

DUFF & PHELPS

Protect, Restore and Maximize Value

中国行业倍数

2020年9月 - 第三版



目录

- 行业倍数
- 4 能源
- 5 原材料
- 6 工业
- 7 非必需消费品
- 8 必需消费品
- 9 医疗
- 10 金融
- 11 信息技术
- 12 通信服务
- 13 公用事业
- 14 房地产
- 15 备注

前言

本报告概括了中国主要行业截至2020年9月30日的交易倍数。中国国家统计局的数据显示，从2019年9月至2020年9月，中国GDP同比增长4.9%，前三季度达到大约72.28万亿元人民币。GDP增速下降，可能归因于疫情和中美贸易摩擦持续的影响。

上证指数与2020年初相比上涨552点，涨幅18.9%，2020年前九个月香港恒生指数下跌5060点，跌幅17.72%。明晟（MSCI）中国指数中的成分股总数在今年增加，导致我们的样本容量从449只增加到685只。大部分新纳入的股票都为中国A股。此外，从2019年到2020年9月，MSCI中国指数上涨大约33%，导致总体倍数也相应上升。

尽管面临各种全球不利因素，必需消费品行业的总体年度息税折摊前利润、息税前利润增速都优于其他行业。除必需消费品和信息技术外，所有其他行业总体净利润都同比下降。尽管如此，在股价反弹推动下，总体股价倍数也在2020年第三季度上升。

对于非金融行业，我们的报告详细分析了MSCI中国指数成分股公司的市净率、市盈率、企业价值息税折摊前利润比和企业价值销售比等倍数。对于金融行业，我们的报告详细分析了市净率、市盈率、股价有形资产比和市值收入比等倍数（如果这些数据可用）。此外，对于我们研究的大部分行业，我们还对这些倍数的趋势进行了两年回顾分析。

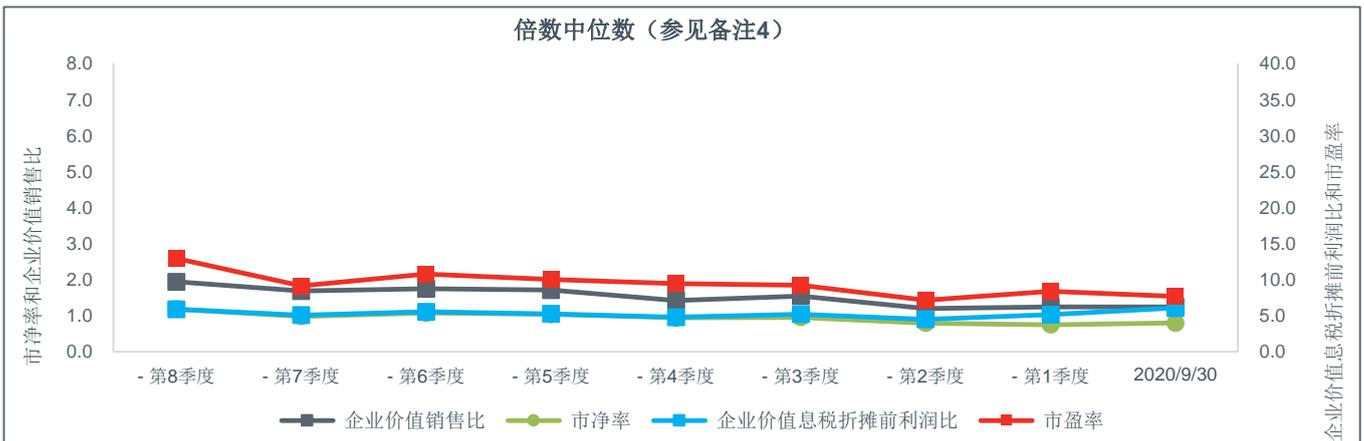
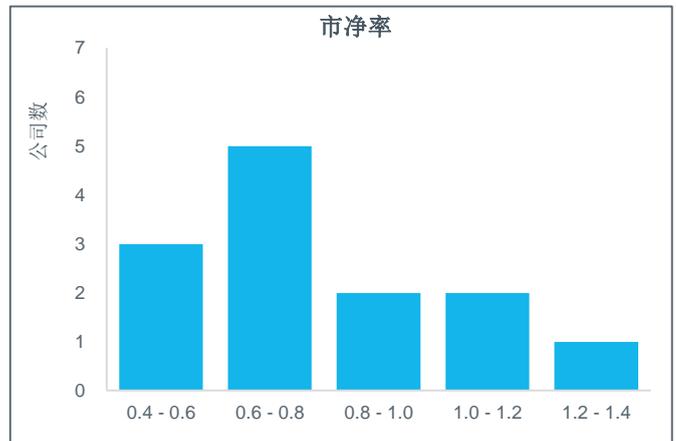
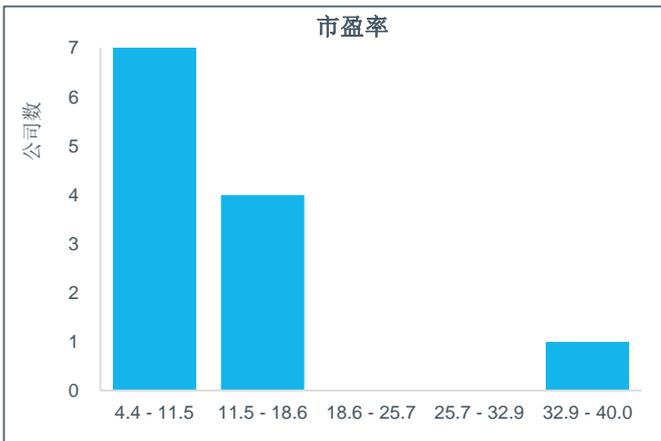
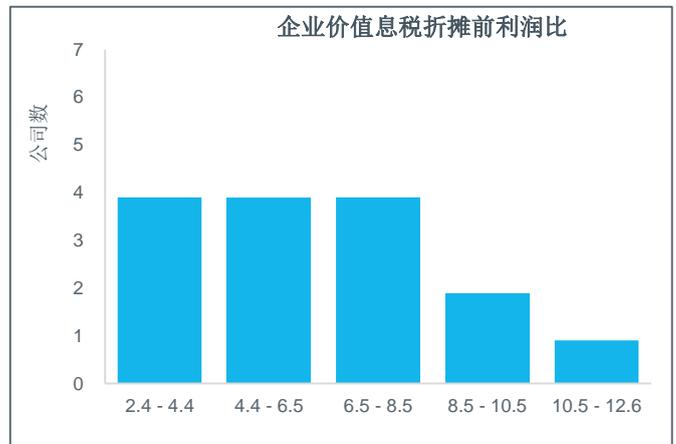
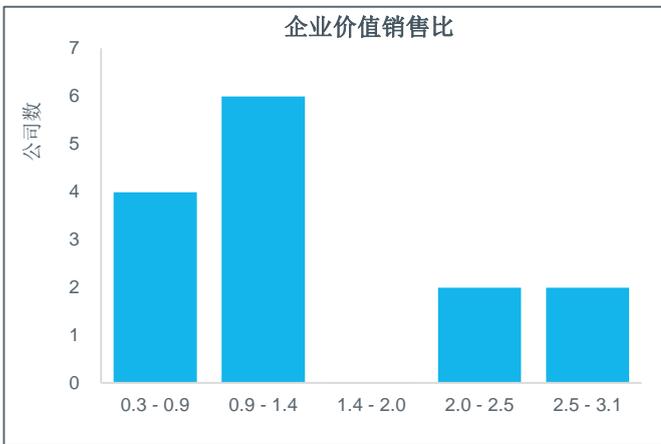
希望本报告对您有用，帮助您大致了解中国主要行业的交易倍数范围。对具体的估值对象应用倍数前，读者应征求专业的意见并执行详细的估值分析。道衡拥有全球资源和本地专长优势，可帮助客户满足其估值需求，包括但不限于下列领域：

- IPO前员工持股计划（ESOP）定价或中国IPO候选对象赴香港或美国上市重组规划
- 遵循国际财务报告准则第9号的非上市公司股权投资公允价值计量（依据香港证券及期货事务监察委员会新的《基金经理操守准则》要求，从2018年1月1日起的财务年度生效或从2018年11月起生效）
- 当前财务年度末潜在减值的指标以及是否可能需要开展进一步的稳健独立估值分析。
- 符合公司治理最佳实践的香港上市公司的公司交易

能源

截至2020年9月30日

	企业价值销售比	企业价值息税折摊前利润比	市盈率	市净率
观察点数	16	16	16	16
异常点数	2	1	3	2
最高	3.1倍	12.6倍	40.0倍	1.4倍
均值	1.4倍	6.5倍	12.1倍	0.9倍
中位数	1.2倍	6.4倍	9.6倍	0.8倍
最低	0.3倍	2.4倍	4.4倍	0.4倍
低四分位数	0.9倍	4.6倍	7.6倍	0.6倍
高四分位数	1.9倍	7.9倍	12.7倍	1.1倍

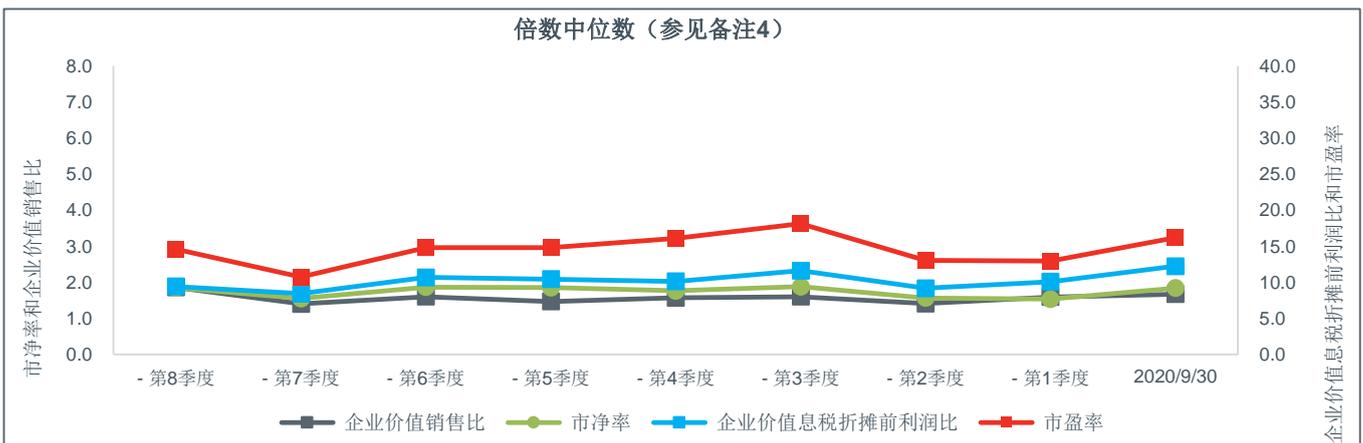
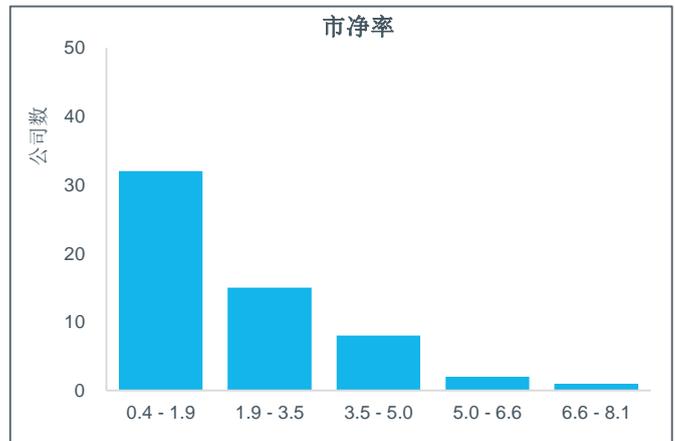
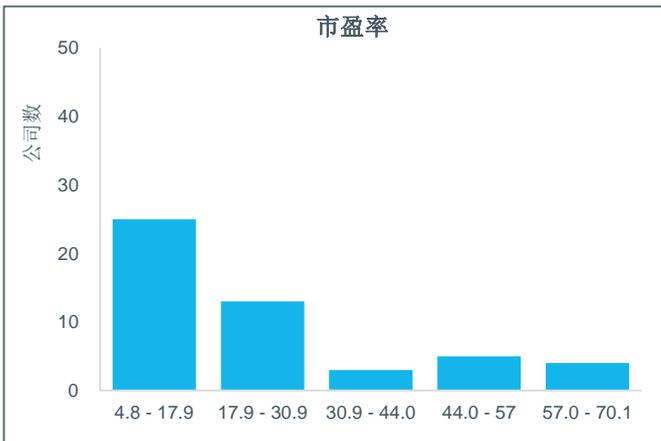
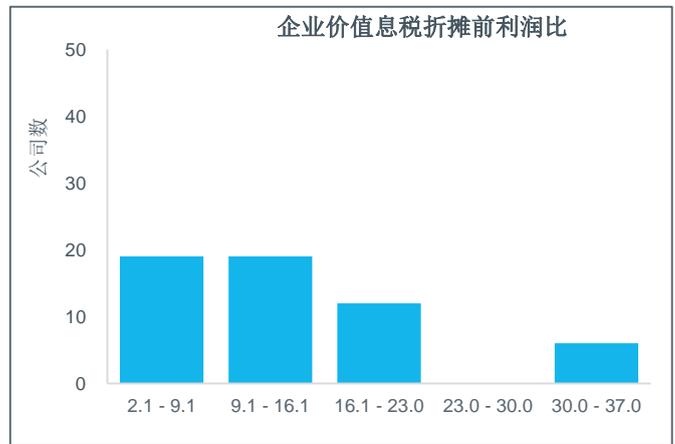
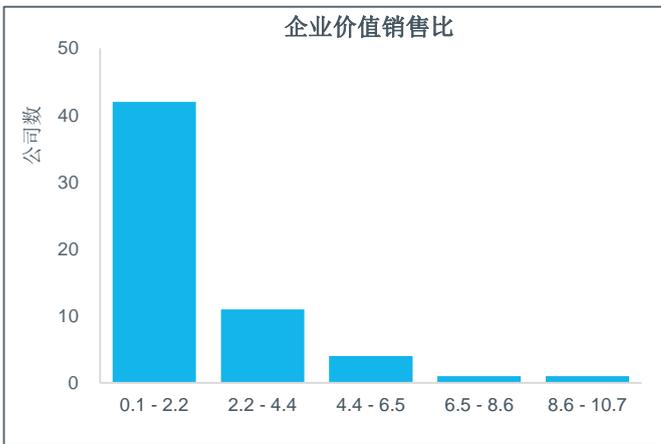




原材料

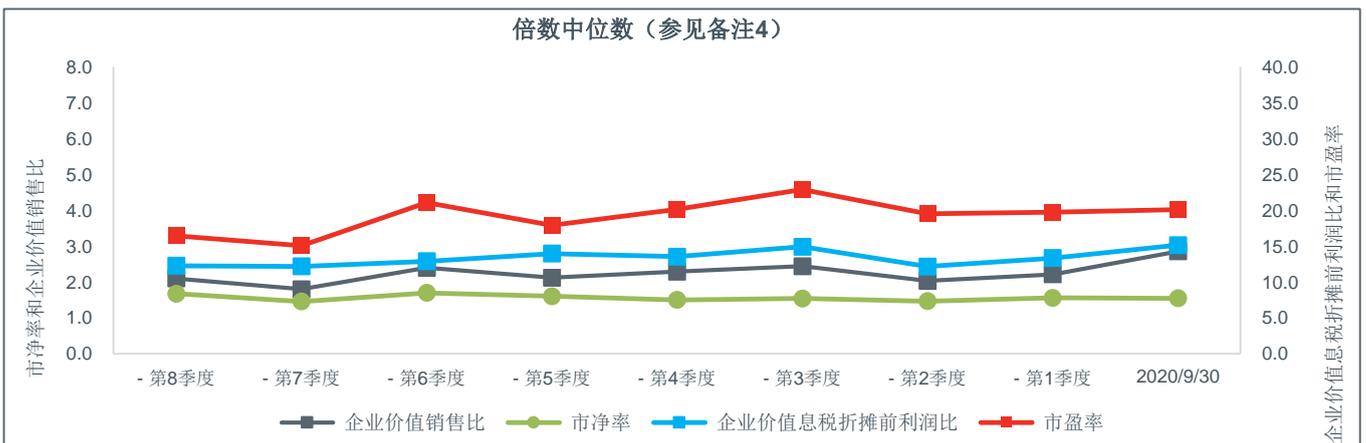
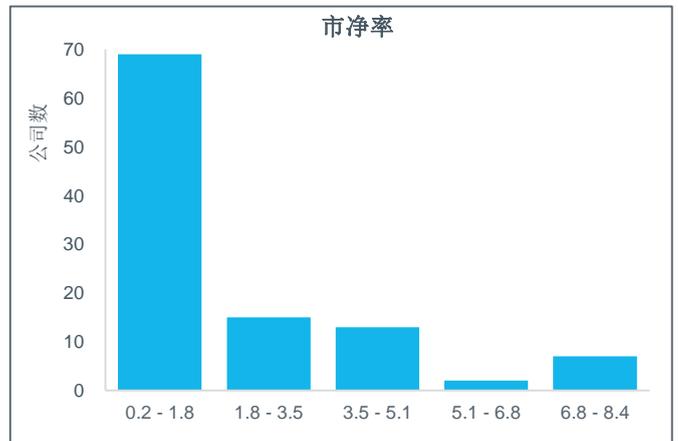
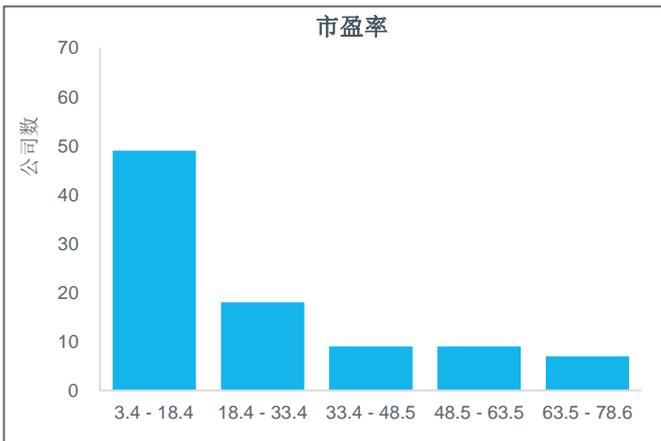
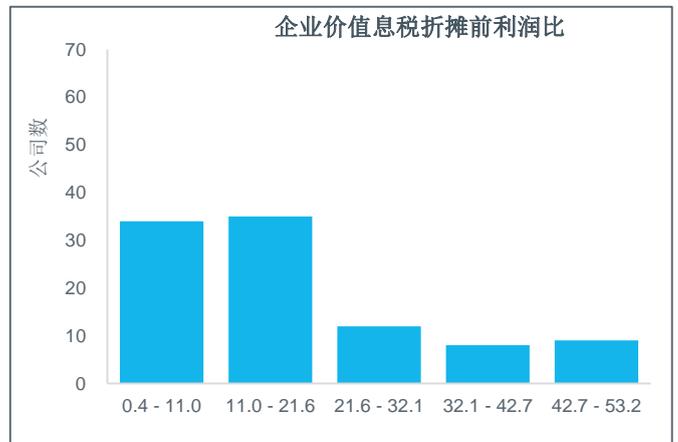
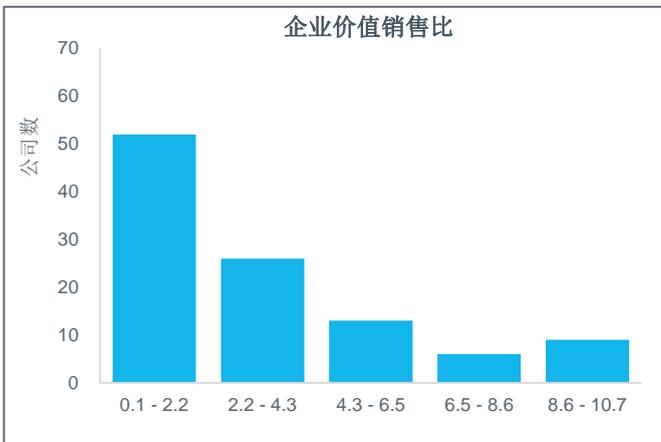
截至2020年9月30日

	企业价值销售比	企业价值息税折摊前利润比	市盈率	市净率
观察点数	64	64	64	64
异常点数	5	8	14	6
最高	10.7倍	37.0倍	70.1倍	8.1倍
均值	2.1倍	13.8倍	24.0倍	2.1倍
中位数	1.5倍	12.2倍	17.2倍	1.7倍
最低	0.1倍	2.1倍	4.8倍	0.4倍
低四分位数	1.0倍	7.2倍	10.0倍	1.0倍
高四分位数	2.6倍	18.1倍	29.9倍	2.9倍





	企业价值销售比	企业价值息税折摊前利润比	市盈率	市净率
观察点数	115	115	115	115
异常点数	9	17	23	9
最高	10.7倍	53.2倍	78.6倍	8.4倍
均值	3.1倍	18.3倍	25.2倍	2.2倍
中位数	2.3倍	13.8倍	16.8倍	1.3倍
最低	0.1倍	0.4倍	3.4倍	0.2倍
低四分位数	0.9倍	9.3倍	8.7倍	0.8倍
高四分位数	4.5倍	23.2倍	39.4倍	3.0倍

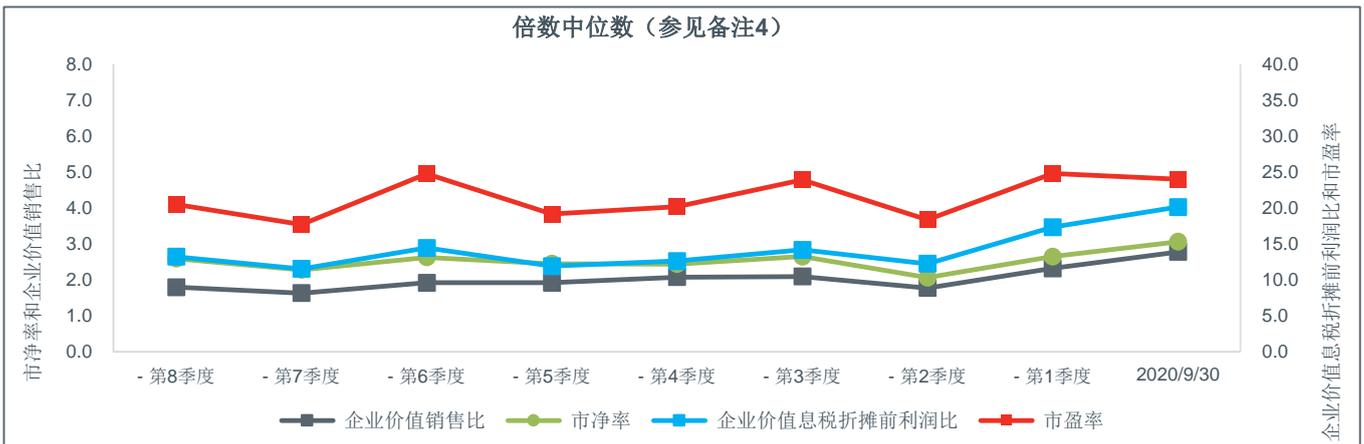
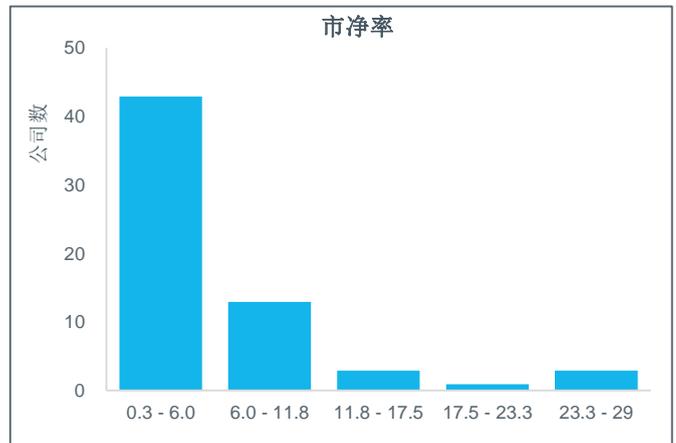
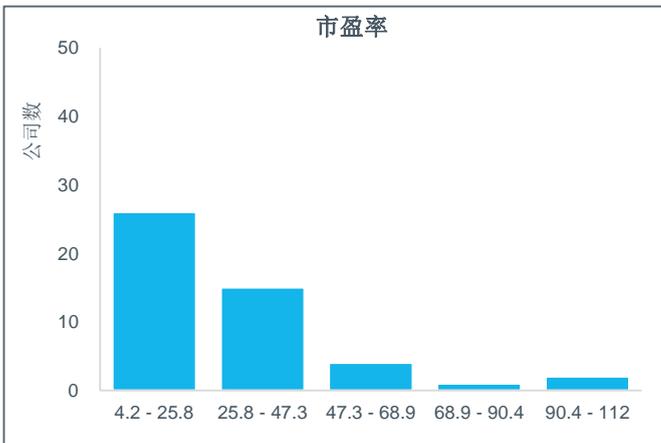
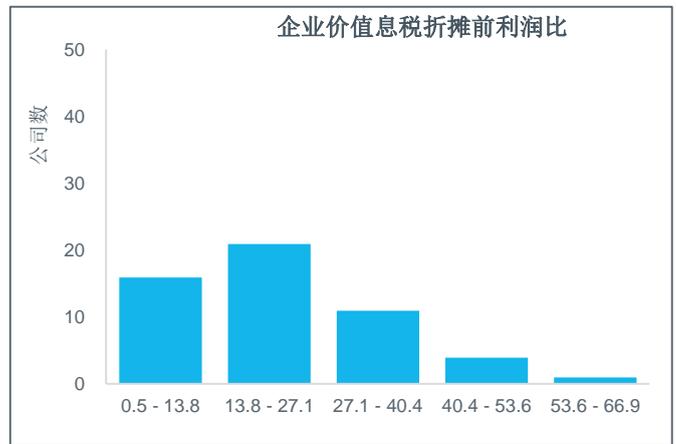
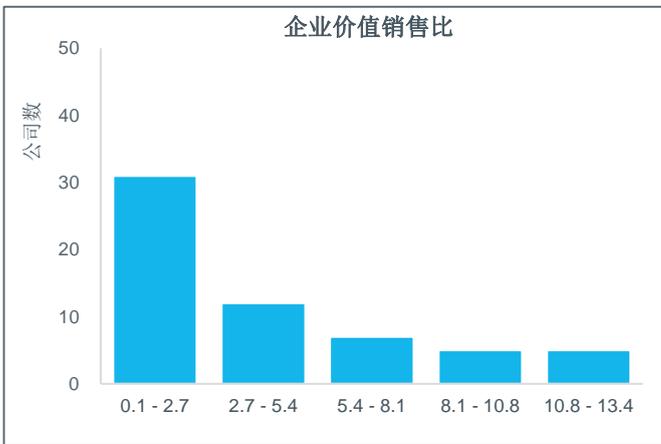




非必需消费品

截至2020年9月30日

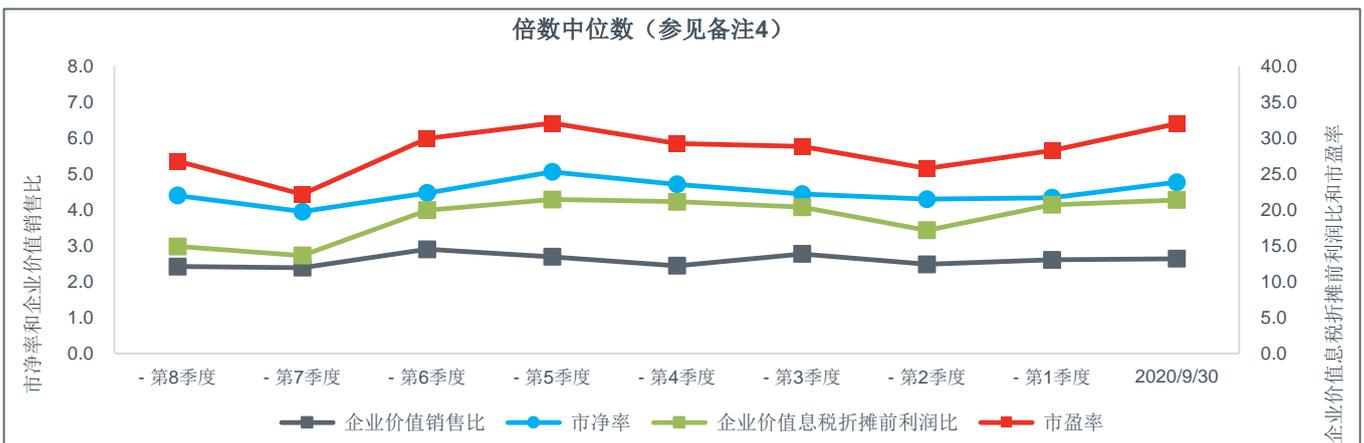
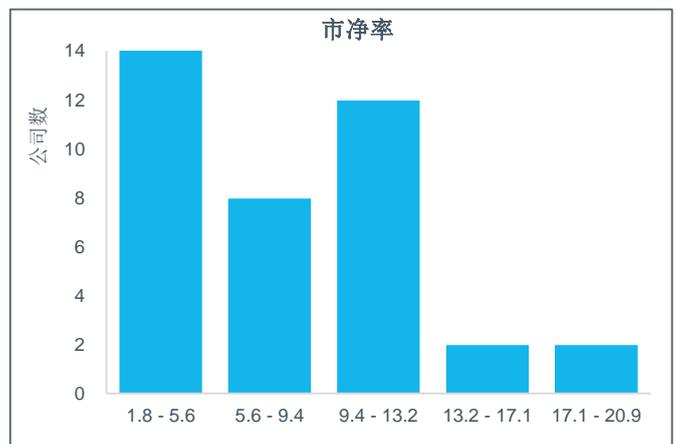
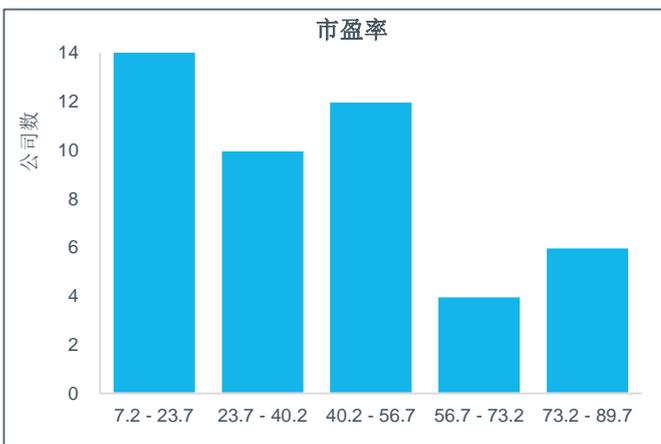
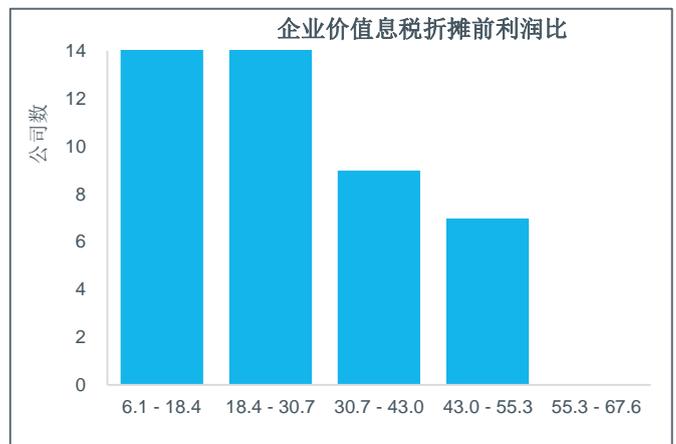
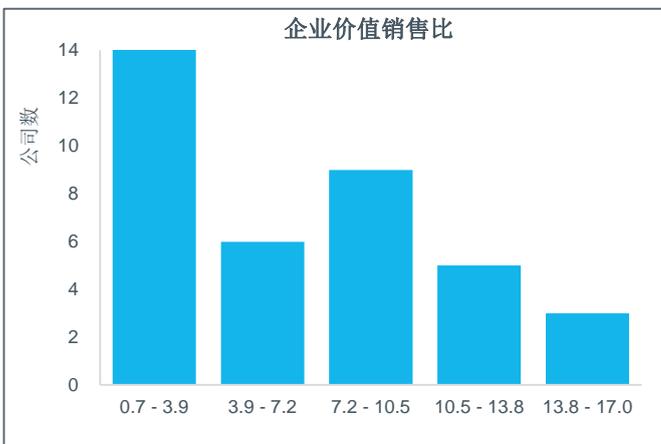
	企业价值销售比	企业价值息税折摊前利润比	市盈率	市净率
观察点数	66	66	66	66
异常点数	6	13	14	3
最高	13.4倍	66.9倍	112.0倍	29.0倍
均值	4.0倍	22.3倍	30.5倍	5.7倍
中位数	2.7倍	20.1倍	25.3倍	3.7倍
最低	0.1倍	0.5倍	4.2倍	0.3倍
低四分位数	1.2倍	12.5倍	17.5倍	1.8倍
高四分位数	5.9倍	28.1倍	38.2倍	6.6倍





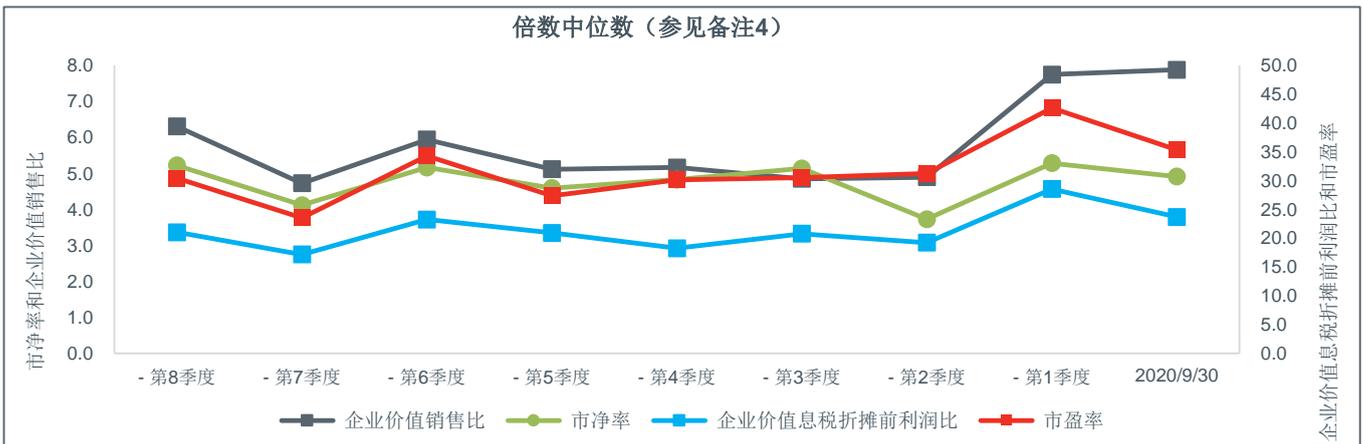
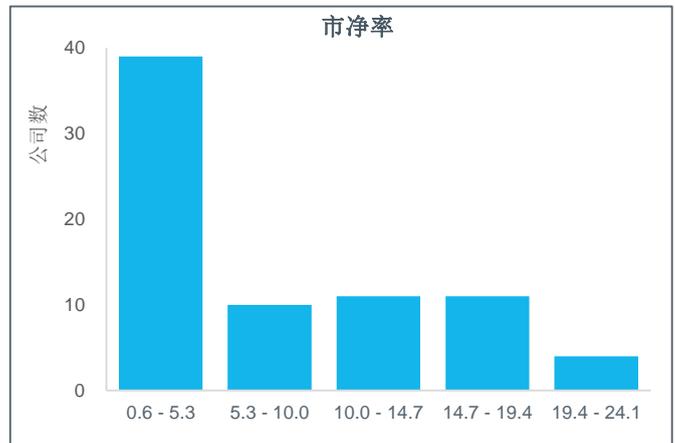
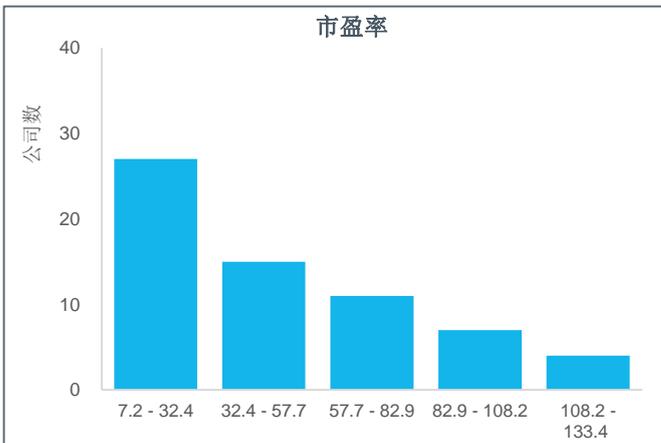
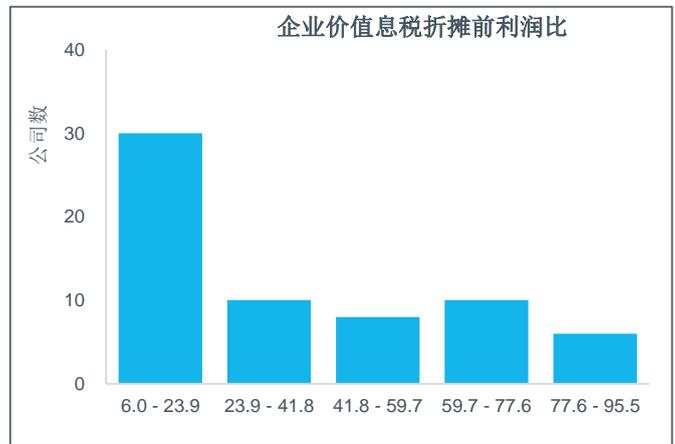
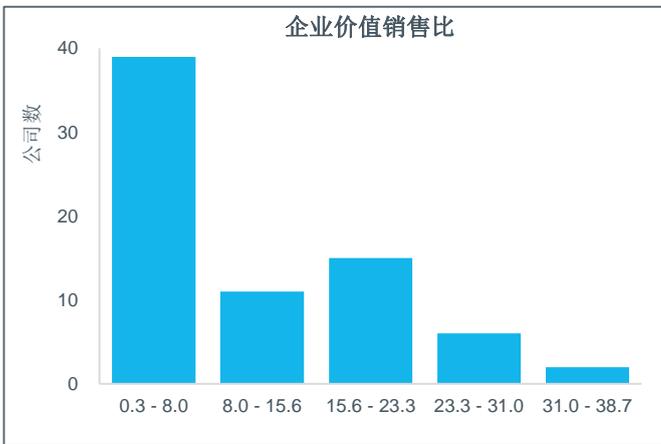
必需消费品
截至2020年9月30日

	企业价值销售比	企业价值息税折摊前利润比	市盈率	市净率
观察点数	52	52	52	52
异常点数	3	3	4	3
最高	17.0倍	67.6倍	89.7倍	20.9倍
均值	5.7倍	26.4倍	40.9倍	7.2倍
中位数	3.8倍	25.3倍	39.2倍	5.2倍
最低	0.7倍	6.1倍	7.2倍	1.8倍
低四分位数	2.1倍	14.2倍	18.6倍	3.8倍
高四分位数	8.8倍	34.2倍	53.4倍	10.4倍



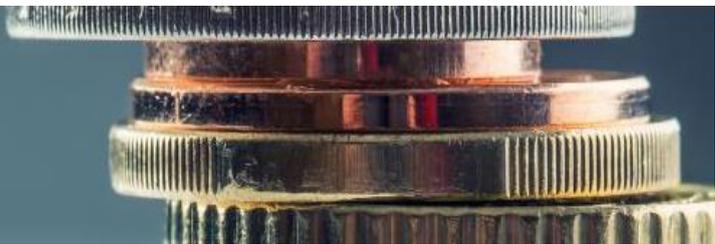


	企业价值销售比	企业价值息税折摊前利润比	市盈率	市净率
观察点数	82	82	82	82
异常点数	8	18	18	6
最高	38.7倍	95.5倍	133.4倍	24.1倍
均值	10.9倍	35.2倍	48.1倍	7.9倍
中位数	7.4倍	24.5倍	36.0倍	4.9倍
最低	0.3倍	6.0倍	7.2倍	0.6倍
低四分位数	2.8倍	12.9倍	18.7倍	2.6倍
高四分位数	18.7倍	53.2倍	74.4倍	12.0倍

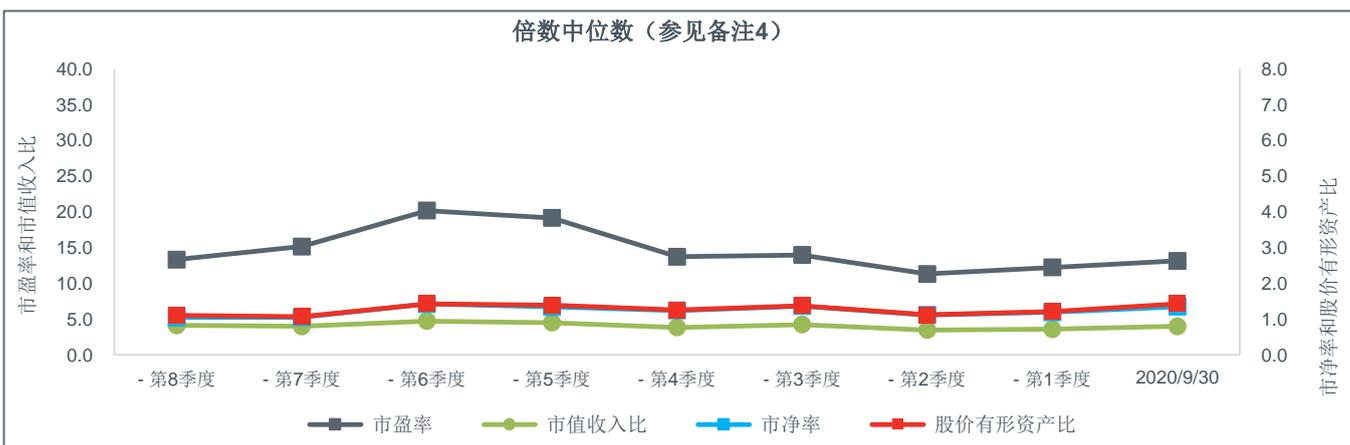
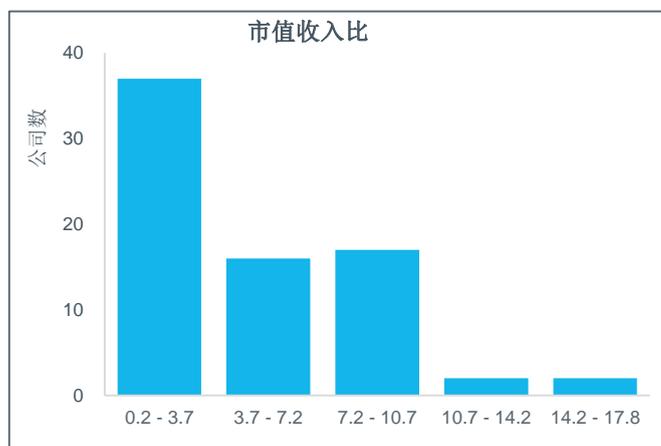
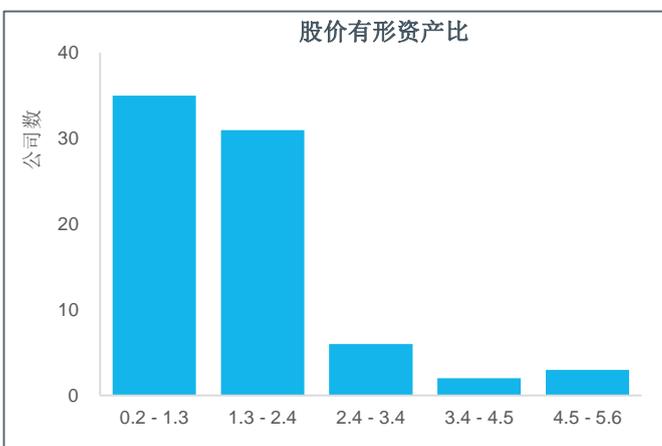
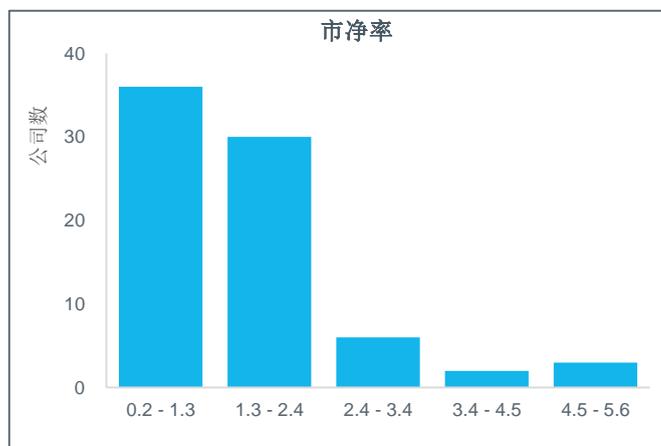
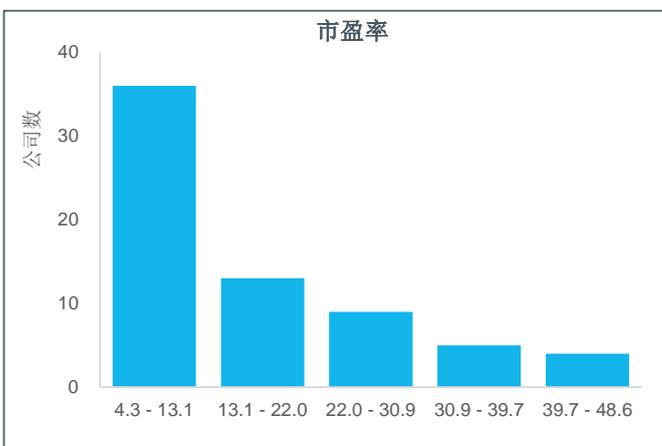


金融

截至2020年9月30日



	市盈率	市净率	股价有形资产比	市值收入比
观察点数	79	79	79	79
异常点数	12	2	2	5
最高	48.6倍	5.6倍	5.6倍	17.8倍
均值	15.9倍	1.5倍	1.5倍	4.8倍
中位数	12.5倍	1.3倍	1.4倍	3.6倍
最低	4.3倍	0.2倍	0.2倍	0.2倍
低四分位数	5.6倍	0.6倍	0.6倍	2.1倍
高四分位数	23.7倍	1.8倍	1.9倍	7.7倍

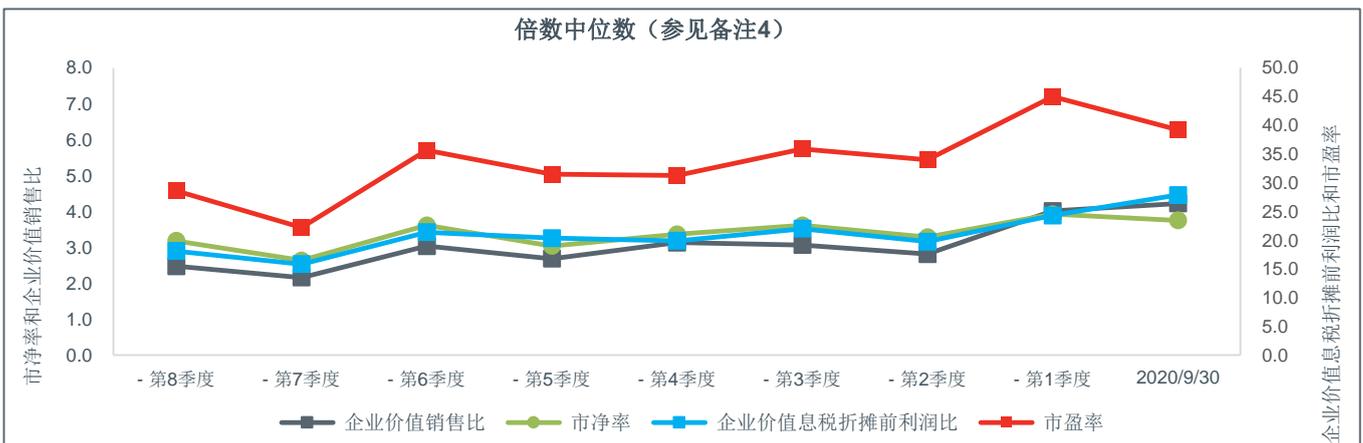
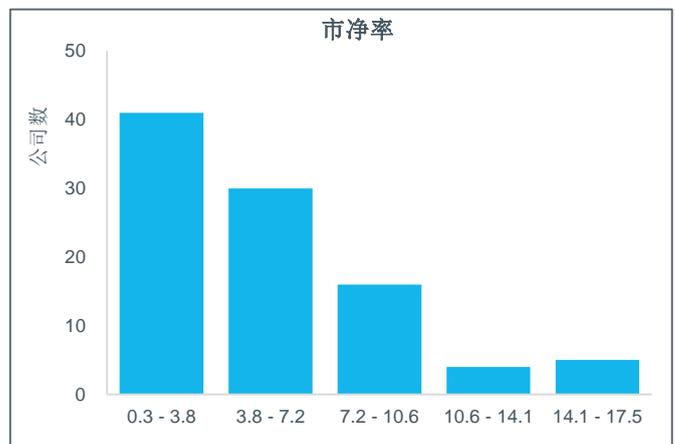
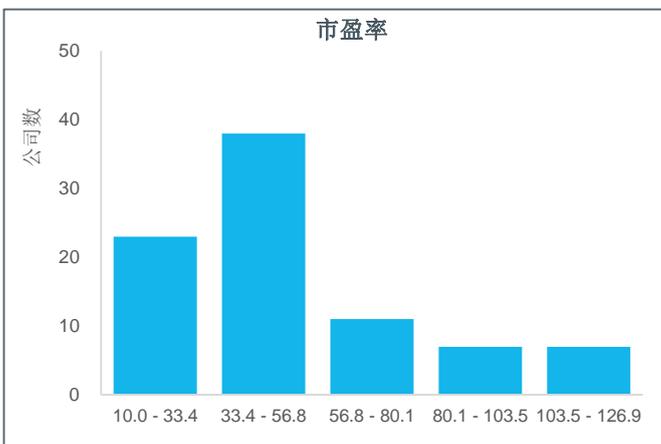
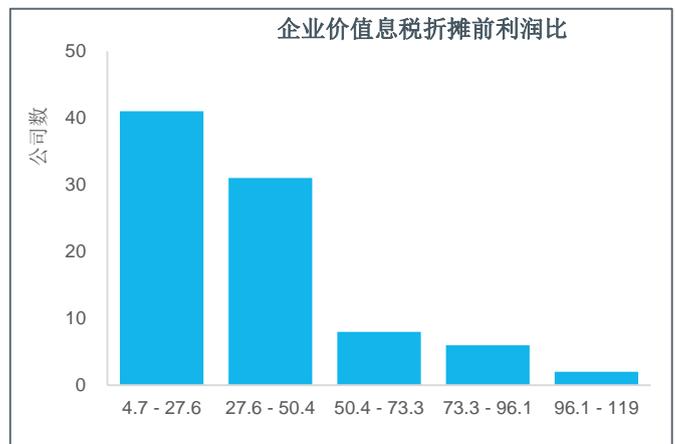
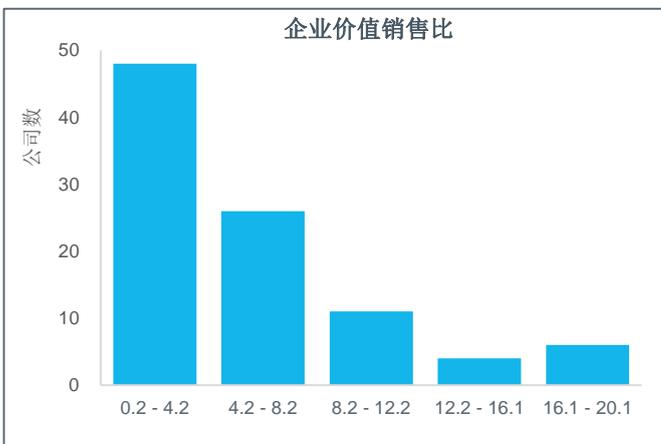




信息技术

截至2020年9月30日

	企业价值销售比	企业价值息税折摊前利润比	市盈率	市净率
观察点数	103	103	103	103
异常点数	8	14	17	7
最高	20.1倍	119.0倍	126.9倍	17.5倍
均值	5.7倍	35.8倍	51.4倍	5.6倍
中位数	4.1倍	29.1倍	43.8倍	4.5倍
最低	0.2倍	4.7倍	10.0倍	0.3倍
低四分位数	2.2倍	17.7倍	32.6倍	2.8倍
高四分位数	7.7倍	45.3倍	62.4倍	7.5倍

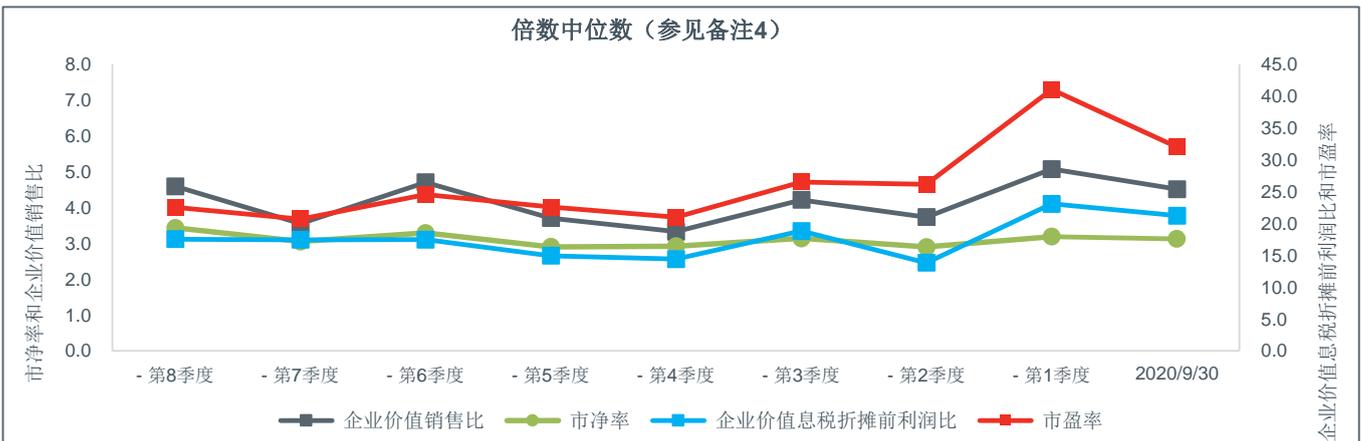
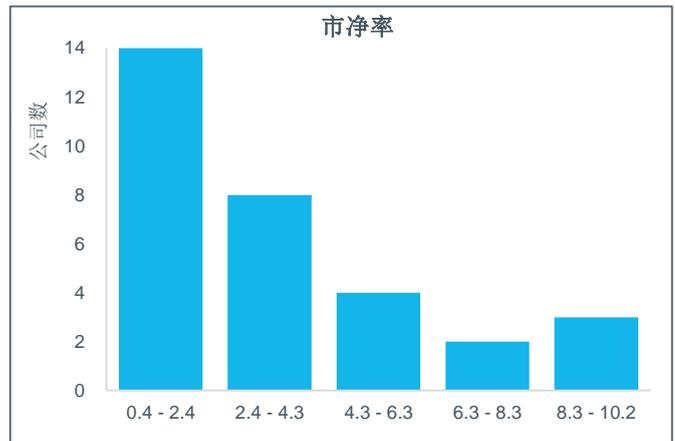
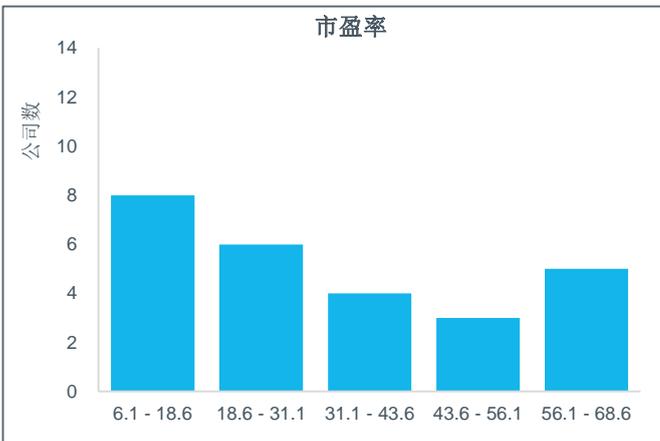
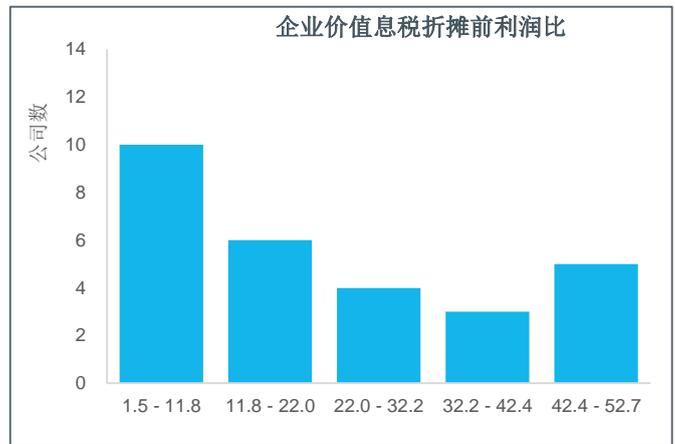
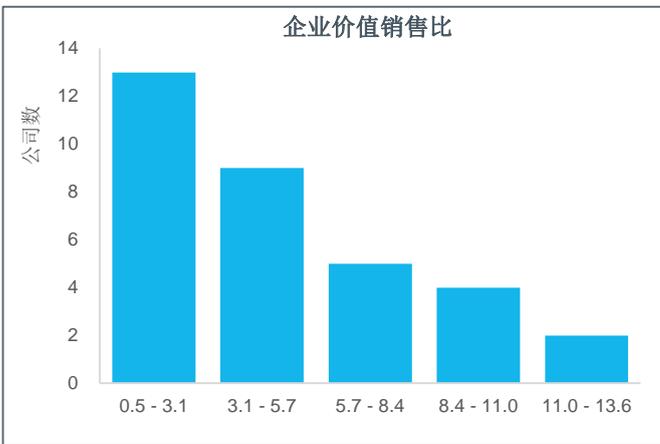


通信服务

截至2020年9月30日



	企业价值销售比	企业价值息税折摊前利润比	市盈率	市净率
观察点数	35	35	35	35
异常点数	2	7	9	4
最高	13.6倍	52.7倍	68.6倍	10.2倍
均值	4.8倍	20.6倍	32.4倍	7.5倍
中位数	4.2倍	19.0倍	30.2倍	2.8倍
最低	0.5倍	1.5倍	6.1倍	0.4倍
低四分位数	1.3倍	5.0倍	15.9倍	1.4倍
高四分位数	7.7倍	33.2倍	45.5倍	5.0倍

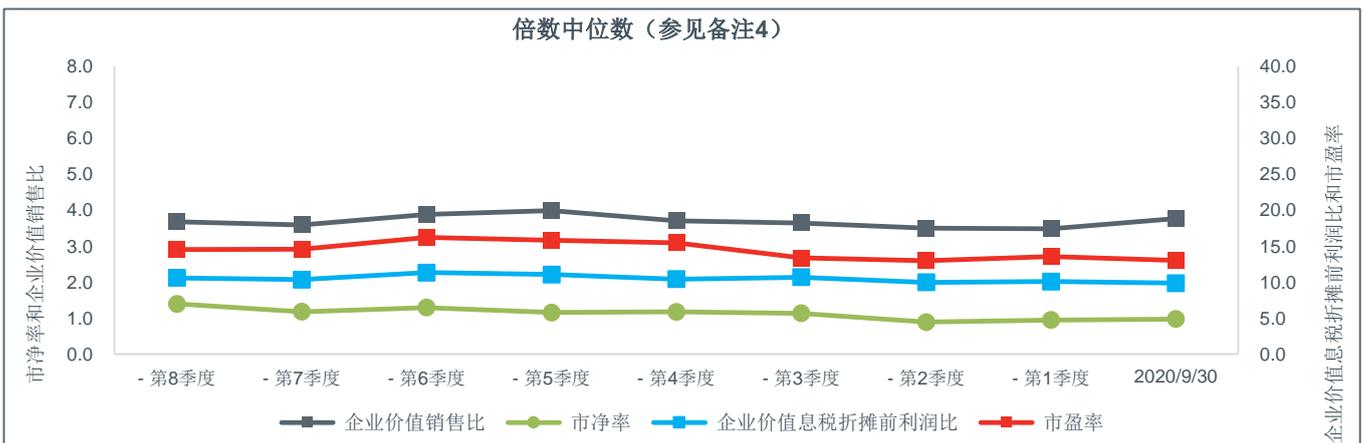
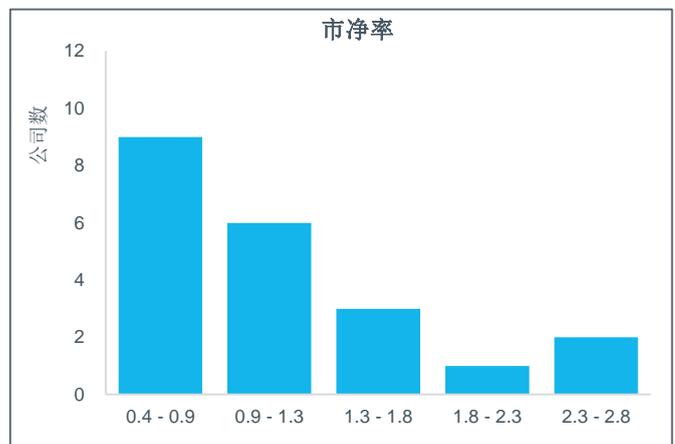
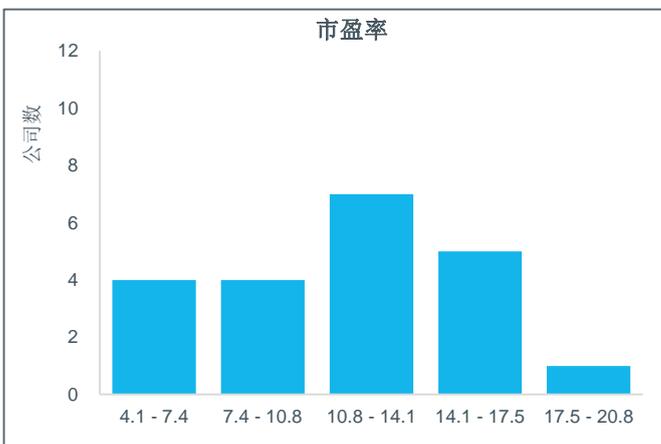
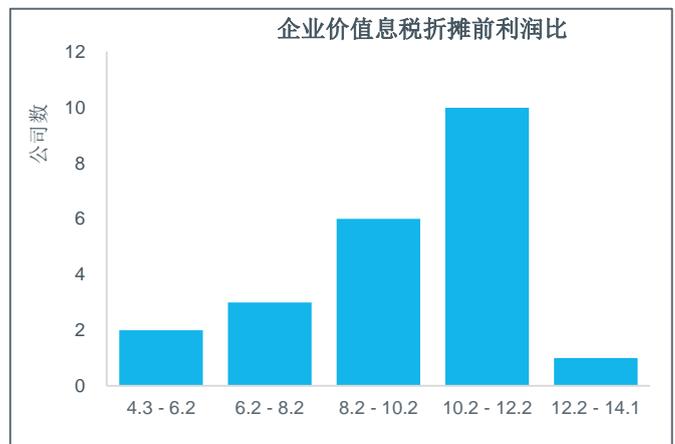
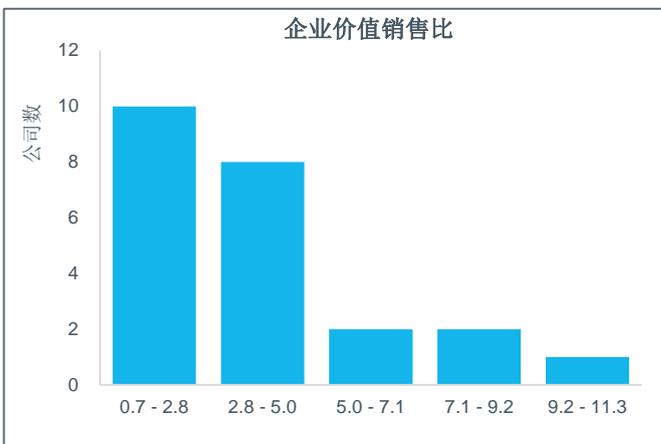




公用事业

截至2020年9月30日

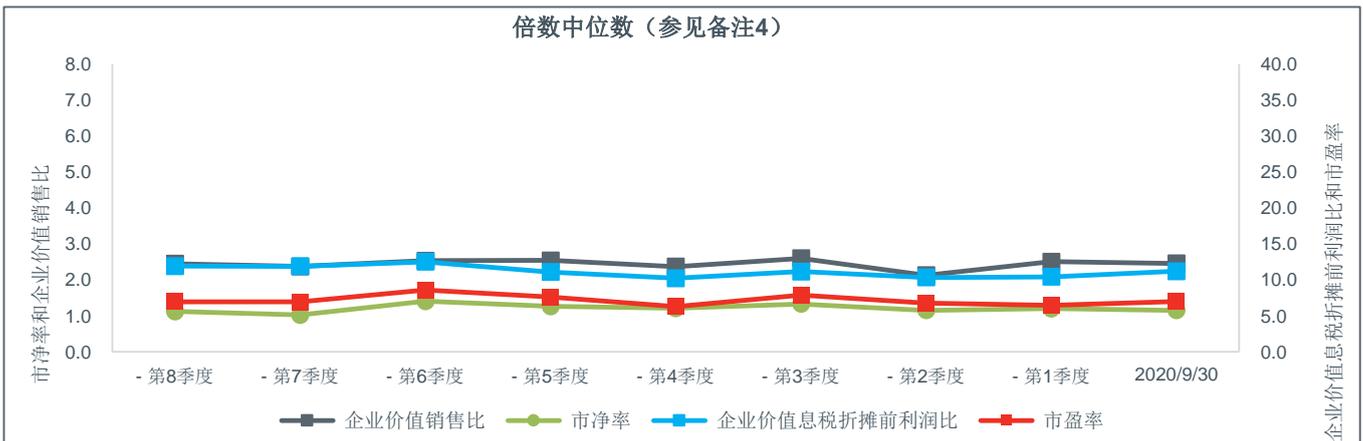
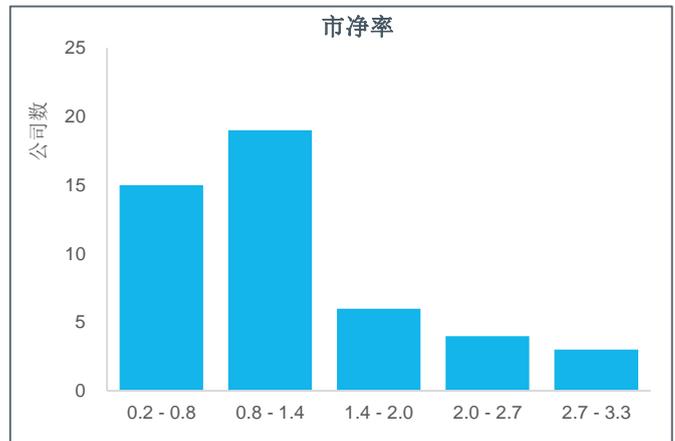
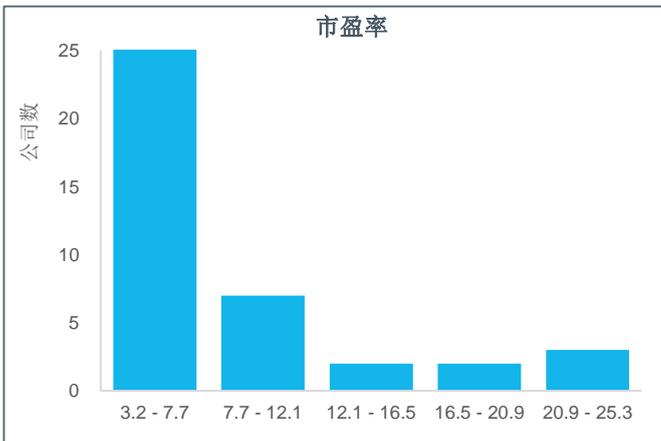
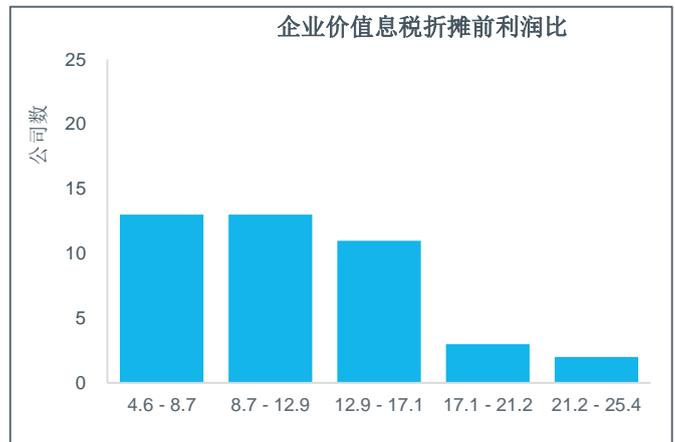
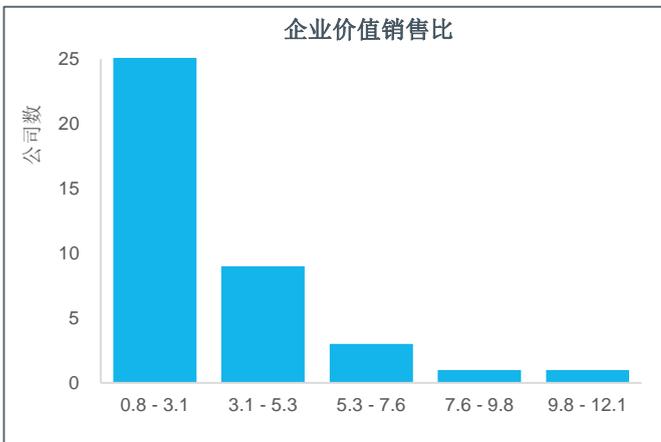
	企业价值销售比	企业价值息税折摊前利润比	市盈率	市净率
观察点数	24	24	24	24
异常点数	1	1	2	3
最高	11.3倍	14.1倍	20.8倍	2.8倍
均值	3.7倍	9.9倍	12.3倍	1.1倍
中位数	3.6倍	10.2倍	12.9倍	0.9倍
最低	0.7倍	4.3倍	4.1倍	0.4倍
低四分位数	1.8倍	9.2倍	8.1倍	0.7倍
高四分位数	4.4倍	11.1倍	15.8倍	1.4倍



房地产

截至2020年9月30日

	企业价值销售比	企业价值息税折摊前利润比	市盈率	市净率
观察点数	49	49	49	49
异常点数	2	6	7	2
最高	12.1倍	25.4倍	25.3倍	3.3倍
均值	3.1倍	12.1倍	8.6倍	1.2倍
中位数	2.4倍	19.0倍	6.9倍	1.2倍
最低	0.8倍	4.6倍	3.2倍	0.2倍
低四分位数	1.8倍	8.4倍	4.9倍	0.7倍
高四分位数	3.3倍	15.2倍	9.8倍	1.5倍



备注:

1. 行业的定义采用全球行业分类系统 (GICS) ®

行业必须至少拥有5家成分公司才会纳入分析。对于所有报告的中国倍数，我们考虑了MSCI中国指数所有成分股截至2020年9月30日止的数据。MSCI中国指数基于中国综合股票范围构建，包含在MSCI新兴市场指数中，提供了有关中国股票机会集的标准化定义。该指数旨在代表在H股、B股、红筹股、P股和境外上市（例如美国存托凭证）的中国股票中中盘股的表现。

为避免重复，双重上市公司的行业倍数基于主要上市交易所的股票。

资料来源：指数成分股来源于MSCI网站：<https://www.msci.com/china>；财务数据来自标准普尔的Capital IQ数据库。

2. 上述分析排除了行业中的异常值。

异常值的筛选标准：1) 负倍数；2) 达到或高于200的倍数；3) 单个行业的第一高倍数超过100，且比第二高倍数高60%以上；4) 倍数超出中位数两个标准差

3. EV = 企业价值 = 股本市值加债务的账面价值加优先股和少数股东权益的账面价值，再减现金和短期投资的账面价值；销售 = 最近12个月的收入；EBITDA（息税折摊前利润）= 最近12个月调整租赁后的利息、税金、折旧和摊销前利润；P/E（市盈率）= 市值/普通股净利润（扣除非经常项目）；P/B（市净率）= 市值/普通股权益的账面价值。

公司的财务信息为最新可用信息，基于截至2020年9月30日的公司备案资料。

仅适用于金融行业：P/E（市盈率）= 市值/普通股净利润（扣除非经常项目）；P/B（市净率）= 市值/普通股权益的账面价值；P/TBV（股价有形资产比）= 市值/有形资产总账面价值。

4. 中位数倍数趋势分析时未考虑异常值。

道衡不通过本资料的演示提供法律、会计或任何其他专业意见。道衡明确排除因本资料的使用或本资料中可能包含的任何错误或遗漏引起或与之有关的任何类型的责任，包括直接、间接、连带、特殊或后果性的损害责任。所演示的所有定义、公式和计算均由道衡创建，用于在季度估值洞察 (Valuation Insights) 通讯中发表，并且基于利用标普Capital IQ数据派生的数据。



联系方式

香港

Patrick Wu

董事总经理兼地区负责人

patrick.wu@duffandphelps.com

+852 2281 0100

Ricky Lee

董事总经理

ricky.lee@duffandphelps.com

+852 2281 0133

北京

Kevin Leung

董事总经理

kevin.leung@duffandphelps.com

+86 10 5835 7000

上海

Simon Tsang

董事总经理

simon.tsang@duffandphelps.com

+86 21 6032 0600

深圳与广州

Joe Chow

董事总经理

joe.chow@duffandphelps.com

深圳: +86 755 82173210

广州: +86 20 38912300

台湾

Vincent Tsang

董事总经理

vincent.tsang@duffandphelps.com

+886 2 6632 2010

关于道衡

道衡是世界领先的公司治理、风险和透明度解决方案服务提供商。我们与各个行业的客户合作，服务范围包括资产估值、企业融资、争议与调查、网络安全、索赔管理和监管合规等。Kroll是世界领先的风险解决方案提供商，Prime Clerk是世界领先的综合商业服务和索赔管理服务提供商，加上这两个部门，我们总计在全世界25个国家和地区拥有近40000名专业人员。有关更多信息，请访问网站www.duffandphelps.com

在美国，并购顾问、融资和二级市场顾问服务由道衡证券有限责任公司（Duff & Phelps Securities, LLC）提供。美国金融业监管局/美国证券投资者保护协会会员。Pagemill Partners是道衡证券有限责任公司的下属部门。在英国，并购顾问、融资和二级市场顾问服务由道衡证券有限公司（DPSL）提供。DPSL由英国金融市场行为监管局授权和监管。在印度的估值顾问服务由道衡印度私人有限公司（Duff & Phelps India Private Limited）依据印度证券交易委员会颁发的第1类商业银行牌照提供。