

「中特估」引領A股價值投資



熱點把脈 皮海洲

財經評論家

最近一段時期，「中特估」的提法在A股市場上非常流行，一些市場人士開口不離「中特估」，而市場對於「中特估」的炒作更是如火如荼，從中字頭股票炒到以六大行為代表的銀行股，更有國企上市公司主動站出來，表明自己是國資控股公司的身份，以便沾沾「中特估」的仙氣。「中特估」受到市場的追捧，這其實並不令人意外。只要了解了「中特估」的來歷，人們就不難找到答案。

「中特估」是什麼？它是「中國特色估值體系」的簡稱。2022年11月21日，中國證監會主席易會滿在2022金融街論壇年會上首次提出「探索建立具有中國特色的估值體系」。而今年2月2日中國證監會召開的2023年系統工作會議上，易會滿再次提及中國特色估值體系，這也使得探索建立具有中國特色的估值體系得到中證監的肯定。因此「中特估」成了管理層指引的一個方向。

中國特色估值體系的涵義是什麼？易會滿及中證監並沒有給出明確的解釋，投資者也只能從字面上來理解為「中國特色+估值體系」。市場更是將其聚焦在了央企、大國企公司股票的估值上。這類公司的股票通常來說有這樣幾個共性：其一，公司基本上都是國有股東控股的公司；其二，作為央企、大國企，公司的股本都相對較大，基本上都是市場上的權重股；其三，公司的業績都相對不錯，有的公司甚至還比較優秀；其四，公司股票的市盈率水平相對較低，也即估值偏低。

正是基於市場的上述理解，易會滿提出的「探索建立具有中國特色的估值體系」，也就被理解為對央企、大國企公司股票低估值的修復，讓這類公司的估值恢復到一個相對合理的估值水平。市場因此掀起一輪對中字頭股票，甚至六大行等銀行股的炒作，也即是一波「中特估」的炒作行情。

正是基於「中特估」行情的發展，再回首管理層對「中特估」概念的提出，投資者不難發現，這是管理層的大智慧，也是管理層對中國股市的一個重大貢獻，「中特估」對中國股市的影響是非常積極的。



「中特估」有利於維護股市穩定，有助推動股市行情發展。

首先，「中特估」為市場指明了價值投資的方向，是價值投資的一面旗幟。很多年來，管理層一直都在引導、倡導價值投資，而且經過多年股市的磨練，不少投資者也逐步接受了價值投資的理念。如今，管理層提出「中特估」概念，更是直接指明了價值投資的方向。投資者如何進行價值投資，投資符合「中特估」概念的股票即可。比如，投資中字頭股票、六大行等銀行股。

國企板塊受追捧

另一方面，「中特估」為國有資產的保值增值護航，為央企、國企公司的再融資護航。長期以來，央企、大國企的股價相對較低，不僅導致估值偏低，而且股價跌破每股淨資產，有的股票淨率甚至不到0.5，國有股東因持有這類股票而導致國有資產處於嚴重的貶值狀態。

「中特估」概念的提出，引發市場對於央企、大國企股票的追捧，不僅有利於國有股權的保值增值，還有利於央企、大國企公司再融資功能的恢復，畢竟在央企、大國企股票價格處於嚴重折價的情況下，這類公司很難進行股權再融資。

其三，「中特估」有利於維護股市的穩定，有利於推動股市行情的發展。長期以來，市場一直處於3000點區域，A股的滯脹一直為投資者所詬病。而「中特估」引導市場價值投資，引導市場炒作權重股，這顯然是有利於推動大盤指數上升的，有利於滬綜指告別3000點區域。在銀行股的炒作下，本周一（5月8日）滬綜指盤中直逼3400點，創出年內指數的新高。

此外，「中特估」為全面註冊制護航，為常態化的新股發行護航。從今年2月開始，全面註冊制正式在A股市場開啟，而註冊制的精髓就是新股市場化發行，新股發行常態化，讓資本市場更好地服務實體經濟的發展。

而「中特估」的提出，可以維護股市的穩定，甚至可以推動股市行情的上漲，這顯然是有利於全面註冊制的安全著陸的，也有利於新股常態化發行。畢竟新股發行終究要考慮市場的承受能力，而在大盤穩定，甚至行情上漲的情況之下，新股發行可以更加順利的推進，甚至可以安排更多的新股發行。因此，「中特估」是全面註冊制背景之下，新股順利發行的重要法寶。

青年人上車非遙不可及



樓市新態 汪敦敬

祥益地產總裁

隨著社會復常，香港再次吸引不同人才匯聚，當中愈來愈多人對香港置業有興趣。基於諮詢的增加，筆者想分享一下香港樓市特色。

多數人從新聞報道中認識的香港樓價，都是以貴著稱。當然香港這個大都會，有不少豪宅，但一般的物業並不是傳媒所述的那麼昂貴。其實有關「不吃不喝多年才能買到樓」的報告，都是假設香港樓價在逾700萬元水平，甚至可能找一些更貴的樓盤做標準。

香港不少二手住宅樓價介乎300萬至600萬元，出租回報率2.7厘或以上，如果是內地人來香港買樓，按揭成數是五成或以下。

而內地人買樓息口與香港人是一樣，銀行主要視乎貸款金額而決定利率（以貸款額300萬元以上為例，一般H按利率為H+1.3%或封頂3.5%），P按實際按息同為3.5%。

符合以上條件的二手住宅單位，以屯門及天水圍居多，雖然不屬於傳統市區，但也不算偏遠，配套也成熟，同時

享受到港珠澳大橋和北部都會區的紅利，所以說香港年輕人買不到樓是不正確的說法。

新界二手樓門檻較低

我們計算過很多次，香港兩個年輕人的入息中位數共約4.2萬元，以每月儲蓄三成收入計，儲三年多一點的時間，就可以儲到樓價一成的首期，而且可以買到近500萬元的單位，即是肯定在屯門或天水圍二手市場買到兩房或三房單位。

社會很多時充滿負面的情緒，傳媒或社交網站都帶起一些負面觀念就是「年輕人買不到樓」。的確時代不同了，很多人對買樓的需求變了，明明他們的需求是上車置業，很多時都搬了「龍門」去了一些不合乎年輕人上車標準的要求。

年輕人置業的要求應該是，先上車、平價、易供樓，以及在供樓期間不會擔心斷供才是真正的標準。

依這個標準來說，年輕人上車本來不會是追求市中心的單位，但是現在很多人都會將上車的「龍門」搬了去市區或是樓花，這並不符合「上車的標準」，所謂上不到車的主因其實是目標不符合現實而已。



民營企業是科技創新的主力軍，相關投入持續增長，在推動國家科技創新的作用日益凸顯。

今年兩會期間，習近平總書記在看望參加政協會議的民建、工商聯界委員時強調，「始終堅持『兩個毫不動搖』、『三個沒有變』，始終把民營企業和民營企業家當作自己人。」講話為民營經濟高質量發展指明了方向，增強了民營企業家幹事創業的信心。而隨着國家促進民營經濟發展壯大的各項政策落地，民營經濟迎來新一輪快速發展期。

民企肩負高質量發展重任



財經評論 石建勳

同濟大學財經研究所
所長、教授

改革開放四十多年來，中國民營經濟從小到大、由弱到強，為社會主義市場經濟發展、穩定經濟增長、提供充分的產品和服務、吸納農村富餘勞動力、促進創新創業、開拓國際市場、增加就業等方面發揮了不可替代重要作用，呈現出「56789」的顯著特徵，即貢獻了50%以上的稅收，60%以上的國內生產總值，70%以上的技術創新成果，80%以上的城鎮勞動就業，以及90%以上的企業數量。

在國家級專精特新「小巨人」企業中，民營企業佔比超過80%。截至2022年末，中國民營企業數量已達到4700多萬戶，十年翻了兩番多。可見，民營經濟已成為中國特色社會主義的重要經濟基礎，是加快構建新發展格局，實現經濟高質量發展，全面建設現代化強國的重要力量。

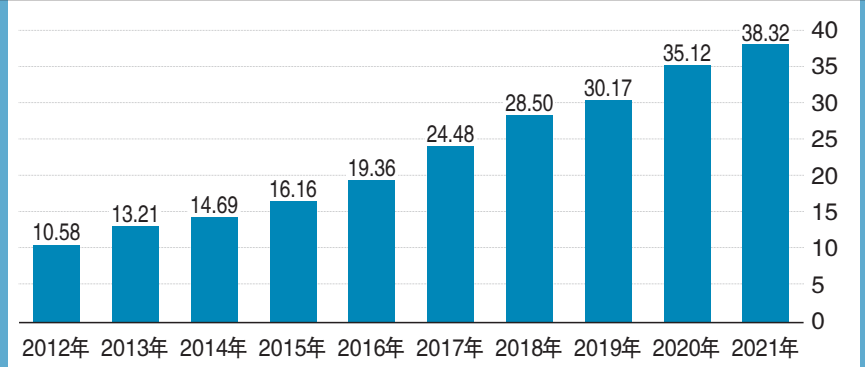
促進共同富裕重要推手

民營經濟是扎實推進共同富裕的重要力量，發展壯大民營經濟是實現共同富裕的有效途徑。20世紀80年代，鄧小平提出讓一部分人、一部分地區先富起來，先富幫後富、先富帶動後富，最終實現共同富裕。在這一政策的指導下，無數普通中國人通過勤勞致富、創新創業致富，不少民營企業家憑着「走遍千山萬水、說盡千言萬語、想盡千方百計、吃盡千辛萬苦」的「四千精神」，不僅實現了自己的財富夢想，也推動了企業發展、員工富裕和經濟繁榮。作為要素的整合者、市場的開拓者、創新的推動者，大多數民營企業家因勤勞而成功、因奮鬥而富有。先富起來的民營企業家們，示範、引領、帶動和幫助了一大批勞動者通過創新創業實現了共同富裕。中國式現代化是共同富裕的現代化，自主創業是促進共同富裕的重要途徑。

十八大以來，國家出臺多項政策鼓勵「大眾創業、萬眾創新」，許多創新創業者通過充分發揮自身優勢和能力，不僅自己實現了富裕，而且也幫助共同參與創新創業的群體實現了富裕。與此同時，民營經濟在推動普遍富裕，促進光彩事業、慈善事業蓬勃發展，民營企業積極履行社會責任等方面發揮重要作用。由此可見，發展壯大民營經濟是扎實推進共同富裕的基礎性工作。有人認為，民營經濟的發展壯大，會使中國社會貧富差距擴大，阻礙走向共同富裕。這種認識是片面和錯誤的。改革開放四十多年的實踐表明，如果沒有大量民營企業及個體工商戶的湧現，就不會有中國經濟發展的奇跡，就難有充分就業和民生的持續改善，就不會有成千上萬的普通老百姓脫貧致富。未來，要實現共同富裕，民營企業、個體工商戶必須發展壯大起來、活躍起來，這樣普通民眾的收入才能得到提高，才能真正實現共同富裕。

民營企業是科技創新的主力軍，也是集聚科技創新要素的重要載體，

中國民企500強營業總收入 (萬億元人民幣)



資料來源：全國工商聯

是實現國家高水平科技自立自強的重要力量。近年來，中國民營企業的創新投入持續增長，創新質量顯著提升，不斷取得發明專利數量與質量的突破，民營企業在推動科技創新上的重要作用日益凸顯。目前，全國65%左右的發明專利、70%左右的技術創新和80%以上的新產品都來自民營企業。這背後是民營企業不斷加大的研發投入。2022年全國研發投入前一千的民營企業研發費用總額高達1.45萬億元（人民幣，下同），按年增加23.14%，佔全國研發經費支出的38.58%。民營企業在科技創新上有突出的優勢。民營企業市場嗅覺敏銳、創新動力強、機制靈活、反應快，敢於涉足新領域、採用新技術、開發新工藝，不斷推出新產品、提供新服務，這有利於提升新科技成果的轉化效率，也有助於提升中國產業鏈供應體的現代化水平，提升國家競爭力。因此，在全面建設現代化國家的新征程上，要充分發揮民營企業在科技創新中的重要作用，有效解決企業在發展過程中遇到的困難和問題，增強民營企業的創新能力和核心競爭力，培育一大批「專精特新」民企，助力中國科技創新水平的整體提升。

民營企業是構建雙循環新發展格局，拓展中國海外發展空間，推進新全球化重要力量。海關統計顯示，2022年中國有進出口實績的民營外貿企業51萬家，進出口值達到21.4萬億元，增長12.9%，進出口規模年度佔比首次超過一半，達50.9%，提高2.3個百分點，對中國外貿增長的貢獻率達80.8%，外貿「穩定器」作用持續發揮。

推動跨境投資主要力量

民營企業海外直接投資也是中國經濟邁向全球化的積極活躍力量。無論是項目數量還是投資金額，民營企業已經佔據中國企業「走出去」的半壁江山，並呈現更加積極活躍的態勢。近年來，民營企業「走出去」步伐明顯加快，國際化經營水平顯著提高，為帶動相關產品、技術、服務出口，促進國內產業轉型升級，推進「一帶一路」建設，助力構建以國內大循環為主體、國內國際雙循環相互促進的新發展格局起到了重要作用。

近年來以美國為首的西方國家對中國實施全方位的遏制、圍堵、打壓，給中國發展帶來前所未有的嚴峻挑戰。與國有企業相比，民營企業在海外投資發展中具有獨特優勢。目前很多東道國對外國有企業投資都

極為謹慎，一方面擔心國家安全，另一方面擔心引發民族情緒，造成社會混亂。但民營企業「走出去」進行跨國投資是一種純粹的市場行為，沒有國資背景，一般不會觸動東道國政府和民眾的敏感神經。

此外，民營企業有靈活的生產經營機制，使企業能得心應手地面對瞬息萬變的國際市場。在當前美國威脅「脫鉤斷鏈」和貿易保護主義、單邊主義盛行的不利環境下，鼓勵和支持民營企業「走出去」發展壯大，在國際競爭中大顯身手，這是突破美國封鎖和戰略遏制，拓展中國經濟發展空間，構建雙循環新發展格局，推進新全球化戰略選擇。

促進民營經濟發展壯大是一項長期政策，也是一個系統工程，需要頂層統籌、多策並舉。當前，民營經濟發展壯大的外部環境亟待優化，增強市場主體信心，穩定預期是促進民營企業發展壯大的關鍵。二十大報告強調，要「優化民營企業發展環境，依法保護民營企業產權和企業家權益」。只有這樣，民營企業家才能有清晰預期，才能放心投資、安心經營、專心創新、大膽發展。為此，要長期堅持「兩個毫不動搖」、「兩個健康」的方針政策，始終把民營企業和民營企業家當作自己人，為他們消除顧慮，放下包袱，激發出幹事創業的積極性和主動性。要進一步優化民營企業發展環境，破除制約民營企業公平參與市場競爭的制度障礙，依法維護民營企業產權和企業家權益，從制度和法律上把對國企企平等對待的要求落下來，鼓勵和支持民營經濟和民營企業發展壯大。

當前，民營企業的生產經營也面臨多重壓力和困難，一些民營企業面臨嚴峻的生存困境，突出表現為「兩難」，即融資難和盈利難。「兩難」的外因是「兩高」，即成本高和稅費高；內因是「兩低」，即產品附加值低和科技含量低。

民營企業要踐行新發展理念，深刻把握民營經濟發展存在的不足和面臨的挑戰，轉變發展方式、調整產業結構、轉換增長動力，堅守主業、做強實業、做精主業不動搖，自覺走高質量發展路子，在更高起點上推動企業成為強大的創新主體，加快轉型升級，向產業價值鏈高端延伸，才能夠消化經營成本上漲的壓力，增強核心競爭力，才能使民營企業真正擺脫困境，並具有持續發展的能力，實現質量更好、效益更佳、競爭力更強、影響力更大的發展。