

“中字头”板块走强 国企价值重估

本报记者 顾梦轩 夏欣
广州 北京报道

2023年开年以来,“中字头”板块呈现持续上涨行情。Wind 数据显示,截至3月15日,央企创新指数年内涨幅高达18%,国企混改指数上涨10.5%。

博时基金指数与量化投资部基金经理尹浩在接受《中国经营报》记者采访时表示,“中字头”企业表现较

多因素推动板块上涨

《政府工作报告》提出要深化国资国企改革,提高国企核心竞争力,迅速点燃市场对央企、国企的投资热情。

Wind 数据显示,央企板块55只个股,今年以来股价涨幅前20名均是“中字头”企业。其中,中国电信股价涨幅70.64%,位列第一;此外,中国移动、中国交建、中国中铁、中国联通股价涨幅均超30%。55只个股中,股价涨幅超过20%的有13只,占比约为23.6%;年内取得正收益的个股有46只,占比约为83.6%。

国企改革板块表现也很抢眼。Wind 数据显示,国企改革板块80只个股,有62只年内股价涨幅为正,其中排名前三的个股为中公高科、深桑达A和中远海科,年内股价涨幅分别为72.66%、71.22%和56.27%。

2022年11月,证监会主席易会满表示,要探索建立具有中国特色的估值体系,促进市场资源配置功能更好发挥。

进入2023年,新一轮国企改革拉开序幕,国资委更加重视对盈利能力和价值实现能力的考核。2020~2022年实施的国企改革三年行动已收官,进入2023年,央企考

为亮眼的原因有以下三点:第一,2023年以来,经济复苏预期提前发酵,与内需关联较大的顺周期板块及大盘价值风格开始占优,“中字头”蓝筹股乘势而起。第二,市场逐步聚焦“中国特色估值体系”,估值性价比高的“中字头”被催化上涨。“中国特色估值体系”提出以来,市场也逐步聚焦“中字头”企业的估值重塑,估值性价比高的“中字头”被催化上涨。第三,运营商走强,带动“中

国企价值重估

字头”上涨。在数字中国,央企、国企价值重估等共同催化下,运营商走强,进一步提振市场对“中字头”情绪。

在“中字头”股票已经大幅上涨的背景下,公募基金紧急申报央企指数基金。据证监会官网消息,3月14日晚,广发基金、汇添富基金、银华基金等9家头部基金公司集中上报了央企主题指数基金,此外,还有多只国企主题主动权益类产品也蓄势待发。

毕梦娟指出,3月3日,国务院国资委召开会议,对国有企业对标开展世界一流企业价值创造行动进行动员部署,体现出央企、国企将更多价值实现因素纳入了央企、国企考核体系,这也是构建“中国特色估值体系”,推动央企、国企上市公司价值重估的重要基础。

同时,数字经济相关政策的出台也推动了国企板块的上涨。富国基金央企创新ETF基金经理王乐乐指出,《数字中国建设整体布局规划》部分“中”字头通信板块成为本轮国企改革行情的领头羊,带动市场上涨情绪,预期国企改革将长期与数字经济、安全产业、绿色低碳等国家重点产业相结合发展。星石投资副总经理、首席策略投资官方磊指出,国企在过去几年受市场关注较低,目前地方国企、央企和民企的市净率中位数分别为1.86倍、2.22倍和2.83倍,国企的估值水平明显低于民企,这为价值重估提供了空间。

字头”上涨。在数字中国,央企、国企价值重估等共同催化下,运营商走强,进一步提振市场对“中字头”情绪。

在“中字头”股票已经大幅上涨的背景下,公募基金紧急申报央企指数基金。据证监会官网消息,3月14日晚,广发基金、汇添富基金、银华基金等9家头部基金公司集中上报了央企主题指数基金,此外,还有多只国企主题主动权益类产品也蓄势待发。

毕梦娟指出,3月3日,国务院国资委召开会议,对国有企业对标开展世界一流企业价值创造行动进行动员部署,体现出央企、国企将更多价值实现因素纳入了央企、国企考核体系,这也是构建“中国特色估值体系”,推动央企、国企上市公司价值重估的重要基础。

同时,数字经济相关政策的出台也推动了国企板块的上涨。富国基金央企创新ETF基金经理王乐乐指出,《数字中国建设整体布局规划》部分“中”字头通信板块成为本轮国企改革行情的领头羊,带动市场上涨情绪,预期国企改革将长期与数字经济、安全产业、绿色低碳等国家重点产业相结合发展。

星石投资副总经理、首席策略投资官方磊指出,国企在过去几年受市场关注较低,目前地方国企、央企和民企的市净率中位数分别为1.86倍、2.22倍和2.83倍,国企的估值水平明显低于民企,这为价值重估提供了空间。

2023年

央企板块成分股涨幅

证券简称	涨幅
中国电信	70.64%
中国移动	46.64%
中国交建	43.98%
中国中铁	34.53%
中国联通	33.93%
中国化学	29.85%
中国铝业	27.96%
中国石化	26.83%
中远海能	24.9%
中国铁建	23.03%
中国中冶	22.33%
中国中车	21.53%
宝钢股份	20.39%
中国海油	17.57%
中国船舶	16.61%
中国建筑	13.81%
中国石油	13.68%
中国核电	12.67%
中国重工	12.03%
中国电建	10.88%

国企板块成分股涨幅

证券简称	涨幅
中公高科	72.66%
深桑达A	71.22%
中远海科	56.27%
通宝能源	45.79%
凯盛科技	40.69%
南化股份	34.35%
中天火箭	29.73%
哈焊华通	27.57%
航天科技	26.84%
蓝科高新	26.55%
中成股份	24.69%
航天信息	24.02%
风神股份	23.67%
烽火电子	20.04%
宝信软件	17.63%
省广集团	17.52%
英力特	16.97%
中信出版	16.44%
中光学	15.93%
茂硕电源	15.89%

数据来源:Wind
截止日期:2023年3月15日

资本资源有效配置

央企、国企有望进入通过改革实现估值重塑,通过价值重估推动资本资源有效配置。

受益于板块上涨,“中字头”央企、国企主题基金业绩表现不俗。Wind 数据显示,全市场78只央企、国企概念主题基金(包括ETF和主动权益基金)有68只年内收益为正。其中排名前三的分别是南方富时中国国企开放共赢ETF、富国中证央企创新驱动ETF和嘉实中证央企创新驱动ETF,这三只基金年内收益率分别为18.99%、18%和17.88%。

相对于主动权益基金,国企央企相关ETF(包括ETF联结基金)表现更胜一筹。在年内业绩排名前30名全部为ETF及其联结基金。

“中字头”板块行情是否可持续?成钧表示,国企改革板块较大概率是2023年市场重要的主线之一。首先,央企、国企作为国家经济的排头兵,有望承接更多的国家级项目,在稳增长政策下发挥重要的作用。其次,探索中国特色估值体系已经提上证监会的日程,未来有望降低央企、国企股权融资成本,驱动央企、国企“再加杠杆”。随着近期行情的演绎,投资者对国企的关注度、认可度持续提升,企业估值和盈利有望迎来戴维斯双击(在低市盈率买入股票,待成长潜力显现后,以高市盈率卖出,这样可以获取每股收益和市盈率同时增长的倍乘效益)。

王乐乐表示,受益于国企改革政策预期,国企改革可重点关注以下四点:一是围绕新考核目标“一利五率”的国企标的。通过财务指

标的方式引导国企成长为世界一流企业,实现目标的企业也更具有持续稳定盈利的特征,有望通过业绩来支撑股价。二是围绕符合目前产业支持导向的国企。例如,数字经济、高端制造、绿色低碳、安全产业体系等目前重点产业。三是围绕具有改革预期的国企标的。通过横向或纵向改革整合,有望推升企业盈利能力从而获得Alpha(个股的收益与大盘指数收益的差值)。四是围绕稳增长板块的国企标的。例如,具备高股息、高回报能力等特征的国企普遍以稳增长为目标,有望成为推动我国经济平稳运行的重要主体之一。

毕梦娟指出,3月初,国资委启动国有企业对标世界一流企业价值创造行动,可以期待未来央企基本面更加明确的改善趋势。“再结合中国特色估值体系的搭建,央企、国企有望进入通过改革实现估值重塑,通过价值重估推动资本资源有效配置,进一步促进业务转型的良性循环。”毕梦娟说。

方磊也认同,国企改革是今年市场的重要主线之一,在中国特色估值体系形成过程中,国企有内生的估值修复动力。“在中国特色估值体系建立过程中,国企的估值有望回归到合理位置,预计国企的价值重估将是中国特色估值体系建立的重要一环,国企核心竞争力的提升、加大对创新领域布局以及国资委将更多价值实现因素纳入国企考核体系将是推动国企价值重估的重要基础。”方磊表示。

从新三板挂牌到北交所上市最快仅需13个月 北交所开通上市“快车道”

40余家企业申报直联IPO

本报记者 崔文静 夏欣
北京报道

历经三个月试点,北交所直联机制正式推出。

根据受访机构向《中国经营报》记者介绍,直联机制之下,企业从新三板挂牌到北交所上市有望于13个月内完成。目前北交所已经收到40余家企业适用直联机制的意向申请。

“直联机制超出了部分企业的预期,点燃了不少企业筹划上市的热情。”天风证券投行相关负责人告诉记者。受访机构均认为,适用直联机制的企业质地普遍更佳,中长期来看,直联机制的施行可以形成优质企业的集结,增加北交所优质企业数量,但该机制下的企业绝大部分无法于2023年上市。

受访机构同时认为,随着直联机制之下北交所优质上市公司数量的增加,北交所流动性有望进一步改善,但若想带来流动性的实质性转变,还需从“提升中小型科技企业上市条件包容性”“降低个人投资者准入门槛”“提高转板效率”“推动做市业务发展”等多渠道综合发力。

根据北交所发布信息,截至2023年2月底,北交所已完成3家直联企业挂牌申请的受理审核工作,此外,北交所还收到了证券公司报送的40余家企业适用直联机制的意向申请,这部分企业盈利能力强、成长性良好、技术创新能力突出,将于近期陆续提交挂牌并适用直联机制的正式申报材料。

综合多家券商的解释,直联机制是北交所为创新型中小企业打造的一条“预期更明、效率更高、包容更强”的上市“快车道”。该机制充分联动“挂牌审核一日常监管一上市审核”等各环节,符合要求的企业从新三板挂牌到北交所上市有望于13个月以内完成。由于目前企业申请北交所IPO首先需要满足新三板创新层挂牌满一年的

保荐机构从严审核

增强上市公司的确定性、期间沟通渠道畅通、减少审核的不确定性、大幅缩短企业从挂牌到北交所上市的时间,这些都是直联机制为企业上市带来的便利,但它并非企业上市的“绿色通道”,通过一般审核程序无法在北交所上市的企业也根本不可能通过直联机制上市。

开源证券总经理助理孙剑岫介绍称,直联机制直接比照北交所审核要求,对券商的勤勉尽责提出更高要求,要求券商更好地归位尽责,为投资者把好关、站好岗。

北交所流动性切实改善

毋庸置疑,直联机制将加快优质企业上市步伐,提高北交所上市公司整体质地,促进北交所高质量扩容,这将在一定程度上提高北交所交投活跃度。那么,规模更大、优质企业更多,北交所的流动性就能实质性改善吗?

在国金证券上述负责人看来,北交所目前面临的流动性问题由多个层次的因素导致,单纯增加优质企业供给难以带来流动性的明显改

要求,这意味着,走直联机制上市之路的企业,新三板挂牌满一年后仍需1个月即有望实现北交所IPO。

哪些企业更受直联机制欢迎?综合上述券商相关负责人观点:首先,企业需要满足系列基本性要求,包括符合国家产业政策和北交所市场定位,申报挂牌时满足北交所四套上市财务指标之一,并在直联机制适用申请书等文件中明确拟适用的具体申报标准,挂牌报告期内不存在重大违法违规等发行上市负面清单情形。

其次,从行业来说,新一代信息技术、高端装备制造、新材料、生物、新能源汽车、新能源、节能环保、数字创意、相关服务业等战略性新兴产业领域被优先对待。

再者,对于不属于战略新兴行

业,但行业地位大幅领先、技术实力业内一流、经营业绩十分突出的优质企业,北交所同样予以支持。

此外,目前直联机制对于企业的标准要求较高,北交所鼓励主办券商重点推荐最近一年净利润3000万元(扣除非经常性损益前后孰低)或最后一轮投后估值15亿元以上的企业适用直联机制。但这一标准后续存在放宽的可能。

与此同时,相较于一般挂牌上市,选择直联机制的企业可以享受诸多便利。根据国金证券、天风证券相关业务负责人介绍,这些便利至少包括:第一,有望享受“12+1”的快速上市。在挂牌的一年里,持续对招股书草稿等文件开展审核沟通,帮助企业提高规范运作能力,压缩上市审核用时,减少问询问题数

上市均不能更换中介机构,另一方面要求任意一家中介机构不能发生两名项目负责人均变更的情形,该项制度安排,更有利于确保中介机构核查标准的一致性和监管沟通的连贯性,有利于直联机制的顺利开展。除稳定性要求之外,直联机制对于保荐机构签字保荐代表人也提出了更高的要求,要求保荐机构至少有一名保荐代表人有2家以上IPO项目(含精选层)保荐签字经验,这意味着在直联机制的申报项目中,必须有一名经验充足的保荐

进行分级、分类风险管控。

第三,积极推动做市商业务发展,发挥机构投资者的市场价格发现能力,降低投资者在北交所的交易成本,提高交易便利度。

孙剑岫认为,流动性的改善除了需要提供优质的标的,也需要一定的投资者基数。他建议加大引导专业机构投资者进入北交所的热情,在市场入口方面不断推出更多信息透明、治理规范的标的供投资

量。第二,服务更加深入。企业申报直联机制意向后,北交所安排审核监管单元专班跟进,一企一策定制化服务,引导企业做好挂牌至上市的全程规划,指导中介机构扎实做好各阶段尽职调查等发行上市准备工作。第三,衔接更为顺畅。直联部门统筹考虑挂牌审核、公司监管、上市审核各环节的监管要求,明确监管标准,对于确因推荐挂牌、上市保荐尽调标准差异产生的信息披露更正,原则上不进行处理。

不过,企业通过直联机制挂牌以后也需额外满足一些相关要求。天风证券相关负责人介绍称,首先,企业需要自愿接受并配合股转、北交所直联审核的各项安排,如需要在挂牌后每2个月报告一次上市尽调工作进展情况、提前

代表人牵头项目的整体推进及风险把控,以避免因直联机制提升审核速度而导致的项目质量风险,有利于优质项目的顺利落地。

“一些企业透露,公司希望把握北交所高质量扩容的政策红利,通过资本市场融资也是公司发展的客观需求。”天风证券上述负责人如是提到。该负责人建议从四个方面出发遴选直联机制项目:一是坚持以符合国家战略、服务产业结构调整升级的角度选择项目。二是基于对企业的行业出发,研究驱动开发、成

者选择,同时降低交易环节的手续费,并大力引进公募、私募、做市等各类资金入市,在市场发展过程中择机优化或者进一步降低投资者准入门槛。随着优质标的不断在北交所上市,投资者参与积极度不断提升,流动性会逐步改善。

除此以外,天风证券上述负责人建议进一步提升包容性。一方面,北交所要对转板更加包容,有更大比例的转板、更高的转板效率;另

长性是重中之重,以投资的眼光选项目,以发展的眼光看项目,投行业务与投资业务并举,用资金支持企业以及享受企业发展成果。三是坚持以投资银行团队为基础搭建执业团队。要全面统筹业务开展,打造推荐、督导、保荐服务一条龙中介机构团队。从前端开始,强化企业内部治理督导,提前进行风险排查。四是重视推荐挂牌与持续督导,在直联机制下,辅导提前,保荐从推荐挂牌开始,需要重视督导阶段监督,切实履行持续督导责任。

一方面,北交所要放下身段,让更多中小型科技企业上市,包容失败,包容亏损,至于什么叫优秀,什么叫成长,交由投资者判断,交由市场定价。

与此同时,该负责人提到,北交所新股发行过程中,要格外关注资金端和资产端的平衡。加快发行速度是有必要的,但加快发行速度的前提是要确保上市公司质量,要考虑市场资金的供需关系,实现很好的平衡。