助，欢迎关注。

我们开始吧。

第一篇：认识市盈率

第一章：市盈率到底是什么

如果你是第一次接触投资，或者已经炒了几年股票但从来没认真想过这个问题，那这一章可能会改变你对买股票这件事的基本看法。

我们先不谈什么金融术语。假设你现在手上有50万，准备盘下小区门口那家生意不错的奶茶店。

这家店一年净赚10万。好，你花50万买下来，按照每年10万的赚钱速度，理论上5年就能把本钱赚回来。

这个“5年回本”，就是市盈率。市盈率5倍。

换个情况，如果这家奶茶店特别火，人家不肯50万卖了，要价100万。店还是那个店，一年还是赚10万，但这次你得花100万才能买下来。按照每年10万的速度，得10年才能回本。

这就变成了市盈率10倍。

你看，同一家店，赚钱能力没变，但你买的价格不同，回本时间就完全不同。50万买，5年回本；100万买，10年回本。

所以到这儿，你应该能感受到一件事：市盈率其实由两个东西决定——你买的价格，和它每年赚多少钱。

顺手就能得出市盈率的计算公式：

市盈率 = 你买的价格 ÷ 每年赚多少

放到股票上，稍微专业一点：

市盈率 = 市值 ÷ 净利润

就这么简单，一个除法。

但别急着觉得简单就跳过了。这个公式里的两个元素：市值和净利润，各自都有不少讲究。

第一个元素：市值

我们先说市值。

市值是什么？就是把这家公司整个买下来需要花多少钱。

还是拿奶茶店举例。你花50万买下这家店，那这家店的市场价值就是50万，简称市值50万。

放到上市公司上也是一样的逻辑。假设某家上市公司的市值是100亿，意思就是如果你想把这家公司完完整整买下来，需要掏100亿。

当然，你不用真的买下一整家公司。因为上市公司的股权被分成了无数份——每一份就是一股。你买了100股，就拥有了这家公司很小很小的一部分。

所以市值和股价之间的关系非常简单：

市值 = 股价 × 总股数

比如一家公司一共有10亿股，今天的股价是10块钱，那市值就是 $10 \times 10\text{亿} = 100\text{亿}$ 。

但问题来了——股价不是固定的。今天10块，明天可能涨到11块，后天又跌到9.5块。股价每天都在变，市值也就每天都在变。

也就是说，你买这家公司的价格，每天都不同。

这一点很重要，先记住。

第二个元素：净利润

说完了价格，我们再说赚钱能力，也就是净利润。

净利润就是一家公司每年实际赚到手的钱。注意，是扣除了所有成本、税费之后，真正剩下来的利润。

对于一家奶茶店来说，营业额减去房租、原材料、人工、水电、税费，最后剩下来的那部分，才是净利润。

对于上市公司也一样。你在财报上看到的净利润，就是公司忙了一年之后，实打实赚到的钱。

但和股价不一样的是，净利润不会每天变。上市公司通常一个季度公布一次财报，也就是说，我们能看到的净利润数据，其实是滞后的。

一年公布四次：一季报、半年报、三季报、年报。在两次报告之间的空档期，你并不知道公司目前到底赚了多少钱。

市盈率的内在矛盾

到这里你可能已经隐隐感觉到了，市盈率这个看似简单的公式，内部其实藏着一个巨大的矛盾。

市值是实时的，每天随股价波动，每一秒都在变。

净利润是滞后的，一个季度才更新一次，而且还不是最新的数据。

一个是现在的价格，一个是过去的赚钱能力。

用一个实时的数去除以一个滞后的数，算出来的结果，到底能信几分？

举个极端的例子。假设现在是2026年的9月份。你想算某家公司的市盈率。

市值好说，今天的股价乘以总股数就行了。但净利润呢？

2026年还没过完，你不知道全年到底能赚多少。如果用2025年的净利润来算，那也太滞后了吧——2026年都过了三个季度了，用的还是去年的数据，万一今年经营状况已经天翻地覆了呢？

如果用今年已经公布的前三个季度数据去推算全年，那算出来的又准不准呢？

为了解决到底用哪个利润来算的问题，市场上发展出了三种不同的市盈率：静态市盈率、动态市盈率、滚动市盈率（TTM）。

这三种市盈率，名字看着差不多，但它们的算法、它们反映的信息、它们可能给你的误导，完全不同。

选错了看哪个，投资决策可能天差地别。

这个问题三言两语说不清楚，我们下一章详细展开说。

本章要点

- 市盈率 = 市值 ÷ 净利润，理解为你买下公司后多少年能回本
- 市值每天随股价波动，是现在的价格
- 净利润每季度公布一次，是滞后的数据
- 市盈率这个矛盾统一体，需要用三种不同类型来化解

第二章：静态、动态、TTM，该看哪个

上一章我们搞清楚了市盈率的基本公式：市盈率 = 市值 ÷ 净利润。通俗理解，就是按照现在的价格买下一家公司，按照它的赚钱速度，多久能回本。

但我们也发现了一个问题：市值是实时的，净利润是滞后的。那到底用哪个时间段的利润来计算呢？

这就引出了三种市盈率。

第一种：静态市盈率

这个指标最老实，也最好理解。

它的算法很简单：市值 ÷ 上一个完整年度的净利润。

假设现在是2026年5月（此时上一年度年报已披露完毕）。不管2026年经营得怎么样，静态市盈率一律使用2025年的全年净利润来计算。但在年初年报未披露前，静态市盈率可能还会沿用2024年的数据。

比如公司现在市值100亿，2025年全年净利润是20亿。那静态市盈率就是 $100 \div 20 = 5$ 倍。看起来很便宜，5年就能回本。

但问题是，如果这家公司在2026年经营已经出了大问题呢？可能今年利润暴跌到只剩1个亿。但因为2026年的年报要到明年才正式发布，在这之前，静态市盈率用的还是2025年那个漂亮的20亿。

你看着5倍的PE冲进去，以为是抄底。结果等年报一出来，利润只有1亿，市盈率瞬间从5倍跳到100倍。

你以为自己是在山脚捡便宜，实际上是在半山腰接住了掉下来的刀。

所以静态市盈率有个致命缺陷：当公司经营出现拐点时——不管是突然变好还是突然变差——它根本反应不出来。在变化真正发生之前，静态市盈率几乎看不到任何异常。

它是个后视镜，只会告诉你去年怎么样，不告诉你今年怎么样。

第二种：动态市盈率

既然静态市盈率太滞后，那我们能不能往前看，用今年预估的利润来算？

这就是动态市盈率的思路。但预估这件事本身就不简单。实际上有两种算法，差别很大。

第一种算法：线性外推。

这是很多股票软件自动用的方式，简单粗暴。

假设刚过完2026年一季度，一季度利润是2亿。软件就直接把 2×4 ，预测你全年能赚8亿。如果公司市值100亿，那动态市盈率就是 $100 \div 8 = 12.5$ 倍。

等到半年报出来，前两个季度一共赚了5亿，软件就 5×2 ，预测全年10亿。动态PE变成 $100 \div 10 = 10$ 倍。

听着好像挺合理？

但这种算法有个致命问题——它完全假设每个季度的赚钱能力是一样的。现实中，很多公司的业绩有明显的季节性。

比如卖羽绒服的公司。冬天是旺季，一季度如果正好是冬天，赚了5个亿。软件一看： $5 \times 4 = 20$ 亿，于是市值100亿的公司，动态PE显示为 $100 \div 20 = 5$ 倍。看起来太便宜了。

但现实是，后面三个季度是春夏秋，卖不动羽绒服，不仅不赚钱还要亏一些。最终全年利润可能只有4个亿。

软件显示的5倍，实际应该是25倍。差了五倍。

这种线性外推法，用在业绩有季节性波动的公司身上，往往会出大问题。

第二种算法：分析师预测。

它用的不是机器算的，而是券商研究员根据自己对公司、对行业的研究，给出的利润预测值。通常会取很多分析师预测的平均数或者中位数。

这个比机器算的好一点，至少是人在思考。

但分析师也是人，预测带有很强的主观性。在市场情绪好的时候，分析师们往往偏乐观，预测偏高；市场悲观的时候，他们也容易跟风下调预测。

而且分析师的预测还会受到公司公关节奏的影响，比如公司管理层在业绩说明会上画了个大饼，分析师们可能就真的信了。

所以动态市盈率的本质问题在于：它把对未来的判断提前写进了数字里。如果判断对了，这个数字很有参考价值；但如果判断错了，这个数字本身就是个错误。

你用一个错误的数字来做投资决策，结果可想而知。

第三种：滚动市盈率（TTM）

滚动市盈率，也叫市盈率TTM。TTM是Trailing Twelve Months的缩写，意思是过去12个月。

它的计算逻辑非常清爽：不管现在是几月份，永远只取最近刚过去的四个季度的利润总和。

假设现在是2026年8月。最新出来的是2026年半年报。那TTM就取2025年三季度 + 2025年四季度 + 2026年一季度 + 2026年二季度，这四个季度的利润加在一起。

这样算出来的利润，不像静态市盈率那么滞后——因为它已经包含了最新的季度数据；也不像动态市盈率那样依赖预测——因为它用的全是已经实际发生的真实数字。

如果说静态市盈率是后视镜，动态市盈率是望远镜，那TTM就像是侧视镜，它看的是刚刚过去的一段路。

但TTM也有代价。如果公司最近一个季度业绩已经开始恶化，但它只占四个季度中的一个，被前面三个还不错的季度一平均，整体数字还是看不出太大问题。

换句话说，TTM对趋势变化的反应是慢半拍的。

三种市盈率对比总结

那总结一下，这三种市盈率各自有什么特点？

类型	算法	优点	缺点	适用场景
静态市盈率	市值 ÷ 去年全年净利润	数据确定、没有争议	严重滞后	盈利稳定的大型成熟企业
动态市盈率	市值 ÷ 今年预测净利润	试图反映未来	依赖预测准确性	增长稳定的成长型企业
滚动市盈率 TTM	市值 ÷ 最近四个季度净利润	相对客观、反映近期	对突变反应滞后	大多数情况下的首选

如果你只能看一个指标，我建议优先看TTM。但要注意，这只是一个权衡解，它比另外两个好一些，但也远不是完美的。

在投资的世界里，完美的指标是不存在的。每一个指标都有它的盲区，关键是你知道盲区在哪里，并且能够有意识地去弥补。

本章要点

- 静态市盈率用去年数据，是后视镜，严重滞后
- 动态市盈率用今年预测，是望远镜，但依赖预测准确性
- 滚动市盈率TTM用最近四个季度，是侧视镜，相对最靠谱
- 优先使用TTM，但要注意它的滞后性

第三章：市盈率为负是怎么回事

上一章我们聊了三种市盈率的区别，但有一个情况我们完全没涉及——如果公司是亏损的呢？

市盈率 = 市值 ÷ 净利润。市值永远是正数（只要公司还在交易），但净利润有可能是负数。一个正数除以一个负数，结果当然是负数。

于是你就会在某些股票软件上看到这样的数字：市盈率-15倍、-50倍，甚至-200倍。

这些数字到底是什么意思？

负市盈率传递的核心信息

首先，市盈率为负，传递的核心信息只有一个：这家公司目前不赚钱。

就这么简单。它亏损了。利润是负的。

至于亏了多少、为什么亏、还会亏多久——这些更重要的信息，负市盈率本身告诉不了你。它只是一个警示灯，提醒你：这家公司没赚到钱，需要进一步调查。

负市盈率的数值大小没有比较意义

其次，也是最关键的一点：负市盈率的数值大小没有比较意义。

这可能有点反直觉，但你仔细想一下就明白了。

正常情况下，我们说10倍市盈率比20倍便宜，这个比较是成立的。因为10倍意味着10年回本，20倍意味着20年回本。10年当然比20年快，所以10倍更便宜。这个比较是有经济含义的。

但如果市盈率变成了负数呢？

假设有两家公司，市值都是100亿：

A公司亏损10亿，市盈率 = $100 \div (-10) = -10$ 倍。

B公司亏损1亿，市盈率 = $100 \div (-1) = -100$ 倍。

现在问你：-10倍和-100倍，哪个更便宜？

如果你按照正数的思维方式来理解，-10比-100大，是不是更好？但你仔细看看：A公司一年亏10个亿，B公司一年只亏1个亿。从经营状况来看，B公司明明比A公司好得多——它只是微亏，而A公司是巨亏。

但数字上，B公司的-100倍反而比A公司的-10倍更负。

你看，在负数的世界里，回本时间这个概念本身就不成立了——公司在亏钱，不存在几年能回本的问题。这个数字失去了它在正数时的经济含义。

所以记住一个原则：看到负市盈率，不要试图比较数字大小。-10、-50、-100，在比较意义上都是无效的。你唯一需要关注的是：这家公司为什么亏钱？亏了多少？还会亏多久？

这些问题的答案不在市盈率里，在财报里，在行业分析里，在你对这家公司的理解里。

亏损的性质决定投资价值

那看到一家公司的市盈率是负的，应该怎么分析呢？

你需要搞清楚一个最关键的问题：这家公司的亏损，是暂时的，还是结构性的？

什么叫暂时性亏损？

就是公司本身的商业模式是好的，只是因为某个短期原因导致了亏损。

比如一家本来赚钱的餐饮连锁企业，遇上了特殊时期，门店大面积停业，当年亏了不少。但你知道这是外部冲击，不是它自身的问题。一旦恢复正常，它还是那家赚钱的企业。

再比如一家公司今年做了一笔大额的资产减值，可能是之前一笔投资亏了需要计提损失。这种一次性的大额亏损，导致今年的净利润变成了负数。但明年这个因素消除后，利润大概率会恢复。

这类暂时性亏损，市盈率为负并不可怕。因为市场看的不是今天，而是明天。如果市场相信亏损是暂时的、明年能恢复盈利，那股价可能根本不会跌太多，甚至还会涨。

什么叫结构性亏损？

就是公司的商业模式本身出了问题，赚钱的根基在动摇。

比如传统报纸行业。随着移动互联网的普及，广告收入大幅萎缩，发行量持续下降。这种亏损不是某个季度的问题，而是整个行业的长期趋势。就算管理层再努力，也很难逆转大势。

对于这类结构性亏损的公司，负市盈率传递的信号就严重得多了，它可能预示着这家公司的未来很不乐观。

战略性亏损：另一种可能

还有一种特殊情况值得单独讲讲：战略性亏损。

有些公司产品卖得非常好，现金哗哗地进账，但你一看利润表，居然是亏的。钱都去哪了？被公司主动花掉了。

为了抢占市场，它把赚来的每一分钱都砸进了研发、砸进了市场推广、砸进了基础设施建设。会计上这些投入被当作费用处理，直接从收入里扣掉了，于是利润表上就变成了亏损。

但这种亏损和前面说的完全不是一回事。前面是赚不到钱，这里是赚到了钱但主动花掉了。

怎么区分？看一个关键指标：经营性现金流净额。

如果一家公司净利润为负（亏损），但经营性现金流净额是大幅正的，说明它的主业其实在赚钱，只是把钱拿去做投入了。这种公司的负市盈率，不能简单地按亏损来理解，而应该理解为延迟满足。

过去很多后来市值暴涨的科技公司，早期看市盈率都是负的。但如果你因为看到负市盈率就把它们排除了，你就会错过一些最好的投资机会。

当然，反过来，也有很多公司打着战略性投入的旗号持续亏损，最后证明只是在烧钱。区分二者需要更深入的分析，看营收是不是在高速增长、看用户数据是不是在持续改善、看所处的赛道是不是足够大。这些已经超出市盈率本身能告诉你的范围了。

本章要点

- 负市盈率只说明一件事：公司目前不赚钱
- 不要比较负市盈率的数字大小，-10和-100没有可比性
- 区分亏损的性质：暂时性亏损、结构性亏损，还是战略性亏损
- 战略性亏损要结合经营性现金流和营收增速来判断

试读结束

更多内容请访问：<https://zhouran1921.com/pages/book/2602pe/>



1 / 1

1小时读懂市盈率

周然ZhouRan

书籍详情

目录

试读

编辑推荐

价值投资入门必读，从零开始学估值。不用复杂公式，不用高数基础，普通人也能掌握的市盈率分析方法。投资5步分析框架，让你学会判断股票贵不贵。

简介

市盈率是投资世界上最常用却也最容易被误解的指标。大多数人看到低PE就兴奋，以为捡到便宜；看到高PE就害怕，以为估值过高。但真正在市场上赚过钱的人知道：PE不是越低越好，也不是越高越危险。

这本书从最基础的概念讲起，用通俗易懂的语言解释市盈率到底是什么、怎么算、怎么用。更重要的是，书中提供了5步分析框架，让你能够独立分析任何一只股票的估值水平。

收起 ^

作者



周然ZhouRan

创立3家公司 | 独立投资人

你将获得

判断股票贵不贵的能力

掌握市盈率这个核心指标，学会自己判断一只股票是便宜还是贵

掌握买卖时机的方法

学会判断什么时候该买、什么时候该卖，不再凭感觉操作

避开估值陷阱的技巧

识别低PE陷阱和假增长，学会在市场恐慌时发现真正的机会

谁需要这本书

🕒 投资一段时间，但赚不到钱的人

📖 想学价值投资，却不知从何学起的人

👁️ 想学会估值，掌握投资核心技能的人

🛡️ 不想再被割韭菜，想建立自己投资体系的人

你是否也遇到过

❌ 买股票靠蒙

别人推荐一只股票，你就买了。涨了得意，跌了慌神，完全不知道买的股票是贵还是便宜。

❌ 卖股票凭感觉

赚了一点就跑，亏了就不卖。总是卖早、套牢，好像被庄家盯着一样。

❌ 一买就跌，一卖就涨

没有自己的判断标准，别人说估值低你就买，结果买完就跌；别人说高估值危险，你就卖，结果卖完就涨。

❌ 看完书还是不会用

学了一堆投资理论，看了很多投资书籍，但真正面对一只股票时，还是不知道该如何分析。

这本书有什么不同

一个等式看懂股价涨跌

不用记复杂公式，只用"市值=净利润×市盈率"这一个变形，讲透为什么利润涨了股价却跌、为什么好公司也会让你亏钱、为什么高估值反而更安全。

五步法分析框架

行业属性→商业模式→财务数据→估值水位→市场情绪。附决策检查清单和心理误区提醒，任何股票都能按这个流程分析。

书中精华



大多数人看到低PE就兴奋——5倍、4倍、3倍，好像捡到宝了。但真正在市场上赚过钱的人知道：低PE有时候是陷阱，不是便宜。

前言



市值是实时的，是滞后的，一个时刻变化后的值，算什么？又不能告

前言

左右滑动查看更多金句

读者评价



有风有风

2026年2月

★★★★★

之前买股票完全凭感觉，看了这本书终于学会了如何判断一只股票是贵还是便宜。现在买股票之前都会先用书里的方法分析一下，感觉踏实多了。



鸡蛋味炒鸡蛋

2026年2月

★★★★★

去年买了只海运股，PE才3倍，心想捡大便宜了，结果买完一路跌。现在才知道周期股业绩最好的时候PE最低，低PE反而是山顶。书里说的'你以为在抄底，其实在接刀'就是我本人了。



来自洛杉矶的落山鸡

2026年2月

★★★★★

作为一个投资小白，这本书真的帮我入门了。作者讲得很通俗易懂，看完才知道原来估值没那么神秘。

目录

前言

第一篇：认识市盈率



第二篇：市盈率的底层逻辑



第三篇：市盈率实战



第四篇：市盈率进阶



第五篇：构建你的投资体系

结语

附录

常见问题

Q: 这本书适合什么水平的人看?

Q: 电子书是什么格式?

Q: 付款后多久能收到书?

书籍详情

目录

试读

前言

第一篇：认识市盈率 ▲

第一章 市盈率到底是什么

第一个元素：市值

第二个元素：净利润

市盈率的内在矛盾

本章要点

第二章 静态、动态、TTM，该看哪个

第一种：静态市盈率

第二种：动态市盈率

第三种：滚动市盈率（TTM）

三种市盈率对比总结

本章要点

第三章 市盈率为负是怎么回事

负市盈率传递的核心信息

负市盈率的数值大小没有比较意义

亏损的性质决定投资价值

战略性亏损：另一种可能

本章要点

第二篇：市盈率的底层逻辑 ▲

第四章 一个公式，看懂股价涨跌

第一种：纯靠估值推着涨

第二种：纯靠业绩推动

第三种：戴维斯双击——乘法效应

第四种：杀估值——最令人困惑的现象

第五种：戴维斯双杀

本章要点

第五章 市盈率的倒数——你的预期收益率

市盈率的倒数就是预期收益率

无风险利率是估值锚

利率变化如何影响股市

市场情绪的温度计

预期收益率的前提条件

本章要点

第三篇：市盈率实战 ▲

第六章 低估值陷阱——便宜没好货？

第一种坑：利润有水分

第二种坑：周期股的反直觉

第三种坑：夕阳行业

真正的黄金坑：被市场错杀

本章要点

第七章 高市盈率，是泡沫还是机会

第一种：传统行业的情绪泡沫

第二种：周期股的至暗时刻

第三种：战略投入期的公司

第四种：高成长溢价

个股100倍和指数100倍是两码事

本章要点

第八章 如何判断市盈率的高低

横向比较：和同行比

纵向比较：市盈率百分位

市盈率百分位的适用场景

PE通道图：更专业的判断工具

PE通道图的适用性

本章要点

第四篇：市盈率进阶 ▲

第九章 不同行业的市盈率密码

消费行业：稳定增长型，PE通常15-30倍

金融行业：低PE的逻辑

科技/医药行业：高PE的逻辑

周期行业：PE的反直觉

本章要点

第十章 市盈率与其他估值指标

市净率（PB）：看这家公司的家底

股息率：看公司愿不愿意分钱

市销率（PS）：亏损公司的估值替代方案

PEG：回顾与强化

不同行业用什么指标

本章要点

第五篇：构建你的投资体系 ▲

第十一章 完整的市盈率分析框架

五步分析法

常见思维误区

避坑清单

本章要点

第十二章 真实案例演练

案例一：老王包子铺（稳定增长型）

案例二：小李芯片厂（高成长型）

案例三：村口钢铁厂（强周期型）

案例四：张老板的转型公司（困境反转型）

本章要点

结语

附录