

國務院最近推出资本市場新「國九條」。分析認為，由於給予市場提供政策上支持和明確方向，有助進一步優化內地資本市場，令長遠發展更加理性化，有機會催生大市「慢牛」向上。此外，市值管理本質是國企改革重要一環，重點通過提升盈利能力、優化治理機制、強化管理層與資本市場溝通等渠道，提高企業核心競爭力與增強核心功能，這是做好央企市值管理的重要途徑，有利「中字頭」股份。

國務院繼2004年、2014年發布「國九條」後，近期再次發布新「國九條」《關於加強監管防範風險推動資本市場高質量發展的若干意見》資本市場指導性文件。是次出台意見共9個部分。其中一項表明要對上市公司持續嚴格監管，強化上市公司現金分紅監管，並對多年未分紅，或分紅比例偏低的企業，限制大股東減持和實施風險警示；加大對分紅較好公司的激勵力度，推動提高股息率；增強分紅穩定性、持續性和可預期性，推動1年多次分紅、預分紅、春節前分紅。

考核方案有望逐步落地

國投證券指出，新「國九條」再制訂上市公司市值管理指引及分紅要求，結合此前市值管理全面推進政策，預計後續各央企考核方案有望逐步落地。

凱基亞洲投資策略部主管溫傑表示，新「國九條」重點要完善內地資本市場，尤其是股票市場發展更加理性化，吸引更多優質企業上市，投資者也可以在中長線取得穩定回報，而非追逐短利。新政策不是大水猛灌，即時推動市場的因素。

艾德金融董事陳政深指出，新「國九條」未有特別關注企業營運，而是企業管治，取態上繼續嚴懲企業不當行為，特別是股市一些不當行為。

陳政深認為，國企估值普遍長期處於便宜水平，在新政策下，未來有機會增加企業併購或重組，估計將利好大型國企股份；然而，具體表現仍要視乎公司基本因素。

國企改革股份可望受惠

摩根士丹利發表報告指，基於內地流動性支持加強，以及A股市場直接穩定措施的加強，以及近期「國九條」政策鼓勵上市公司派發更多股息並提高股東回報，國企改革股份可望受惠。

該行列出今年國企改革投資主題股份名單，包括中國鐵建（1186）、中國中鐵（0390）、昆侖能源（0135）、江西銅業（0358）、中國太保（2601）、中國財險（2328）、中國中車（1766）、中石油（0857）、中國建材（3323）、中海油（0883）、中電信（0728）、海螺水泥（0914），以及紫

金礦業（2899）等。

另一方面，光大證券表示，近年基建股除了受惠經濟溫和復甦，以及中央強調要擴大有效投資，支持更多重大項目建設外，亦受惠中央提出國企改革、提高分紅和央企市值管理投資等細節出台，凸顯中央對此領域支持。隨着相關長遠策略深化，央企治理機制將更加完善，一方面能夠加強國企核心競爭力，同時提升盈利能力，迎來價值重估。

光大證券認為，政策使市場對「中字頭」股份提高股息預期升溫。事實上，個別鐵路相關基建股派息已增加，中國鐵建由2022年約15%增至20%。中國交通建設（1800）亦由19%升至20%，時代電氣（3898）由30%升至35%，至於中國中車則長期維持較高分紅比率，達46%。

提升盈利能力優化治理
有機會催生大市慢牛向上

新國九條

新「國九條」重點

- 加強交易監管
- 全面深化改革開放
- 大力推動中長期資金入市
- 推動形成促進資本市場高質量發展
- 未來5年資本市場任務明確
- 發行上市准入嚴格把關
- 上市公司持續嚴格監管
- 加大退市監管力度
- 加強證券基金機構監管

有利中字頭股份



部分改革投資主題股份名單

股份	收市價	市盈率	息率
中國鐵建（1186）	4.97元	2.60倍	7.77%
中國中鐵（0390）	4.12元	2.89倍	5.63%
中國中車（1766）	4.59元	10.20倍	4.82%
中交建（1800）	4.17元	2.61倍	7.75%
時代電氣（3898）	29.60元	12.25倍	2.91%
中國建材（3323）	2.73元	5.41倍	9.27%
海螺水泥（0914）	17.34元	7.80倍	6.10%
江西銅業（0358）	16.14元	7.52倍	4.10%
昆侖能源（0135）	7.30元	10.10倍	4.18%
中石油（0857）	7.49元	7.71倍	6.45%
中海油（0883）	18.62元	6.49倍	6.71%
紫金礦業（2899）	17.74元	20.02倍	1.56%
中國太保（2601）	15.56元	4.98倍	7.22%
中國財險（2328）	10.14元	8.33倍	5.32%

註：以4月19日收市價計算