

# 估值低迷獲中證監關注 建「中國特色估值體系」惹憧憬 國企迎風口 A股「中字股」掀漲停潮

中證監主席易會滿提出「探索建立具有中國特色的估值體系」，並強調了國有企業作為國民經濟重要支柱的地位。業內分析人士認為，近年來國資國企改革成效顯著，國有上市企業估值中樞有提升空間。消息刺激昨日A股中字股「大象起舞」，中國交建、中國聯通等個股掀漲停潮。

◆香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道



◆易會滿日前提出「探索建立具有中國特色的估值體系」。資料圖片

易會滿在2022金融論壇年會上的主題演講中指出，據觀察，當前制約資本市場功能發揮的諸多因素中，既有對「中國特色」理解不深刻、把握不到位、落實有偏差、簡單搞「拿來主義」的問題；也有對「資本市場一般規律」認識不全面、不能透過現象看本質的問題。易會滿提到上市公司結構與估值問題。「目前國有上市公司和上市國有金融企業市值佔比將近一半，體現了國有企業作為國民經濟重要支柱的地位」，強調要把握不同類型上市公司的估值邏輯，探索建立具有中國特色的估值體系，促進市場資源配置功能更好發揮。建議上市公司尤其是國有上市公司，一方面要「練好內功」，加強專業化戰略性整合，提升核心競爭力；另一方面，要進一步強化公眾公司意識，主動加強投資者關係管理，讓市場更好地認識企業內在價值，這也是提高上市公司質量的應有之義。

**分析：資本要成國企「好幫手」**  
中金公司研究部首席策略分析師王漢鋒團隊認為，探索建立具有中國特色的估值體系，促進市場資源配置功能更好發揮，這在中國資本市場是重要且現實的問題。A股估值結構有待改善，尤其是部分

銀行及國有上市企業等估值長期普遍偏低，其估值中樞有提升空間。中泰證券亦指，中國亟需完善「中國特色現代資本市場」以更好服務國家戰略，資本市場要成為國有企業做大做強做優的「好幫手」。相關統計數據顯示，當前央企上市公司市盈率不足8倍，為近十年以來最低水平，顯著低於A股總體水平的14倍。受利好刺激，A股中字頭概念昨日午後直線拉升，全日漲3%。中鐵裝配、中國交建、中國海誠、中國聯通、中國科傳漲停，中鋼國際漲9%，中鋁國際、中國化學漲8%。銀行板塊個股全線飄紅，中信銀行、郵儲銀行、成都銀行、平安銀行漲3%。

### 滬深三大指數全數收跌

滬深大盤衝高回落，滬指3,100點得而復失。截至收市，滬綜指報3,088點，漲3點或0.13%；深成指報11,002點，跌131點或1.18%；創業板指報2,343點，跌43點或1.83%。兩市共成交8,846億元（人民幣，下同），北向資金淨賣出7.6億元。行業板塊中，教育、保險、工程建設、銀行、航運港口等領漲；醫療器械、中藥、光伏、旅遊酒店、電源設備等板塊殺跌。

◆A股大市衝高回落，但「中字股」出現「大象起舞」，中國交建、中國聯通等重碼個股掀漲停潮。資料圖片

### 昨日A股中字頭概念大漲

A股	漲幅
中鐵裝配 (300374)	20%
中國交建 (601800)	10.01%
中國海誠 (002116)	9.99%
中國聯通 (600050)	9.97%
中國科傳 (601858)	9.95%
中鋼國際 (000928)	9.6%
中鋁國際 (601068)	8.67%
中國化學 (601117)	8.64%
中國中冶 (601618)	6.84%
中糧科工 (301058)	6.1%
中國鐵建 (601186)	5.92%
中國建築 (601668)	5.61%

整理：記者 章蘿蘭

## 國企估值低 專家：市場認知不充分

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）從數據上來看，上市國企估值明顯不及非國企，與國企及國有銀行基本面對相對有韌性形成反差。據中金公司王漢鋒團隊測算，近十年銀行及國有上市公司估值回落，當前已處於歷史區間偏低水平。截至11月21日，上市國企和非國企的市盈率TTM估值分別為11.0倍和34.3倍，當金融板塊估值更低，當前市盈率及市淨率分別為5.9倍和0.58倍，市淨率估值已處於歷史最低狀態；上市銀行的市盈率和市淨率為4.3倍和0.51倍，股息率高至6.1%。中國的銀行及國有上市公司估值，也普遍低於海外可比公司。

### 不應套用西方估值模型

「實際上，國有上市公司自2016年以來的盈利增長和盈利能力，比非國企均有較明顯的改善，經歷多年國企改革債務壓力問題也已基本化解。」王漢鋒說。他預測，未來在「中國特色現代資本市場」積極建設過程中，投資者有望逐步改善對上市國企和金融板塊價值的

認知。有內地媒體引述業內人士直言，從市場參與方看，部分投資者對中國國情缺乏深入思考，對近年來國資國企改革顯著成效關注不夠，簡單照搬境外市場的估值理論、方法和模型，具一定局限性。招商基金研究部首席經濟學家李湛就認為，不能簡單套用西方的傳統估值模型，要探索建立具有中國特色的估值體系，引導市場逐步認可ESG估值理念、社會責任等指標，將有助引導資金流向央企資產，對提升央企估值水平有較大幫助，促進市場資源配置功能更好發揮。

深交所總經理沙雁在2022金融論壇年會上也提到，國資國企長期投資、價值投資功能有待彰顯。沙雁說，今年是國企改革三年行動的收官之年，深市國企近三年營業收入、淨利潤複合增長率分別為18%和35%，均超過市場整體水平，但受企業投資者關係管理、機構路演宣介、市場認知不充分等因素影響，市場對國企的價值發現和資源配置功能仍有待提升。

## 憂內地收緊數據監管 科網港股捱沽

香港文匯報訊（記者 周紹基）國家市場監督管理總局就完善數字經濟不正當競爭行為規則，向各方徵求意見，諮詢期到12月22日結束。消息令市場憂慮中資科技平台股日後在收集及使用數據上掣肘更大，主要科網股均向下，當中美團（3690.HK）大跌8.3%。港股繼續向下，連跌第5日，昨日再跌231點，收報17,424點，成交僅1,274億元。內地近年在大數據監管上，一直都有加強監管的趨勢，去年便通過《個人信息保護法》，遏制科技公司對各類型數據的收集行為，並要求任何處理中國公民個人數據的組織或個人，盡可能減少數據收集，並需要獲得數據主體同意，措施曾令中資科技平台股大挫。市監總局昨日就反不正當競爭法修訂草案徵求意見，市場人士認為，由於當中有針對數據獲取，與利用算法及有關數據實施不正當競爭行為，或許會影響那些借助「大數據」獲利的科技平台公司。此外，市監局的諮詢，還包括為阻礙開放共享等網絡新型不正當競爭行為，作出詳細規定，故市場人士估計，一些坐擁「大數據」的公司，有可能需要局部向外開放使用數據的權限，從而打擊

### 美國B站領跌 齊挫逾8%

重磅中資科技股都頗為倚賴「大數據」獲利，除美國要跌8.3%外，阿里巴巴（9988.HK）再跌4%，京東（9618.HK）跌4.4%，騰訊（0700.HK）亦跌2%。另外，哩哩哩（9626.HK，又名B站）跌8.8%，快手（1024.HK）跌6.3%，平安好醫生（1833.HK）跌5.6%。科指成份股中，僅有2股上升，其他全數向下，使科指昨日跌3.2%，收報3,515點。有基金業人士表示，內地對「大數據」的監管力度，還需看具體條文的出台，觀乎遊戲工委昨日的報告指，「未成年人遊戲沉迷問題已基本解決」，相信內地對科技股的監管，也很可能較市場原先預期的寬鬆，有關影響未必會如去年底股巨大與持續。

### 分析：後市看疫情發展

耀才證券研究部總監羅輝則表示，港股連跌第5日，已收市失守10天線，相對而言，市場更為觀望內地的疫情發



◆恒生指數昨收市報17,424.41點，下跌231.5點。中新社

展。他指出，若往後的時間，有一些與防疫相關的正面消息，相信大市是有條件可以再上試約17,800點水平。內地中證報昨日發文，引述中證監主席易會滿指，部分國企不重視市值，引發市場憧憬國企改革。多隻國企股造好，中冶（1618.HK）升13%，中交建（1800.HK）升8.4%，聯通（0762.HK）升6.8%，是今日表現最好藍籌。此外，一眾內險股也上揚，國壽（2628.HK）及財險（2328.HK）齊升逾3%。內銀股同樣受惠，中行（3988.HK）升近2%，工行（1398.HK）升1.6%。

### 財經簡訊

#### 螞蟻涉違規或面臨72億元處罰

香港文匯報訊（記者 岑健樂）路透社引述不具名的知情人士表示，內地監管機構準備向螞蟻集團罰款逾10億美元（折合約71.6億元人民幣）。若消息屬實，這將是繼今年7月內地網約車平台滴滴遭罰款80億元人民幣後，內地對大型互聯網企業又一次巨額罰款。路透社引述知情人士稱，人民銀行在過去數個月就罰款一事與螞蟻集團保持非正

式溝通，而人行計劃與其他監管機構於今年稍後時間進行更多討論，最快或於明年第二季正式宣布向螞蟻集團罰款這項消息。知情人士表示，罰款原因很大可能集中在螞蟻集團違反內地防止「資本無序擴張」的要求，以及因資本無序擴張所帶來的金融風險。螞蟻集團與人行在截稿前未有回應路透社相關報道。

#### 快手第三季經調整虧損收窄至6.7億

香港文匯報訊（記者 殷考玲）快手（1024.HK）第三季度虧損27.12億元（人民幣，下同），較去年同期虧損70.87億元大為減少；經調整虧損為6.7億元，去年同期則為46.16億元。值得一提的是，是季內經調整EBITDA為10.23億元，連續兩個季度錄得正數。集團聯合創始人兼首席執行官程一笑表示，未來會進一步推

用戶、內容和商業化生態的一體化，依託短視頻及直播的強承載力持續推陳出新。用戶人數方面，快手應用平均日活躍用戶為3.634億戶，按年升13.4%；每位日活躍用戶日均使用時長為129.3分鐘，按年增長8.6%。平台上促成的電商交易的商品總交易額2,225億元，按年增長26.6%。

#### 百度第三季經調整淨利增16% 勝預期

香港文匯報訊（記者 殷考玲）百度集團（9888.HK）第三季度經調整淨利潤錄得58.9億元（人民幣，下同），按年增長16%，超市場預期。季內營業收入325.4億元，按年增加2%。董事長兼首席執行官李彥宏於業績報告中指出，第三季度業績因為新冠疫情再起為收入表現帶來壓力。百度核心的收入恢

復正增長，主要受到在線營銷業務的逐步恢復及智能雲收入的穩步增長所驅動，該集團同時在智能駕駛業務板塊取得重大突破。百度旗下視頻網站平台愛奇藝，截至9月底第三季總營收為74.71億元，按年跌2%。歸屬於百度的淨虧損為3.95億元，而上年同期淨虧損約17億元。

#### 京東高管現金薪酬減兩成

香港文匯報訊（記者 周曉菁）為提高基層員工福利待遇，減輕公司壓力，京東（9618）向高層「開刀」。創始人劉強東昨對內發布全員信稱，決定自2023年1月1日起，京東集團副總裁以上以及相對應的P/T序列以上全部高級管理人員，現金薪酬全部降低10%至20%不等，職位越高降得越多。

劉強東強調，希望高管理解和支持這一決定，「對不起這兩千多號高管兄弟們」，但如果兩年內京東業績重回高增長狀態，集團隨時可以恢復高管理人員的現金報酬。他還承諾，拿出100億元人民幣為包括德邦物流員工在內的基層員工設立「住房保障基金」，也將逐步為十幾萬德邦物流的員工繳齊五險一金。

## 滬深交易所：高度關注核酸檢測企上市

香港文匯報訊（記者 周曉菁）近期接連有核酸檢測企業申請上市，情況引起市場和媒體關注之際，滬深交易所周一深夜回應稱，已經注意到有關報道，並高度關注涉核酸檢測企業的上市申請，堅持從嚴審核。上交所稱，高度關注企業科創屬性和可持續經營能力。依據科創板發行上市條件和審核標準，對企業發行上市申請進行了認真審核，重點關注了其核酸檢測相關業務與主營業務的關聯性、相關收入的可持續性，以及剔除該等業務收入後公司是否仍滿足發行上市條件等，要求公司進行了充分披露。

該等業務收入後公司是否仍滿足發行上市條件等，要求公司進行了風險揭示。

### 兩所嚴把市場准入關

深交所表示，高度關注相關企業的可持續經營能力。依據創業板發行上市條件和審核標準，對有關公司的申請進行了認真審核，重點關注了其核酸檢測相關業務與主營業務的關聯性、相關收入的可持續性，以及剔除該等業務收入後公司是否仍滿足發行上市條件等，要求公司進行了充分披露。

兩交易所均強調，將繼續認真貫徹落實黨中央、國務院決策部署和證監會工作要求，堅守科創板定位，嚴把市場准入關，審慎推進相關企業發行上市工作。歡迎市場各方多提意見和建議。

### 5企已過會一家已掛牌

據統計，年內已有包括菲聯生物、康為世紀、達科為、至善生物、瑞博奧等5家核酸檢測股企業已過會，其中康為世紀10月於科創板上市，達科為也已處於提交註冊狀態。