

本报记者 邢萌

5月11日，上交所联合中国国新举办“发现央企投资价值，促进央企估值回归”业务交流会暨国新央企股东回报ETF宣介会。

据悉，首批3只中证国新央企股东回报ETF跟踪标的指数为中证国新央企股东回报指数，将于5月15日开启发售，首次募集规模上限均为20亿元。

今年来，央企股票指数整体呈上涨态势，且涨势强劲。记者统计中证指数公司信息 and Wind资讯数据显示，截至5月11日，全市场20条央企股票指数年内全部上涨，平均涨幅达13.79%。其中，15条指数年内涨幅超10%，中证央企基建指数等4条指数年内涨幅超20%。

高涨幅的央企指数背后，则是央企估值加速回归。受访专家预测，虽然今年以来央国企已经历一波上涨行情，但估值仍处于较低水平，与其基本面和经济地位并不匹配。在中国特色估值体系建设背景之下，央国企估值修复行情有望持续，并形成贯穿全年的主线行情。

## 央企股东回报指数

### 投资潜力大

中证国新央企股东回报指数是全市场首只同时纳入了分红和回购的高股息策略指数，主要选取国务院国资委下属现金分红或回购总额占总市值比率较高的50只上市公司证券作为指数样本，综合反映高分红央企上市公司的整体表现。

长期以来，央企控股上市公司分红居支柱地位。数据显示，2022年度央企分红总额为10660亿元，占全市场比重达56%，居主导地位。截至5月11日，中证国新央企股东回报指数前十大权重股分别为：中国石化、中国神华、宝钢股份、电投能源、江中药业、鲁西化工、华电国际、中国石油、宁夏建材、中国建筑，最大权重为5.04%，前十大权重为32.54%。

业内人士认为，中证国新央企股东回报指数近五年ROE水平均稳定保持在8%以上，体现出较好的盈利能力及稳定性；2022年的股息率为5.30%，高于央企综合指数、主流大盘宽基指数等，说明分红率高的同时市盈率低；截至5月11日，该指数市盈率(TTM)为10.18，大幅低于其他主流宽基指数，估值更具吸引力。

首批3只中证国新央企股东回报ETF，从上报材料到产品发售，用时2个月。据证监会官网信息，3月14日，易方达基金、嘉实基金、博时基金、银华基金、汇添富基

金、广发基金、工银瑞信基金、南方基金、招商基金等9家公募基金公司上报9只中证国新“1+N”系列央企指数ETF产品，跟踪中证国新央企科技引领指数、中证国新央企现代能源指数、中证国新央企股东回报指数。其中，汇添富基金、广发基金、招商基金均上报的是中证国新央企股东回报ETF；4月27日，3只ETF注册获证监会批复；5月15日至19日，3只ETF正式发售。

“中证国新央企股东回报ETF的成立，一定程度上推动央企股东回报指数的上涨。”中航证券首席经济学家董忠云对《证券日报》记者表示，一方面，相关ETF建仓期间会影响指数内个股的供求平衡关系，拉动价格上涨，从而带动指数整体上涨。另一方面，ETF的成立增加了市场吸引力，引导更多资金关注指数内相关个股，给其带来增量资金。

“相关ETF的成立为投资者提供了优质的投资标的，也有望给相关板块引入增量资金，为央企价值重塑注入动力。”中国银河研究院策略分析师、团队负责人杨超对《证券日报》记者表示，同时，也有助于引导及培养投资者关注长期发展的意识，完善资本市场的价值发现功能，让更多的资金流向符合国家发展导向、产生较大社会效益的领域，促进产业升级，为实现经济社会的高质量、可持续发展提供有力支持。

## 央企指数快速扩容

### 4条指数年内涨幅逾20%

自2022年11月份中国证监会主席易会满提出探索建立具有中国特色的估值体系以来，央企指数队伍快速扩容，总体涨势明显。

中证指数公司信息显示，截至5月11日，全市场共发布20条央企股票指数。从指数发布时间来看，2022年四季度以来，新发布11条指数，占总数量的比重过半。

具体来看，2022年新发布中证国新央企股东回报指数等4条指数，时间集中于10月份至11月份；2023年新发布中证国新央企ESG成长100指数、中证诚通央企红利指数、中证央企红利50指数等7条指数，时间均为5月初。

在杨超看来，这是宏观经济复苏和市场价值回归的结果。当前，国内经济逐步修复、产业链稳定、消费者信心增强，整体宏观经济环境的改善为央企指数扩容提供了丰富的土壤。同时，央企正在进一步深化改革，有利于提升自身的经营效率和盈利水平。此外，政府正在积极引导建立中国特色估值体系，伴随支持国企估值提升的相关政策逐步落地，有利于提升市场对央国企的信心与认可。

结合年内涨跌幅来看，据Wind数据显示，截至5月11日，20条央企股票指数年内全部实现上涨，平均涨幅13.79%。具体来看，20条中有15条年内涨幅超10%，4条涨幅超20%，中证央企基建指数、上证中央企业红利指数、中证央企创新驱动指数分别以25.83%、22.95%、21.28%的涨幅居前三位；再结合近1个月涨跌幅来看，上证中央企业红利指数等5条指数涨幅超5%。

“在中国特色估值体系建设背景之下，央国企估值得到重塑，相关个股价格持续走高。相应地，央企指数快速扩容，收益率大幅提升。”董忠云表示，究其根本，中国特色估值体系并非单纯是一个概念，央国企的行情演绎是在当前估值体系之下，优质的基本面与长期的低估值之间的背离带来的估值修复机会，通过建立具有中国特色的估值体系，有助于提升市场和资金对央国企的关注度，提升优质企业资产价格预期和估值水平。

## 央国企估值存修复空间

### 有望形成全年主线行情

从央企指数普遍大涨可以看出，央企估值迎来修复，中国特色估值体系建设取得了积极成效。

谈及央国企估值普遍被低估，杨超分析称，央企与国企是我国国民经济的重要支柱，是经济发展中的“压舱石”。由于当前资本市场的估值理论主要沿用了海外成熟市场的模式，这种模式在国内外市场存在着体制机制、行业产业结构、发展阶段等方面的差异，导致符合国家发展导向、产生较大社会效益的优势资产普遍被低估。

“总体来看，在中国特色估值体系建设的背景之下，央企股票以及股指的投资逻辑顺畅。”董忠云表示，首先，央企是国家战略的践行者和排头兵，受到国家政策的支持力度较大，经营稳健；其次，央企在经济高质量转型背景之下，不断增加研发投入，引领科技创新，业务有新的增长点；再次，央企作为资本市场的“基本盘”，ROE、分红率、股息率长期领先，具备较高的长期投资价值；最后，央企普遍估值偏低，在中国特色估值体系建设背景之下估值提升空间大。

他进一步分析称，虽然央国企上市公司已经历了一波上涨，但是当前估值仍然处在较低水平，与其基本面和经济地位并不匹配，具备修复的空间。在中国特色估值体系建设以及新一轮国企改革推动下，央国企估值修复行情有望持续，并形成贯穿全年的主线行情。

杨超认为，在宏观经济复苏、企业深化改革、政策持续推动与中国特色估值体系建设的背景下，未来央国企的投资价值会被更深度地挖掘，尤其是那些在国民经济中

具有重要地位的央企，其在市场中的定价可能会更加合理和公正。