

世界级企业100排行榜的研究解析

□ 何志毅

引 言

关于世界一流企业的关键要素、逻辑框架、指标体系的构想,我们已在上海证券报的“上证研究”栏目中发表过相关文章。国家提出世界一流企业的四个要素是产品卓越、品牌卓著、创新领先、治理现代,以这四个要素为顶层设计原则,我们设定了3个前置条件、3个规模指标、3个效率指标、3个社会指标。3个前置条件为企业是上市公司、企业是全球产业前4名、企业历史长于20年。3个规模指标为市值、营收、利润;3个效率指标为销售利润率、资产回报率、社会贡献率;3个社会指标为创新感知度、全球影响度、社会责任感。

在设定三个前置筛选条件后,我们将规模、效率、社会三类共9个指标与4个要素之间建立起了逻辑对应关系,两组之间是一对多或多对一的关系,而非一一对应关系。这9个指标都有数据支撑,可衡量、可量化、可比较。主要原因和推理已在前文中论述,唯一的变化是将效率指标中的市盈率调整为社会贡献率。

目前,各种排行榜中都没有对一流的界定。一流更多是一种定性的概念,即使有了客观标准的排行榜后,多少名以内算是一流,还是仁者见仁,智者见智。例如,目前已有4个公认的大学排行榜——QS排行榜、软科排行榜、泰晤士排行榜、美国新闻排行榜,但4个排行榜都没有明确排名在多少以内算世界一流大学。在本研究中,我们从632家全球产业领军企业中经过横向比较得出前100名,但多少名以内算世界一流,本研究不下定论,且将这100家企业称之为世界级企业(World-class Enterprises)。或许也可将此榜单作为世界一流企业的备选名单。

一、世界级企业100排行榜

表1是我们经过反复研究计算后的世界级企业100排行榜。表中的“排名”为企业的排名顺序,“公司简称”为企业在股票市场上的标准简称,“产业分类”为全球产业分类标准GICS(Global Industry Classification Standard)的四级产业,“产业地位”为企业在GICS四级产业中的排名地位,“企业历史”为企业成立以来的年数,“标准分”为经过本研究计算的最终百分制标准得分。具体解释详见后文。

二、10家世界顶级企业的关键数据

我们将世界级企业100排名前10的企业称为世界顶级企业,篇幅所限,在此仅发布这10家企业的关键数据,从中可感知本研究的数据分析过程。表2中所列的市值为年平均市值,营收、利润为TTM值,均为2021年数据,单位为亿美元。其他数据为各项得分值,具体将于后文解释。

把世界级企业100的前10名与财富500强企业前10名进行对比,财富500强前10名企业依次是沃尔玛、亚马逊、国家电网、中国石油、中国石化、沙特阿美、苹果、大众汽车、中国建筑、西维斯健康。在两个榜单中同时出现的有4家企业:苹果(财富500强排名第7,世界级企业100排名第1)、沙特阿美(财富500强排名第6,世界级企业100排名第3)、亚马逊(财富500强排名第2,世界级企业100排名第5)、沃尔玛(财富500强排名第1,世界级企业100排名第7)。财富500强第1名沃尔玛的利润只有80亿美元,为苹果的8.5%。财富500强第2名亚马逊本质上也是零售公司,在GICS分类中列在互联网与直销零售四级产业,与沃尔玛同样拥有高额营收特征。

位列财富500强前10名而不在世界级企业100前10名的企业是国家电网、中国石油、中国石化、大众汽车、中国建筑、西维斯健康等6家,都是营收高、利润和市值不高的企业(或者非上市公司),此类企业又会因销售利润率低,在本研究的效率指标中获得相对低分而进一步影响总分。例如,大众汽车与丰田汽车相比,营收高但利润和市值较低,因此在世界级企业100排名中丰田汽车排名第11,大众汽车排名第17。又如西维斯健康的营收为2851亿美元,利润只有76亿美元,销售利润率为2.67%,在世界级企业100中排名第34。

在世界级企业100前10名中,不在财富500强前10名的有6家企业。伯克希尔哈撒韦在财富500强中排名第14,阿尔法贝塔(谷歌)排名第17,三星电子排名第18,微软排名第33,摩根大通排名第63,腾讯控股排名第121。在世界级企业100排行榜上排名第2的微软在财富500强排名第33。

在世界级企业100前10名中,美国企业有7家,中国、沙特阿拉伯、韩国企业各1家;在财富500强前10名中,美国企业有4家,中国企业有4家,沙特阿拉伯与德国企业各1家。

三、世界级企业100的前置条件

我们将世界级企业100设置了3个前置条件。

第一,企业是上市公司。

本研究的范围为全球上市公司。上市公司是各国的优质企业,上市公司意味着公开透明的数据,意味着较强的公信力,意味着较完善的治理结构。非上市公司由于数

表 1:世界级企业 100 排行榜

排名	公司简称	产业分类	产业地位	企业历史(年)	国家/地区	标准分
1	苹果	电脑硬件、储存及周边设备	1	46	美国	100.00
2	微软	系统软件	1	47	美国	81.83
3	沙特阿美	综合性石油与天然气	1	89	沙特阿拉伯	80.69
4	阿尔法贝塔	互动媒体与服务	1	24	美国	71.85
5	亚马逊	互联网与直销零售	1	28	美国	63.94
6	伯克希尔哈撒韦	多领域控股	1	183	美国	37.07
7	沃尔玛	大卖场与超市	1	60	美国	30.91
8	摩根大通	综合性银行	1	223	美国	26.84
9	三星电子	电脑硬件、储存及周边设备	2	53	韩国	26.60
10	腾讯控股	互动媒体与服务	3	24	中国	25.16
11	丰田汽车	汽车制造	1	85	日本	22.66
12	台积电	半导体产品	1	35	中国台湾	21.33
13	阿里巴巴	互联网与直销零售	2	23	中国	21.30
14	联合健康集团	管理型保健护理	1	48	美国	20.26
15	工商银行	综合性银行	2	38	中国	20.08
16	强生公司	制药	1	136	美国	19.74
17	大众汽车	汽车制造	2	85	德国	17.93
18	家得宝	家庭装潢零售	1	44	美国	17.12
19	建设银行	综合性银行	3	68	中国	16.06
20	雀巢	包装食品与肉类	1	156	瑞士	15.37
21	中国石油	综合性石油与天然气	2	24	中国	15.07
22	维萨	数据处理与外包服务	1	64	美国	14.98
23	宝洁公司	居家用品	1	185	美国	14.66
24	威瑞森电信	综合电信业务	1	39	美国	14.54
25	美国银行	综合性银行	4	238	美国	14.49
26	路易·威登	服装、服饰与奢侈品	1	163	法国	14.38
27	辉瑞制药	制药	2	173	美国	14.13
28	英伟达	半导体产品	3	29	美国	14.11
29	英特尔	半导体产品	2	54	美国	13.85
30	罗氏	制药	3	126	瑞士	13.78
31	中国平安	人寿与健康保险	1	34	中国	13.64
32	中国建筑	建筑与工程	1	40	中国	12.98
33	戴姆勒	汽车制造	3	132	德国	12.28
34	西维斯健康	保健护理服务	1	59	美国	12.28
35	贵州茅台	酿酒与葡萄酒	1	160	中国	11.83
36	康卡斯特	有线和卫星	1	59	美国	11.64
37	开市客	大卖场与超市	2	46	美国	11.44
38	思科	通信设备	1	38	美国	11.38
39	软银	多领域控股	2	41	日本	11.30
40	万事达卡	数据处理与外包服务	2	56	美国	11.03
41	中国移动	无线电信业务	1	25	中国	10.90
42	雪佛龙	综合性石油与天然气	3	143	美国	10.40
43	力拓	多种金属与采矿	2	149	澳大利亚	10.11
44	阿斯麦	半导体设备	1	38	荷兰	10.00
45	百事	软饮料	2	124	美国	9.72
46	甲骨文	系统软件	2	45	美国	9.70
47	道达尔	综合性石油与天然气	4	98	法国	9.60
48	高盛集团	投资银行与经纪	2	153	美国	9.58
49	可口可乐	软饮料	1	136	美国	9.48
50	鸿海精密	电子制造服务	1	48	中国台湾	9.38

表 2:10 家世界顶级企业排名的测算简表

排名	公司简称	市值/Z-score 标准分	营收/Z-score 赋分	利润/Z-score 赋分	规模指标权重赋分	规模指标百分制基础分	产业指标分	效率指标分	社会指标分	综合分	标准分
1	苹果	23223/11.62	3658/5.69	947/10.03	9.74	100.00	28.57	28.89	28.89	186.35	100.00
2	微软	20614/10.26	1763/2.42	679/7.05	7.5	78.11	22.31	26.04	26.04	152.49	81.83
3	沙特阿美	18902/9.38	3464/5.35	881/9.29	8.35	86.43	17.84	28.81	17.29	150.36	80.69
4	阿尔法贝塔	16609/8.19	2392/3.5	706/7.36	6.81	71.35	18.14	20.61	23.78	133.89	71.85
5	亚马逊	16883/8.33	4580/7.28	263/2.44	6.59	69.24	17.61	9.23	23.08	119.16	63.94
6	伯克希尔哈撒韦	6203/2.8	2687/4.01	860/9.06	4.67	50.37	11.99	4.48	2.24	69.08	37.07
7	沃尔玛	3973/1.64	5720/9.24	80/0.42	3.24	36.36	7.50	1.62	12.12	57.60	30.91
8	摩根大通	4672/2	1216/1.47	501/5.08	2.64	30.53	7.27	5.43	6.78	50.01	26.84
9	三星电子	4662/2	2408/3.53	263/2.44	2.49	29.08	6.92	3.88	9.69	49.58	26.60
10	腾讯控股	6933/3.18	846/0.84	291/2.75	2.49	29.01	3.69	5.80	8.38	46.89	25.16

据公开性不够,且大型非上市公司往往承担着特殊任务,难以按照统一的市场规则指标进行衡量。研究的数据主要来源于路孚特(Refinitiv)数据库,我们在129个国家和地区265个交易所的50239条数据中,剔除多地上市、柜台交易、信息不完整条目后获取43584家上市公司有效数据,以此作为基础数据库。部分数据经过万得数据库及其他公开资料的补充或修正。本研究的数据为2021年数据。

第二,企业是全球产业前4名。

在产业分类标准上,我们采用由标准普尔(S&P)与摩根士丹利资本国际(MSCI)共同制定的全球产业分类标准GICS。GICS设定了11个一级产业,24个二级产业,69个三级产业,158个四级产业。我们在158个GICS四级产业中以市值占0.5、营收和利润各占0.25的

权重计算得出的综合值为依据进行产业排名,每年评定158个产业的前4名企业(也称全球产业领军企业),共632家企业。我们认为,未能进入全球产业前4名的企业不在世界最优秀企业之列。按GICS分类,财富500强企业在综合性银行产业中有36家,在综合性石油与天然气产业中有25家,在人寿与健康保险产业中有19家,而在本研究中,每个产业只有前4名产业领军企业能进入评选范围。例如,综合性银行的第5名是农业银行(市值1648亿美元、营收1125亿美元、利润365亿美元),其综合指标均高于世界级企业100的最后1名、航天航空与国防产业第2名的雷神技术(市值1245亿美元、营收638亿美元、利润34亿美元),但是,由于它们在本产业的竞争中未能进入前4名,因此不被列入世界级企业100的参选范围。

第三,企业有20年以上历史。

尽管我们每年依据年度数据的横截面来挑选全球产业领军企业和世界级企业,但为了保证排行榜的可靠性及相对稳定性,对于世界级企业,我们增加了一个20年历史的基本时间要求。世界级企业必须经过足够长的经营历史检验,时间会自然地过滤一些企业的风险因素,20年是对企业最短的历史考验。我们还在评价指标中设置了一项企业历史指标系数。我们在挑选632家产业领军企业的时候,没有设置时间限制,例如宁德时代只有11年的历史,但它是2021年产业亚军。

关于企业历史的计算有不同标准,例如成立时间、并购时间、分拆时间、改制时间、上市时间等。出于各种原因,不少企业在官网中对历史的表述较为模糊,未必准确。本研究界定的企业历史是从企业成立的起点时间算起,若有并购,则以并购企业中成立最早的时点为准。若有各种分拆、改制等因素,则根据实际情况,由本研究团队判定。例如诺华公司由3家百年以上历史的企业逐步合并而成,其中历史最长的嘉基公司成立于1758年;美国电话电报公司在历史上经历了分分合合,但其历史起点确实是在1877年成立的贝尔电话公司;艾伯维公司2012年从雅培公司分拆后于2013年上市,但其主要产品 and 人员都出自雅培公司,其核心产品的问世时间为2002年,因此不能忽略其分拆前的历史,我们将其历史起点算在2002年。茅台股份对自己的历史起点既不定在1951年的3家企业合并,也不定在生产华茅的成义烧坊成立时间1862年,而是定在股份制公司成立的1999年。或许特斯拉明年可以入选,META后年可以入选。我们将其历史起点算在1862年,因为无论它如何变更和改制,其历史未曾中断。本研究后续将建立大数据加企业史的综合研究平台,从纵横两个角度来研究企业 and 产业。

我们在世界级企业100的初稿中剔除了两家企业:原来排名第7、历史为18年的META和排名第18、历史为19年的特斯拉,因为它们不符合20年历史的前置条件。我们把贵州茅台的历史起点算在1862年,因为无论它

在评定全球产业领军企业时,华为是我们数据库中唯一的非上市公司,当前在研究中国的产业和企业时绕不开华为。华为按照上市公司的标准发布季报、年报,我们参照全球计算机硬件产业前3名、全球通信设备前3名、中国ICT产业前3名的平均PE值估算华为的市值,结合其营收和利润,华为被列为全球通信设备产业的亚军。在世界级企业100的计算中,华为得分为9.29分,横向排名为全球第53名,中国第10名。但是,由于我们并没有对全球其他产业进行类似的计算,公平起见,暂时不把华为列入世界级企业100中。

四、世界级企业100的指标体系和计算方法

1.基于规模指标的基础分

在最基本的规模指标设置中,我们选取了市值、营收、利润3项指标,以经过权重计算后得出的企业综合规模指标作为基础分。选取标准和方法与全球领军企业的研究相同。市值是公司2021年度的全年平均市值,营收和利润是2021年12月31日的TTM值,即在该时点以前企业发布的前4个季度财务报表数据之和,而非不同企业在不同时间公布的年报数据。我们首先将市值、营收和利润数分别进行Z-score标准化处理,再按照市值占0.5、营收和利润各占0.25的权重进行加权平均,得出综合值后使用极值标准化法将其转换为百分制,得出基础分,即介于最大值100分、最小值0分之间的分数。Z-score是统计学中常用的一种标准化方法,旨在将不同指标的平均值和标准差统一,观察给定分数距离平均数有多少个标准差。

例如,微软市值为20614亿美元,Z-score赋分为10.26;营收为1763亿美元,Z-score赋分为2.42;利润为679亿美元,Z-score赋分为7.05;微软Z-score权重赋分为7.5,转换为标准分后的基础分为78.11。

2.基于产业、效率、社会指标的修正分

2.1 产业指标

在计算产业指标修正分中,我们设置了3个产业二级指标:第一是企业的全球产业地位指标,按照企业在产业内的排名地位分四档赋值。尽管在前置条件中,我们排除了每个产业第4名之后的企业,但某些大产业第4名的综合数据仍然高于其他产业第1名,例如综合性银行产业第4名美国银行的数据高于半导体设备产业第1名阿斯麦,因此必须依据企业在产业中的不同地位再进行一定幅度的得分修正。第二是产业先进性指标,按照产业的先进性进行四档赋值。第三是企业历史指标,按照企业历史时间长度分四档赋值。在产业中,企业存在的时间越长,品牌效应越高,产业地位越牢固。3个指标修正后计算得出的分数为产业指标分。在修正过程中,企业地位、产业先进、企业历史并不处于均等重要的地位,其中企业的产业地位优先、产业先进性次之、企业历史再次之,因此我们以不同的系数进行赋值,3项二级指标权重比例为2:1:0.5。

2.2 效率指标

在计算效率指标修正分中,我们设置了资产回报率、销售利润率、社会贡献率3个效率二级指标。销售利润率为营业利润除以营收,资产回报率为归母利润除以股东权益,社会贡献率理论上应由工资福利、税收、银行利息、公益性捐赠之和除以企业营收。但由于各国上市公司未必披露完整的数据,我们以财务报表数据披露较完整的税收和银行利息作为分子除以营收。我们将企业资产回报率、销售利润率、社会贡献率在其所在产业的相对位置作为效率二级指标,3项二级指标权重比例为1:1:1。

▶▶ 下转7版