本报记者 杜雨萌

见习记者 毛艺融

“估值高低直接体现市场对上市公司的认可程度。”11月21日，中国证监会主席易会满在2022金融街论坛年会上表示，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。

11月22日，多家国有上市公司股价应声上涨。其中，同花顺中字头概念股涨3.48%，板块内5家公司涨停。此外，中船系、央企国资改革、深圳国资改革等概念板块也取得不俗表现。

探索中国特色的估值体系

A股估值结构有改善空间

继今年8月份在《求是》撰文提出“努力建设中国特色现代资本市场”后，易会满在2022金融街论坛年会上进一步指出，要“深入研究成熟市场估值理论的适用场景，把握好不同类型上市公司的估值逻辑，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”。

“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，这在中国资本市场是重要且现实的问题。”中金公司认为，从整体市场尤其是A股市场的估值体系来看，尽管A股国际化程度近年有所提升，但国内资金仍然主导市场定价，A股的估值更多由内部的基本面预期变化、流动性和风险溢价等因素决定。未来，A股估值结构有改善空间，尤其是部分银行及国有上市企业等估值长期、普遍偏低。

国有企业作为国民经济的重要支柱，其重要性同样在A股市场得以体现。同花顺iFinD数据显示，截至11月22日收盘，A股共有1511家上市公司市值超百亿元，其中，国有上市公司（包括央企国资控股、省属国资控股、地市国资控股以及其他国有四类）合计596家，总市值高达35.83万亿元。而在127家千亿元市值上市公司中，国有上市公司合计73家，占比高达57.48%。

从市盈率（PE）角度看，目前业界普遍认为，PE低于13倍即公司价值被低估。而在前述596家百亿元市值国有上市公司中，有372家的市盈率低于13倍，占比约62.41%。

对此，国泰君安证券首席投资顾问何力认为，国有上市公司估值的普遍偏低与目前国内投资者仍偏向短线思维操作有关，即对中短期公司成长性给予的定价权重过高，对于公司长期稳健经营、盈利稳定性给予的权重过低；对小市值公司的股价弹性给予的权重过高，对大市值公司流动性优势给予的权重过低。

一位不愿具名的券商首席策略分析师在接受《证券日报》记者采访时表示，估值是投资者常用的参考指标，代表着市场对上市企业的判断。尽管近年来的国企改革在多个指标上已见成效，但国企在管理机制、人事制度、发展方式等方面的优化是一个循序渐进的过程。同时，国有企业的行业分布相较于民营企业更加集中。这些特点使得国有企业在创新动力、管理效率、盈利弹性、成长弹性等方面仍有提升空间。因此，从这一角度来说，当前重视估值问题，有助于帮助企业改善与估值挂钩的经营能力、资本结构、技术水平等，提升企业自身质量，提高市场认可度。

国有上市公司练好内功

加强专业化战略性整合

近年来，国有上市公司在专业化战略性整合方面的动作不断加快。这既是自上而下深化国企改革、优化国有经济布局和结构调整的需要，也是企业提高自身核心竞争力的诉求。

阳光时代律师事务所高级合伙人、国企混改与员工持股研究中心负责人朱昌明对《证券日报》记者表示，现阶段，国有上市公司已经成为国企的主力军，代表了最优秀的国有企业。今年5月份国资委印发《提高央企控股上市公司质量工作方案》，说明未来国企改革的重要发力点之一是聚焦提高国有上市公司质量。

“国有上市公司要练好内功，必然要提升企业的核心竞争力。并购重组显然是一种重要的推进手段。”朱昌明认为，从宏观层面来讲，加强国有上市公司专业化战略性整合是国有经济布局优化和结构调整的重要组成部分，这将推动国有资本进一步向重要行业关键领域集中，实现资源配置效率和发展质量效益有效提升；从微观层面来讲，这将从根本上减少企业重复投资和同质化竞争，“小散弱”的现象得到扭转，产业集中度大幅提高，从而提升企业核心竞争力。

从实践层面看，国有上市公司并购活跃。同花顺iFinD数据显示，今年以来截至11月22日（以首次公告日作为统计依据），剔除交易失败案例后，A股市场共发起3321起并购事件，涉及国有上市公司的有1081起，其中包括67起国有上市公司的重大资产收购/出让/置换。与去年同期相比，这三组数据分别增长33.7%、31.03%、21.82%。

《提高央企控股上市公司质量工作方案》提出，“以优势上市公司为核心，通过资产重组、股权置换等多种方式，加大专业化整合力度，推动更多优质资源向上市公司汇聚。”何力预计，未来，医疗健康、装备制造、人工智能、新能源、云计算、物流等重点领域和战略性、前瞻性新兴产业，有望成为国有上市公司重组整合的聚集地。

加强投资者关系管理

引导中小投资者价值投资

在提高国有上市公司质量方面，除了要对内“练好内功”，对外主动加强投资者关系管理也逐渐成为共识。

易会满称，我国A股市场个人投资者数量超过2亿，这是我国资本市场最大的市情，是市场活力的重要来源，也是市场功能正常发挥的重要支撑。

在朱昌明看来，当前，国有上市公司既要干得好，也要及时回应投资者对公司业绩的关切，让资本市场和投资者充分了解公司业绩，引导投资者从关心短期股价表现到关注公司内在价值和长远发展，正确判断国有上市公司价值，这对于稳定资本市场、激发投资者信心有深远的影响。

前述分析师认为，未来国有上市公司可从四方面入手，加强投资者关系管理：一是加强投资者关系管理中的信息披露，帮助投资者建立基于企业内在价值进行投资的逻辑框架，强化价值投资方式；二是推行价值理念，系统性展示公司的内在价值及发展潜力，为投资者基于公司内在价值投资提供帮助，实现公司与投资者利益一致；三是建立常态化沟通机制，提升投资者管理工作有效性；四是实行健全的分红政策，提升投资者信心。