

行业贝塔系数 有杠杆和无杠杆

64个行业

147个子行业

10个地理区域

2024年第一季度



行业贝塔系数 有杠杆和无杠杆

- 65 个行业
- 144 个子行业
- 10 个地理区域

本季度行业和子行业的贝塔系数研究
编制者为

salvidio & partners

企业和无形资产的估
值
特许会计师和审计师

Salvidio & Partners 是一家由特许会计师和审计师组成的公司，专门从事估值和诉讼的经济和财务分析。我们为企业家、公司和律师事务所，以及其他审计师和会计师事务所提供咨询服务。在下列情况下，我们的客户需要我们的协助：

- 收购、合并
- 诉讼、仲裁和调解
- 对企业、商业利益、无形资产的估值
- 审计和尽职调查
- 无形资产和商誉的减值测试
- 金融资产公允价值的评估
- 危机管理和破产
- 财务规划和资本预算
- 法务会计和专家证人证词
- 转移定价

Salvidio & Partners Ltd.
特许会计师和审计师

I-00197 Roma -Via Antonio Gramsci, 9
电话：+39.06.3610885 传真：+ 39.06.3236476
www.salvidio.com
info@salvidio.com

UK SW1Y 4LB London - 11-12 St. James's Square, Suite 1, 3rd Fl.

我们经理的证书



隨著公元前 2 世紀絲綢之路的開通，加速了東西方文明的交流。當時的中國認為羅馬帝國就像中國一樣擁有高度文明，而羅馬正位於貿易路線上的終點，因此把它命名為「大秦」。因此，中国和意大利之间的友谊非常古老。



目录

所用方法的描述	5
1. 关于本出版物中报道的行业和子行业贝塔系数	7
2. 单个贝塔系数的选择	7
3. 估计单个杠杆贝塔系数	8
4. 估计单个无杠杆贝塔系数	8
4.1. 无杠杆贝塔系数 – 净债务	9
4.2. 无杠杆贝塔系数 – 净流动资金	9
5. 从单个贝塔系数到行业贝塔系数	10
5.1. 过滤异常值和无意义值	10
5.2. 关于单个贝塔系数去杠杆的更多信息	11
5.2.1. 行业贝塔系数“包括净流动资金”	11
5.2.2. 行业贝塔系数“排除净流动资金”	11
6. 定义和数据表	11
6.1. 本研究各版本之间的差异	11
6.2. 第 II、III 和 IV 部分的内容	12
6.3. 汇总表	13
6.4. 行业和子行业的贝塔系数表	13
6.5. 按地理区域分布的贝塔系数	15
免责声明	15
行业和子行业定义	17
行业贝塔系数	35
子行业贝塔系数	71

所用方法的描述

1. 关于本出版物中报道的行业和子行业贝塔系数

本研究的第 III 和第 IV 部分的表格中列明了 *杠杆和无杠杆的行业和子行业* 贝塔系数¹，是根据全球证券交易所上市的数千家公司所发行股票的单个贝塔系数进行估算²。行业贝塔系数被计算为单个贝塔系数的算术平均值。这是按行业或子行业以及不同的地理区域进行汇总的³。

行业贝塔系数在估算资本成本时很有用，因为它们对可能影响单个贝塔系数计算的错误较不敏感：

- 由于特殊的市场情况或涉及附属公司的其他特殊事件，单个贝塔系数计算的结果有时可能会被高估或低估；
- 由于行业贝塔系数被定为单个股票贝塔系数的平均值，高估和低估往往会相互补偿。

因此，对于资本成本计算而言，平均（行业或子行业）贝塔系数通常被认为比单独考量的单一标的股的贝塔系数更有意义。

2. 单个贝塔系数的选择

为了估算行业贝塔系数，我们对上市公司的单个贝塔系数进行了平均：

- 在过去五年中，最低市值为 5000 万欧元；
- 过去五年中，其股票的每日交易价值从未低于它们平均市值的百分之一。

¹ 为了更清楚地阅读本文，我们将在下文中将行业和子行业的贝塔系数统称为“行业贝塔系数”，除非为了更好地理解本研究的方法和内容，需要明确提及子行业的贝塔系数。

² 我们的估算基于标准普尔资本 IQ(Standard & Poor's Capital IQ)提供的行业、股票市场和财务数据。

³ 我们计算了每个行业 and 各个子行业单个贝塔系数的平均“全球”价值。此外，第 III 和第 IV 部分中的表格还提供了以下十个地理区域的特定“区域”平均值：*中国、其他东亚、中亚和南亚、大洋洲和太平洋、北美洲、拉丁美洲、欧盟和其他西欧国家、俄罗斯和其他东欧国家、地中海东部与南部区域和海湾国家、撒哈拉以南非洲。*

我们认为，上述要求构成了以下方面的合理妥协：

- 需要收集大量的单个贝塔系数才能尽可能计算更多的行业和子行业贝塔系数；
- 避免公司规模过小和/或其股票交易量过小的必要性，因为它们单个贝塔系数可能没有意义。

3. 估计单个**杠杆**贝塔系数

对于每个选定的公司，我们估算了一组两个**杠杆**贝塔系数：

- *计算方法*：公司股票收益率对市场收益率的回归，适用于五年和两年的两个不同时期，分别考量每月和每周收益率；
- *市场收益率*：我们假设作为代理，为附属公司提供当地股票市场参考指数的收益率。

在五年回归期内计算出的单个**杠杆**贝塔系数在市场贝塔系数周围的分散程度通常要低于两年回归期的。后者由于回归期较短，可能会显示出受标的股票收益率相对于指数收益率波动影响较大的结果，但也能更好地反映出附属公司近期的经营财务风险状况。

4. 估计单个**无杠杆**贝塔系数

基于其**杠杆**贝塔系数，我们计算了不同于金融行业（银行和保险业）的所有公司的**无杠杆**贝塔系数。

我们使用两种不同的方法估算了**无杠杆**贝塔系数，这取决于附属公司的总债务减去“现金⁴和等价物”是大于（净债务）还是小于（净流动资金）零。

⁴ 已调整流动性资金量，以适当反映 s.c. “营运现金”（working cash）。参阅 T. Coller, M. Goedhart, D. Wessels *Valuation*, Wiley, 2010, 第 143 页