



薛洪言：买股票，PE 估值越低越好吗？



文/意见领袖专栏作家 薛洪言

市盈率 (PE) = 每股价格/每股盈利, 反映的是投资者为每 1 元利润支付的价格, 是资本市场最主流也是最常用的估值指标。从我个人经验和周边观察看, 很多投资者往往用不好市盈率指标, 原因就是过于机械地执行“低 PE 买入”策略。

记得当年刚开始接触价值投资时, 特别青睐低估值股票, 也知行合一地买了一堆低 PE 个股, 但持股效果并不理想。

事后总结, 主要原因是刻意按照低估值筛选出来的股票大多存在这样或那样的瑕疵: 要么是成熟行业的权重股, 缺乏成长性, 股价波动小, 牛市环境中能熬死人; 要么属于典型的周期行业, 盈利高点市盈率最低, 但市场预期盈利很快就会下滑, 此时买入, 股价往往不涨反跌, 被套的结结实实。当然, 也有可能是真正的大牛股被市场错杀, 但作为股市新人, 不应高估自己、低估市场。

所以, 作为投资者, 在市场找到一只低市盈率的个股时, 窃喜之余, 还要想一想, 市场中有经验、有知识、有消息的人这么多, 为什么会给我一个低价买入的机会? 低估值背后是不是有什么隐藏瑕疵?



在这个意义上，低 PE 是投资者开始进一步跟踪研究的契机，投资者要探究低 PE 背后的原因，按图索骥地进行风险排雷：

1) 排除周期陷阱，避免被周期盈利高点对应的低 PE 吸引，在股价高点买入，买入即套牢。虽说万物皆周期，大多数行业都是成长为主、周期为辅，成长盖过周期，投资者应警惕周期为主、成长为辅，周期盖过成长的行业，典型如生猪养殖，避免在周期盈利高点买入。当然，如果能在周期低点买入，PE 看着很吓人（甚至为负），却大概率是一笔很棒的投资。

2) 关注盈利增速，谨慎对待低增速个股。很多低 PE 股票，利润虽然没有明显的周期性，但常年个位数甚至零增长，缺乏成长前景，得不到主流资金关注，PE 常年处于低位。投资者买入这类个股，虽有安全边际，但

更多地是一种类债券投资，很难赚股价上涨的钱，需事先想明白。如果是奔着赚成长的钱进入股市，那么也要规避掉这类低 PE 股票。

3) 优秀公司遭遇戴维斯双杀，寻找业绩拐点。再优秀的上市公司也做不到年年一帆风顺，总要遭遇这样或那样的波折，带来业绩短期冲击。当业绩增速下滑时，常常会带来戴维斯双杀效应，估值也会跟着大幅缩水，此时的低 PE，对应的往往是好机会。如巴菲特所说，一般来说，千载难逢的投资机会往往具备这样的条件：一家超凡的企业遭遇一时的、棘手的而又能解决的困难。

对投资者而言，真正值得低估值买入的股票，主要是第三类，即优秀公司叠加低估值，且造成低估值的原因是公司遭遇一时的、棘手的而又能解决的困难。

如何判断这个困难是一时的、又是能解决的呢？这就回归到基本面分析，需要投资者做研究和思考。保持这样的习惯，慢慢就会形成自己的能力圈，对特定行业或个股有了较为深入的了解，能够对企业遭遇的问题进行定性判断。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51594

