

中证网讯（记者 王辉）4月12日，由中国证券报和银华基金联合举办的最新一期“金牛论剑沙龙”，在上海北外滩举行。本次活动主题为“国企改革迎新潮，特色估值正当时”，邀请了多位金牛私募嘉宾就“中国特色估值体系”“国企改革”等相关投资话题进行了深入交流研讨和真知灼见的智慧碰撞。在本次活动上，涌津投资董事长兼投资总监谢小勇表示，A股市场正迎来“中国特色估值体系进行重估的时刻”，涌津投资在上市公司的研究范式上重点聚焦三大方面。

谢小勇表示，“中国特色估值体系”实际上不是一个新命题，可以分成两个部分来理解。第一是中国特色的资本市场。在全球范围来看，国企性质的上市公司在资本市场上的占比，能够达到类似A股水平的资本市场，在国际上并不多见。第二，以往A股国企、央企的估值体系并非没有，只是可能不够高、不够合理、有折价，因此需要“重估相关的估值体系”。过去几十年的资本市场，为国民经济发展输入了很多“血液”；另一方面，已经上市的国企、央企资产存量如何盘活、如何更有效，也是投资者、国企上市公司和监管机构需要共同面对的问题。

谢小勇介绍，涌津投资在上市公司的研究范式上，重点聚焦三大方面。一是企业自身的商业模式、盈利能力；二是企业的景气周期是否持续、成长性如何；三是估值体系和估值本身的安全边际。从这三点来看，如果在经济蓬勃发展的时期，大型国企的发展速度往往比不上规模更小、更具成长性的企业，但在经济增速放缓的时代，国企的风险会低于小市值企业，相对较慢的成长市场也能够认可。目前，A股国企类上市公司的总体估值“非常便宜”，许多国企、尤其是龙头央企头，PB、PE估值都处于底部区间。因此，从以上几个角度来看，目前也到了“中国特色估值体系进行重估的时刻”。事实上，目前不仅是许多投资者有这样的预期，国资委等监管机构也将国企的价值评估体系、考核体系，从以往收入、利润的总额考量，逐步倾斜到“着重做净资产收益率的考量”，这个考核角度也与中小股东的利益一致。因此，如果国企上市公司净资产收益率指标能够向上提升，公司的估值水平预计也会得到提高。