

投入资本回报率(ROIC)是一家公司赚得的高于其为债务和权益资本支付的平均成本的收益，衡量的是该公司使用资本创造利润的能力。如果ROIC高于加权平均资本成本(WACC)，说明该公司创造价值，反之亦然。

ROIC的计算公式为 $ROIC = (\text{净利润} - \text{股息}) / (\text{负债} + \text{所有者权益})$ ，或者是 $ROIC = \text{NOPAT}(\text{税后净营业利润}) / \text{投入资本}$ 。

不过，这不是今天我们要说的重点。对于投资者来说，ROIC是最重要的财务指标。如果你想长期跑赢市场，就应该以合理或更好的估值买入有能力创造高和/或不断上升的ROIC的成长性公司股票。

历史数据显示，ROIC高以及不算上升的公司股价走势要远远跑赢市场。至于原因，ROIC是最重要的财务指标，同时也是利润和业绩的终极衡量以及自由现金流(FCF)的主要驱动力，而这些是我们作为投资者最终所追求的东西。

下面这个公式可以很好地说明ROIC的强大之处：

$ROIC \times \text{再投资率} = \text{营业利润增速}$

假设两家公司(公司A和公司B)每年的盈利增速目标都是5%，但公司A的ROIC有20%，公司B只有10%。在这些参数条件下，公司A只需要将其利润的25%再投资就能实现5%(20%

$\times 25\% = 5\%$ )的盈利增速，但公司B想要实现同样的盈利增速目标就必须将其利润的50%进行再投资( $10\% \times 50\% = 5\%$ )。

实现同样水平的盈利增长，ROIC更高的公司再投资率可以更低，需要再投资的资金量少，自由现金流就会更高，而自由现金流决定了一家公司的内在价值。从数学上来说，ROIC更高的公司每\$1盈利创造的自由现金流越多。

一句话总结，ROIC更高的公司每\$1盈利创造的自由现金流越多，而自由现金流的增长驱动内在价值的增长!

自由现金流充裕，这些高ROIC公司增长所需资金就可以内部筹集而无需依赖外部资本，这意味着减少负债以及股东权益的稀释。它们可以投入更多资金强化自己的护城河，投资新的项目建立新的护城河，或者是新的盈利增长流。它们可以将现金投向员工、客户、供应商、社区以及地球等利益相关方。

最后，超额的自由现金流还可以用于减债，从而节省更多的利息支出，带来更多的现金，进一步强化公司的财务状况以及灵活性。

有必要指出的是，在没有外部融资的前提下，一家公司的经营利润增速不可能高于ROIC。也就是说，一家ROIC为20%的公司营业利润增速不会高于20%，而要实现20%的增速就必须将全部的利润都进行再投资(20%

$\times 100\% = 20\%$ )。因此，如果下次你听说某某公司可以保持40%或50%的盈利增长，最有可能的原因是该公司借助了外部融资。

更深入分析下去。

ROIC的增长总会带来内在价值的增长。

但是，收入的增长并不总是带来内在价值的增长。增长想要提升企业价值，唯一的可能是该公司的ROIC高于WACC。

如果ROIC >

WACC，增长提升内在价值

如果ROIC=WACC，增长既不创造也不毁灭价值

如果ROIC

所以说，ROIC要比收入增长更加重要，ROIC的增长是增值的，而收入增长可能还会毁灭价值。正是基于这一逻辑，有些没有盈利的成长股会出现泡沫破灭，股价跌去50%到70%甚至更多。

另外，如果ROIC高，收入增长提升1个百分点创造的价值要高于ROIC本身提高一个百分点，因此这类公司应该聚焦于增长，甚至有时候为了驱动增长可以牺牲几个点的ROIC。但是，如果一家公司的ROIC本就不高，公司发展转向增长模式前的重心应该是ROIC的提升并高于WACC。

投资贵在抓住核心。理解内在价值增长的基本逻辑，然后遴选出资产负债表稳健，ROIC高或不断增长，以及自由现金流不断增长的公司，最后把好估值一关，不要支付太高的成本。只要做到以上几点，投资者获得长期跑赢市场的收益率将是大概率事件。