

# “中字头”股票持续走强

## 机构：央企迎来估值修复

资讯

近日，A股市场上，“中字头”股价表现亮眼。截至3月15日收盘，中国中铁、中国铁建、中国交建涨超5%。从60日涨幅来看，中国交建、中国中铁涨超24%。

对于“中字头”股票持续走强，部分机构分析称，当下经济和市场环境下，国企、央企的投资价值可能逐渐被认可。

### 央企、国企估值偏低

目前，A股上市公司中国有企业（中央+地方）有1348家，占比仅26%，但这些公司贡献了A股大部分利润。海通国际研报分析称，如果以2022年第三季度累计归母净利润计算，国有企业占比近70%，然而国有企业的市值占比仅为48%。横向对比看，截至2023年3月3日，A股国有企业的PE/PB仅12.6倍/1.3倍，远低于民企的44.8倍/3.3倍，也低于全A股市场的18.2倍/1.7倍。

同时，国盛证券研报中提到，国企估值中，半数以上行业面临估值折价，建筑、能源与材料类行业的估值折价更为显著。结合行业估值对比，一是地方国企估值折价较央企更为广泛，约七成行业的地方国企相对低估，同时央企相对低估的行业比重也超过了半数；二是国央企的相对低估更多集中于建筑产业链上，从估值折价幅度测算看，国企、央企相对低估幅度居前的行业交集主要涵盖钢铁、煤炭、建材、交运、建筑等，国企、央企已获得相对估值溢价的行业则主要包括地产、计算机和综合等。

海通国际认为目前国企估值偏低、且与盈利相关性较低，原因或与行业、市场风格等客观因素有关。

2022年11月，中国证监会主席易会满在2022金融街论坛年会上首次提出“探索建立具有

中国特色的估值体系”。易会满提出，“上市公司尤其是国有上市公司，一方面要‘练好内功’，加强专业化战略性整合，提升核心竞争力；另一方面，要进一步强化公众公司意识，主动加强投资者关系管理，让市场更好地认识企业内在价值，这也是提高上市公司质量的应有之义”。

近日，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。会议提出，“以价值创造为关键抓手，扎实推动企业高质量发展，加快建成世界一流企业，为服务构建新发展格局、全面推进中国式现代化提供坚实基础和战略支撑。”“面对蓬勃兴起的新一轮科技革命和产业变革，国资国企要进一步提高政治站位，把企业价值创造行动抓紧抓实，务求取得工作实效。”

### 强化退市制度、推进国企改革或是可行路径

面对国企、央企估值偏低的情况，未来应如何修复？

中信建投分析称，实施国企改革三年行动以来，央企ROE的下行趋势已经出现了明显的企稳回升，“三年行动”对于国企、央企核心竞争力提升的成效似乎已经开始彰显。同时，国企、央企助力战略性新兴产业崛起，央企在通过资本运作聚焦主业优势、加大科技创新工作力度、带头突破“卡脖子”环节等行动“练好内功”之外，用好国有资源

禀赋优势赋能中小战略性新兴产业发展以提升资源配置效率同样重要，全面注册制的落地将更有利于这一路径的畅通。

海通国际认为，强化退市制度、加强国企改革或是可行的路径。

具体而言，加快推进退市制度的建设，不仅有助于加速出清部分经营不善的小市值公司，使得国企、央企享有更高的成交额和估值溢价，并且有助于国企、央企的永续经营价值进一步凸显。

同时，未来随着国企改革进一步推进，国企、央企市场化经营机制不断完善，经营活力持续释放，国企的盈利中枢有望抬升，市场的认可度或也将因此得到扭转。

国盛证券分析称，展望未来，估值重塑“双击”持续，国企、央企估值修复远未结束。

国盛证券指出，展望后市，国企改革还将持续推进，中国特色估值体系的指引也将逐步清晰，国企、央企正在迎来基本面改善和中特估值体系的“双击”。一则沿修炼内功出发，国企改革持续推进，叠加考核指标优化，基本面长期向好；二则沿资本市场客观规律出发，成长性定价相对充分，但盈利性尚待重视，央企与地方国企预计分别具备30%左右、50%左右的估值修复空间。

落脚行业层面，综合国企、央企自身的经验估值体系和一般企业的估值定价体系，多数行业仍有大比例的公司处于潜在合理估值水平之下，其中银行、煤炭呈现全员低估，同时石油石化、建筑材料、非银金融、建筑装饰、环保、钢铁、交运等行业的低估公司比例也保持在80%左右。（美婧）

## 中国A股首批IPO注册申请获准

中国证监会日前发布消息称，证监会同意中信金属股份有限公司等10家企业的首次公开发行股票(IPO)注册申请。

这是中国实行股票发行全面注册制后首批通过的IPO注册申请。2月17日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，自公布之日起施行。

根据全面注册制的相关规则，企业发行上市需要先经过交易所审核，交易所审核通过后，再报送中国证监会履行注册程序。中国证监会将在20个工作日内对发行人的注册申请作出同意注册或者不予注册的决定。中国证监会同意注册的决定自作出之日起1年内有效，发行人应当按照规定在注册决定有效期内发行股票，发行时点由发行人自主选择。

（陈康亮）

## 创业板助力实体经济高质量发展

创新就是生产力，企业赖以强，国家赖以盛。全面注册制改革持续释放创新活力。日前，创业板公司已开始陆续公布2022年度年度报告和2023年第一季度业绩预告，从频频传来的“喜报”中可窥见创新驱动发展战略下新兴产业的强劲发展态势。

截至2023年3月8日，创业板上市公司共1240家，汇聚九大战略性新兴产业，高新技术企业占比近九成。借助便捷的融资渠道，创业板公司加大科技创新力度，开辟发展新领域新赛道，塑造发展新动能新优势，成为推动我国经济高质量发展的重要创新引擎。

今年全国两会，多家来自创业板上市公司的代表委员表示，创业板引导创新要素向企业集聚，支持企业加大研发投入，提供灵活多样的激励机制，对公司发展产生了积极的促进作用。接下来，创业板公司将用好用足再融资、并购重组、股权激励三大资本工具，加快创新升级步伐，为激发民营企业发展活力、服务实体经济高质量发展、稳定经济大盘、实现高水平科技自立自强贡献力量。

（高欣）

# 在挑战与创新中领跑行业服务市场

## ——访投融资与并购服务领域专家李海容

在中国投融资与并购领域，李海容女士以及她所带领的团队一直处于市场领先地位，常年受到不同行业的客户委托，不仅拥有丰富的项目经验，更在服务专业性和创新性上勇居潮头，因而赢得行业及客户企业的认可。

2020年3月20日，《亚洲法律杂志》(ALB)发布了其最新评出的2020年度“ALB中国十五佳并购律师”榜单，北京市中伦律师事务所合伙人李海容女士凭借专业的表现，荣登该榜单。《亚洲法律杂志》是全球具有影响力的法律媒体之一，“ALB中国十五佳并购律师”的评选是从中国的五十多万名律师中进行层层选拔，对候选律师过去12个月参与的重大交易、候选律师的行业影响力和客户评价等综合实力进行专业评估，旨在认可和表彰拥有扎实的专业知识和丰富的实践经验、能提供创造性解决方案的中国并购专家，每年只有15位行业中优秀的并购律师荣获该荣誉，属于中国并购律师领域的金字塔尖人才的评选。李

海容女士代表众多国内外跨国公司和上市公司客户完成了一系列知名且复杂的交易，包括大型跨国企业和上市公司的并购及重大资产重组，以及跨境投融资和“一带一路”投资并购项目。凭借对中国法律和监管环境的深刻理解、对税务、财务和商业、投融资综合知识的融会贯通，李海容女士将丰富的经验与实践相结合，为客户提供了一站式服务和整体解决方案。业内同行评价她“反应迅速，质量出色，拥有并购、重组、战略性投资和结盟业务的广泛经验”。

深耕于投融资与并购领域20余年，李海容女士在跨境投资并购领域积累了深厚的理论知识及丰富的实务经验，曾为多个标志性跨境投资并购交易项目提供法律服务，其中李海容女士主办的A股上市公司南京新百收购英国老牌企业House of Fraser控股权暨重大资产重组项目获《商法》杂志“年度杰出交易”大奖，被称为“中国A股有史以来最大的一笔零售业上市

公司境外直接收购，同时也是中国企业有史以来最大的零售业境外投资”，在业界一时传为佳话。李海容女士主办的香港上市公司中国外运吸收合并A股上市公司外运发展同时实现中国外运香港及内地两地同时上市的项目以及香港上市公司中国通号回归A股科创板IPO项目均获评《商法》杂志“年度杰出交易”大奖，A股上市公司曲美家居非公开发行股票暨收购挪威上市公司项目荣获法治日报“一带一路”海外投资大奖，李海容女士还主办了香港上市公司中国外运收购招商局物流集团有限公司构成主要及关联交易项目、香港上市公司南海控股收购Crabtree & Evelyn暨重大交易项目、A股上市公司宏图高科收购香港主板上市公司万威国际控股权项目、A股上市公司南京新百收购美国上市公司中国脐带血库集团项目、A股上市公司南京新百收购以色列及香港医疗资产项目等众多跨境投融资代表项目。

李海容女士在繁杂的工作中一边研究，一边探索，一边总结，将自己在投融

资与并购领域多年的实操经验写入专著《海外投资并购：实务操作与典型案例解析》中，由法律出版社出版，面向全国发行，既从宏观角度对海外投资的发展历程、价值关注点进行了介绍，也细致地分析了海外投资实务操作中的要点难点，并从搭建海外投资架构、融资解决方案、审批程序等方面一一进行了技术指导，对读者了解海外投资的具体实施方式，拓宽海外投资的思路大有裨益。该书无论对于跨境投资业务的初入行者，还是力求业务精进的资深专业人士，都是一部具有很强参考价值的学术著作。

并购市场在企业科技创新领域的投资活动中发挥着关键作用，同时也影响着企业战略变化和市场布局。作为投融资并购领域的专家，李海容对于未来国际交易市场持积极态度。伴随着市场需求的增长，需要更具专业水准和综合能力强的融资并购人才，成为服务经济发展的有效助力，为企业顺利完成跨境投资并购保驾护航。

（李燕）