



中国的行业倍数

2024年12月

目录

3-4	前言
行业倍数	
9-10	能源
11-12	原材料
13-14	工业
15-16	非必需消费品
17-18	必需消费品
19-20	医疗
21-22	金融
23-24	信息技术
25-26	通信服务
27-28	公用事业
29-30	房地产
31-34	行业定义和研究方法

前言



李成安

董事总经理
估值咨询服务

亲爱的读者：

本报告分析了中国经济各行业板块截至 2024 年 9 月 30 日的主要交易指标。今年前三季度，中国经济增长 4.8%，料将顺利完成 5% 的年度增长目标。今年中国经济面临较大困难，包括房地产市场仍未企稳、内需疲软和国际摩擦等，不过经济增速仍然领先于全球其他市场，例如美国经济的预测增速为 2.8%，日本和欧元区分别仅为 0.9% 和 0.8%。

第三季度最后一个交易日，上证综指单日暴涨超过 8%，达到 3,336 点，与年初的 2,962 点相比更是涨幅惊人。MSCI 中国指数和香港生指数相比年初也同样分别大涨 19% 和 25%。中国资本市场的强劲反弹，归功于九月底出台的一揽子经济刺激政策。不过由于担忧对美出口被加征关税，此后股市进入调整阶段。

在我们开展研究之时，刺激措施的影响尚未传递到实体经济，不过多个行业板块或已出现乐观的理由，包括能源、医疗、信息技术和通信服务。

前言（续）



李成安

董事总经理
估值咨询服务

我们希望这份报告有助您大体了解中国主要行业的交易倍数范围，并利用德安华估值服务先人一步。但对具体的估值对象应用交易倍数前，读者应寻求专业人士的帮助并进行详细的估值分析。德安华利用其全球资源网络和本地服务能力优势，帮助满足客户的估值需求，包括但不限于下列领域：

- 计划赴香港或美国上市的中国 IPO 候选公司 IPO 前 ESOP 定价或重组
- 非上市公司股权投资的公允价值评估，以遵守国际财务报告准则第 9 号 (IFRS 9) 以及香港证监会的新《基金经理操守准则》
- 当前财务年度末存在的潜在减值迹象以及是否可能需要开展进一步的稳健独立估值分析
- 在香港上市的公司符合公司治理最佳实践要求的公司交易

能源

截至 2024 年 9 月 30 日

2022 年中国能源行业的交易倍数仅为 6.1 倍，当时整个行业面临全球供应链问题和成本暴增等不利因素的冲击，不过 2024 年的交易倍数已上升至 10.5 倍。在需求旺盛、技术进步以及政府对绿色能源的支持等因素支撑下，行业摆脱了竞争加剧和补贴滑坡等因素的影响，实现了颇为强劲的增长。2023 年，清洁能源投资猛增 40%，达到 6.3 万亿元人民币，不仅促进了 2024 年的增长，同时也为实现中国的气候目标提供了有力支撑。

目前中国的新增能源项目均以可再生能源为主，凸显中国向清洁能源转型以及在此领域的全球影响力。这种开创性的能源尚未全面影响到公用事业行业，近年来该行业的市盈率倍数一直保持相对稳定，在 12 倍到 15 倍之间波动。公用事业公司的收入和净增长都有所提升，但增速在 2023 年更为低微。不过随着这些项目开始产生效果，未来数年或将进一步提升。

科技

截至 2024 年 9 月 30 日

中国如今已是科技强国，在 5G 电信网络、锂电池和无人机等领域占据全球领先地位。我们注意到更为宽松和有利的监管环境目前正在成型。为了提高抵御贸易限制的能力，政府鼓励进一步提高关键技术的自主水平，非常有利于该行业的前景。

2024 年前几个月，信息技术行业的市盈率倍数为 35.5 倍（2023 年 9 月为 32.4 倍），通信服务行业为 22.4 倍（2023 年 9 月为 22.7 倍）。随着收入增长（通信服务行业增长 4.8%，信息技术行业增长 3.8%），已经出现行业恢复生存能力的迹象，不过这并未转化为利润增长。

收入增长但利润却有所下降，反映了当前投资周期的特点，因为中国科技公司希望把握生成式人工智能的潜力。研究显示，中国人工智能行业拥有超过 4,500 家人工智能公司，目前的净值已达 6000 亿元人民币，全国合计算力位列全球第二。

医疗

截至 2024 年 9 月 30 日

至于医疗行业，疫情推动行业市盈率在 2021 年暴增至 50.6 倍。此后行业估值已经稳定下来，今年的市盈率为 22.5 倍。与信息技术和通信服务行业类似，医疗行业也涌现了诸多乐观的迹象。

中国的《“健康中国 2030”规划纲要》和《“十四五”生物经济发展规划》重点关注公共卫生、医疗保险、中医、生物科技和市场政策。因此疾病预防和人工智能增强患者护理领域的投资力度预计将会加大，推动医疗保健市场从 2022 年的 5.5 亿美元增长到 2030 年的 119.1 亿美元（复合年增长率达 46.72%）。

房地产

截至 2024 年 9 月 30 日

中国房地产市场一直是中国经济成败的关键。继上年下降 48.5% 后，2024 年房地产行业的净利润再度下降 64.6%。

面对市场下行，投资者可能更加关心底层资产的质量。由于盈利大幅下滑，我们决定关注市净率趋势，而不是市盈率趋势。2024 年前九个月，房地产行业的综合市净率为 0.9 倍，市场估值低于成分资产的估值，或意味着该行业的下行趋势正在企稳。

为了提振房地产行业，中国政府推出了多方面的措施，包括放松首套房限购、降低首付福利、降低贷款利率下限、收购已建成存量商品房用作保障性住房等。

房地产（续）

截至 2024 年 9 月 30 日

尚不明确这些干预措施能否扭转市场走向，还是需要进一步的增长战略和监管改革。因此，房地产行业的长期前景仍不明朗。

房地产行业的压力传递到金融服务行业，后者面临高达 1 万亿美元的房地产坏账。目前，整个金融行业的交易倍数为行业整体资产的一倍。银行通过资产处置、核销以及向国家支持的投资工具出售贷款等途径管理坏账，不过这会挤压银行的盈利能力。

金融行业未来的稳定，取决于减少对债务驱动型增长的依赖，以及通过提升国内消费来促进经济扩张。

消费

截至 2024 年 9 月 30 日

尽管中国刺激国内消费的努力已经取得一些积极的效果，不过经济向消费驱动模式的转型仍面临挑战。

必需消费品和非必需消费品行业的交易倍数均有所下降（分别从 24.8 倍和 21.6 倍下降至 21.9 倍和 18.9 倍）。2024 年，非必需消费品行业的净利润增速降至 1.4%（2023 年为 142.5%）。必需消费品行业的净利润增长也同样疲软，不过仍保持在 9.2% 的较高水平（2023 年为 26.7%）。

透过原始数据，中国消费的局势喜忧参半，不同人群和地区的消费行为差异较大。由于生活成本较低、工作安全性较高，三线城市千禧一代的信心有所上升，而尽管面临经济不确定性，整体消费者仍更为关注体验和个人享受。

上半年社会零售总额增长 3.7%，尽管部分消费板块的信心和增长保持稳定，但消费者信心不振和房地产市场疲软等问题可能需要 12-18 个月才能好转。

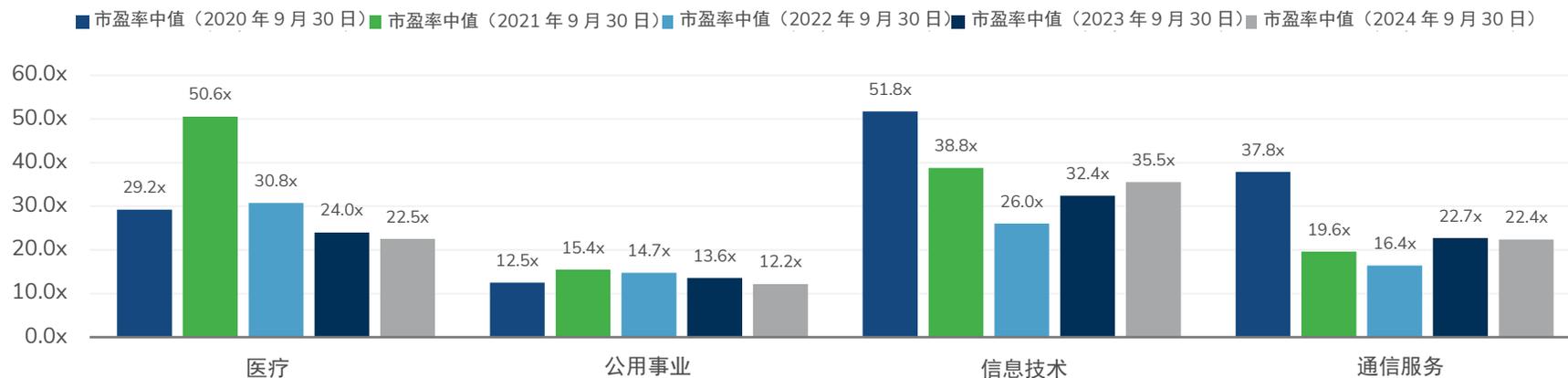
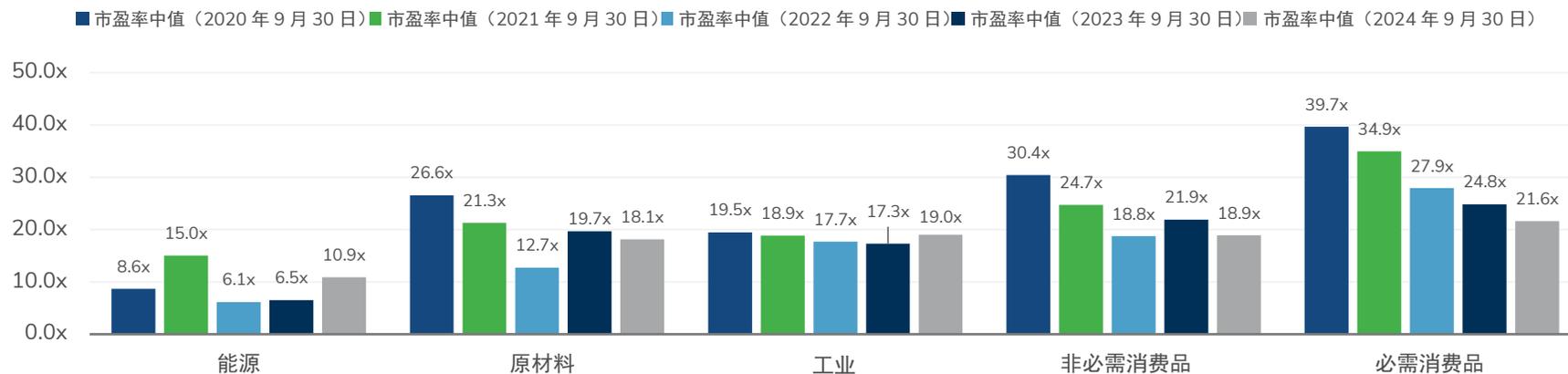
工业

截至 2024 年 9 月 30 日

工业板块的交易市盈率为 19.0 倍，与近年来的水平基本一致，在最近五年保持相对平稳。原材料行业的倍数波动较大，不过今年已稳定在 18.1 倍。这两个行业都面临低个位数增长的问题，不过原材料行业的利润增速达到 12.7%，这可能归因于生产所用大宗商品成本的下降。

长期交易倍数变化

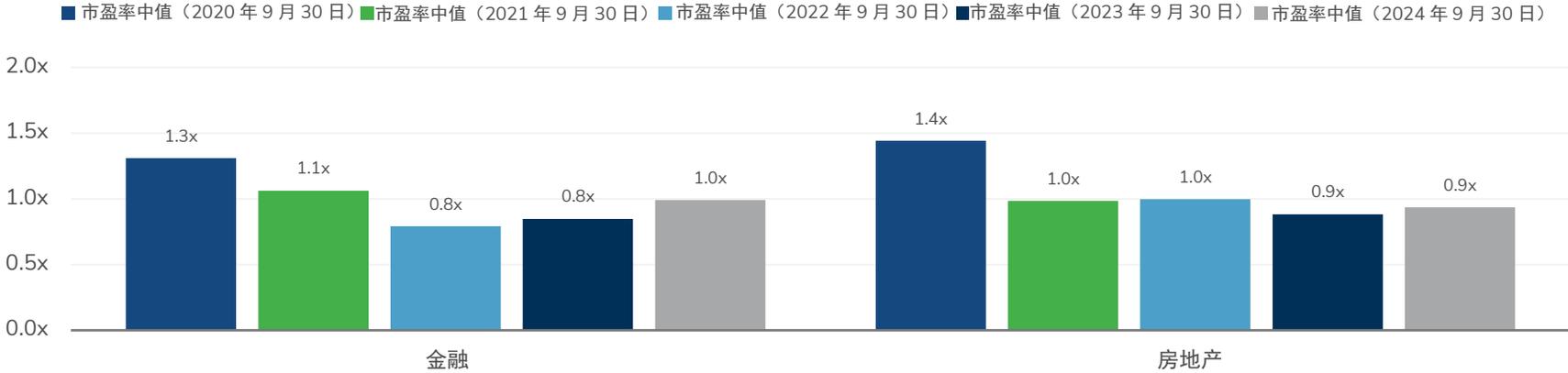
(包括异常值)



注：金融和房地产行业的倍数中值为市净率倍数，其他行业板块为市盈率倍数。

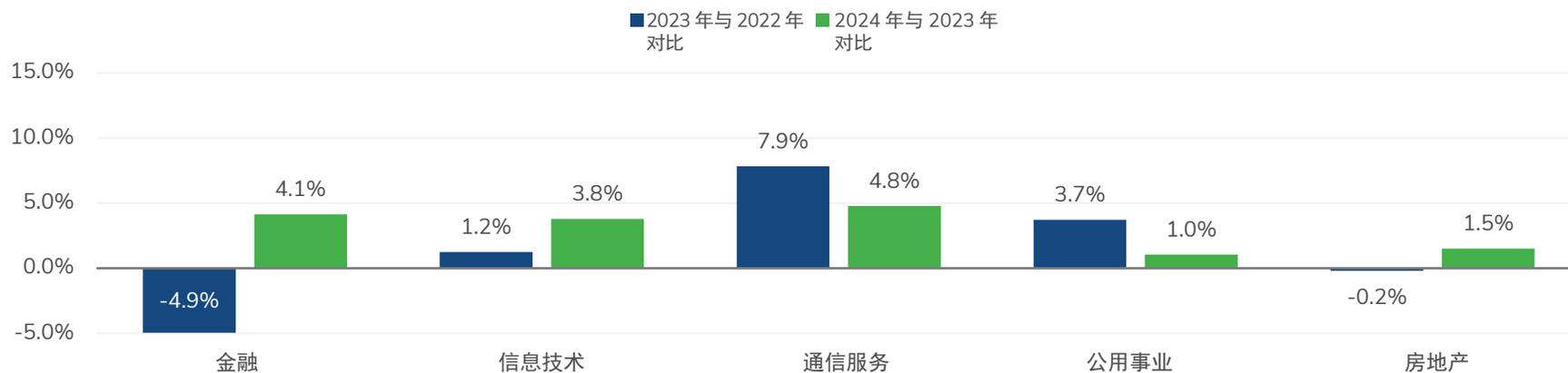
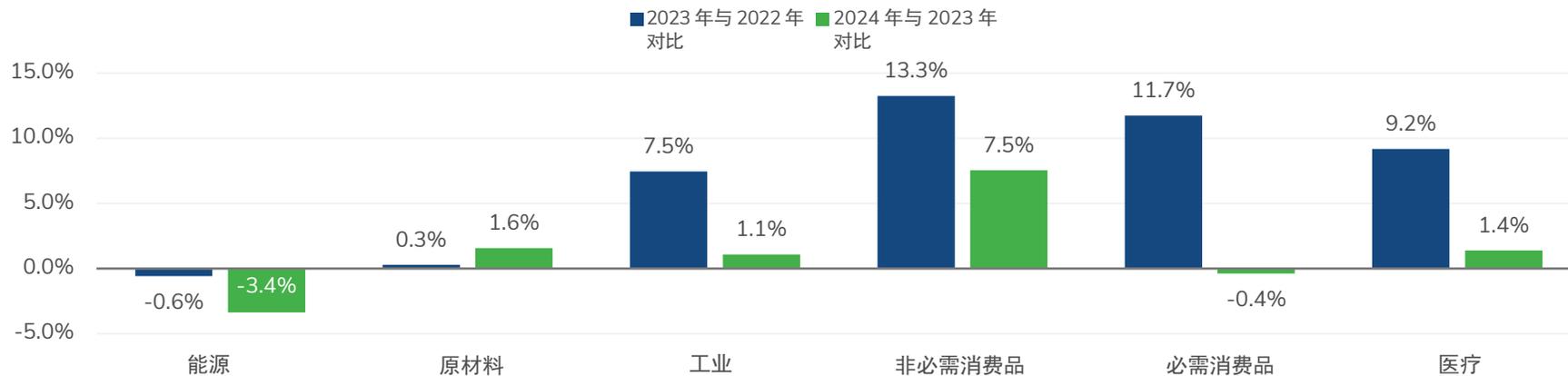
长期交易倍数变化

(包括异常值)

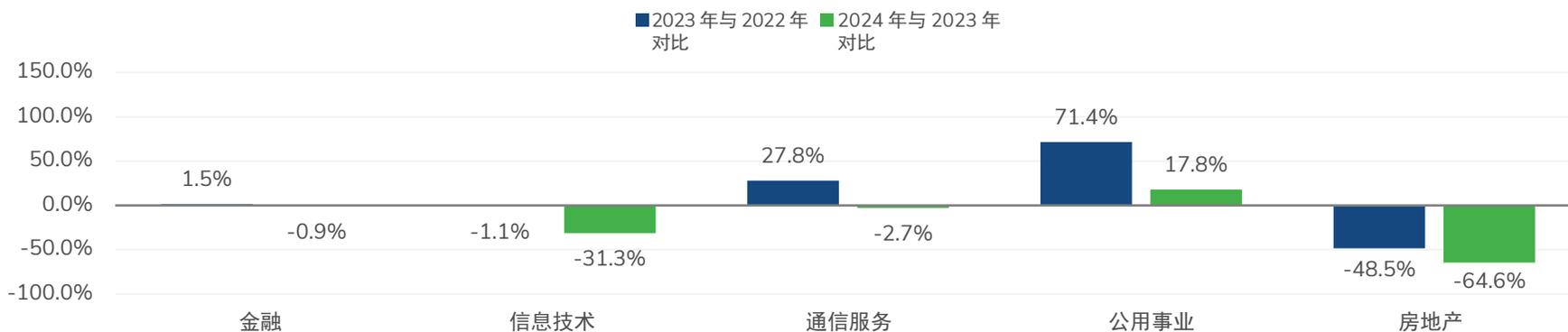
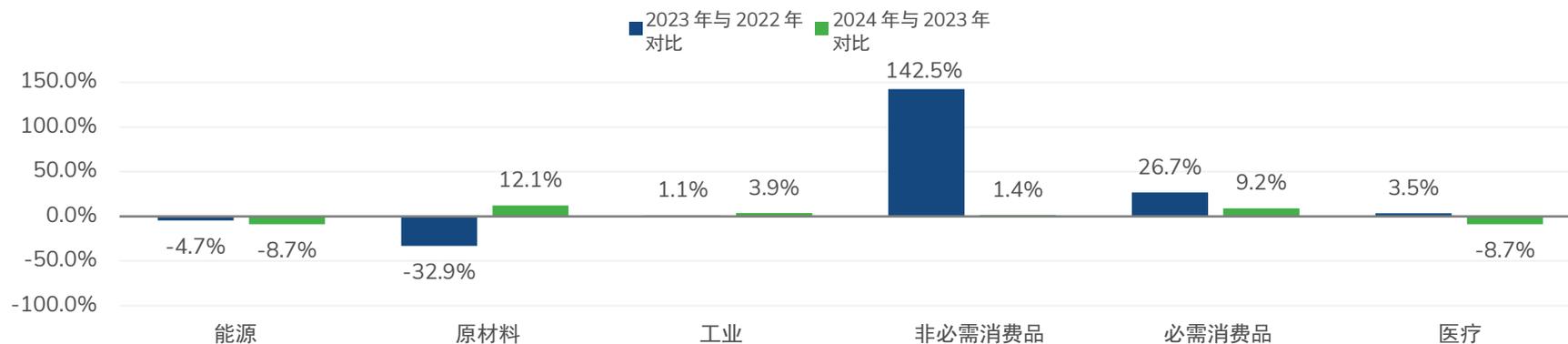


注：金融和房地产行业的倍数中值为市净率倍数，其他行业板块为市盈率倍数。

长期收入百分比变化

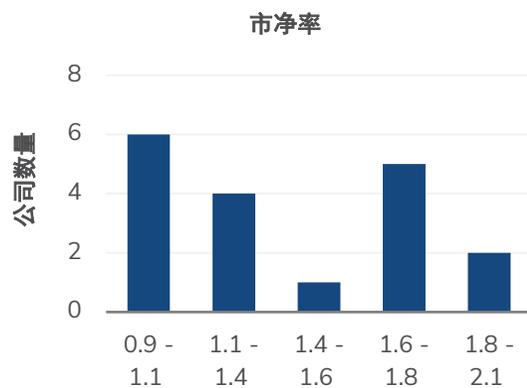
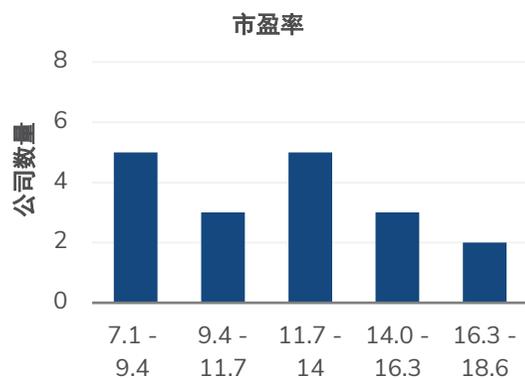
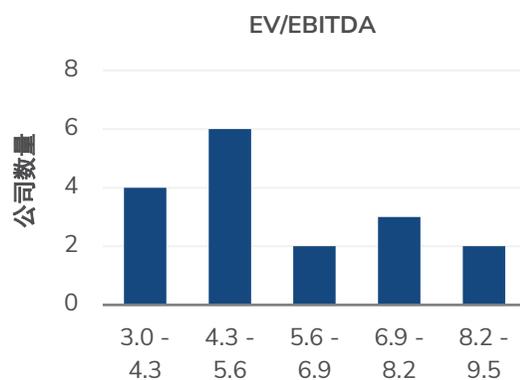
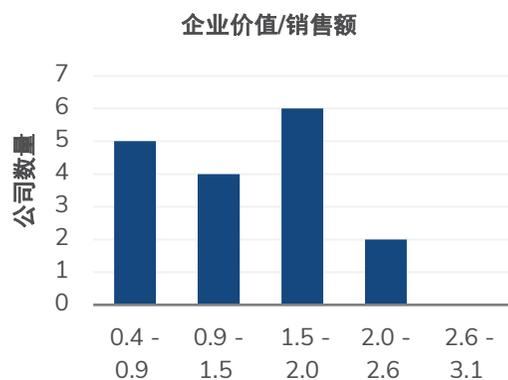


长期净利润百分比变化



能源

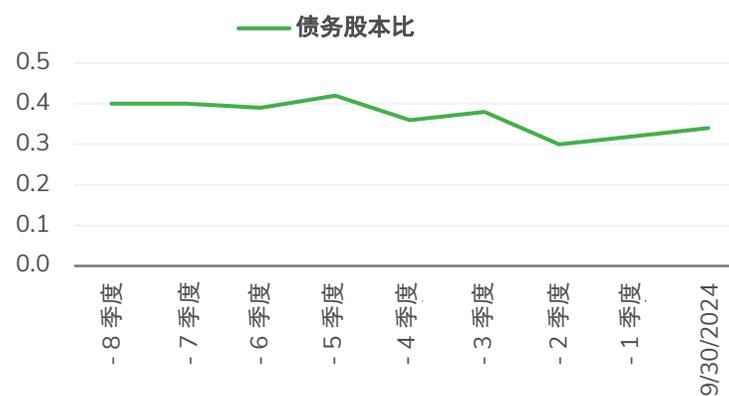
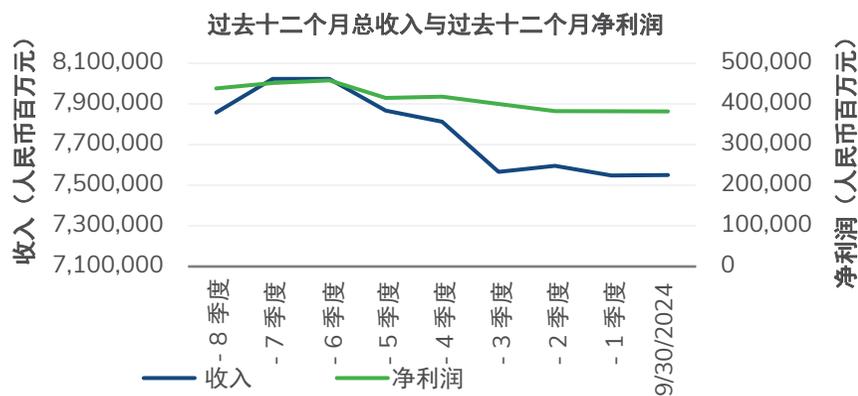
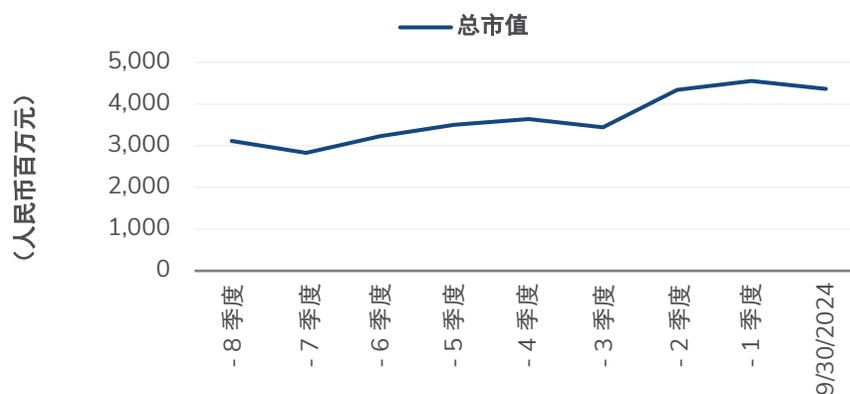
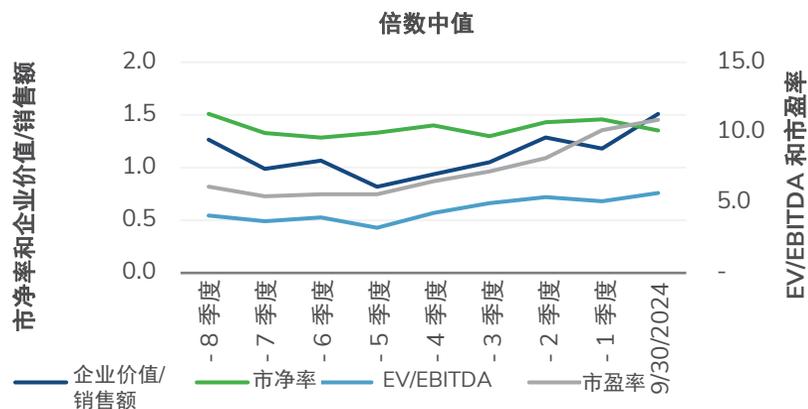
截至 2024 年 9 月 30 日



	企业价值/ 销售额	EV/ EBITDA	市盈率	市净率
观察数量	19	19	19	19
异常数量	1	2	1	1
负值倍数或倍数误差				
高	3.1 倍	9.5 倍	18.6 倍	2.1 倍
均值	1.4 倍	5.7 倍	12.1 倍	1.4 倍
中值	1.3 倍	5.2 倍	13.0 倍	1.4 倍
最低	0.4 倍	3.0 倍	7.1 倍	0.9 倍
低四分位数	0.9 倍	4.5 倍	9.2 倍	1.0 倍
高四分位数	1.9 倍	7.0 倍	14.0 倍	1.8 倍

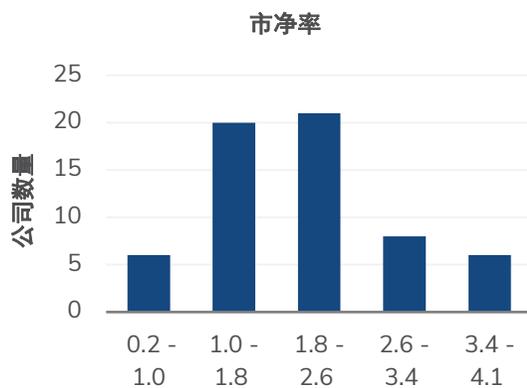
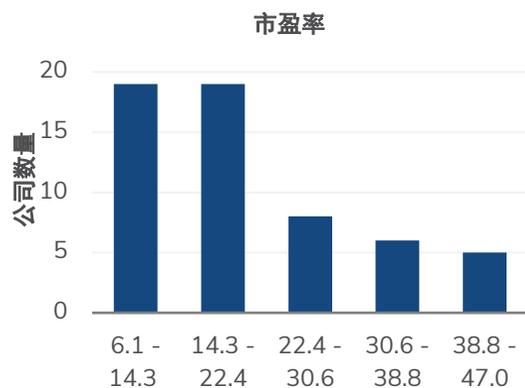
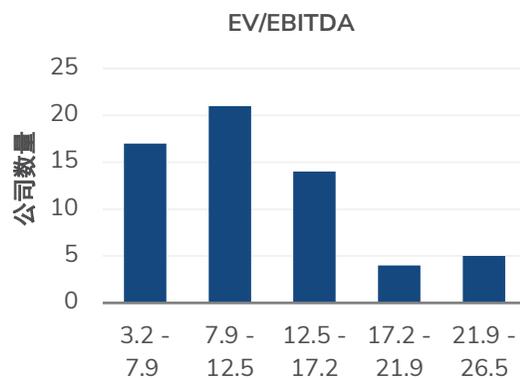
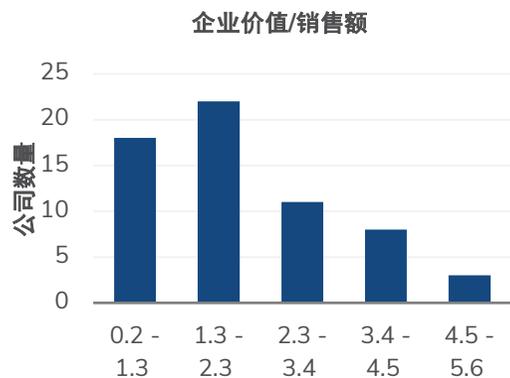
能源 (续)

截至 2024 年 9 月 30 日



原材料

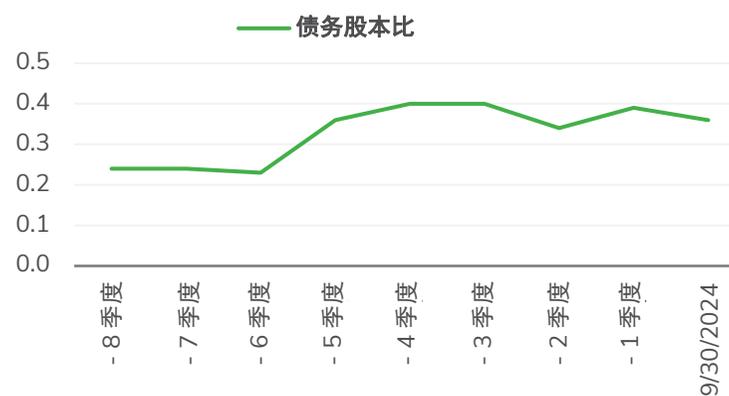
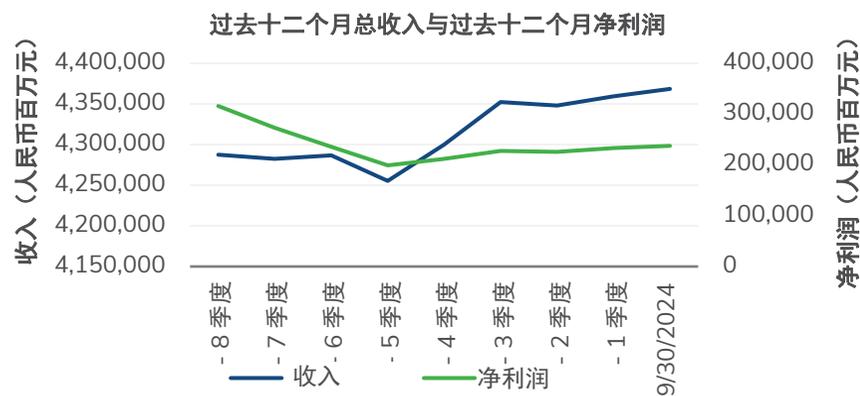
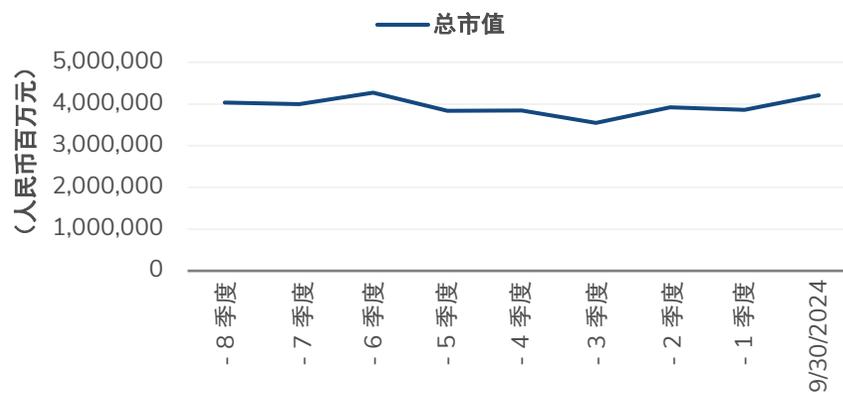
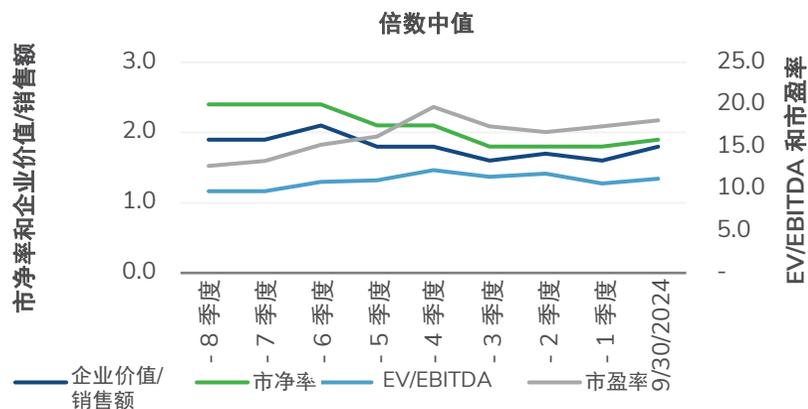
截至 2024 年 9 月 30 日



	企业价值/ 销售额	EV/ EBITDA	市盈率	市净率
观察数量	66	66	66	66
异常数量	4	5	9	4
负值倍数或倍数误差				
高	5.6 倍	26.5 倍	47.0 倍	4.1 倍
均值	2.1 倍	11.7 倍	21.1 倍	2.0 倍
中值	1.7 倍	10.6 倍	17.5 倍	1.9 倍
最低	0.2 倍	3.2 倍	6.1 倍	0.2 倍
低四分位数	1.1 倍	7.4 倍	13.6 倍	1.5 倍
高四分位数	2.8 倍	13.9 倍	25.4 倍	2.5 倍

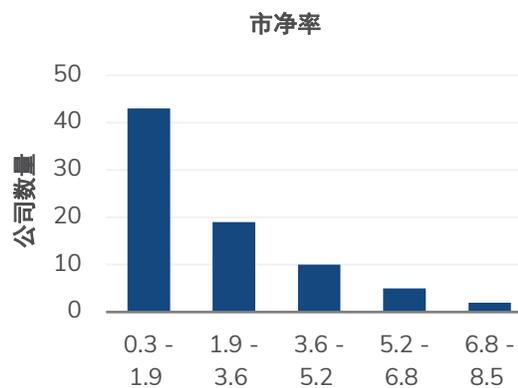
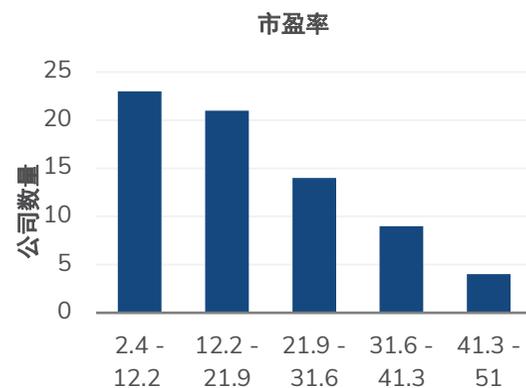
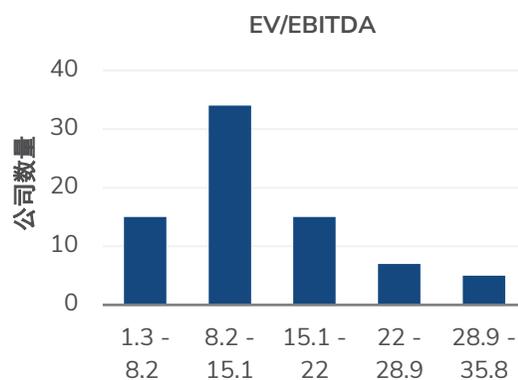
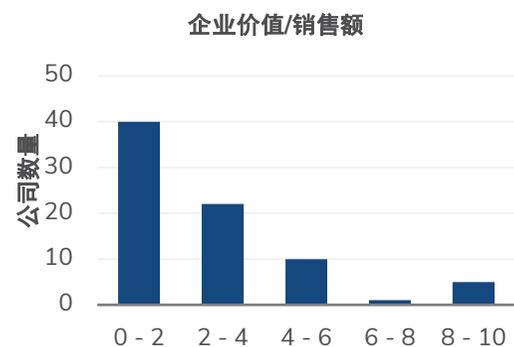
材料 (续)

截至 2024 年 9 月 30 日



工业

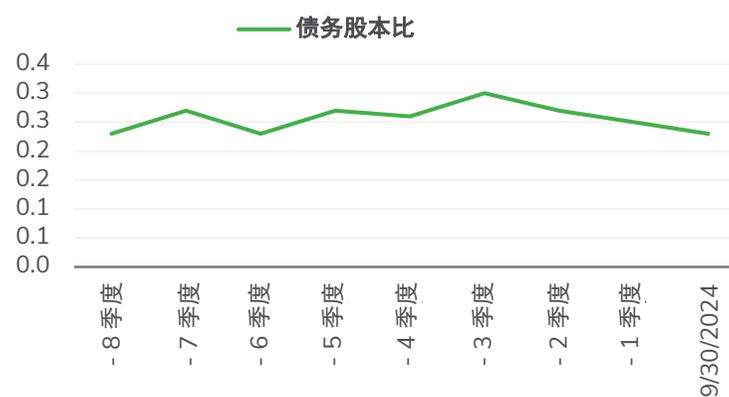
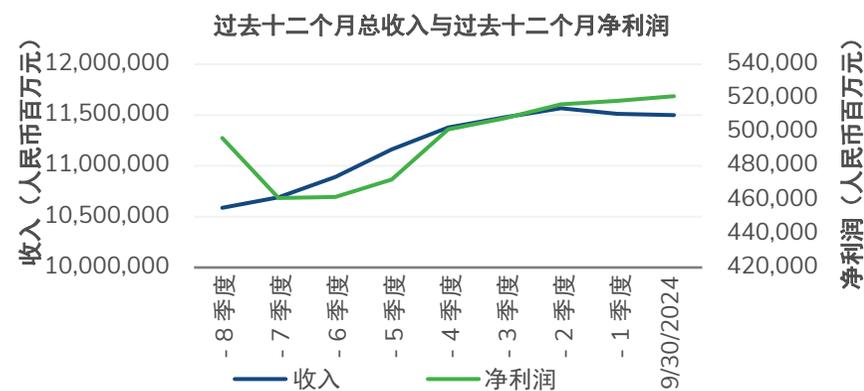
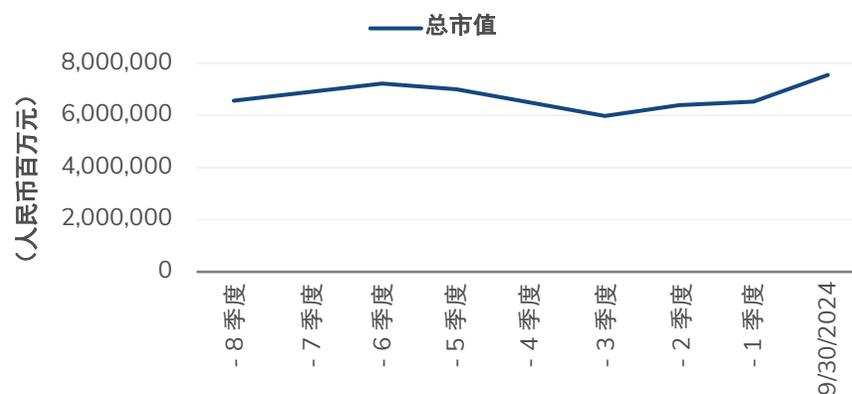
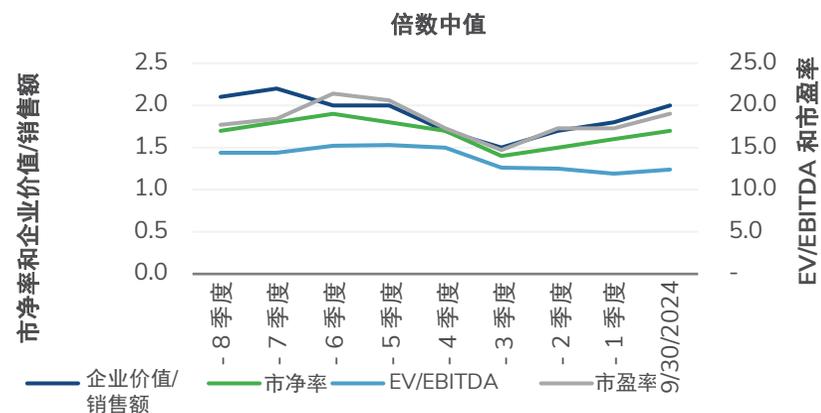
截至 2024 年 9 月 30 日



	企业价值/ 销售额	EV/ EBITDA	市盈率	市净率
观察数量	80	80	80	80
异常数量	2	4	9	1
负值倍数或倍数误差				
高	10.0 倍	35.8 倍	51.0 倍	8.5 倍
均值	2.6 倍	14.1 倍	20.0 倍	2.4 倍
中值	1.9 倍	12.3 倍	17.6 倍	1.7 倍
最低	0.0 倍	1.3 倍	2.4 倍	0.3 倍
低四分位数	0.9 倍	9.1 倍	10.7 倍	1.1 倍
高四分位数	3.7 倍	19.2 倍	26.3 倍	3.2 倍

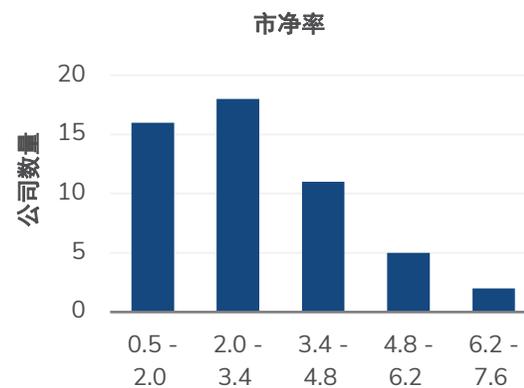
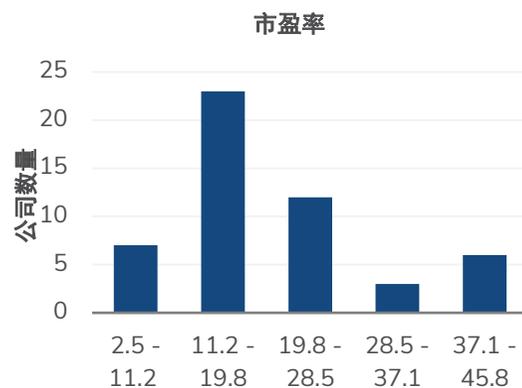
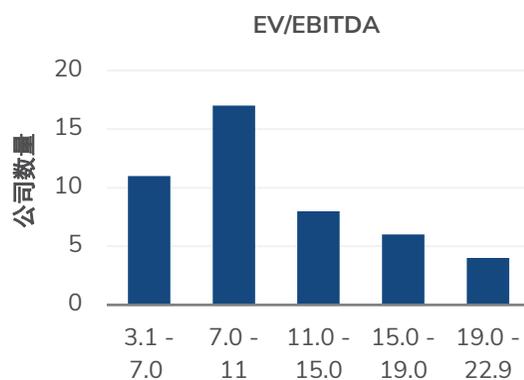
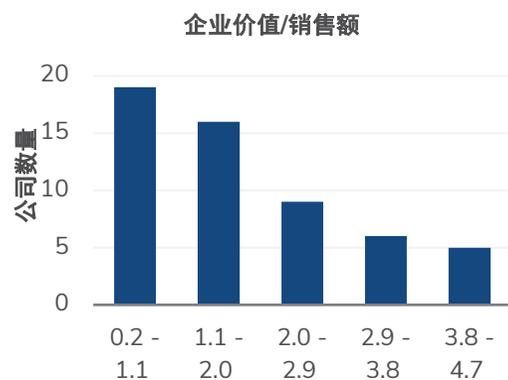
工业 (续)

截至 2024 年 9 月 30 日



非必需消费品

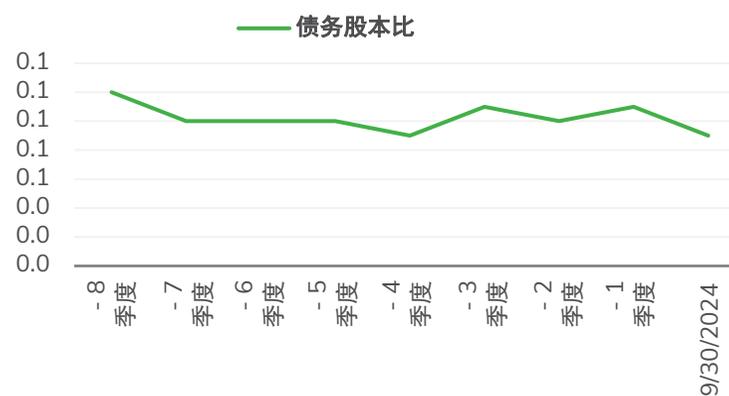
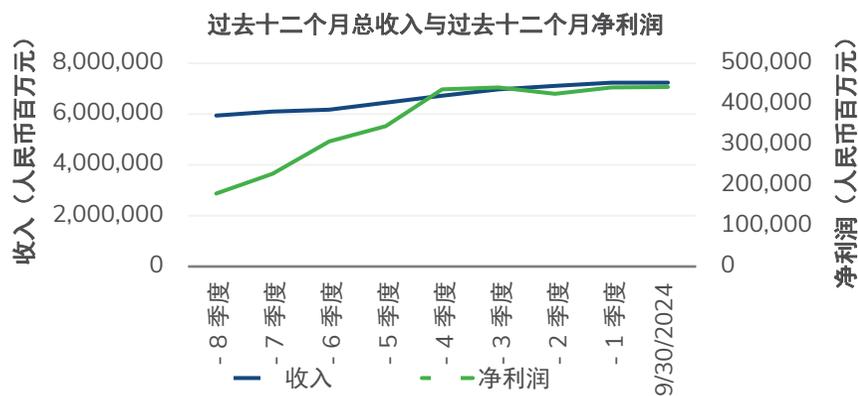
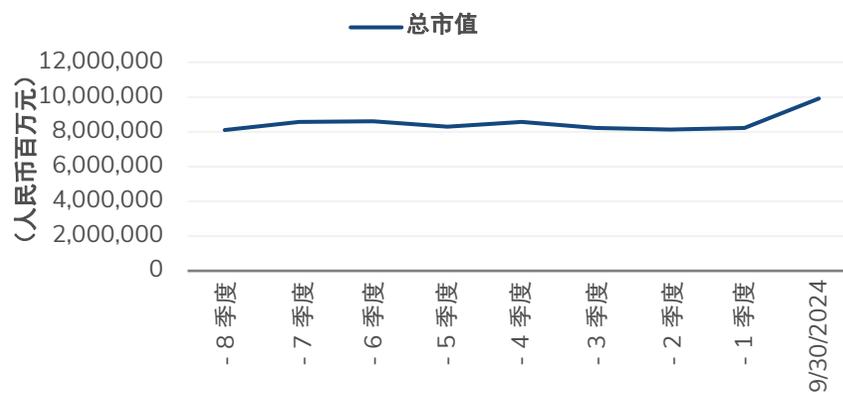
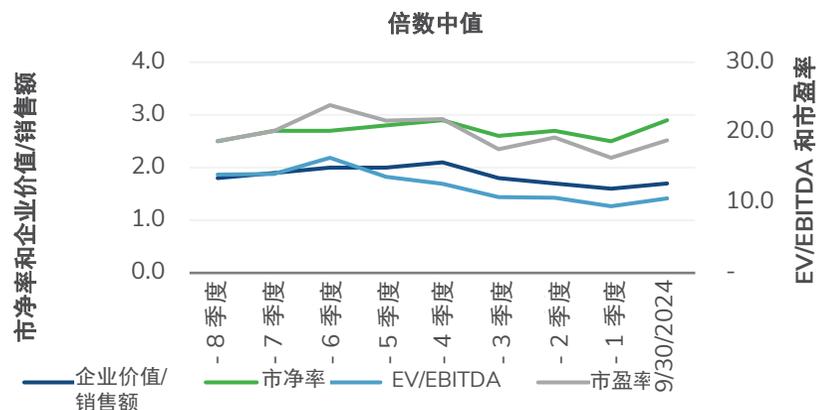
截至 2024 年 9 月 30 日



	企业价值/ 销售额	EV/ EBITDA	市盈率	市净率
观察数量	58	58	58	58
异常数量	3	12	7	5
负值倍数或倍数误差				
高	4.7 倍	22.9 倍	45.8 倍	7.6 倍
均值	1.9 倍	11.1 倍	20.2 倍	3.1 倍
中值	1.7 倍	10.2 倍	18.6 倍	2.8 倍
最低	0.2 倍	3.1 倍	2.5 倍	0.5 倍
低四分位数	0.9 倍	7.1 倍	13.8 倍	1.8 倍
高四分位数	2.7 倍	13.7 倍	24.7 倍	4.2 倍

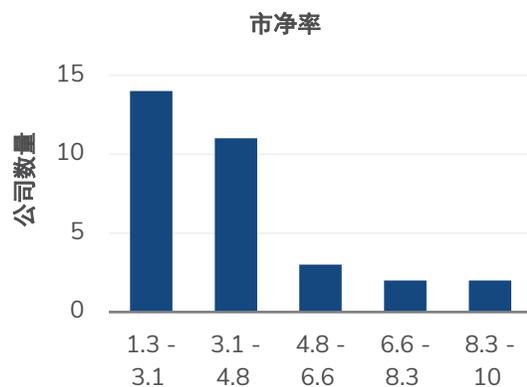
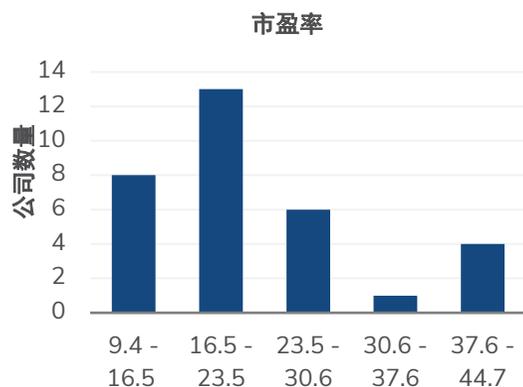
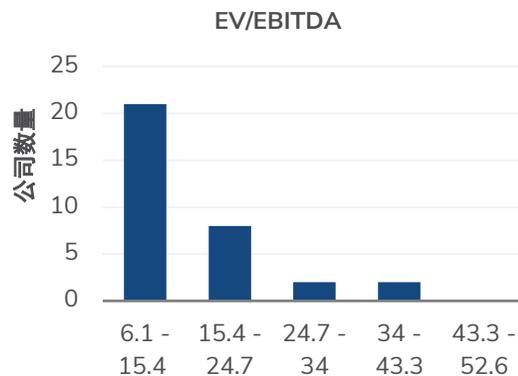
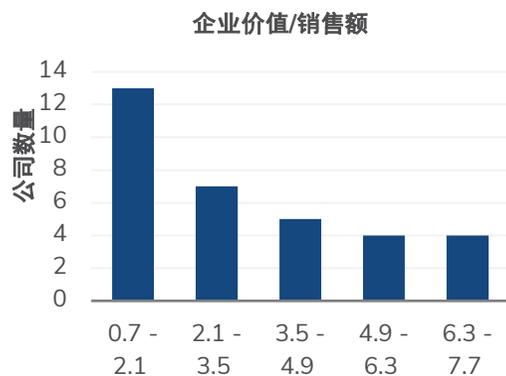
非必需消费品 (续)

截至 2024 年 9 月 30 日



必需消费品

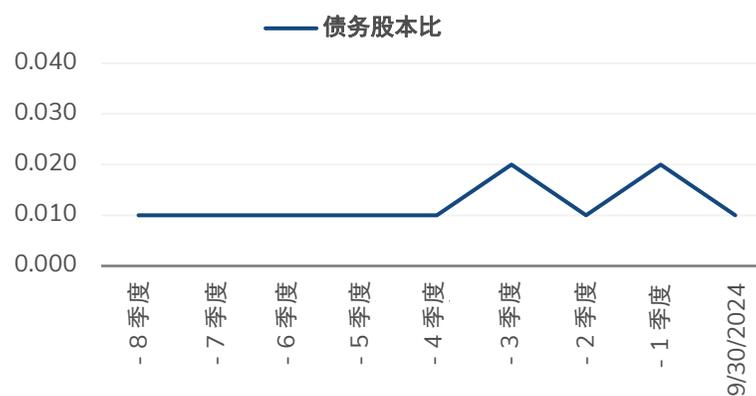
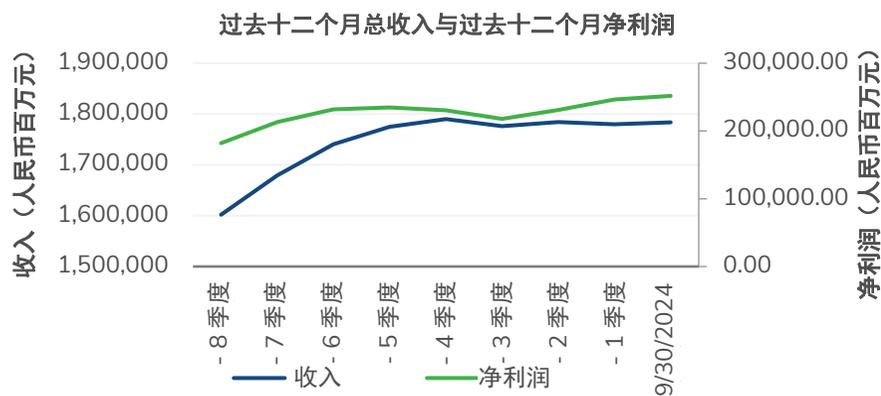
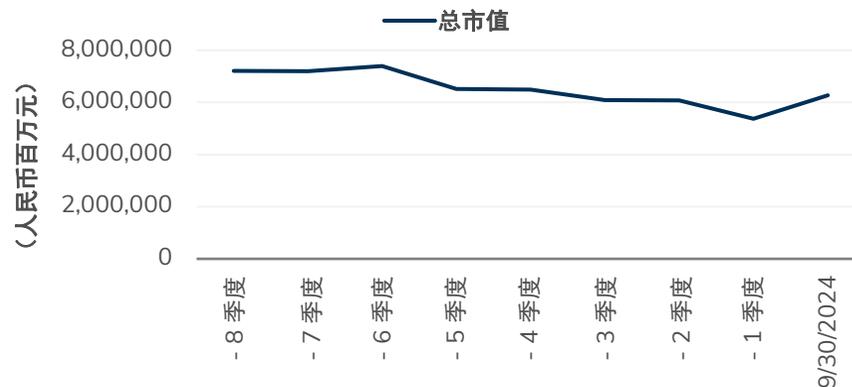
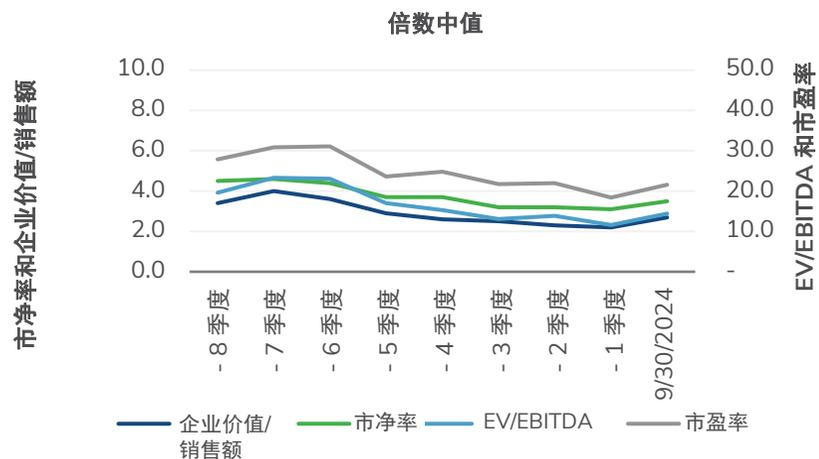
截至 2024 年 9 月 30 日



	企业价值/ 销售额	EV/ EBITDA	市盈率	市净率
观察数量	36	36	36	36
异常数量	3	2	4	3
负值倍数或倍数误差				
高	7.7 倍	52.6 倍	44.7 倍	10.0 倍
均值	3.2 倍	16.9 倍	22.9 倍	4.0 倍
中值	2.5 倍	14.0 倍	20.0 倍	3.4 倍
最低	0.7 倍	6.1 倍	9.4 倍	1.3 倍
低四分位数	1.6 倍	10.5 倍	16.7 倍	2.2 倍
高四分位数	4.3 倍	18.8 倍	25.1 倍	4.6 倍

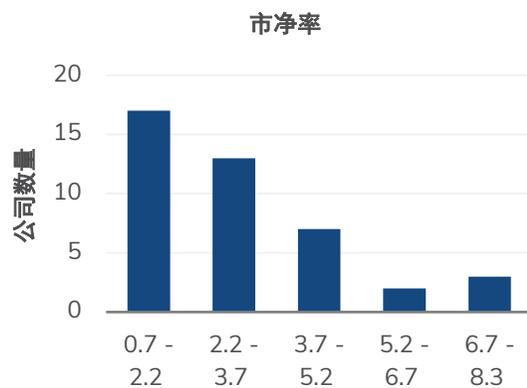
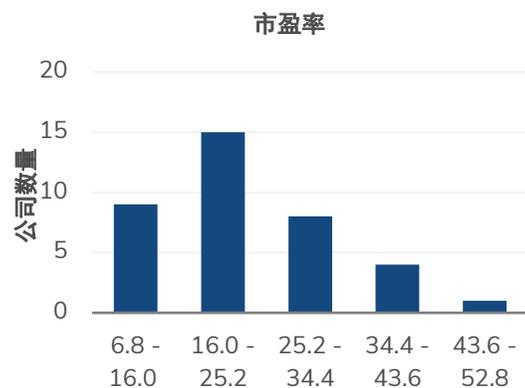
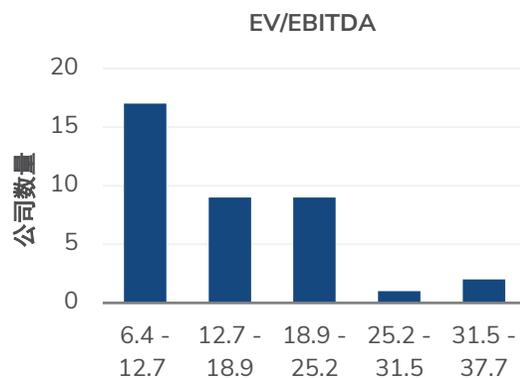
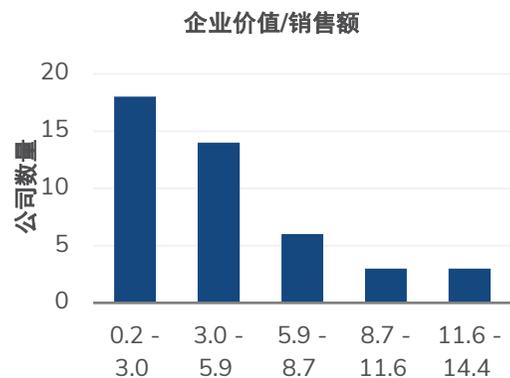
必需消费品 (续)

截至 2024 年 9 月 30 日



医疗

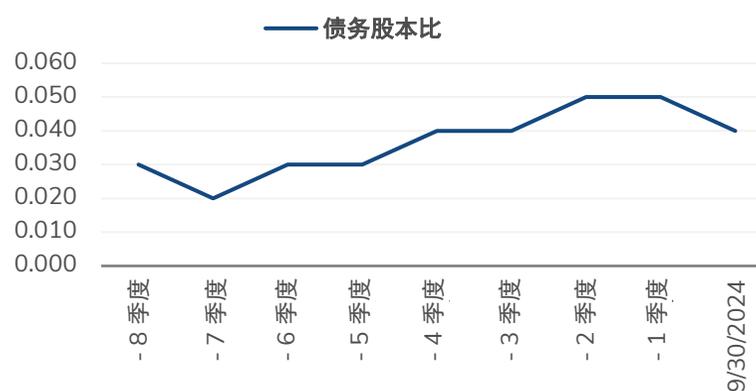
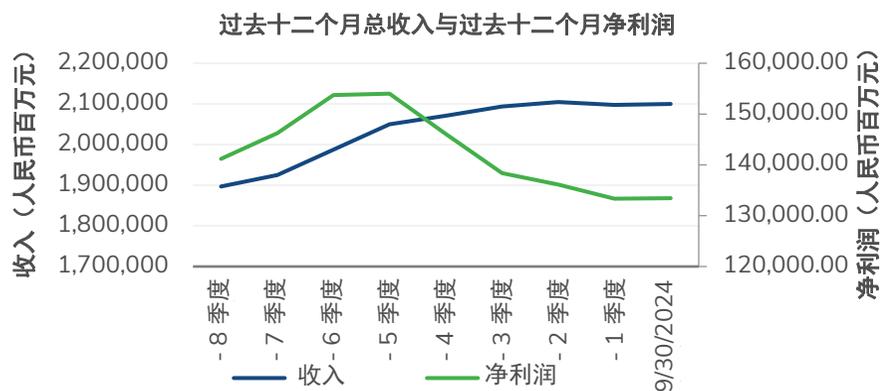
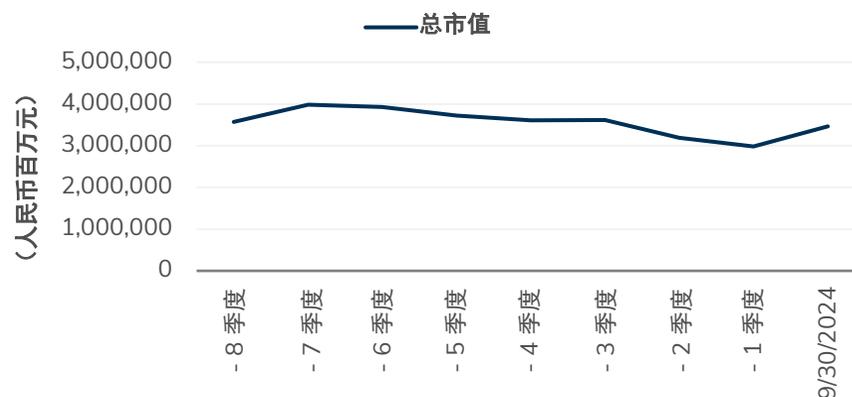
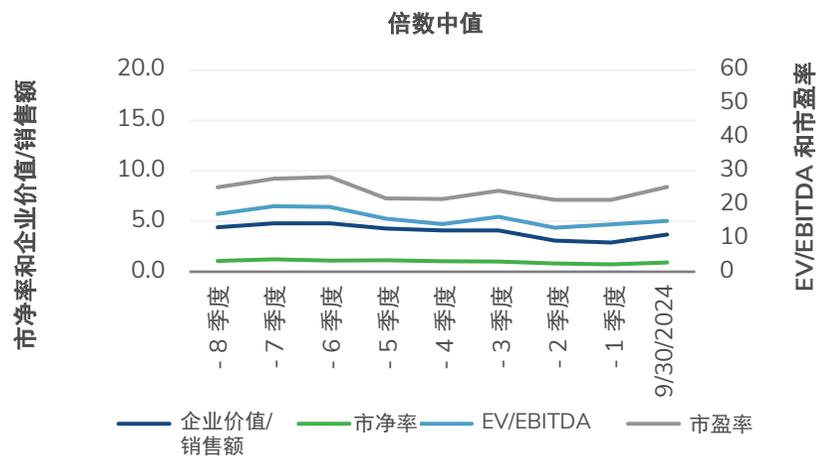
截至 2024 年 9 月 30 日



	企业价值/ 销售额	EV/ EBITDA	市盈率	市净率
观察数量	47	47	47	47
异常数量	3	9	9	5
负值倍数或倍数误差				
高	14.4 倍	37.7 倍	52.8 倍	8.3 倍
均值	4.5 倍	15.3 倍	23.5 倍	3.0 倍
中值	3.7 倍	13.8 倍	23.5 倍	2.7 倍
最低	0.2 倍	6.4 倍	6.8 倍	0.7 倍
低四分位数	2.1 倍	9.5 倍	16.7 倍	1.7 倍
高四分位数	5.9 倍	19.7 倍	28.5 倍	3.8 倍

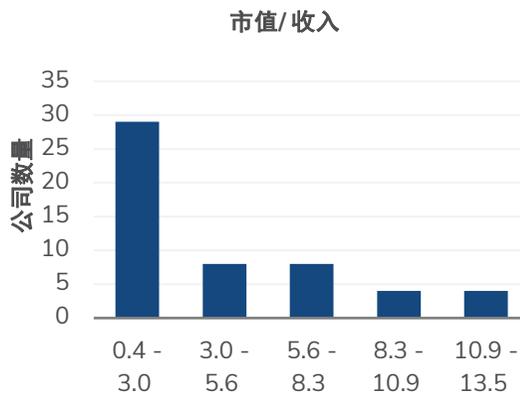
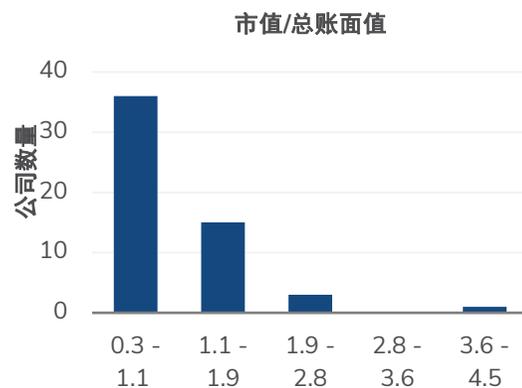
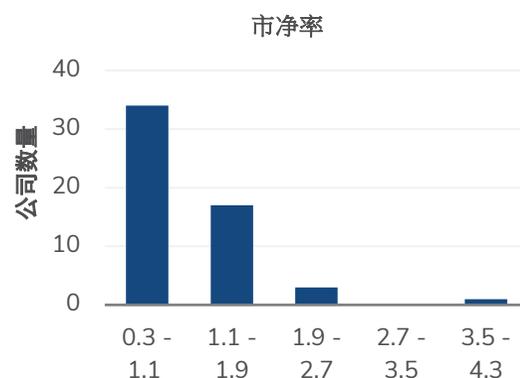
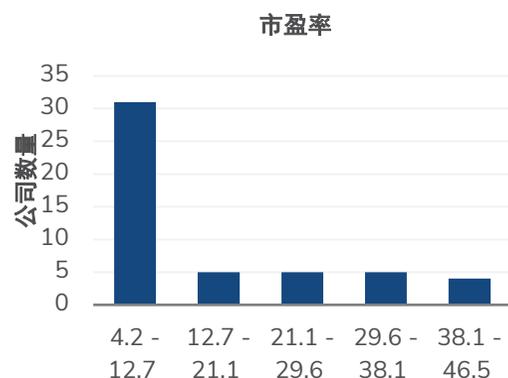
医疗 (续)

截至 2024 年 9 月 30 日



金融

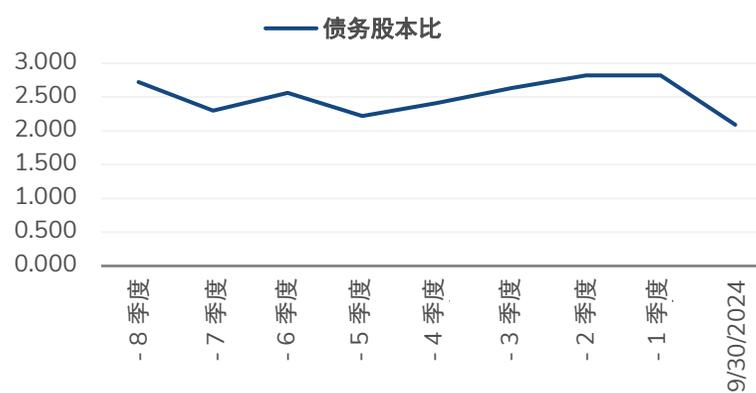
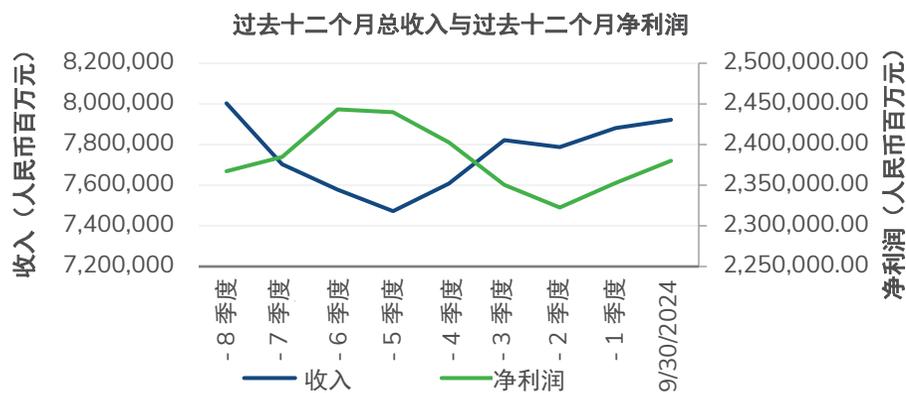
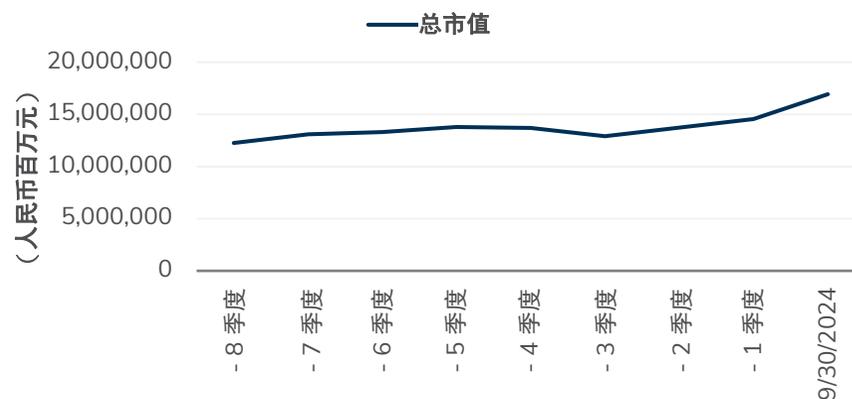
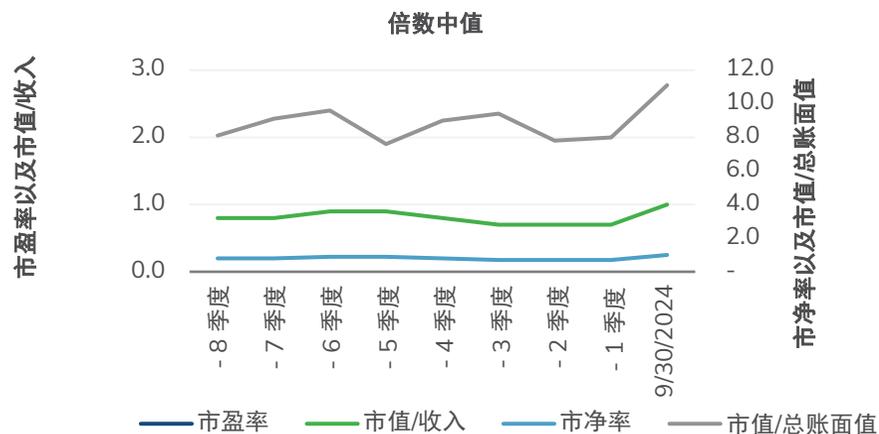
截至 2024 年 9 月 30 日



	市盈率	市净率	市值/ 总账面值	市值/ 收入
观察数量	66	66	66	66
异常数量	8	1	1	4
负值倍数或倍数误差				
高	46.5 倍	4.3 倍	4.5 倍	13.5 倍
均值	16.6 倍	1.0 倍	1.0 倍	4.4 倍
中值	9.2 倍	1.0 倍	1.0 倍	3.0 倍
最低	4.2 倍	0.3 倍	0.3 倍	0.4 倍
低四分位数	5.5 倍	0.5 倍	0.5 倍	2.3 倍
高四分位数	27.7 倍	1.3 倍	1.3 倍	6.4 倍

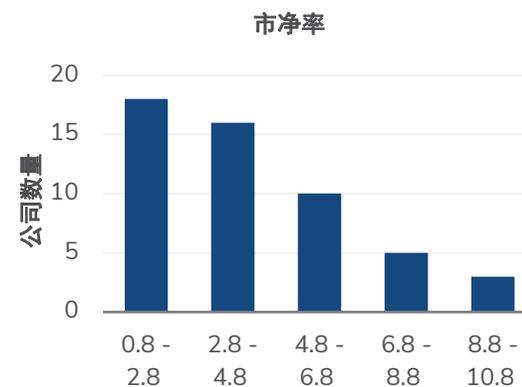
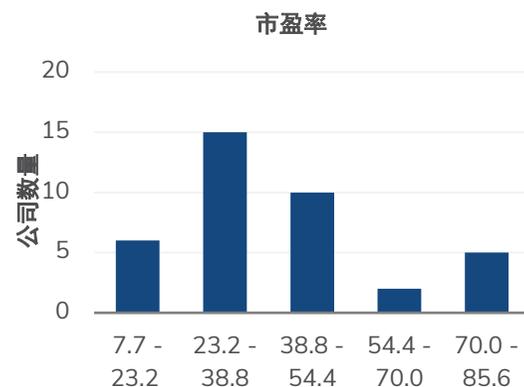
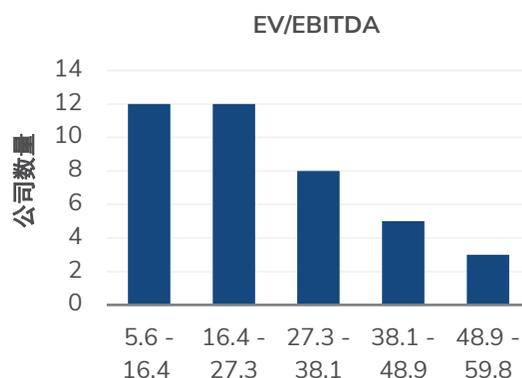
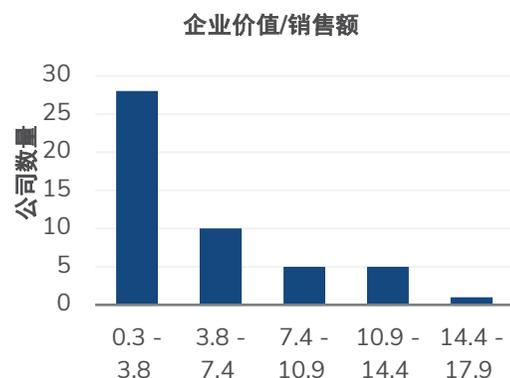
金融 (续)

截至 2024 年 9 月 30 日



信息技术

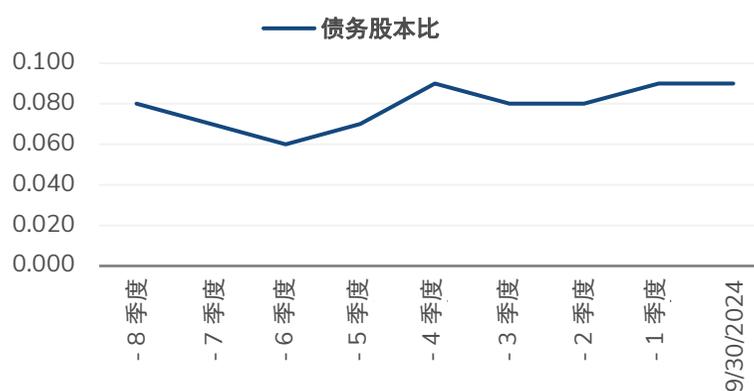
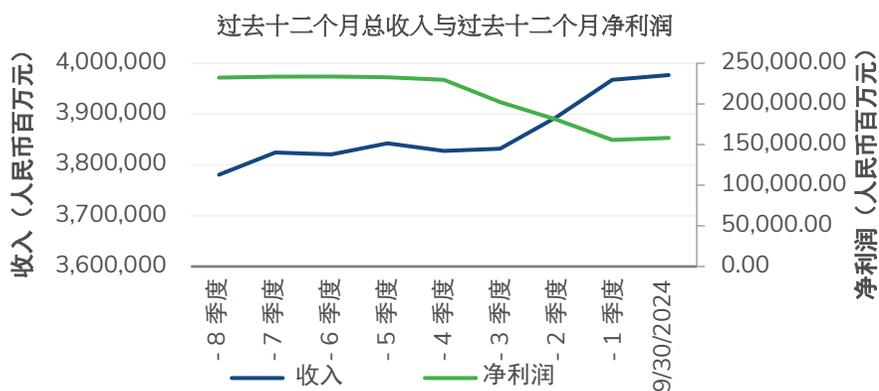
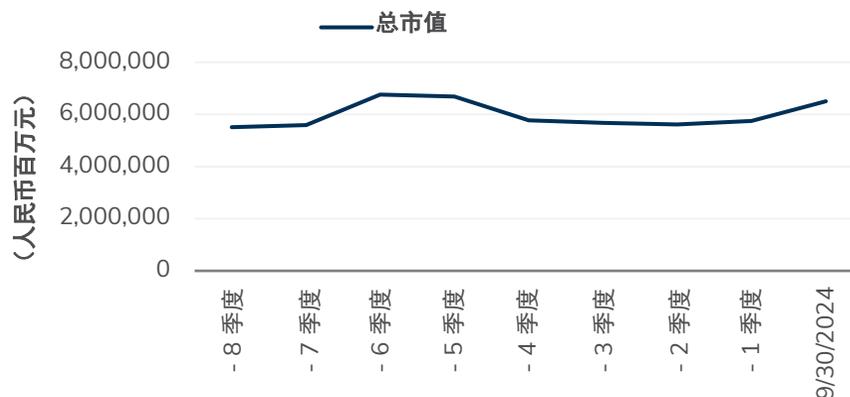
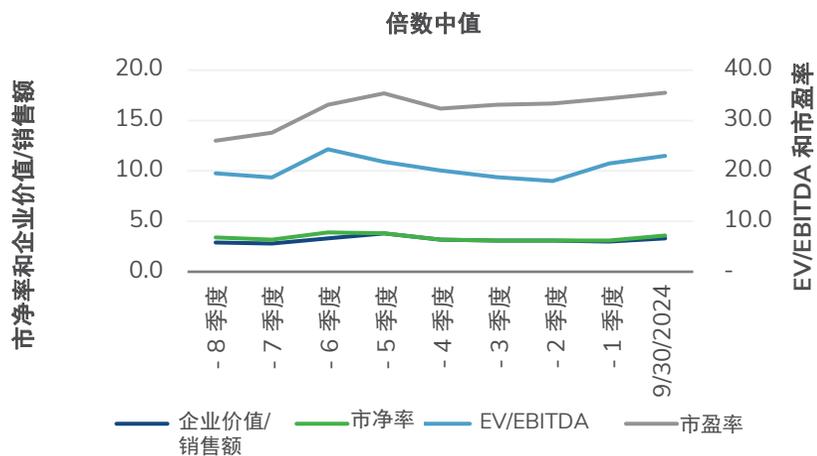
截至 2024 年 9 月 30 日



	企业价值/ 销售额	EV/ EBITDA	市盈率	市净率
观察数量	85	85	85	85
异常数量	7	18	23	5
负值倍数或倍数误差				
高	17.9 倍	59.8 倍	85.6 倍	10.8 倍
均值	4.4 倍	22.9 倍	37.9 倍	3.8 倍
中值	2.8 倍	20.8 倍	33.0 倍	3.3 倍
最低	0.3 倍	5.6 倍	7.7 倍	0.8 倍
低四分位数	1.5 倍	11.7 倍	25.5 倍	2.0 倍
高四分位数	5.8 倍	30.4 倍	44.8 倍	4.9 倍

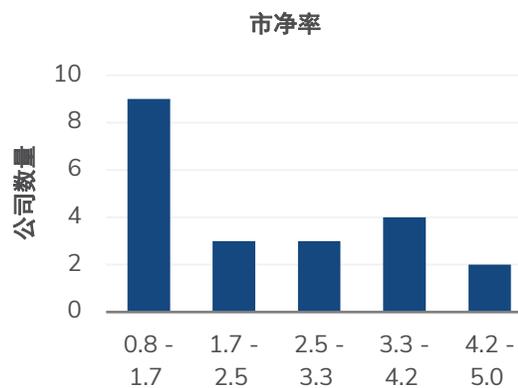
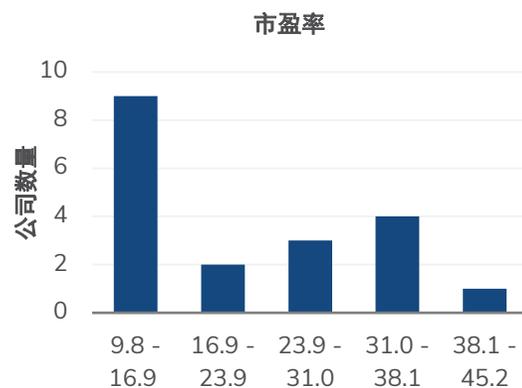
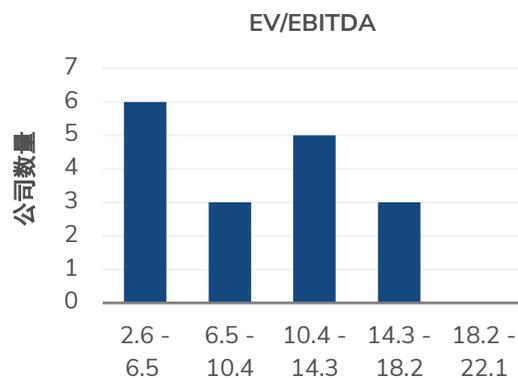
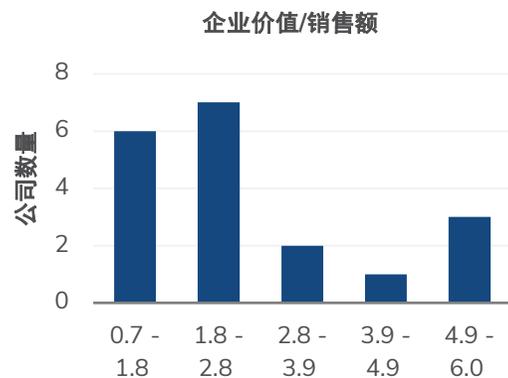
信息技术（续）

截至 2024 年 9 月 30 日



通信服务

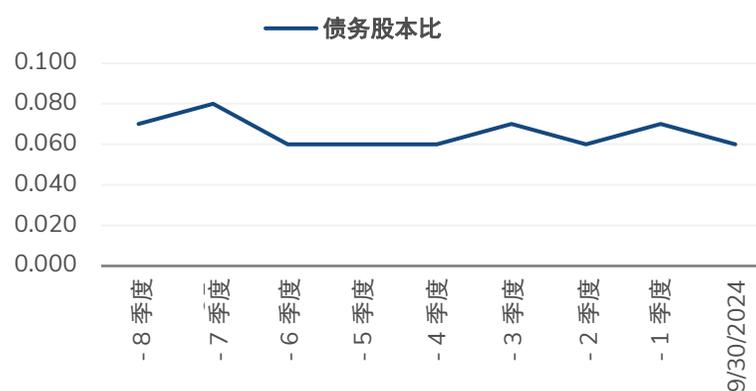
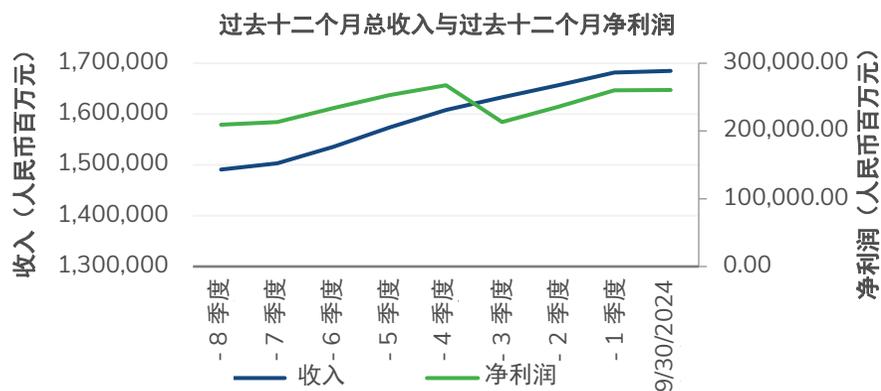
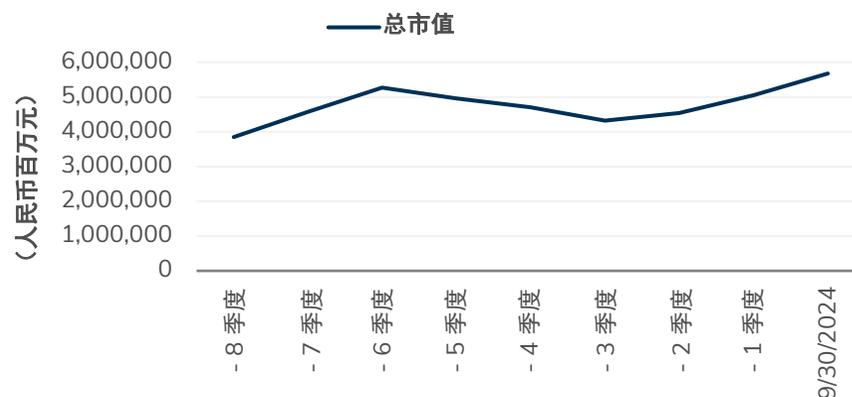
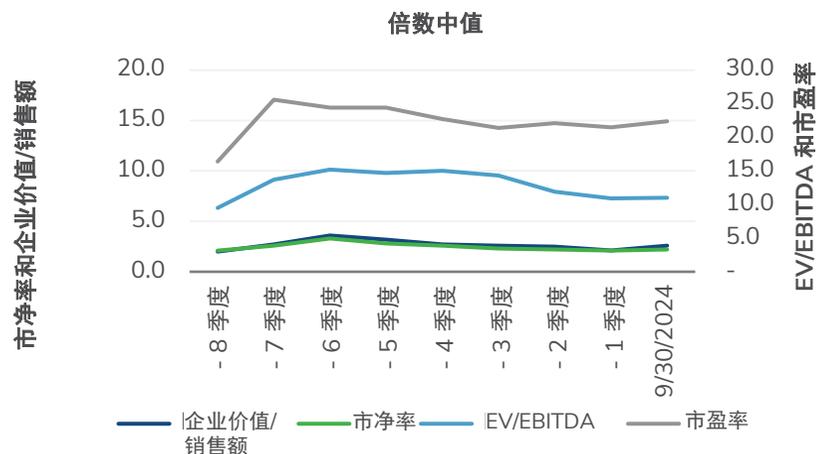
截至 2024 年 9 月 30 日



	企业价值/ 销售额	EV/ EBITDA	市盈率	市净率
观察数量	22	22	22	22
异常数量	3	4	2	1
负值倍数或倍数误差				
高	6.0 倍	22.1 倍	45.2 倍	5.0 倍
均值	2.7 倍	10.2 倍	23.7 倍	2.4 倍
中值	2.5 倍	10.5 倍	20.0 倍	2.2 倍
最低	0.7 倍	2.6 倍	9.8 倍	0.8 倍
低四分位数	1.6 倍	5.2 倍	14.8 倍	1.5 倍
高四分位数	3.0 倍	12.1 倍	33.3 倍	3.3 倍

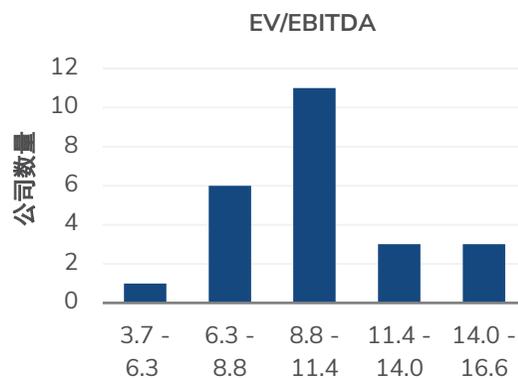
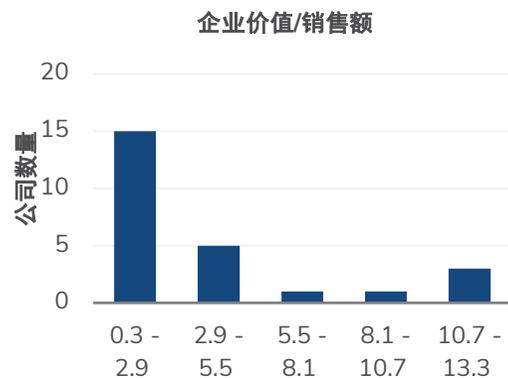
通信服务（续）

截至 2024 年 9 月 30 日

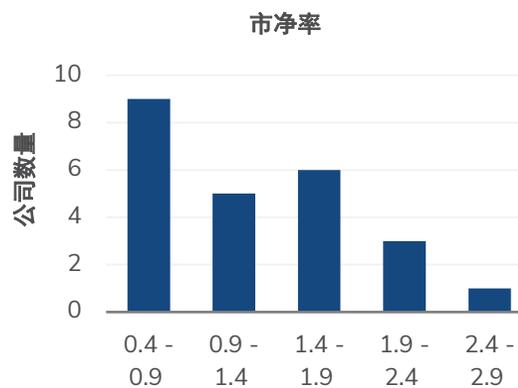
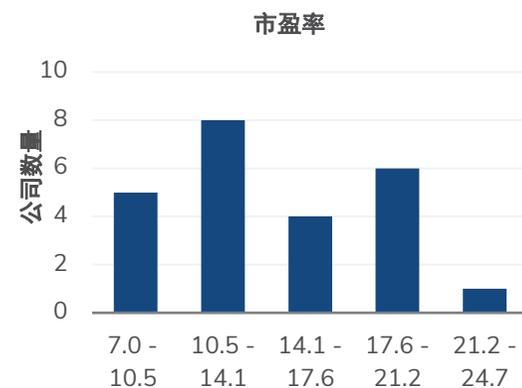


公用事业

截至 2024 年 9 月 30 日

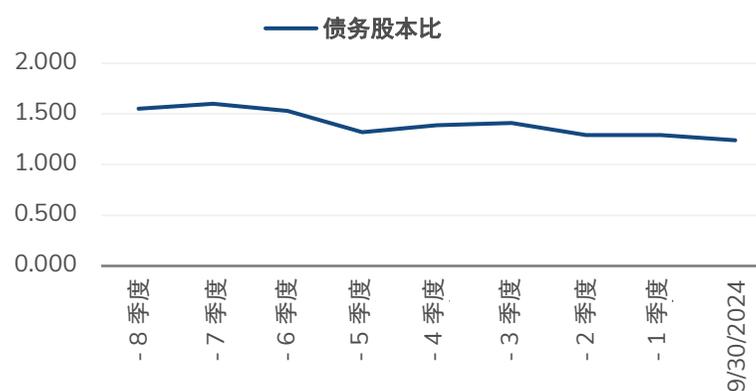
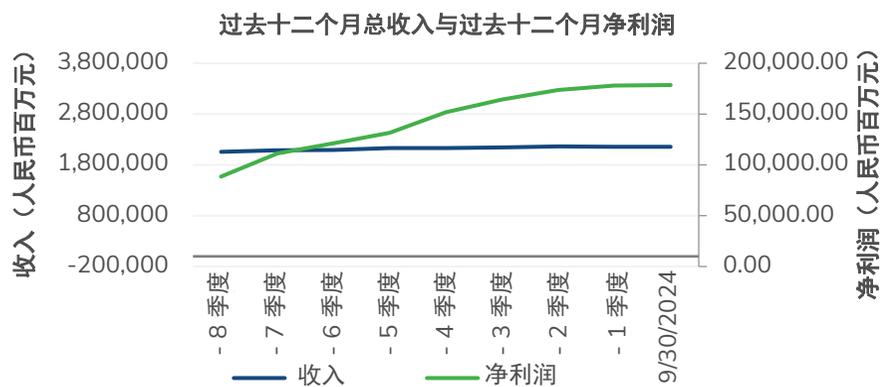
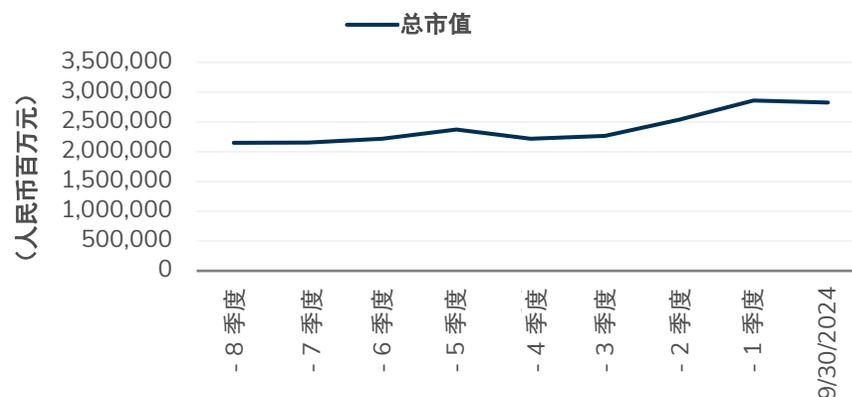
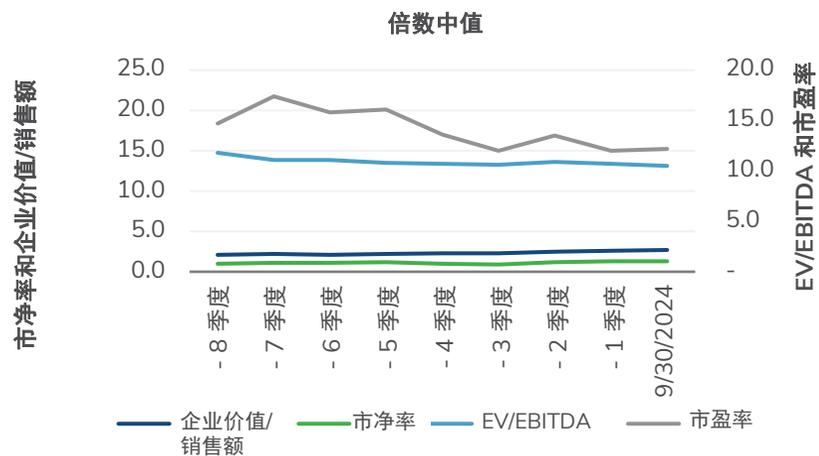


	企业价值/ 销售额	EV/ EBITDA	市盈率	市净率
观察数量	26	26	26	26
异常数量	1	2	1	2
负值倍数或倍数误差				
高	13.3 倍	16.6 倍	24.7 倍	2.9 倍
均值	4.0 倍	10.6 倍	14.7 倍	1.3 倍
中值	2.5 倍	10.6 倍	13.9 倍	1.1 倍
最低	0.3 倍	3.7 倍	7.0 倍	0.4 倍
低四分位数	1.4 倍	8.8 倍	11.0 倍	0.7 倍
高四分位数	5.3 倍	11.6 倍	18.4 倍	1.7 倍



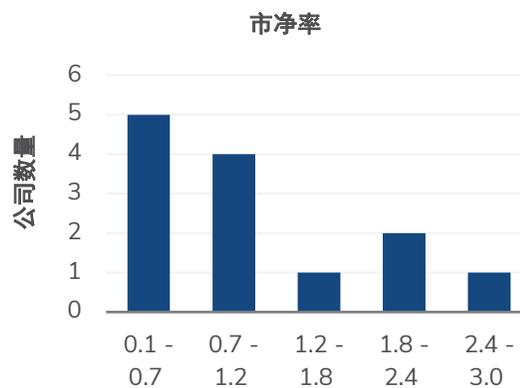
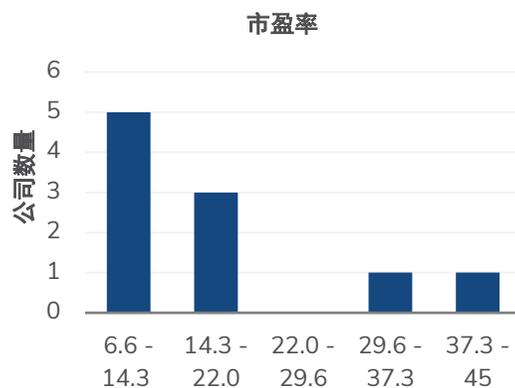
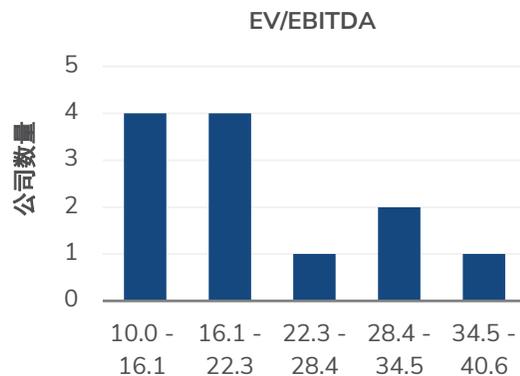
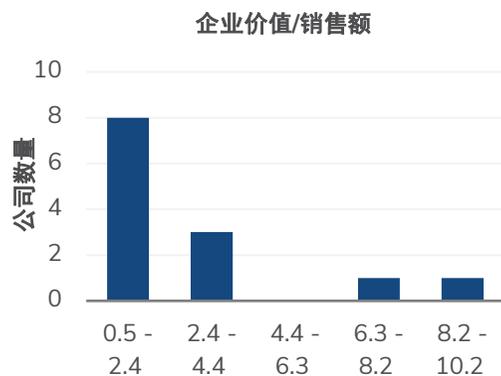
公用事业（续）

截至 2024 年 9 月 30 日



房地产

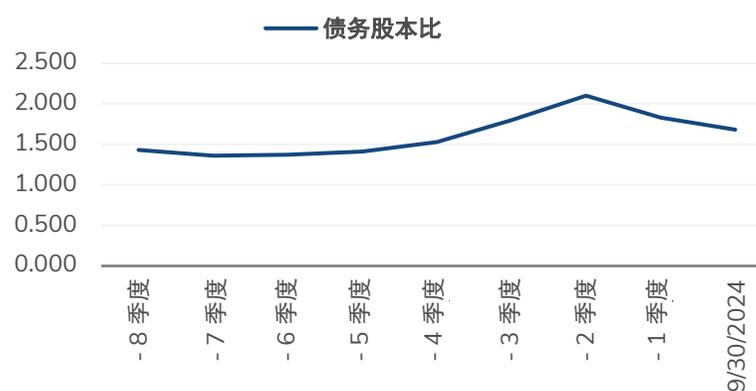
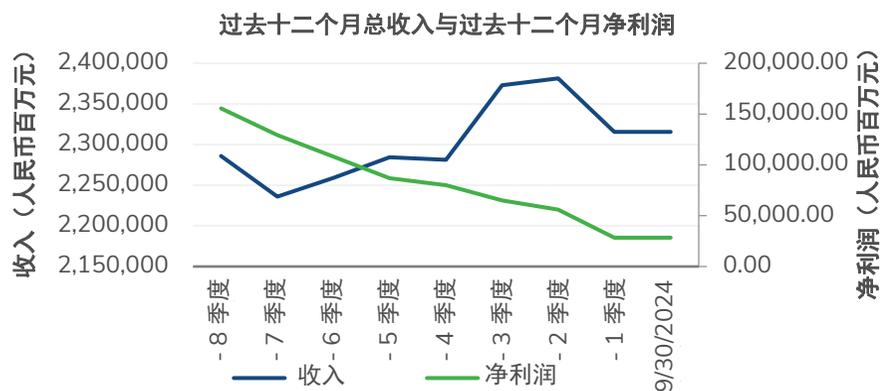
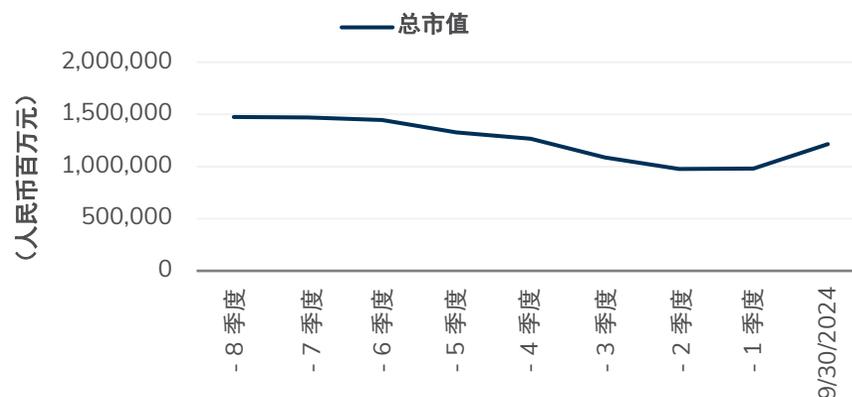
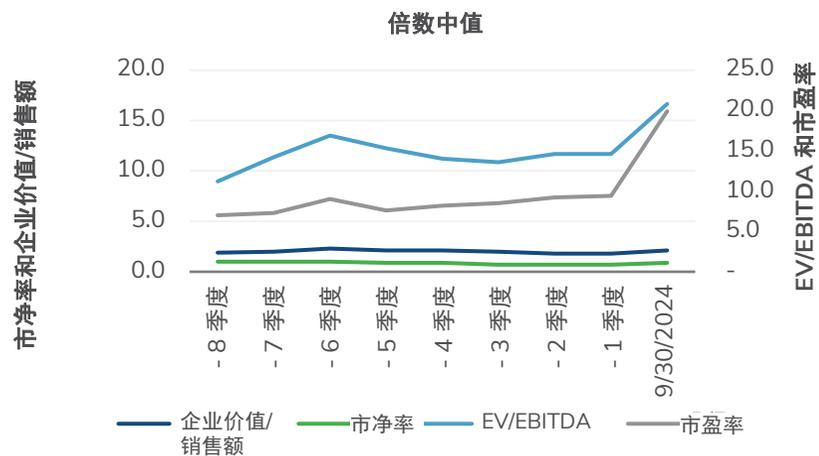
截至 2024 年 9 月 30 日



	企业价值/ 销售额	EV/ EBITDA	市盈率	市净率
观察数量	14	14	14	14
异常数量	1	2	3	1
负值倍数或倍数误差				
高	10.2 倍	40.6 倍	45.0 倍	3.0 倍
均值	3.1 倍	21.2 倍	20.2 倍	1.1 倍
中值	2.0 倍	20.5 倍	18.0 倍	0.9 倍
最低	0.5 倍	10.0 倍	6.6 倍	0.1 倍
低四分位数	1.4 倍	13.4 倍	8.3 倍	0.6 倍
高四分位数	3.7 倍	26.7 倍	27.7 倍	1.5 倍

房地产 (续)

截至 2024 年 9 月 30 日



行业定义

本报告中相关公司的行业分类基于 2017 年版《全球行业分类标准®》(GICS®)。以下是根据 2017 GICS® 指南, 对一个行业中所含子行业的简要描述:

非必需消费品

汽车零部件及设备

制造汽车和摩托车零部件及附件(包括轮胎和橡胶)的公司

汽车制造商

主要生产乘用车和轻型卡车的公司。此外也包括生产摩托车、踏板车或三轮车的公司

媒体

电视或电台广播系统(包括节目制作)的所有者和运营者。包括电台和电视、广播、无线网络和无线电台站。有线电视或卫星电视以及卫星电台服务的提供者。包括有线电视网络和节目转播。此外还包括印刷或电子报纸、杂志和书刊的出版者。提供广告、市场营销或公共关系服务的公司

服装

服装、配饰和奢侈品制造商。包括主要生产名牌手袋、钱包、行李箱、珠宝首饰和腕表的公司以及纺织品和相关产品的制造商

家用电器

家用电器及相关产品制造商。包括耐用家居产品、动力和手动工具的制造商, 包括园艺工具, 但不包括电视机和其他音像产品

金融

银行

收入主要来源于传统银行业务、零售银行, 中小企业贷款业务占比较大以及提供多元化金融服务的全国性大型区域综合银行。这还包括业务通常仅限于少数地理区域的区域性银行, 但不包括投资银行

消费金融

消费金融服务提供者, 包括个人信贷、信用卡、金融租赁、旅行相关货币服务以及典当行

多元化金融服务

证券、大宗商品、衍生品以及其他金融工具的金融交易所, 以及金融决策支持工具和产品的提供者, 包括评级机构。种类广泛的金融服务的提供者以及/或者参与种类广泛的金融服务但没有主导性业务领域的提供者, 包括银行、保险和资本市场

资本市场

主要从事多元化资本市场活动的金融机构, 包括至少在以下两个领域有重要业务布局的金融机构: 大型/主要企业贷款、投资银行、经纪和资产管理。包括证券、大宗商品、衍生品以及其他金融工具的金融交易所

《全球行业分类标准®》(GICS®) 由标准普尔道琼斯指数公司和 MSCI 明晟公司编制。标准普尔道琼斯指数公司是一家独立的国际金融数据和投资服务公司, 也是领先的全球股票指数提供商, MSCI 明晟公司是领先的独立全球指数和投资基准相关产品与服务提供商。

行业定义 (续)

医疗

医疗机构与服务	医疗机构的所有者和运营者，包括医院、护理院、康复和退休中心以及动物医院。未另行分类的患者医疗护理服务提供者。包括透析中心、实验室检测服务以及药房管理服务。此外还包括向医疗护理提供者提供业务支持服务的公司，例如文秘支持服务、欠款催收服务、人事代理服务以及外包销售和市场营销服务
制药与生物科技	从事药品研究、开发或生产的公司。包括兽药。主要从事以基因分析和基因工程为基础的产品的研究、开发、制造和/或营销的公司。包括专业从事通过蛋白质疗法来治疗人类疾病的公司

原材料

化工	主要生产工业化学品和基础化学品的公司，包括但不限于塑料、合成纤维、薄膜、基于大宗商品的涂料和颜料、爆炸物和石油化工产品。化肥、农药、钾肥或其他农业相关化学品的生产者，包括工业气体以及其他种类广泛的化工产品
建筑材料	建筑材料制造商，包括沙、粘土、石膏、石灰、集料、水泥、混凝土和砖
金属及矿业	铝以及相关产品的生产者，包括开采或加工铝土矿的公司以及通过回收铝来生产成品或半成品的公司。从事铜矿开采、钢铁及相关产品[包括钢铁生产用冶金煤（焦煤）]生产以及从事其他多元化采矿业务的公司，但不包括黄金、白银和其他贵金属

公用事业

电力和燃气公用事业	从事发电或配电业务的公司，包括核电和非核电设施。包括主要从事天然气和人造煤气输配业务的公司
独立发电和可再生发电	独立发电生产商 (IPP)、燃气和电力销售以及交易专业公司和/或综合能源商业公司。使用可再生能源发电和配电的公司，包括但不限于使用生物质能、地热能、太阳能、水力和风力发电的公司

行业定义 (续)

所有其他行业

能源	主要从事煤炭、相关产品以及与能源生产相关的其他消耗性燃料生产的公司。从事石油和燃气勘探和生产的公司。从事石油、燃气和/或精炼产品精炼以及销售的公司。
家居和个人用品	包装食品生产者，包括乳品、果汁、肉类、禽类、鱼类和宠物食品。非耐用家居产品生产者，包括洗涤剂、肥皂、纸尿裤以及其他纸巾和家用纸品。个人及美容护理产品制造商，包括化妆品和香水
工业装备	工业装备及工业零部件制造商。包括从事压床、机床、压缩机、污染治理设备、电梯、自动扶梯、绝缘子、泵、滚珠轴承以及其他金属制品的制造的公司
建筑与工程	主要从事非住宅建筑的公司。包括土木工程公司和大型承包商
通信服务和信息技术	为互联网行业提供服务和基础设施的公司，包括数据中心以及云联网和存储基础设施。此外还包括提供网络托管服务的公司。不包括分类为软件行业的公司
应用程序软件	开发和生产专门面向商用或消费者市场专用应用程序的公司的公司。包括企业级和技术类软件，以及基于云的软件。不包括分类为互动式家庭娱乐子行业的公司。此外也不包括生产系统或数据库管理软件，分类为系统软件子行业的公司
房地产	从事房地产开发并在开发之后销售物业的公司。还有从事多元化房地产业务但没有主导性业务领域的公司，包括房地产开发与销售、房地产管理或房地产服务

研究方法

本报告中使用的倍数基于 MSCI 中国指数。该指数涵盖了 H 股、A 股、B 股、红筹股、P 股和境外上市股流通市值的 85%。

我们的报告详细总结了 MSCI 中国指数中非金融行业公司的市净率 (P/B)、市盈率 (P/E)、企业价值/息税折摊前利润 (EV/EBITDA) 和企业价值/销售额倍数，以及该指数中金融行业公司的市净率、市盈率、市值/总账面值 (P/TBV) 和市值/收入倍数（如果相关数据可用）。

过去，我们会对两年期间的数据进行比较。今年的报告针对大部分所研究的行业，提供五年市盈率倍数、收入、净利润、市值和债务股本比趋势的比较，确保估值能与疫情前的表现进行比较。

注：

1) 行业定义采用全球行业分类标准 (GICS®) 的定义。一个行业必须至少有 5 家公司才能进行分析。对于所有报告的中国倍数，我们考虑了截至 2023 年 9 月 30 日的所有 MSCI 中国指数成分公司。MSCI 中国指数基于 MSCI 新兴市场指数中包含的整体中国股票范围编制，提供了标准化的中国股票机会组合定义。该指数旨在跟踪中国 H 股、B 股、红筹股、P 股和境外上市股（例如美国存托凭证 ADR）中大盘股和中盘股板块的表现。为避免重复，两地上市公司的行业倍数基于在其主要交易所上市的股票。资料来源：指数成分股数据来源于 MSCI 网站：<https://www.msci.com/china>；金融数据来自标准普尔的 Capital IQ 数据库。

2) 上述分析已经剔除了行业中的任何异常值。异常值的筛选标准：1) 负值倍数；2) 等于或大于 200 的倍数；3) 单个行业的最高倍数高于 100 并且比第二高倍数高 60% 以上的最高倍数；4) 超过中值两个标准差的倍数

3) EV = 企业价值 = 股东权益的市场价值 + 债务的账面价值 + 优先股和少数股东权益的账面价值 - 现金和短期投资的账面价值；销售额 = 最近 12 个月的收入；EBITDA = 息税折摊前利润，即最近 12 个月扣除利息、税收、折旧和摊销之前的租赁调整后利润；市盈率 (P/E) = 市值与除特殊项目以外的普通项目净利润之比；市净率 (P/B) = 市值与普通股东权益的账面价值之比。

市盈率 (P/E) = 市值/不含特殊项目的普通项目净利润；市净率 (P/B) = 市值/普通股东权益的账面价值；市值/收入 = 市值/总收入；P/TBV = 市值/有形账面值。公司财务信息为基于截至 2023 年 9 月 30 日的公司备案资料的最新可用信息。

4) 上面的“企业价值/销售额”、“EV/EBITDA”、“市盈率”、“市净率”、“市值/收入”和“市值/总账面值”直方图排除了异常值。“中值倍数”时间序列分析也排除了异常值，以准确评估相关倍数的变动趋势。

德安华并未通过演示本资料而提供法律、会计或任何其他专业意见。德安华明确排除因使用本资料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种类的任何责任，包括对直接、间接、连带、特殊或后果性损害的责任。所呈现的所有定义、公式和计算均由德安华创建，用于在其“*估值洞察*”季度通讯中发布，并且基于来自标普 Capital IQ 的数据。



欲了解更多信息，请联系：

香港

吴勇为

大中华区副主席及估值业务主管

+852 2281 0100

patrick.wu@kroll.com

李成安

估值服务董事总经理

+852 2281 0133

ricky.lee@kroll.com

William Leung

估值服务董事总经理

+852 2281 0134

william.leung@kroll.com

Priscilla Cheng

估值服务董事总经理

+852 2281 0137

priscilla.cheng@kroll.com

北京

梁国恩

估值服务董事总经理

+86 10 5835 7000

kevin.leung@kroll.com

上海

吕海歌

董事总经理

+86 21 6032 0600

david.lu@kroll.com

曾伟昌

董事总经理

+86 21 6032 0600

simon.tsang@kroll.com

深圳、广州

周炳辰

董事总经理

深圳：+86 755 82173210

广州：+86 20 38912300

joe.zhou@kroll.com

台北

曾荣新

董事总经理

+866 2 6632 2010

vincent.tsang@kroll.com

关于德安华

德安华是一家领先的独立风险和财务顾问解决方案提供商，通过独有的洞察、数据和技术来帮助客户满足各种复杂的需求。德安华全球团队在为客户提供深受信赖的服务方面已有近 100 年的历史，尤其擅长风险、公司治理、交易和估值等领域。借助我们先进的解决方案和情报，客户能够先人一步，掌握持久的竞争优势。德安华的价值观决定了我们的性质，以及我们与客户和社区共事的方式。欲了解更多信息，请访问 www.kroll.com。

在美国的并购咨询、融资和二级市场咨询服务由德安华证券有限责任公司 (Kroll Securities, LLC, 系美国金融业监管局/美国证券投资者保护公司的会员) 提供。在英国的并购咨询、融资和二级市场咨询服务由德安华证券有限公司 (Kroll Securities Ltd., 经英国金融市场行为监管局(FCA) 授权和监管) 提供。在印度的估值咨询服务由德安华咨询私人有限公司 (Kroll Advisory Private Limited) (前身为德安华印度私人有限公司) 依据印度证券交易委员会颁发的 1 类商业银行牌照提供。

© 2024 德安华。保留所有权利。