

投资中，我们经常都会遇到一个问题：某某股票或者行业的估值很低了，是不是值得买了？

有时候我们买进去后，居然还可以跌一半！

比如，去年的恒生指数，6月左右的估值只有10倍，跟全球比都是极低的水平，但结果后面还跌了35%！

又比如去年的银行，年初的时候PB就只有0.62倍左右，结果还能跌到0.48倍！相当于银行的净资产打半折出售！银行至于这么不受待见吗？

2015年股灾的时候，当时很多蓝筹的估值都不高，比如茅台在牛市顶部就只有20倍估值，但照样跌了35%！（现在的估值是40倍左右）



不仅仅是约翰涅夫，巴菲特也遭遇过买入后跌一半，不过最终还是赚了很多钱。

很多人总想着买入后就立马涨，但实际

上，**无论我们买什么，都要有这个心理准备：买入后可能还会跌一半！**

即便是当时的估值很便宜了，照样会发生这种尴尬的情况！要不为啥投资这么难呢？

当这种便宜后还继续暴跌的情况发生，并且还磨底两三年，你会不会崩溃？还会不会相信自己的价值判断？我估计大部分人都是熬不过去的！

要搞清楚为什么会发生这些事，我们就要明白低估值和低估的区别！

一、低估值是客观状态，低估是主观判断

低估值是一种静态！

比如，现在的银行只有0.6倍的PB，这就是一种静态。大家也都看得到！

我们将这个估值与它的历史估值做对比，现在明显处于很低的水平。

将银行的估值跟其他行业比，也明显很低。

但0.6倍的PB到底是低估还是高估？这就是我们的主观判断了！

我们认为它低估了，但它依然可以跌一半给你看，你能怎么样呢？

我们凭什么来判断一个股票是高估还是低估呢？

不同人都有自己的判断标准，不过我们有一定的原则可以遵循。

二、判断高估还是低估的原则

首先，我们可以跟这个行业或者股票的历史估值做对比。

然后可以得出一个估值区间，当估值触及历史低位时，我们可以说是低估了。

不过前提是，这个股票或者行业的基本面没有太大的变化。

打个比方，一个男子25岁的时候，企业愿意为他开出2万的工资，但55岁的时候，企业心里想的可能是：你赶紧给我滚！

所以历史估值可以参考，但不要生搬硬套。

现在的工商银行PB只有0.5倍，但十几年前，普遍都是2倍以上。这根本就不能同日而语！

即便是宽基指数的估值中枢也是会根据行业分布和利率水平产生上下移动的！

第二，未来的成长性 is 估值的根本

一个股票如果未来能长期保持高增长，那么就能在估值上取得高溢价。

比如，A和B两家企业，期初的利润都是100万；A以每年10%的增速递增，B以20%的增速递增。

20年后A的利润是672万，而B的利润是3833万！

那么用1000万买下A，还不如用3000万买下B呢！

但难就难在“未来”这两个字！

别说预测未来20年了，就是预测未来3年都是很困难的！所以真正的好股票是很稀缺的！

同时，我们也就知道为啥只看估值买入也会犯很大的错误！

第三，资产质量会影响估值

影响估值的因素笼统的说就是资产的质量！举几个例子：

1.重资产的股票一般是折价，轻资产是溢价。

但也不一定，如果重资产本身就是壁垒，反而就有助于估值溢价。

2.负债重是折价，负债轻是溢价。

比如房地产、银行、基建、重工业等行业的估值就很低，一个重要原因就是负债太重，尤其是负债可能还藏着巨大的暴雷风险。

而那些不怎么负债的企业，就会享受估值溢价。

不过这也不一定，假如一家企业的负债几乎都是下游的预付款和上游的应付款，它的估值反而应该享受溢价。免费拿别人的钱来用，这种企业实在是太好了。这也说明它在产业链中的话语权很强！

3.现金流充沛享受溢价，现金流不足则折价

一家公司如果经营现金流长期大幅低于经营利润，就一定要当心。搞不好什么时候就资金链断了。所以这样的企业估值一般不会很高！

相反那些现金流充沛的企业，至少证明他们应对风险的能力强。

而且利润是多少没那么重要，重要的是有多少钱能转进口袋。有些利润只是账面上的，那些应收款拖个几年可能就再也收不回来了！

4.处于增量市场的企业享受溢价

一家企业如果处于增量市场中，那么营收和利润都有很大的想象空间。

但也不是说存量市场的企业就没有溢价。如果一家企业有很强的竞争优势，能够不断打败竞争对手，行业集中度不断提高，它也可能会享受溢价！

5.处于不同生命周期，估值差别很大

企业都要经历出生，成长，成熟和衰败。成长期的企业享受溢价，而成熟期的估值就低多了。

到了衰败期，干脆就别买了！风险巨大！除非企业找到了第二增长曲线，此时它又变成成长股了！

影响估值的因素太多了，而且相互交叉，非常复杂。

说到底就是我们对商业的综合判断能力！



四、低估值策略要求分散

市场上有一套低估值策略。

比如，选择PE最低的30只股票！每年更新一次。

这种策略长期做下来一定是有效的。而且收益率还不错！

但如果你只买一只低估值的股票，那就风险巨大了！

毕竟嘛，低估值不代表低估。

市场上的人又不傻，也就是说，市场长期是有效的。

一个股票估值低，大概率有它低的原因！

所以一定正确认识低估值策略！

五、总结

本文大致讨论了低估值和低估的区别。

两者最核心的区别就是，**低估值是一种客观静止的状态，而低估是主观判断！**

而判断低估还是高估是一个动态的过程，要求我们对商业有综合全面的判断力！

判断低估还是高估要考虑的因素很多，比如：

企业所处生命周期、宏观利率水平、货币环境、未来的成长性，资产的质量，负债情况，现金流充沛度，市场竞争格局（增量还是存量），企业竞争优势等等。

然而，即便是自己判断没有什么大问题，但市场先生抽风的时候，可能会让低估的股票更低！让高估的股票更高！

我一直都相信，在市场先生发疯的时候，那个钱不那么好赚！

1.要么你得足够自信，克服恐惧，越跌越买！（估计那会你也没钱了，或者仓位超标了）

当然，如果你总想等市场先生疯到极致再买，但他就只小疯了一下就不跌了，你又该怎么办呢？

2.要么你得理性冷静，克服贪婪，眼睁睁看着别人赚钱，但自己坚决不追高。（估计那个时候内心无比折磨）

与波动为舞，真心不容易！

打赏自愿，1分钱都是默默的支持，哈哈！

喜欢我文章的朋友欢迎来我的同名公众号：**睿知睿见！**

上面的内容更丰富还做了分类，一起看财经，学投资！