

“中特估”开出更大的花 投资者该如何挖呀挖

进入5月,随着“中特估”发力,A股强势上涨,市场情绪显著回暖。截至5月9日,中特估指数年内涨幅达33.91%。有业内人士表示,“低估值”+“增业绩”是此轮央企股上涨的原动力。

“中特估”是“中国特色资本市场估值体系”的简称,起因于央企分红较高,盈利稳定,但长期被资本市场低估而未受资金关注。不过,今年以来“中特估”的关注度在不断提高。

“中特估”飙升,投资者还能抄作业吗?

1 “中特估”持续大涨

“中特估”全称是中国特色资本市场估值体系,涵盖了基建、通信、公用事业、石油煤炭等诸多板块,主要以央企、国企以及一些特殊行业的上市公司为主。

Wind数据显示,5月8日,“中特估”指数全天持续在高位运行,大涨3.36%。同时,79只成分股中有65只收红,占比高达87%。

自年初以来,A股指数在震荡中缓慢上扬,截至5月9日,沪指累计涨幅达9.9%,而“中特估”指数年内涨幅达33.91%,跑赢了沪指24个百分点。

“中特估”指数成分股中,一共有17只个股今年以来的涨幅超过了50%。其中,受益于“中特估”及TMT大行情,中科曙光的累计涨幅超100%。

与此同时,较为低估的基建股也同样迎来大幅上涨,中材国际、中国中铁、中国铁建、中国交建等个股累计涨幅超50%。

从行业来看,与电子信息产业、基建、石油及中医药等相关的行业大受资金的追捧。在行业分布上,其中银行成为低估值的绝对主力,不少国有大行的市盈率在5倍左右。

2 资金追捧“香饽饽”

在投资标的方面,此前央企股票在A股一直不受资金待见,然而今年却成为市场的“香饽饽”。

百亿私募盈峰资本表示,在一季度银行业绩大概率见底、保险负债改善持续验证催化下,银行和保险等相关板块表现较好,预计短期“中特估”相关板块仍是主线之一。

浙江久兴投资相关负责人王玺认为,“中特估”是贯穿全年的一条主线,大逻辑是改革朝着深水区不断深化,这本身不是一个孤立事件。他举例称,这有点类似于2012年市场提出的“互联网+”,“中特估”的炒作其实从去年单纯炒“中字头”演变到现在“中特估+芯片半导体”“中特估+新能源”和人工智能等方向持续演化。大金融的大涨,在当下市场格局中的确会对其他板块有一定虹吸效应。”王玺说。

星石投资副总经理、首席权益投资官郭希淳表示,除盈利以外,

央企还承担社会责任,这可能是他们常被折价的原因。但目前关于逆全球化的讨论越来越多,过去被市场无视的央企战略价值现在重新被挖掘出来,这意味着原先央企的折价至少要修复,至于是不是溢价,市场可能会再重新去讨论。

百亿私募仁桥资产总经理夏俊杰则表示,低估值央企以及AI(人工智能)仍是当下市场唯二主线。低估值品种开始在不同行业间进行扩散,这符合历史上一般的演绎规律。

3 还有哪些值得期待

“中特估”指数年内涨幅超30%，“大象起舞”之后,未来投资央企相关指数回报率还有哪些期待?

汇添富基金经理晏阳表示,从估值、盈利考核机制到成长性三个维度来看,央企指数相关基金未来可期。

首先,估值上,可以说,无论横向对比还是纵向比较,央企整体估值水平与其社会经济地位并不匹配,估值重塑仍大有空间。

其次,央企盈利考核机制的改变让市场看到央企未来的盈利能力。今年国资委对央企考核体系从“两利四率”调整为“一利五率”,不再考核净利润总额,而是新增净资产收益率,同时将营业收入利润率改为营业现金比率,由此可见政府更加注重央企的盈利质量和创造现金流能力。

第三,央企正在展示出强大的成长性。Wind数据显示,2022三季度国资委旗下上市央企营业总收入同比增长8.53%,同期全部A股为2.52%;归母净利润同比增长12.53%,而同期全部A股仅为8.01%,体现出央企的发展韧劲。

在市场人士眼中,当下的央企股东回报指数,不能仅仅视为一个纯粹的防守性指数去看。在整个央企改革的大背景下,其实也具有“戴维斯双击”的特质,一方面是优于A股整体的业绩增速,另一方面是市场愿意给央企更高的估值,再加上派息和回购作为安全垫,也算是进可攻退可守。

纵深

央企估值有望重塑

目前中国资本市场估值体系的突出问题是:央企总体经营稳健、发展较快,资产质量也较好,是国民经济重要支柱。2022年央企利润总额同比增长5.5%,一定程度上体现了“中字头”企业基本面优势的夯实,盈利能力支撑配置价值,但在估值方面却长期存在非理性的洼地。

据Wind统计,截至2023年3月31日,444家上市央企近一年现金分红总额为6895亿元,占全部A股近一年分红的42%左右。央企以相对较少的上市公司数量,为A股提供了接近二分之一的现金分红,可谓是投资市场的“压舱基石”。在分红企业的比例上,A股央企中超过一半上市公司连续5年分红,五分之一上市公司连续3年红利增长,体现其较高的分红质量。

数据显示,截至2023年3月22日,中证央企综指市盈率TTM为10.02,低于全市场中证全指的16.83,明显低于中证民企指数的39.64;其估值水平也处于该指数上市以来的29%分位,是其自身历史相对较低水平。

基金公司普遍认为,央企主题相关ETF的推出,一方面将为投资者配置相关上市公司股票提供优质的投资工具,另一方面也有望给相关板块带来增量资金,支持央企利用资本市场做强做优做大,央企板块的投资也将受益于基本面和估值的双重提升。

上交所则指出,央企主题相关ETF的发售标志着新一轮央企指数

产品化进程正式启动。近年来为更好服务中国特色估值体系构建,服务央企做强做优,上交所与中证指数公司积极发挥资本市场功能,持续推动国企央企相关指数和产品开发工作,打造了一批多维度反映央企特征和投资价值的ETF产品,引导市场资金流向央企,服务央企高质量发展。

此外,央企在保障国家重要产业安全、解决就业和提供税收等方面承担了较多责任,而传统估值模型主要采用未来经济现金流折现方式,未将国家安全、社会效益纳入考虑,以及一些其他方面的原因,综合造成了央企公司的低估。

去年11月21日,证监会主席易会满首次提出“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”。随后,上交所指出要将“服务推动央企估值回归合理水平”作为未来3年的工作重点,国资委表态,国有企业要对标世界一流企业,中央企业利润总额增速要高于全国GDP增速,ROE也要纳入国企考核指标。

一系列改革措施的相继落地,未来压制估值的因素有望得到逐步化解,这也为央企估值打开了更大的政策空间。未来,随着“中国特色估值体系”的提出以及相应改革举措的逐项落地,央企将更重视资本运作、市场化方式提升效率,加大对战略新兴领域布局以及回馈股东,其估值重塑有望带来中长期投资机遇。

提醒

追热点板块注意节奏

近期,“中特估”相关板块波动放大,投资者在“还能上车吗”和“可以上车了”两个之间反复横跳。机构认为,板块内部轮动加速,需要注意节奏。

诺德基金高级研究员范飞表示,今年市场的行业间分化明显,跟历史同期相比的确是幅度较大,但是逻辑框架上并没有超出过往A股演绎逻辑范式。由于产业发展阶段、估值位置、市场偏好不同,各个板块之间的差别是客观存在的,每年都会有子行业远远跑赢市场平均水平。因此,在行业配置的环节有必要对行业差异做出必要的反应,这个反应的合理方式,仍然是在能力圈范围内坚守自己的投资理念,并接受市场变化带来的考验。

3300点的拉锯战,接下来该如何演绎,前海开源基金表示,结合稳增长政策延续托底经济、“五一”数据显示居民消费潜力仍在释放和海外加息大

概率见顶等因素来看,后续市场回落空间有限,震荡修复将延续。

无论是对机构,还是个人投资者,都遵循“种什么样的种子收什么样的花”。创金合信基金首席经济学家魏凤春指出,分化的市场结构自然形成了乐观派和稳健派,前者将一往无前沿着数字经济的诗和远方前行。稳健者不见兔子不撒鹰,按照经济复苏的节奏在谨慎布局。

展望未来,世诚投资在近期策略报告中表示,持续看好的优质央企在“中特估”的大旗下继续高歌猛进,国盛证券研报指出,“中特估”行情继续演绎,相关个股累计涨幅将会进一步提升。银河证券指出,“中特估”上行逻辑强,是可以作为全年配置的主线,无论是从产业浪潮还是政策面支撑的角度来看,都能获得较好的上涨动能。

综合财联社、证券时报等