

“中特估”进行时

——相关ETF的抉择

报告撰写人：研究中心股指团队

部 门：浙商期货研究中心

日 期：2023年5月19日

目录

CONTENTS

1 基本介绍

2 特征变化

3 ETF的选择

4 内外比较

5 附录



➤ “中特估”基本介绍

- ✓ 沪深A股上市国企较民企规模优势明显
- ✓ 上证指数及上证50中“中特估”含量高，上证50含43.1%，上证指数含32%，但上证50含较多非市场主流“中特估”且未包括建设银行、中国银行、交通银行等大型银行，中海油，三大运营商，以及交通运输和基建类公司等一大批央企，因此上证50表现逊于上证指数

➤ “中特估”的现在时

- ✓ 已走出单边行情，短期绝对涨幅领跑
- ✓ 估值抬升明显，但绝对值仍处低位
- ✓ 股息率仍然较高，只是性价比有所下降

➤ “中特估”的将来时——ETF的抉择

✓ 汇添富中证港股通高股息A（501305.0F）

- “中特估”权重占比为44.0%，集中在煤炭、石油石化和银行等行业；基金规模1.13亿
- 相较A股，港股“中特估”成分在估值及股息率方面均占优

✓ 汇添富中证国企一带一路ETF（515990.0F）

- “中特估”权重占比为24.0%，集中在建筑装饰、交通运输、石油石化、煤炭和有色等行业；基金规模1.31亿
- 今年“一带一路峰会”恰逢十周年，中国同“一带一路”沿线国家基建合作项目预计将显著增加，基建类“中特估”有望充分受益

✓ 南方富时中国国企开放共赢ETF（517180.0F）

- “中特估”权重占比为73.6%，集中在石油石化、建筑装饰、通信、钢铁和煤炭等行业；基金规模10.60亿

✓ 嘉实中证央企创新驱动ETF（515680.0F）

- “中特估”权重占比为47.4%，集中在建筑装饰、石油石化、银行、通信等行业；基金规模20.99亿

1

基本介绍

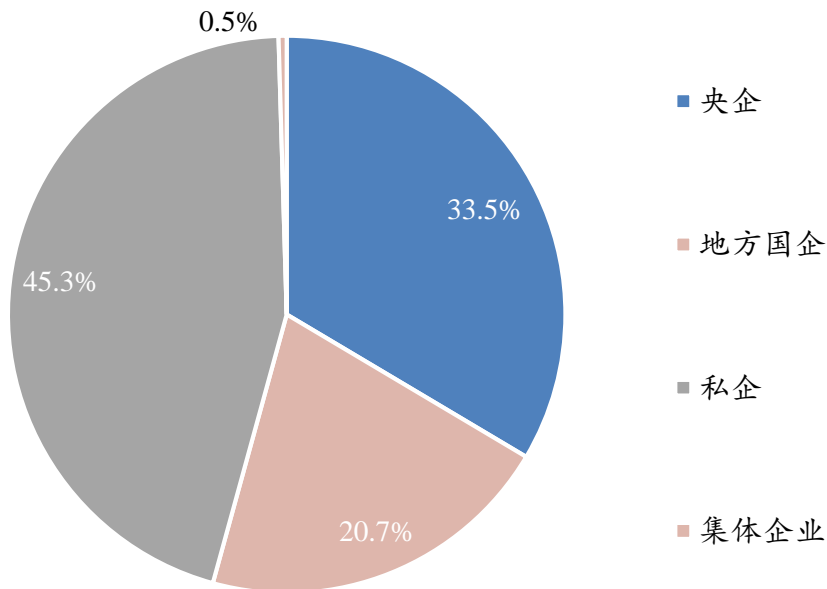
1.1 什么是“中特估”？

- **“中国特色估值体系”**，即“中特估”是在2022年11月21日由中国证监会主席易会满首次提出的，后在2023年2月2日中国证监会召开系统工作会议中强调，旨在推动提升国内企业估值定价科学性有效性，深刻把握我国产业发展特征、体制机制特色、上市公司可持续发展能力等因素，推动各相关方加强研究和成果运用，逐步完善适应不同类型企业的估值定价逻辑和具有中国特色的估值体系，更好的发挥资本市场的资源配置功能。
- **“中特估”所对应的成分个股以央企、国企上市公司为主，针对的是现金流充沛、高分红、低估值的价值个股。**
- **为什么要提“中特估”？——去年年底的时点**
 - ✓ 当前国内资本市场定价模式主要借鉴和参照的是海外，但内外国情有差别，企业性质、行业地位都有着巨大差异，国内的资本市场体系需要“中国化”，而正因央企、国企严重低估，重塑中国特色的资本市场估值体系势在必行。
 - ✓ 我国央企、国企大多处在关系着国计民生的重要领域，如银行、能源、网络通信、电网等，在新时代现代化体系建设的关键时刻，做大做强国企，符合时代发展浪潮。
 - ✓ 在全球格局面临重塑的特殊时期，央企、国企的抗风险能力更强，利于集中优势，央企、国企的估值水平普遍较低，而股息率普遍较高，估值回归是趋势。
 - ✓ 央企、国企要实现价值创造和价值实现。2022年5月，国资委发布《提高央企控股上市公司质量工作方案》，提出“部分中央企业内部上市平台定位不清、分布散乱、实力较弱，一些央企控股上市公司创新发展能力不强、经营和治理不规范、市场配置资源功能发挥不充分、价值实现与价值不匹配等问题仍较突出”。2023年3月国家相关部门召开会议，再次明确要求央企实现价值创造与价值实现兼顾。

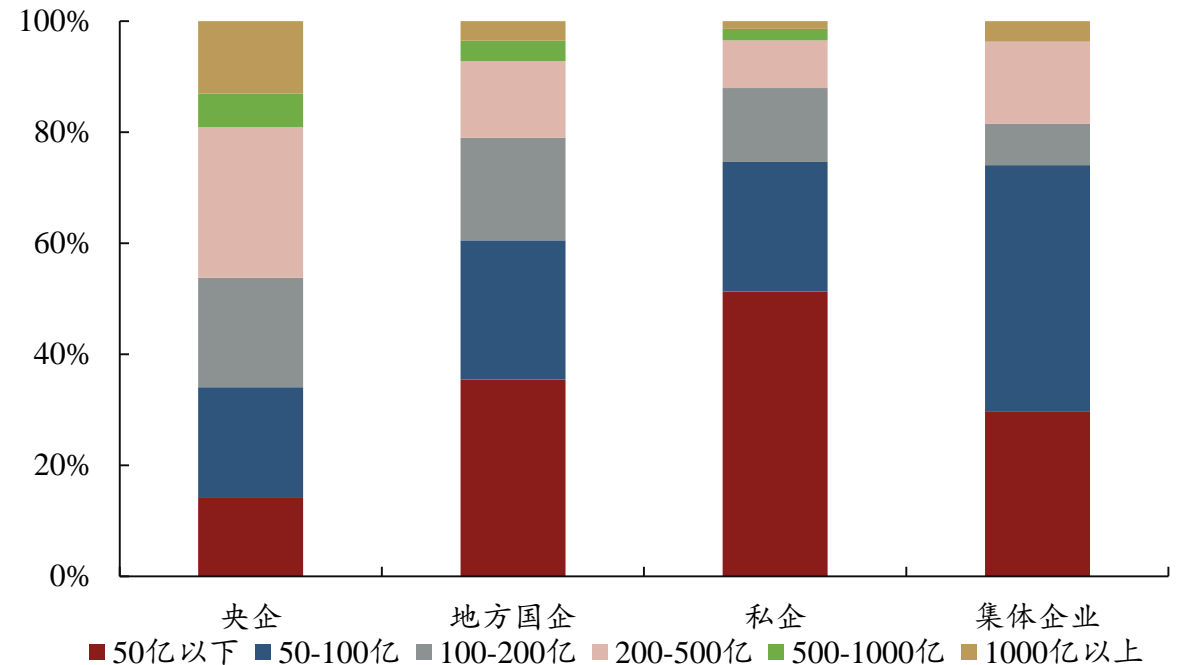
1.2 A股企业性质情况

➤ **上市国企较民企规模优势明显。**截至5月9日，沪深A股共有1429家国有企业，占比整体数量的28.7%，市值占 54.3%；其中央企444 家，占整体数量9.3%，市值占比 33.5%。从市值中位数来看，央企市值中位数达 175亿元，国企市值中位数（93 亿元）次之，均明显高于沪深A股中位数（58.3亿元）。从市值分布来看，央企 1000 亿市值以上的个股60家，占比 13.0%，而私企中 50 亿以下的中小个股占比最高（51.3%）。

A股上市公司市值分布（按企业性质）



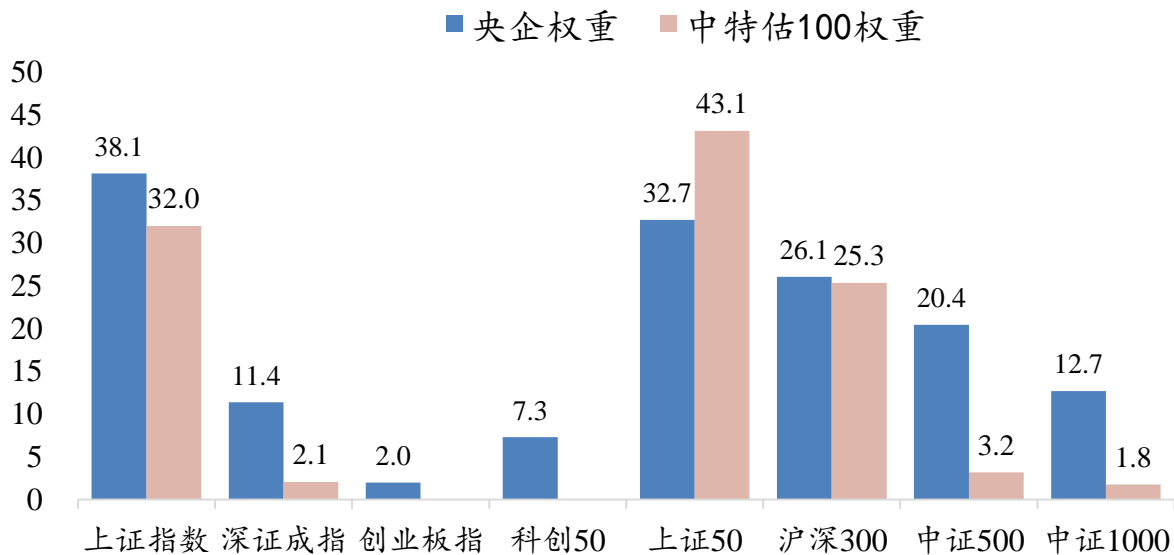
A股市值分布情况（按家数）



1.3 A股指数央企及“中特估” 权重情况

- 上证指数及上证50央企以及中特估100成分权重占比明显较高。截至5月9日，上证指数央企以及中特估100成分权重占比分别为38.1%和32.0%，远高于深证成指、创业板指和科创50；上证50央企以及中特估100成分权重占比分别为32.7%和43.1%，同样高于沪深300、中证500和中证1000。
- 但上证50指数中特估100成分股包含中国平安、招商银行、长江电力、紫金矿业、中国中免等非市场主流“中特估”受益或自身行业逻辑个股，合计占比25.8%，若扣除则占比仅17.3%；同时未包括建设银行、中国银行、交通银行等大型银行，中海油，三大运营商，以及交通运输和基建类公司等一大批央企，因此上证50表现逊于上证指数。
- 三桶油、三大运营商以及四大行十股去年底在上证指数合计权重（10.2%）明显高于上证50（5.3%），年初至今带动上证指数上涨4.4%，带动上证50上涨2.0%。

主要指数央企及中特估100权重占比(%)



上证50中特估100成分股情况

成分股	权重/%	成分股	权重/%
中国平安	8.3	中国神华	1.4
招商银行	6.1	中国石化	1.3
长江电力	3.7	中国石油	1.1
中信证券	3.0	中远海控	1.0
紫金矿业	2.7	中国人寿	1.0
工商银行	2.4	海螺水泥	1.0
中国中免	2.3	中国电建	0.8
中国建筑	2.0	三峡能源	0.7
农业银行	1.6	中金公司	0.5
中国太保	1.6	中信建投	0.5

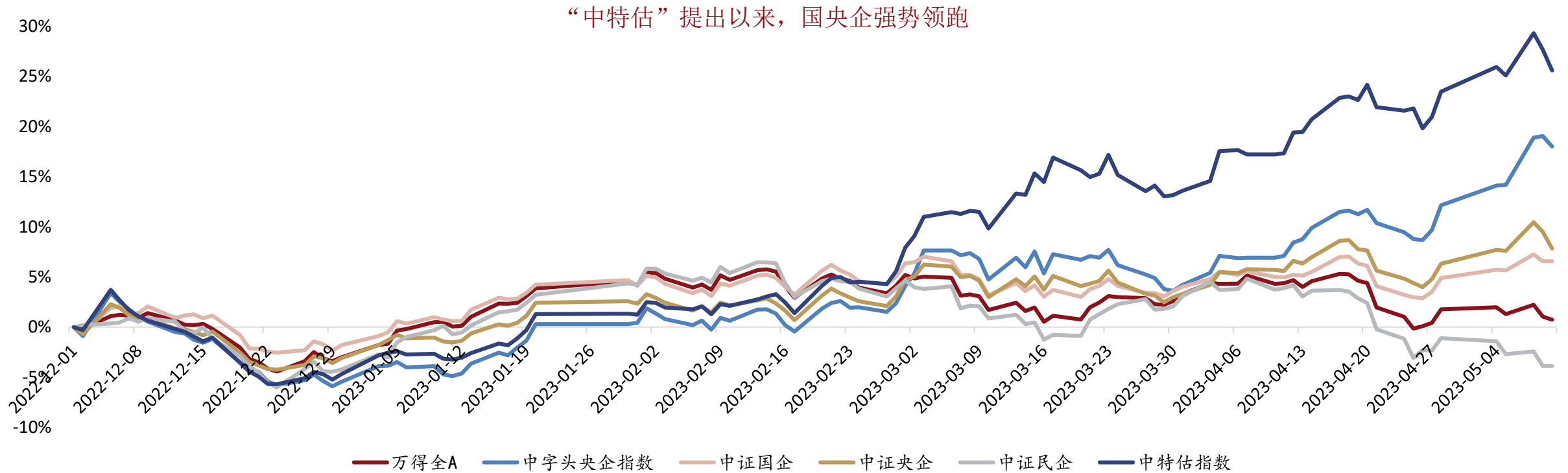
2

特征变化

2.1 “中特估” 已走出单边行情，短期绝对涨幅领跑

- 我们选取了2022年12月以来“中特估”相关指数走势（包括作为参照的万得全A和中证民企），明显呈现单边上涨的走势，且成分相关性越高或者说越集中，涨幅越高，即中特估指数>中字头央企指数>中证央企>中证国企>万得全A>中证民企。
- “中特估”指数12月至今累计上涨25.6%。

日期	万得全A	中字头央企指数	中证国企	中证央企	中证民企	中特估指数
12月至今涨跌幅 (%)	0.8%	18.0%	6.6%	7.8%	-3.9%	25.6%
涵盖数量 (家)	5159	129	1302	415	2993	79



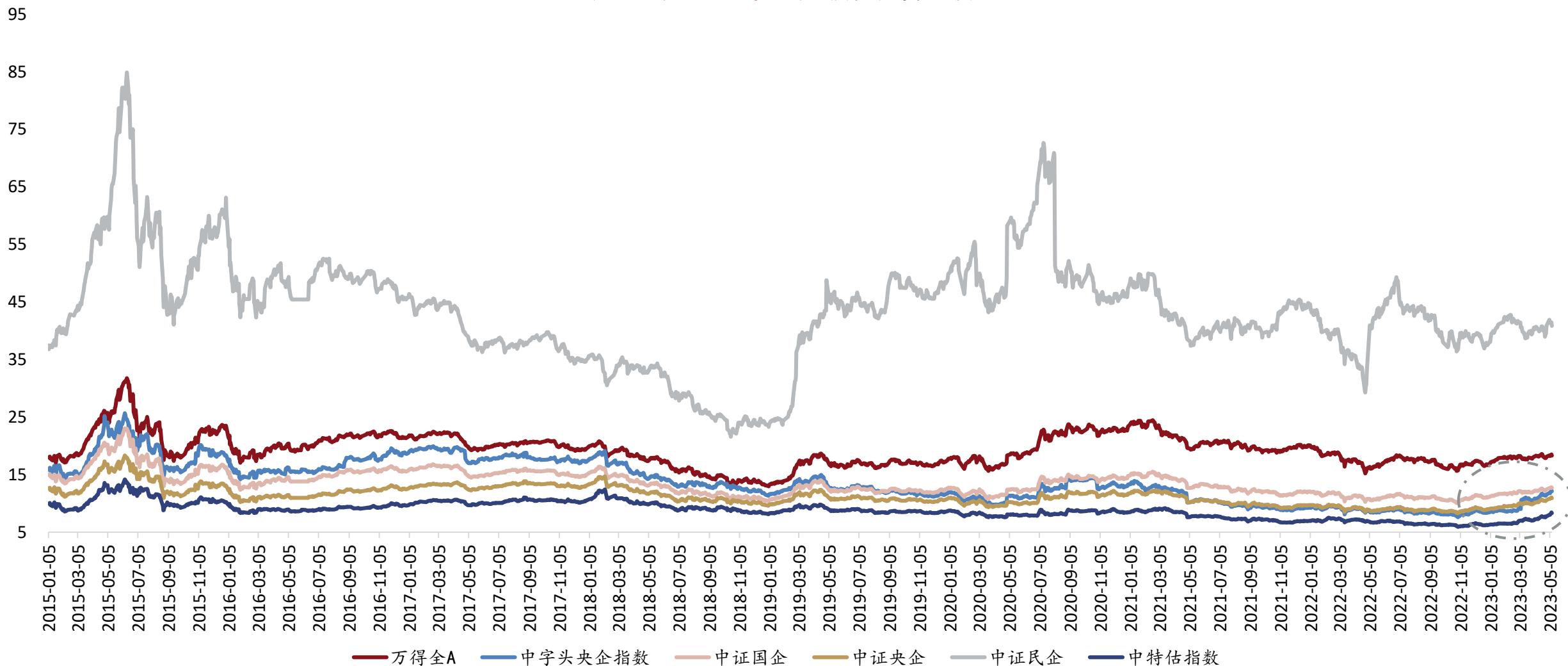
2.1.1 “中特估指数”成分涨跌幅统计

2022年12月1日-2023年5月9日 “中特估指数”成分涨跌幅统计

代码	简称	涨跌幅	代码	简称	涨跌幅	代码	简称	涨跌幅	代码	简称	涨跌幅
603019.SH	中科曙光	121.2%	600498.SH	烽火通信	36.6%	601319.SH	中国人保	24.1%	002415.SZ	海康威视	12.2%
002230.SZ	科大讯飞	95.0%	601800.SH	中国交建	35.7%	601398.SH	工商银行	24.0%	600150.SH	中国船舶	11.5%
000028.SZ	国药一致	65.0%	600528.SH	中铁工业	34.5%	601117.SH	中国化学	23.9%	688396.SH	华润微	11.3%
601998.SH	中信银行	59.2%	002368.SZ	太极股份	34.3%	601668.SH	中国建筑	21.4%	601868.SH	中国能建	10.3%
601857.SH	中国石油	55.9%	601989.SH	中国重工	34.2%	000778.SZ	新兴铸管	21.1%	600131.SH	国网信通	6.3%
601728.SH	中国电信	51.8%	601288.SH	农业银行	33.9%	601818.SH	光大银行	20.1%	601088.SH	中国神华	6.1%
601186.SH	中国铁建	51.1%	000761.SZ	本钢板材	33.4%	600938.SH	中国海油	19.3%	600025.SH	华能水电	5.8%
600028.SH	中国石化	51.0%	601618.SH	中国中冶	32.1%	000898.SZ	鞍钢股份	17.8%	600688.SH	上海石化	4.6%
600339.SH	中油工程	49.4%	688009.SH	中国通号	32.1%	601179.SH	中国西电	17.5%	002128.SZ	电投能源	4.3%
601390.SH	中国中铁	47.2%	000617.SZ	中油资本	32.0%	001965.SZ	招商公路	17.4%	601866.SH	中远海发	4.2%
601988.SH	中国银行	47.1%	601328.SH	交通银行	31.8%	601611.SH	中国核建	16.9%	600582.SH	天地科技	2.4%
601698.SH	中国卫通	46.5%	600845.SH	宝信软件	30.4%	003816.SZ	中国广核	16.4%	002916.SZ	深南电路	1.8%
601881.SH	中国银河	46.1%	600271.SH	航天信息	29.7%	600685.SH	中船防务	16.3%	600406.SH	国电南瑞	0.7%
600511.SH	国药股份	46.1%	601766.SH	中国中车	29.7%	600050.SH	中国联通	16.1%	601669.SH	中国电建	0.4%
600489.SH	中金黄金	45.1%	001872.SZ	招商港口	28.2%	601816.SH	京沪高铁	16.0%	000877.SZ	天山股份	-1.0%
601598.SH	中国外运	41.3%	600011.SH	华能国际	27.9%	600118.SH	中国卫星	15.8%	601898.SH	中煤能源	-1.7%
601600.SH	中国铝业	41.1%	000032.SZ	深桑达A	27.5%	601006.SH	大秦铁路	15.5%	000066.SZ	中国长城	-8.0%
600941.SH	中国移动	40.3%	601939.SH	建设银行	27.1%	000999.SZ	华润三九	14.2%	601919.SH	中远海控	-10.0%
688425.SH	铁建重工	40.0%	601658.SH	邮储银行	27.0%	600886.SH	国投电力	13.9%	000059.SZ	华锦股份	-17.1%
600970.SH	中材国际	38.1%	600019.SH	宝钢股份	25.5%	601985.SH	中国核电	13.6%			

2.2 “中特估” 估值抬升明显，但绝对值仍处低位

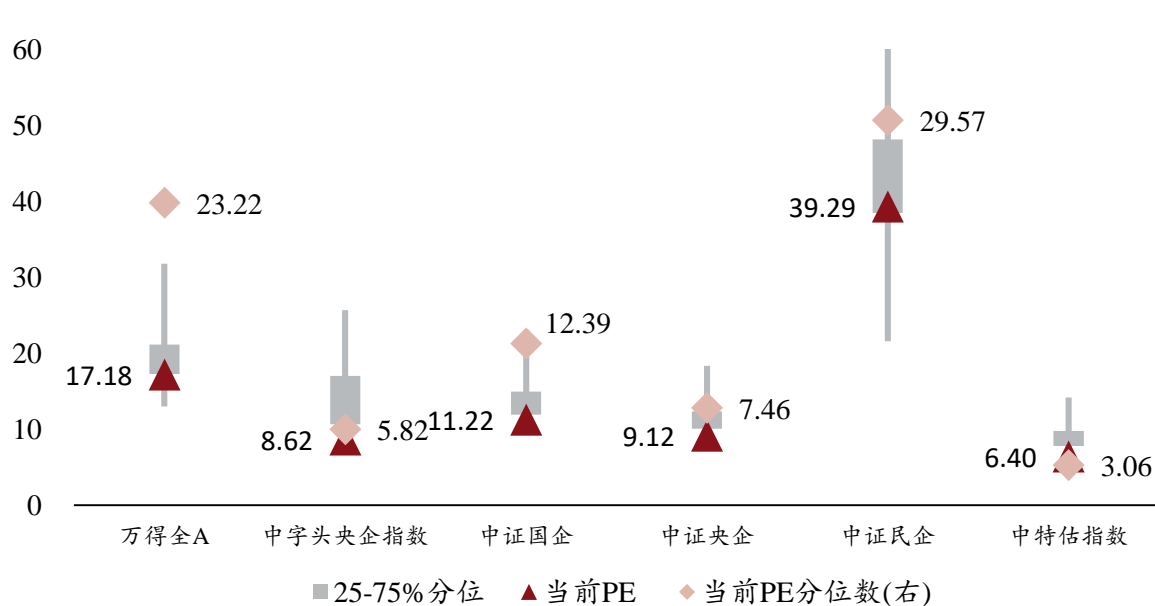
国企、央企、民企的PE历史走势比较



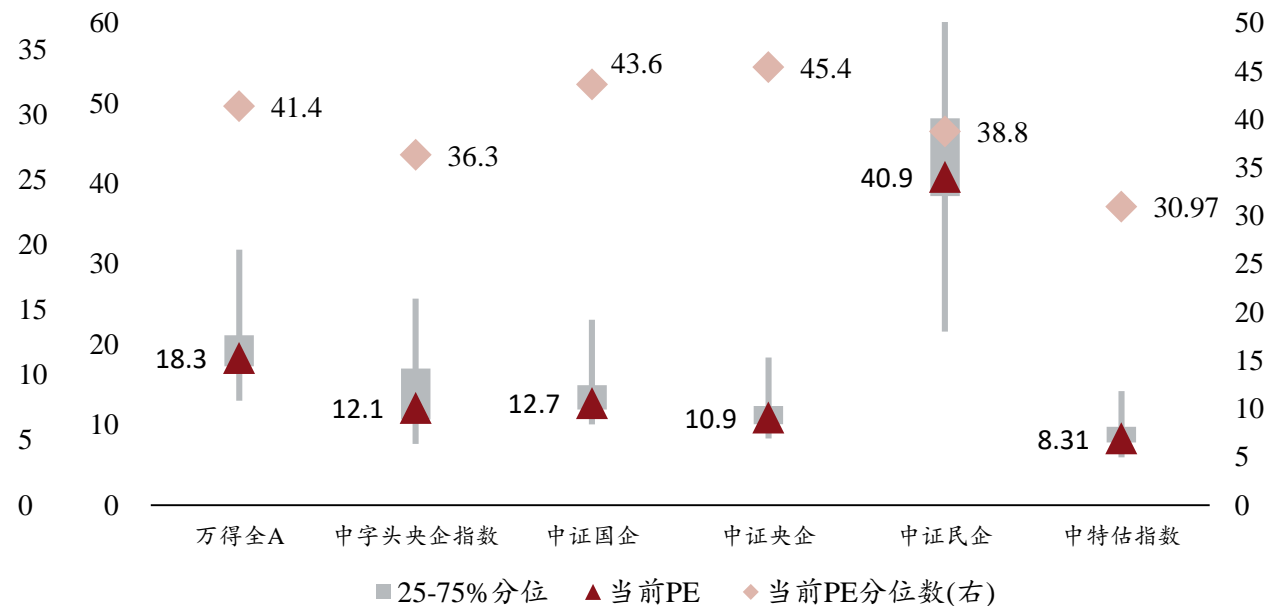
2.2.1 “中特估” PE分位数至中位数区间

- “中特估”于2022年11月21日被提及，我们选取了12月1日数据作为起始参照日，可以发现，在提及初期“中特估”概念PE分位数的确处于偏低位置，尤以中特估指数的3.06为最低，但经过近五个多月的上涨后，概念指数估值抬升，PE分位数攀升，目前至中位数区间。

2023年12月1日PE情况



2023年5月9日PE情况



2.2.2 “中特估指数”成分PE变化

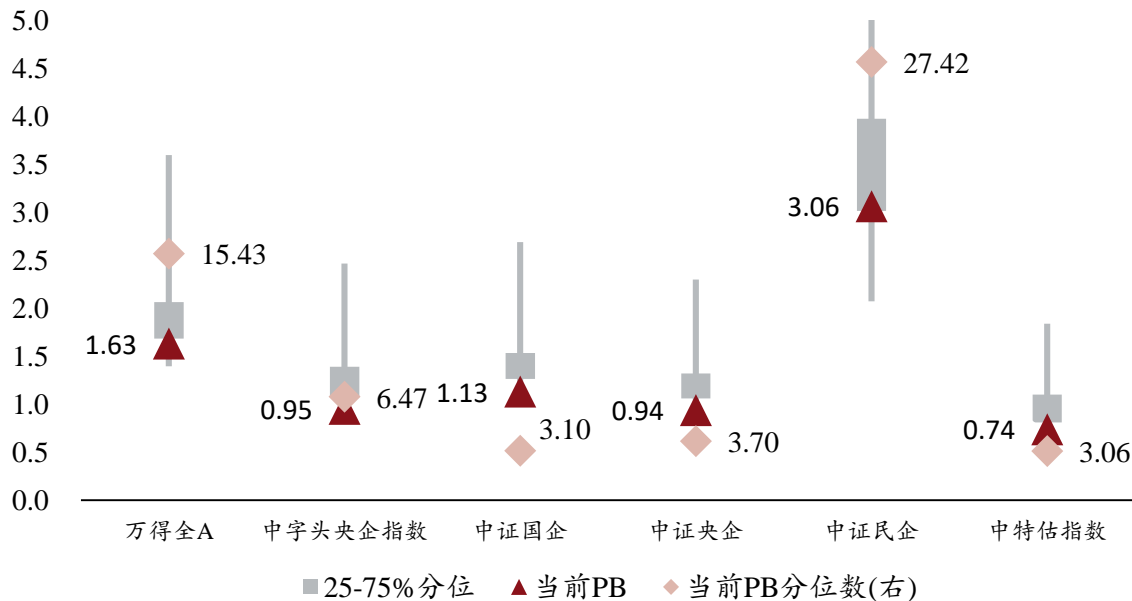
2022年12月1日-2023年5月9日“中特估指数”成分PE变化

代码	简称	2022/12/1	2023/5/9	代码	简称	2022/12/1	2023/5/9	代码	简称	2022/12/1	2023/5/9	代码	简称	2022/12/1	2023/5/9
601919.SH	中远海控	1.71	2.05	601598.SH	中国外运	7.04	10.18	601766.SH	中国中车	15.47	16.43	601179.SH	中国西电	36.74	44.30
601818.SH	光大银行	3.59	4.66	600582.SH	天地科技	10.77	10.61	600941.SH	中国移动	12.38	17.33	600845.SH	宝信软件	41.85	47.92
601328.SH	交通银行	3.84	4.94	601319.SH	中国人保	9.64	10.64	601881.SH	中国银河	10.63	17.40	603019.SH	中科曙光	26.08	49.67
601288.SH	农业银行	3.97	5.16	001965.SZ	招商公路	10.50	11.08	688009.SH	中国通号	14.27	17.83	600498.SH	烽火通信	54.27	55.27
601398.SH	工商银行	4.18	5.22	601669.SH	中国电建	10.54	11.21	600025.SH	华能水电	17.51	18.73	600685.SH	中船防务	347.86	58.24
601939.SH	建设银行	4.33	5.40	601117.SH	中国化学	9.41	11.46	600886.SH	国投电力	26.46	20.08	002368.SZ	太极股份	44.73	67.62
601668.SH	中国建筑	4.22	5.54	601866.SH	中远海发	6.07	12.50	000617.SZ	中油资本	16.23	21.10	601698.SH	中国卫通	72.50	82.20
601988.SH	中国银行	4.04	5.90	600528.SH	中铁工业	9.58	12.70	600271.SH	航天信息	24.14	21.17	600118.SH	中国卫星	91.49	111.88
601186.SH	中国铁建	4.21	6.04	600028.SH	中国石化	8.03	12.80	601728.SH	中国电信	14.75	21.46	601816.SH	京沪高铁	385.10	194.07
601998.SH	中信银行	4.00	6.07	000778.SZ	新兴铸管	10.53	12.95	000999.SZ	华润三九	24.63	23.00	002230.SZ	科大讯飞	61.39	380.42
601658.SH	邮储银行	4.76	6.42	601868.SH	中国能建	13.78	13.95	600050.SH	中国联通	20.12	23.13	600150.SH	中国船舶	87.98	760.11
601390.SH	中国中铁	4.79	6.70	001872.SZ	招商港口	12.49	14.46	601600.SH	中国铝业	17.77	24.60	000761.SZ	本钢板材	-8.49	-10.73
600938.SH	中国海油	6.23	6.73	600970.SH	中材国际	10.85	14.62	600489.SH	中金黄金	19.58	25.96	600688.SH	上海石化	-17.99	-11.37
601898.SH	中煤能源	6.16	6.76	601985.SH	中国核电	12.30	14.62	002916.SZ	深南电路	23.82	26.47	000898.SZ	鞍钢股份	-69.95	-20.71
002128.SZ	电投能源	6.51	7.64	003816.SZ	中国广核	14.10	15.20	600406.SH	国电南瑞	28.61	26.67	600011.SH	华能国际	-7.99	-36.65
601618.SH	中国中冶	7.70	8.32	600019.SH	宝钢股份	10.86	15.22	600131.SH	国网信通	28.57	26.69	000059.SZ	华锦股份	14.84	-43.03
601088.SH	中国神华	8.64	9.09	600511.SH	国药股份	11.19	15.36	002415.SZ	海康威视	20.60	27.23	601989.SH	中国重工	-76.73	-49.76
601857.SH	中国石油	6.92	9.62	601611.SH	中国核建	12.05	15.44	688396.SH	华润微	26.49	32.74	000032.SZ	深桑达A	-154.78	-425.04
601006.SH	大秦铁路	7.91	9.80	000028.SZ	国药一致	11.61	15.71	600339.SH	中油工程	33.28	33.92	000066.SZ	中国长城	1132.77	-540.50
601800.SH	中国交建	7.59	9.91	688425.SH	铁建重工	11.93	16.37	000877.SZ	天山股份	11.72	33.96				

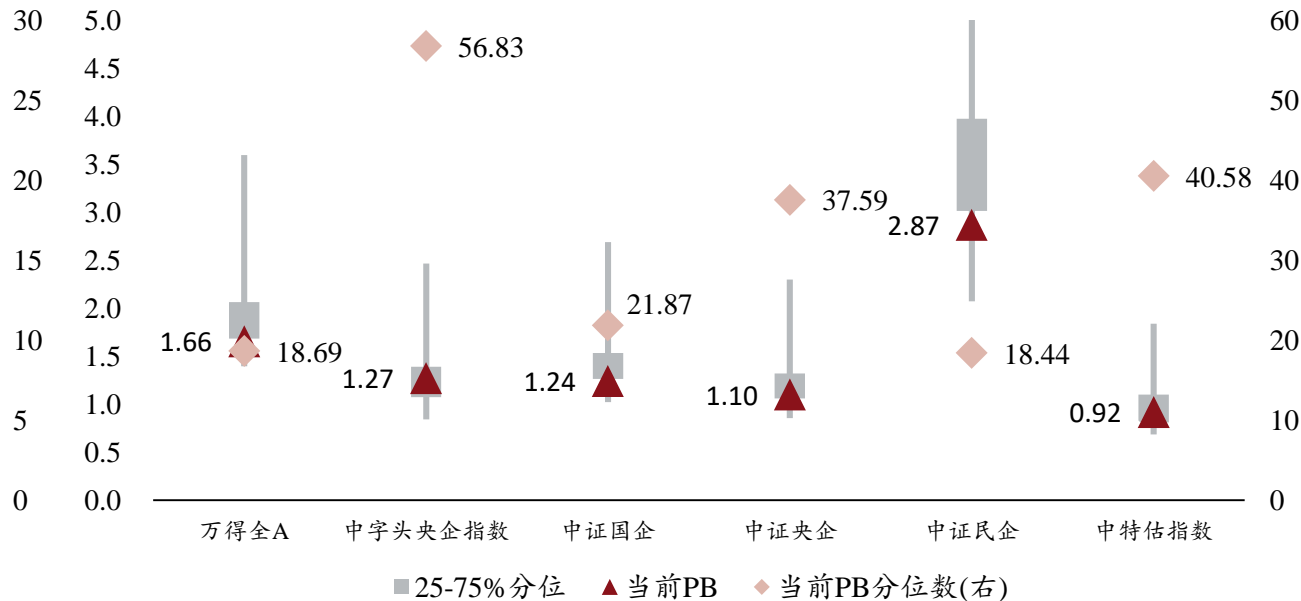
2.2.3 “中特估” PB分位数同样至中位数区间

- 同样，对于PB我们选取了12月1日数据作为起始参照日，在提及初期“中特估”概念PB分位数的确处于偏低位置，尤以中特估指数的3.06为最低，但经过近五个多月的上涨后，中字头央企指数及中特估指数PB分位数至中位数区间。

2023年12月1日PB情况



2023年5月9日PB情况



2.2.4 “中特估指数”成分PB变化

2022年12月1日-2023年5月9日“中特估指数”成分PB变化

代码	简称	2022/12/1	2023/5/9	代码	简称	2022/12/1	2023/5/9	代码	简称	2022/12/1	2023/5/9	代码	简称	2022/12/1	2023/5/9
601818.SH	光大银行	0.410	0.490	601618.SH	中国中冶	0.777	0.953	601728.SH	中国电信	0.939	1.383	600489.SH	中金黄金	1.563	2.176
000898.SZ	鞍钢股份	0.446	0.527	000877.SZ	天山股份	0.960	0.963	601179.SH	中国西电	1.212	1.389	600025.SH	华能水电	2.250	2.318
601328.SH	交通银行	0.424	0.529	000761.SZ	本钢板材	0.690	0.971	600688.SH	上海石化	1.298	1.415	600685.SH	中船防务	2.253	2.554
601398.SH	工商银行	0.496	0.582	600028.SH	中国石化	0.699	1.012	003816.SZ	中国广核	1.305	1.458	600150.SH	中国船舶	2.353	2.726
601288.SH	农业银行	0.458	0.586	001965.SZ	招商公路	0.904	1.017	601816.SH	京沪高铁	1.294	1.489	000066.SZ	中国长城	3.018	2.750
601939.SH	建设银行	0.519	0.624	600339.SH	中油工程	0.686	1.020	600938.SH	中国海油	1.460	1.500	002916.SZ	深南电路	3.305	3.174
601988.SH	中国银行	0.453	0.637	601857.SH	中国石油	0.707	1.051	688009.SH	中国通号	1.188	1.513	600011.SH	华能国际	2.333	3.185
601998.SH	中信银行	0.452	0.684	002128.SZ	电投能源	1.121	1.070	601088.SH	中国神华	1.521	1.515	000999.SZ	华润三九	3.386	3.494
601186.SH	中国铁建	0.488	0.690	600582.SH	天地科技	1.118	1.089	000028.SZ	国药一致	0.967	1.522	600131.SH	国网信通	3.824	3.791
601658.SH	邮储银行	0.602	0.740	601669.SH	中国电建	1.137	1.096	601985.SH	中国核电	1.438	1.560	688396.SH	华润微	3.611	3.817
000778.SZ	新兴铸管	0.635	0.749	600528.SH	中铁工业	0.851	1.097	601611.SH	中国核建	1.512	1.606	600406.SH	国电南瑞	4.409	4.077
601668.SH	中国建筑	0.666	0.750	600050.SH	中国联通	0.963	1.112	601881.SH	中国银河	1.154	1.641	603019.SH	中科曙光	2.199	4.515
601800.SH	中国交建	0.605	0.778	601598.SH	中国外运	0.876	1.150	600941.SH	中国移动	1.278	1.719	002415.SZ	海康威视	4.629	4.781
000059.SZ	华锦股份	0.910	0.781	000617.SZ	中油资本	0.900	1.161	600886.SH	国投电力	1.687	1.852	601698.SH	中国卫通	3.530	5.061
600019.SH	宝钢股份	0.652	0.797	601117.SH	中国化学	1.006	1.177	600271.SH	航天信息	1.536	1.861	600118.SH	中国卫星	4.428	5.085
601390.SH	中国中铁	0.580	0.804	601868.SH	中国能建	1.129	1.186	600970.SH	中材国际	1.496	1.937	002368.SZ	太极股份	5.139	5.390
001872.SZ	招商港口	0.712	0.871	601319.SH	中国人保	1.062	1.198	688425.SH	铁建重工	1.464	1.938	000032.SZ	深桑达A	5.650	6.214
601006.SH	大秦铁路	0.808	0.904	601866.SH	中远海发	1.215	1.269	600498.SH	烽火通信	1.477	1.981	002230.SZ	科大讯飞	4.808	9.133
601898.SH	中煤能源	0.972	0.909	601766.SH	中国中车	1.022	1.272	601600.SH	中国铝业	1.324	2.004	600845.SH	宝信软件	8.740	10.174
601919.SH	中远海控	0.916	0.912	601989.SH	中国重工	0.991	1.336	600511.SH	国药股份	1.541	2.105				

2.2.5 银行业估值统计

银行业估值情况									
代码	简称	PE		PE分位数		PB		PB分位数	
		2022/12/1	2023/5/9	2022/12/1	2023/5/9	2022/12/1	2023/5/9	2022/12/1	2023/5/9
600016.SH	民生银行	4.60	21.99	0.37	0.39	0.31	0.36	2.08	18.81
600015.SH	华夏银行	14.19	41.04	0.56	0.58	0.35	0.38	8.36	16.62
600000.SH	浦发银行	2.23	2.47	0.72	0.68	0.37	0.39	2.31	9.42
601077.SH	渝农商行	17.66	3.14	1.08	0.90	0.38	0.44	2.93	36.84
601169.SH	北京银行	4.16	20.36	0.41	0.49	0.40	0.44	2.83	13.56
601997.SH	贵阳银行	3.26	21.42	0.52	0.60	0.41	0.42	2.49	9.65
601818.SH	光大银行	1.04	25.79	0.52	0.62	0.41	0.49	3.01	14.50
601328.SH	交通银行	9.09	44.28	0.31	0.36	0.42	0.53	3.17	33.63
601229.SH	上海银行	4.71	33.94	0.60	0.74	0.43	0.45	1.77	11.22
601998.SH	中信银行	2.94	18.08	0.47	0.51	0.45	0.68	10.65	42.33
601988.SH	中国银行	1.82	2.83	0.66	0.66	0.45	0.64	1.01	37.55
601288.SH	农业银行	0.96	21.84	0.50	0.58	0.46	0.59	1.01	23.03
601916.SH	浙商银行	6.18	21.15	0.35	0.38	0.47	0.51	3.48	17.96
002936.SZ	郑州银行	4.13	40.24	0.54	0.54	0.47	0.49	3.15	13.48
601398.SH	工商银行	5.97	34.66	0.42	0.53	0.50	0.58	0.96	12.97
601939.SH	建设银行	4.69	14.84	0.43	0.45	0.52	0.62	1.04	15.88
601577.SH	长沙银行	4.13	65.18	0.47	0.49	0.52	0.60	2.96	17.47
002958.SZ	青农商行	7.63	17.51	0.69	0.68	0.54	0.54	2.79	12.71
600928.SH	西安银行	9.68	46.13	0.54	0.65	0.54	0.69	4.60	27.76
601963.SH	重庆银行	8.60	36.28	0.70	0.80	0.54	0.65	7.63	46.22
601825.SH	沪农商行	10.24	31.93	0.38	0.44	0.56	0.58	18.06	40.80
601166.SH	兴业银行	1.17	22.68	0.46	0.59	0.57	0.53	2.13	1.04
603323.SH	苏农银行	10.64	16.49	0.70	0.69	0.60	0.62	1.47	6.75
601860.SH	紫金银行	1.65	2.03	0.79	0.76	0.60	0.61	2.69	12.17
601658.SH	邮储银行	9.48	3.80	0.86	0.75	0.60	0.74	4.71	25.94
002807.SZ	江阴银行	15.17	1.59	0.86	0.67	0.66	0.64	1.58	2.90
600919.SH	江苏银行	4.13	18.10	0.40	0.44	0.66	0.66	19.20	18.97
600908.SH	无锡银行	3.11	15.78	0.60	0.61	0.68	0.73	1.33	5.54
601665.SH	齐鲁银行	1.52	1.85	0.66	0.64	0.69	0.68	9.89	20.13
601528.SH	瑞丰银行	6.98	7.80	8.60	36.28	0.70	0.80	10.60	40.27
002948.SZ	青岛银行	15.55	50.49	0.54	0.69	0.70	0.69	9.15	17.07
601187.SH	厦门银行	1.68	2.43	0.60	0.62	0.70	0.71	8.12	22.80
000001.SZ	平安银行	40.57	3.85	1.41	1.17	0.72	0.68	3.58	3.06
002839.SZ	张家港行	7.34	20.52	0.70	0.71	0.79	0.76	1.86	3.34
002966.SZ	苏州银行	1.47	2.28	0.96	0.94	0.80	0.77	40.35	34.19
601009.SH	南京银行	3.57	2.02	0.99	0.91	0.86	0.75	7.84	0.10
001227.SZ	兰州银行	1.33	7.97	0.68	0.73	0.86	0.67	22.75	6.37
601128.SH	常熟银行	4.64	14.22	0.41	0.42	0.96	0.94	5.87	5.47
600926.SH	杭州银行	6.18	43.15	0.45	0.68	0.99	0.91	39.49	27.66
601838.SH	成都银行	18.94	12.07	0.80	0.77	1.08	0.90	62.46	10.90
600036.SH	招商银行	2.23	7.10	0.57	0.53	1.10	1.03	3.74	1.73
002142.SZ	宁波银行	2.73	58.97	0.45	0.64	1.41	1.17	17.45	1.28

2.3 “中特估”股息率仍然较高，只是性价比有所下降

➤ 股息率较高是国企、央企相较私企的一大优势，且央企股息率更高，自然年2022年末，中字头央企指数股息率达4.64%，中特估指数股息率亦有3.13%，但成分个股大幅上涨后，股息率下降。

各指数历年股息率（%）									
日期	万得全A	中字头央企指数	中证国企	中证央企	中证民企	中证红利	中证国企红利	中证民企红利	中特估指数
2023. 05. 09	1. 98%	3. 69%	2. 88%	3. 33%	1. 03%	5. 74%	5. 26%	5. 07%	2. 34%
2022	2. 06%	4. 64%	3. 13%	3. 76%	1. 03%	6. 53%	6. 25%	5. 42%	3. 13%
2021	1. 44%	3. 21%	2. 28%	2. 82%	0. 76%	5. 53%	5. 36%	3. 00%	2. 28%
2020	1. 44%	2. 73%	2. 19%	2. 77%	0. 78%	4. 74%	4. 88%	2. 75%	2. 19%
2019	1. 72%	2. 59%	2. 29%	2. 65%	1. 00%	4. 24%	4. 33%	3. 49%	2. 29%
2018	2. 19%	3. 14%	2. 80%	3. 15%	1. 31%	4. 73%	4. 69%	3. 91%	2. 80%
2017	1. 41%	2. 37%	1. 98%	2. 38%	0. 71%	3. 55%	3. 90%	2. 85%	1. 98%
2016	1. 32%	1. 70%	1. 96%	2. 37%	0. 56%	3. 51%	4. 11%	3. 16%	1. 96%

注：2023. 05. 09股息率数据为估算数据，假设年度股息支付总额不变，扣除指数涨跌幅后计算所得

2.3.1 “中特估指数”成分股息率变化

2022年12月1日-2023年5月9日“中特估指数”成分股息率变化(%)

代码	简称	2022/12/1	2023/5/9	代码	简称	2022/12/1	2023/5/9	代码	简称	2022/12/1	2023/5/9	代码	简称	2022/12/1	2023/5/9
601919.SH	中远海控	26.94	29.93	002128.SZ	电投能源	3.74	3.58	000059.SZ	华锦股份	1.61	1.94	601179.SH	中国西电	0.92	0.78
601088.SH	中国神华	8.54	8.05	601598.SH	中国外运	5.00	3.54	600511.SH	国药股份	2.80	1.92	600498.SH	烽火通信	0.79	0.58
600938.SH	中国海油	7.69	6.44	601866.SH	中远海发	3.35	3.21	601618.SH	中国中冶	2.49	1.89	601600.SH	中国铝业	0.80	0.57
601006.SH	大秦铁路	7.08	6.13	000877.SZ	天山股份	2.98	3.01	601800.SH	中国交建	2.45	1.81	002368.SZ	太极股份	0.62	0.46
601328.SH	交通银行	7.92	6.01	601728.SH	中国电信	4.47	2.95	688425.SH	铁建重工	2.52	1.80	603019.SH	中科曙光	0.92	0.42
601288.SH	农业银行	7.77	5.80	601766.SH	中国中车	3.76	2.90	601117.SH	中国化学	2.11	1.70	688396.SH	华润微	0.37	0.34
601398.SH	工商银行	7.14	5.76	000778.SZ	新兴铸管	3.35	2.77	601881.SH	中国银河	2.32	1.59	600118.SH	中国卫星	0.32	0.28
601939.SH	建设银行	7.07	5.57	688009.SH	中国通号	3.64	2.76	601669.SH	中国电建	1.58	1.58	601698.SH	中国卫通	0.35	0.24
601818.SH	光大银行	6.38	5.31	003816.SZ	中国广核	3.18	2.73	000999.SZ	华润三九	1.78	1.56	000032.SZ	深桑达A	0.30	0.24
601857.SH	中国石油	8.14	5.22	601319.SH	中国人保	3.13	2.52	600845.SH	宝信软件	1.95	1.50	000898.SZ	鞍钢股份	0.25	0.21
600028.SH	中国石化	7.87	5.21	600025.SH	华能水电	2.59	2.45	600406.SH	国电南瑞	1.49	1.49	601816.SH	京沪高铁	0.23	0.20
601988.SH	中国银行	7.48	5.09	601985.SH	中国核电	2.72	2.40	000028.SZ	国药一致	2.25	1.37	002230.SZ	科大讯飞	0.30	0.16
601658.SH	邮储银行	5.85	4.61	600489.SH	中金黄金	3.43	2.37	600528.SH	中铁工业	1.82	1.35	600150.SH	中国船舶	0.08	0.07
001965.SZ	招商公路	5.30	4.51	601390.SH	中国中铁	3.45	2.34	000617.SZ	中油资本	1.72	1.30	000066.SZ	中国长城	0.06	0.06
601898.SH	中煤能源	4.28	4.36	601186.SH	中国铁建	3.54	2.34	002916.SZ	深南电路	1.32	1.29	600685.SH	中船防务	0.04	0.04
601998.SH	中信银行	6.61	4.15	001872.SZ	招商港口	3.00	2.34	600271.SH	航天信息	1.57	1.21	000761.SZ	本钢板材	0.00	0.00
600019.SH	宝钢股份	4.99	3.98	600970.SH	中材国际	3.21	2.33	600131.SH	国网信通	1.16	1.09	600011.SH	华能国际	0.00	0.00
600941.SH	中国移动	5.21	3.71	600886.SH	国投电力	2.50	2.19	601868.SH	中国能建	1.04	0.94	600688.SH	上海石化	0.00	0.00
601668.SH	中国建筑	4.40	3.63	600050.SH	中国联通	2.31	1.99	601611.SH	中国核建	0.98	0.84	601989.SH	中国重工	0.00	0.00
600582.SH	天地科技	3.70	3.62	002415.SZ	海康威视	2.18	1.95	600339.SH	中油工程	1.24	0.83				

2.4 “中特估指数”成分市值情况统计

2023年5月9日“中特估指数”成分市值情况统计（亿元）

代码	简称	总市值	流通市值	代码	简称	总市值	流通市值	代码	简称	总市值	流通市值	代码	简称	总市值	流通市值
600941.SH	中国移动	22166	936	601800.SH	中国交建	1942	1411	600845.SH	宝信软件	1069	800	600970.SH	中材国际	341	341
601398.SH	工商银行	18783	14209	601919.SH	中远海控	1828	1447	600886.SH	国投电力	935	935	600118.SH	中国卫星	321	321
601939.SH	建设银行	17476	671	600406.SH	国电南瑞	1758	1758	601618.SH	中国中冶	912	786	002128.SZ	电投能源	313	313
601857.SH	中国石油	14806	13099	600050.SH	中国联通	1743	1743	688396.SH	华润微	779	779	688425.SH	铁建重工	308	308
601988.SH	中国银行	13424	9611	601186.SH	中国铁建	1625	1377	000877.SZ	天山股份	777	777	600511.SH	国药股份	308	308
601288.SH	农业银行	13404	12227	003816.SZ	中国广核	1611	1255	603019.SH	中科曙光	776	776	000898.SZ	鞍钢股份	306	260
600938.SH	中国海油	9385	590	600019.SH	宝钢股份	1567	1567	601698.SH	中国卫通	770	770	601179.SH	中国西电	296	296
600028.SH	中国石化	8165	6477	600011.SH	华能国际	1532	1073	688009.SH	中国通号	653	532	601611.SH	中国核建	284	284
601088.SH	中国神华	6294	5224	002230.SZ	科大讯飞	1493	1493	601117.SH	中国化学	636	636	600271.SH	航天信息	268	268
601728.SH	中国电信	6085	5162	601881.SH	中国银河	1471	965	000999.SZ	华润三九	635	635	600339.SH	中油工程	262	262
601658.SH	邮储银行	5553	4441	601985.SH	中国核电	1338	1338	600489.SH	中金黄金	576	576	002368.SZ	太极股份	261	261
601328.SH	交通银行	4612	2437	601669.SH	中国电建	1311	1311	001965.SZ	招商公路	567	567	000028.SZ	国药一致	251	219
601998.SH	中信银行	3881	2700	600025.SH	华能水电	1285	1285	001872.SZ	招商港口	481	447	600528.SH	中铁工业	240	240
002415.SZ	海康威视	3366	3366	601898.SH	中煤能源	1257	868	601598.SH	中国外运	412	297	600582.SH	天地科技	229	229
601668.SH	中国建筑	2923	2923	600150.SH	中国船舶	1242	1242	002916.SZ	深南电路	397	397	600498.SH	烽火通信	227	227
601319.SH	中国人保	2914	2339	601006.SH	大秦铁路	1164	1186	600685.SH	中船防务	393	228	600131.SH	国网信通	220	220
601816.SH	京沪高铁	2775	2775	000617.SZ	中油资本	1137	1137	000032.SZ	深桑达A	385	385	000778.SZ	新兴铸管	188	188
601818.SH	光大银行	2115	1661	601989.SH	中国重工	1120	1120	600688.SH	上海石化	369	251	000761.SZ	本钢板材	174	157
601390.SH	中国中铁	2114	1755	601868.SH	中国能建	1113	866	601866.SH	中远海发	368	268	000059.SZ	华锦股份	109	109
601766.SH	中国中车	1980	1679	601600.SH	中国铝业	1090	839	000066.SZ	中国长城	368	368				

3

ETF的选择

3.1

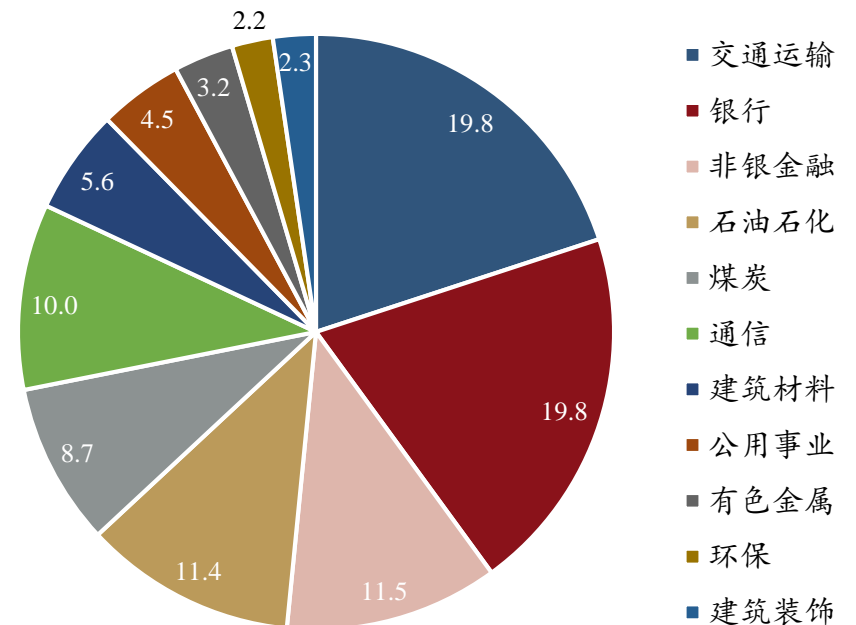
**汇添富中证港股通
高股息A**

3.1 汇添富中证港股通高股息A（501305.0F）

- **港股通高股息A行业分布较为集中。**根据2022年年报，行业主要分布在交通运输、银行、非银金融、石油石化和煤炭等行业，其中金融行业合计占比27.8%；中特估100成分对应港股15只，权重合计占比为44.0%。
- 受益于年后中特估相关的三桶油、港口航运和金融等上涨，港股通高股息A行业中交通运输、银行、非银金融石油石化等行业占比或明显提高，截至5月9日，中特估100成分权重占比约为50.6%。

“中特估”个股占比（2022年年报数据）				
序号	代码	个股名称	权重/%	申万行业
1	1088.HK	中国神华	4.69	煤炭
2	0386.HK	中国石油化工股份	4.13	石油石化
3	3988.HK	中国银行	3.32	银行
4	0998.HK	中信银行	3.26	银行
5	1288.HK	农业银行	3.15	银行
6	0857.HK	中国石油股份	2.90	石油石化
7	0941.HK	中国移动	2.71	通信
8	1398.HK	工商银行	2.71	银行
9	0939.HK	建设银行	2.70	银行
10	0883.HK	中国海洋石油	2.60	石油石化
其他			11.84	-
15只股票合计			44.0	-

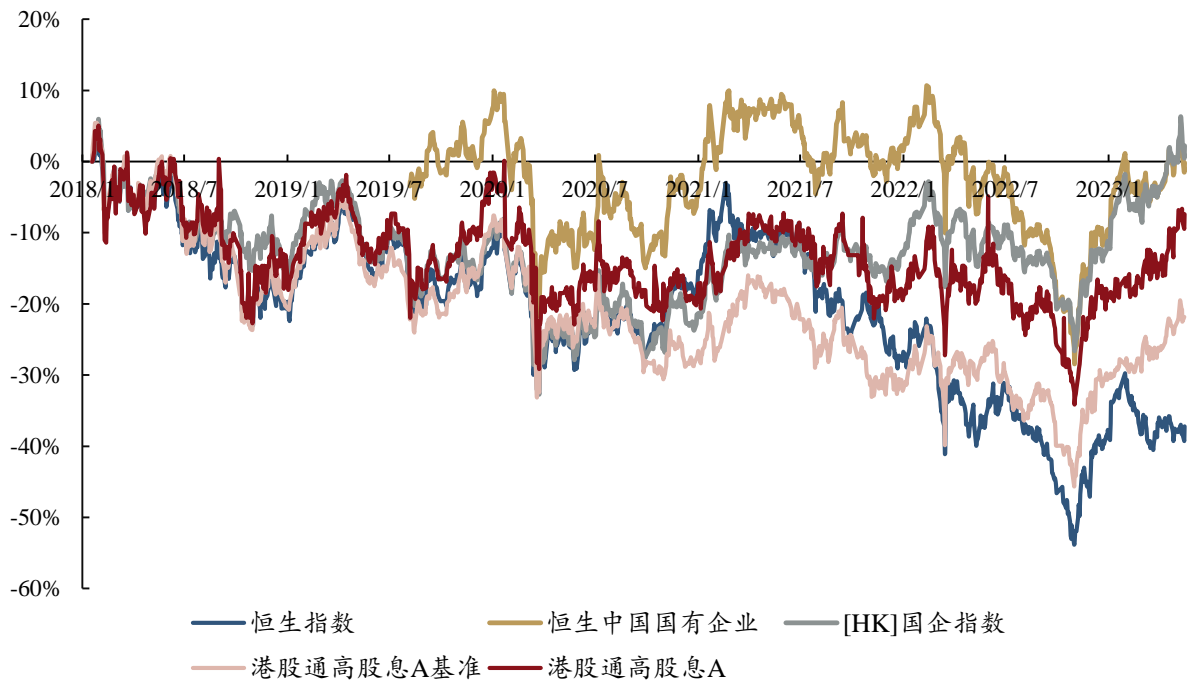
港股通高股息A行业分布情况（%，2023/5/9估算）



3.1.1 汇添富中证港股通高股息A收益情况

- 2018年港股市场整体处于历史高位，但汇添富中证港股通高股息A成立时持仓有较多旭辉控股集团、富力地产、合景富泰集团、龙光集团和世茂集团等高景气的房地产企业，前期回撤较大导致年化收益率较低，表现不及[HK]国有企业指数。但相对于恒生指数有明显超额收益，年化收益率约为-1.73%；2019年8月以来，对比恒生中国国有企业指数同样具有一定的超额收益。

汇添富中证港股通高股息A成立以来走势图

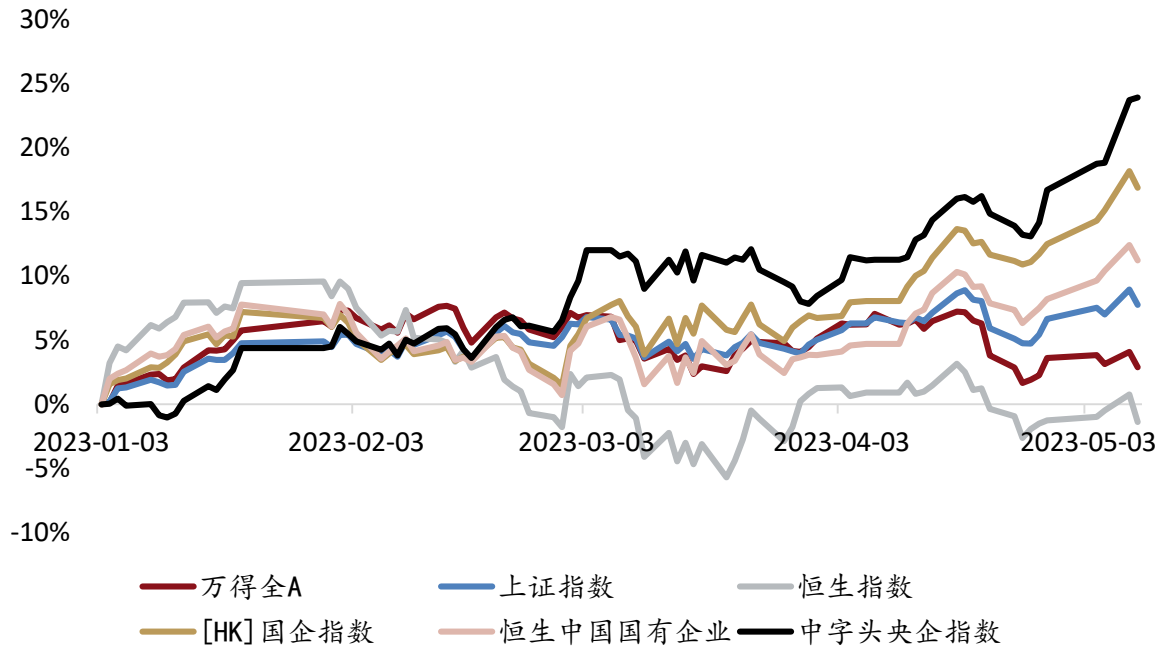


		年化收益率对比情况			
代码	名称	2018.1.18-2023.5.9		2019.8.6-2023.5.9	
		涨跌幅/%	年化收益率/%	涨跌幅/%	年化收益率/%
HSI.HI	恒生指数	-37.88	-8.72	-25.07	-7.67
HSCSHEI.HI	恒生中国国有企业	-	-	1.70	0.47
887602.WI	[HK]国企指数	5.83	1.09	23.82	6.07
501305BI.WI	汇添富中证港股通高股息A基准	-19.31	-4.18	-0.87	-0.25
501305.OF	港股通高股息A	-8.86	-1.73	10.93	2.8

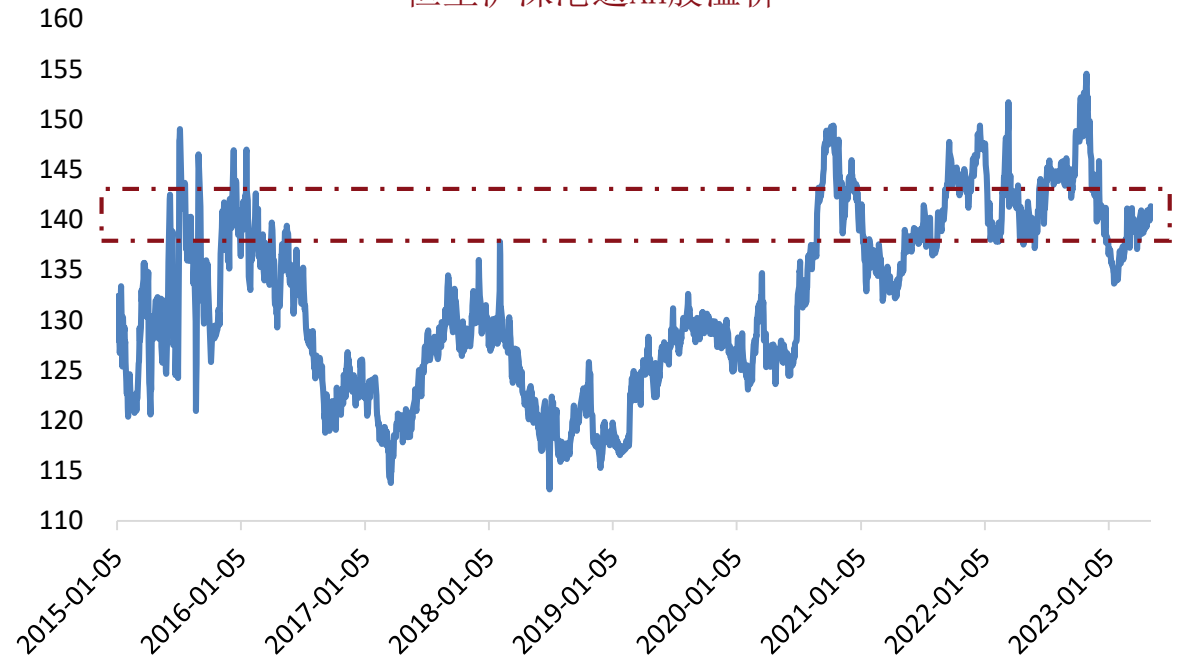
3.1.2 为什么选择港股“中特估”？—溢价率及股息率

- 在香港上市的国企、央企合计324家，半数在内地注册，而港股通中涵盖的国企及央企计179家。
- 恒生中国国有企业指数与“中特估”的相关性最高，包含108家在两地上市的国企、央企（具体信息详见附录1），其次为恒生国企指数。
- 今年1月以来，港股表现明显弱于A股，AH股溢价率已攀升至高位。

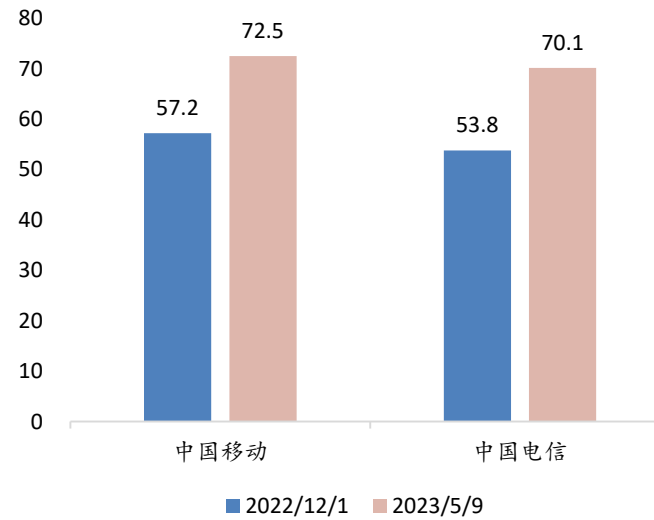
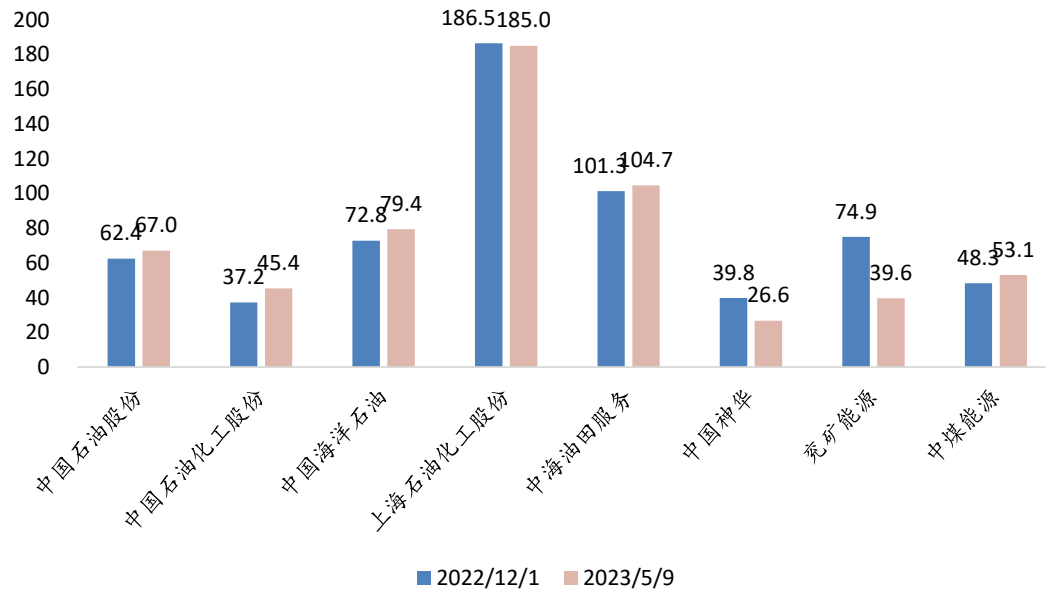
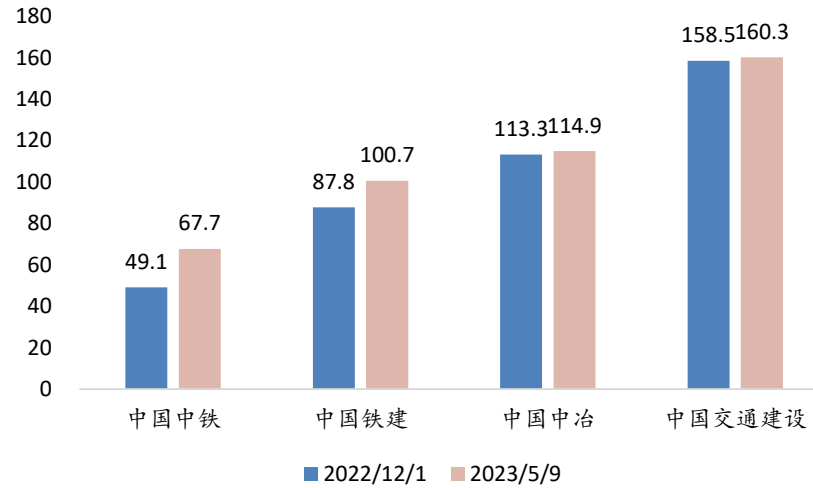
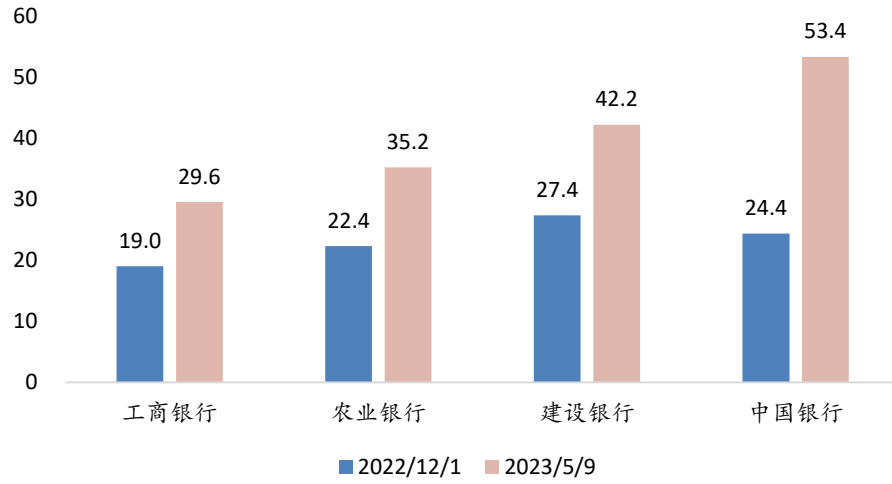
今年以来内外指数涨跌幅走势图



恒生沪深港通AH股溢价



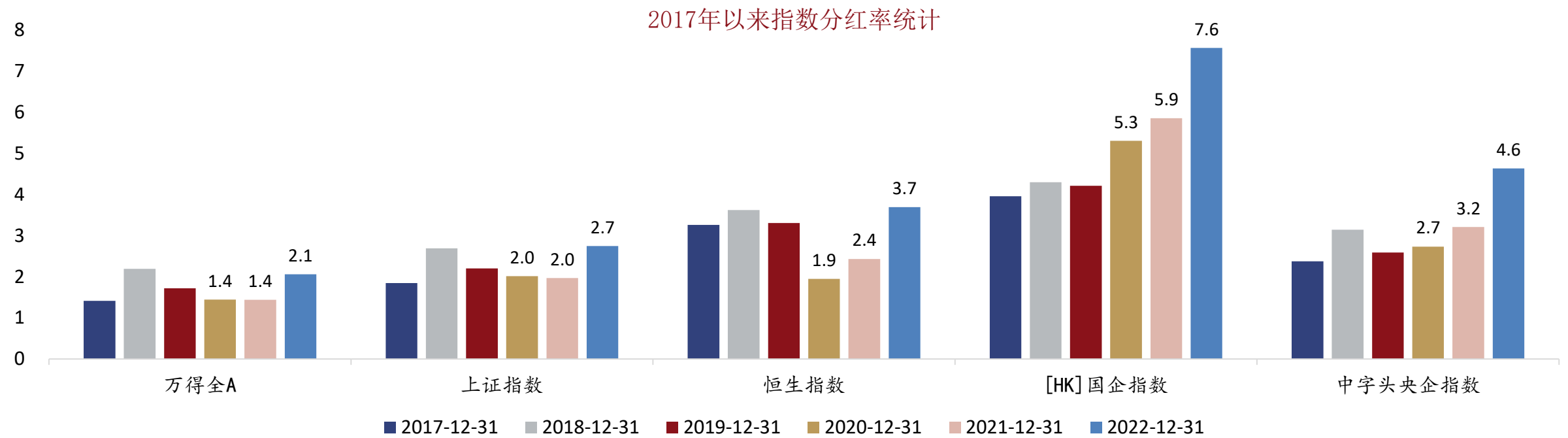
3.1.5 AH股央企溢价率至高位



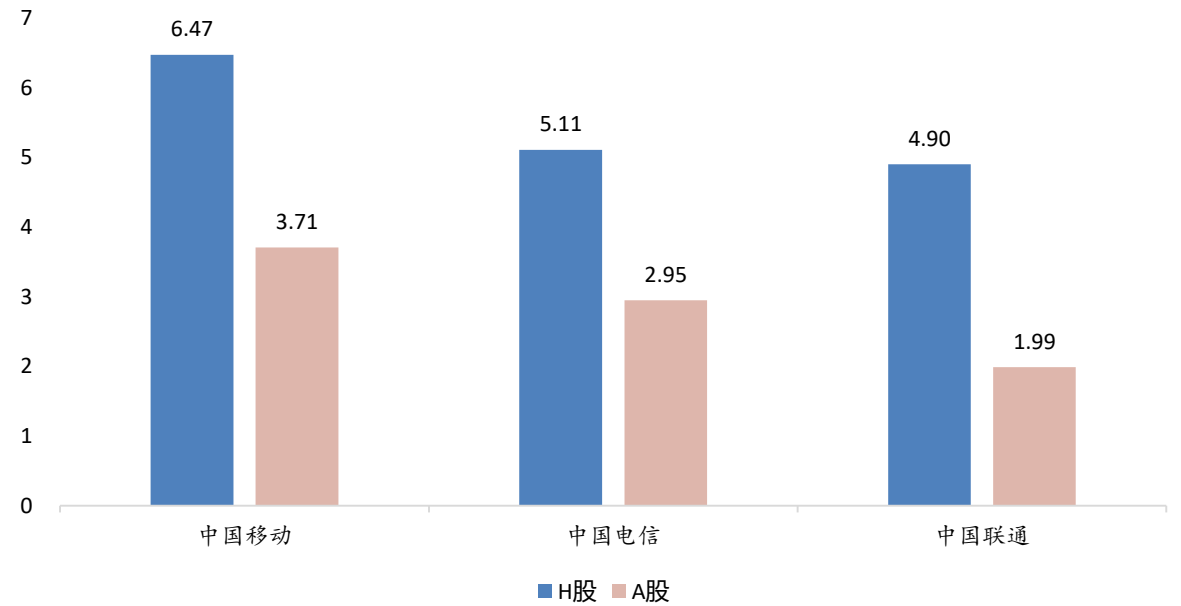
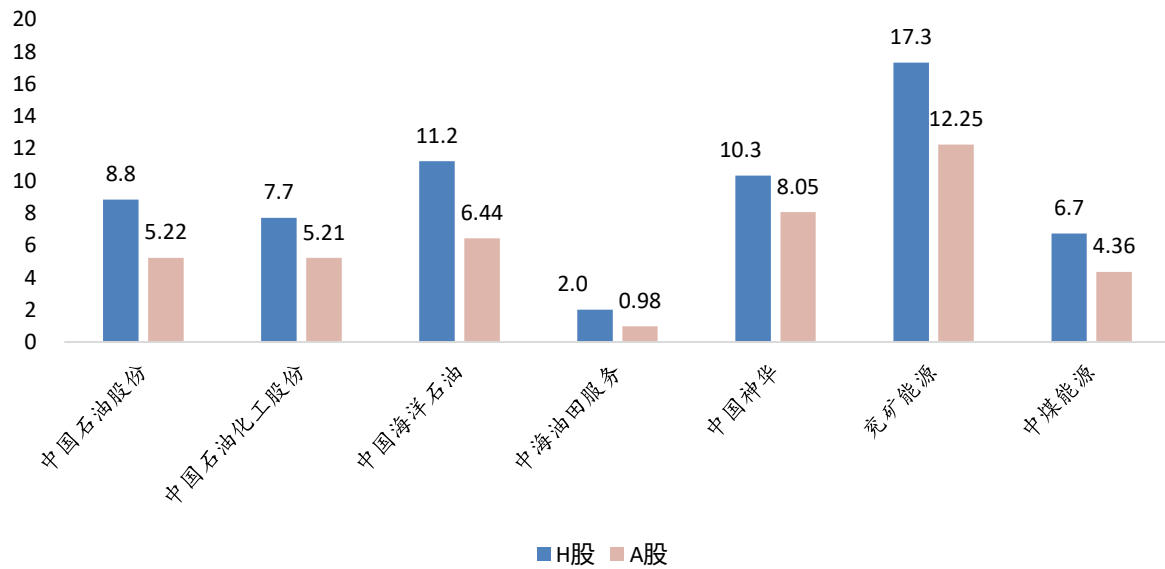
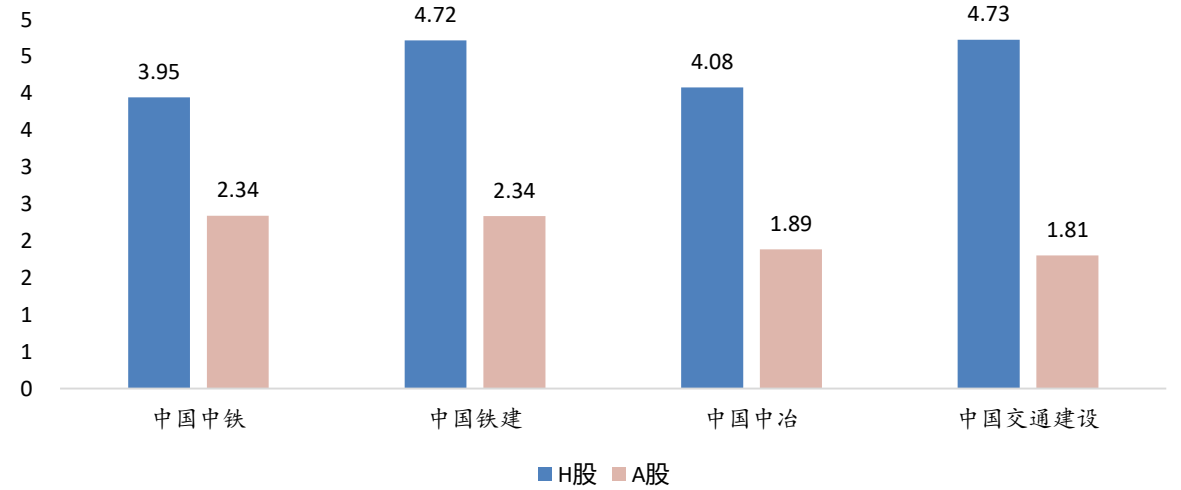
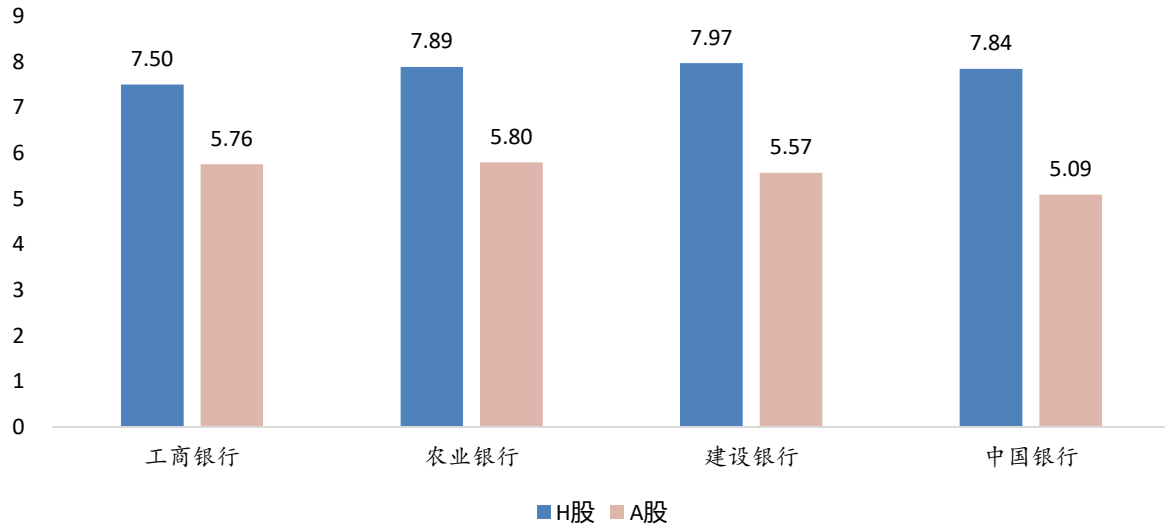
	2022/12/01- 2023/05/09港股 涨跌幅	2022/12/01- 2023/05/09对应A 股涨跌幅
工商银行	3.1%	24.0%
农业银行	3.2%	33.9%
建设银行	2.2%	27.1%
中国银行	3.1%	47.1%
中国石油股份	-0.2%	55.9%
中国石油化工股份	1.7%	51.0%
中国海洋石油	28.1%	19.3%
上海石油化工股份	0.7%	4.6%
中海油田服务	2.7%	-7.1%
中国神华	1.3%	6.1%
兖矿能源	-0.9%	-12.2%
中煤能源	1.7%	-1.7%
中国移动	0.7%	40.3%
中国电信	0.0%	51.8%
中国中铁	0.3%	47.2%
中国铁建	0.5%	51.1%
中国中冶	0.0%	32.1%
中国交通建设	0.2%	35.7%

3.1.4 港股股息率明显高于A股

- **港股相较于A股呈现高股息的特征。**截至2023年5月9日，恒生国企指数近12个月股息率平均为7.6%，高于中字头央企指数的4.6%以及恒生指数的3.7%。过去四年，财政支出压力较大，国企、央企不断加大分红力度，造成股息率的持续上升，恒生国企指数及中字头央企指数尤为明显。
- **如果考虑红利税，港股也具备吸引力。**港股与A股的红利税机制存在差异，A股投资者持有股票不足一月，红利税为20%；持有股票时间超过一个月且不满一年（含一年），红利税为10%；持有股票超过一年，免征红利税；通过港股通购买的股票，分红由H股公司直接全额派发给中国结算来代扣代缴，红利税为20%，其中红筹股（在中国境外注册、在中国香港上市的带有中国大陆概念的股票）红利税为28%；中国香港本地投资者和外资直接通过港股券商投资H股的红利税为10%。假设通过港股通购买，恒生国企指数接近12个月股息率扣税（20%）后仍有6.08%。



3.1.4 AH股央企股息率存在明显价差



3.2

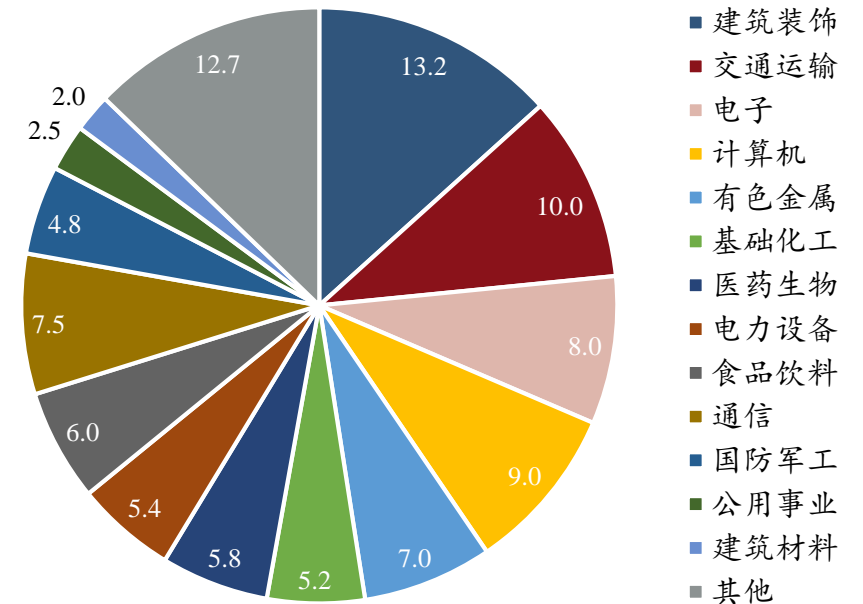
汇添富中证国企一
带一路ETF

3.2 汇添富中证国企一带一路ETF（515990.0F）

- **一带一路ETF行业分布较为均衡。**根据2022年年报，行业主要分布在建筑装饰、交通运输、电子、计算机和有色等行业；中特估100成分25家，权重占比为24.0%。
- 受益于年后中特估相关的基建和交通运输类公司上涨，一带一路ETF行业建筑装饰行业占比或明显提高，截至5月9日，中特估100成分权重占比约为26.9%。从业绩比较来看，该支基金的年化收益率在7.90%。

“中特估”个股占比（2022年年报数据）				
序号	代码	个股名称	权重/%	申万行业
1	600970.SH	中材国际	2.66	建筑装饰
2	600039.SH	四川路桥	2.09	建筑装饰
3	601919.SH	中远海控	1.67	交通运输
4	601866.SH	中远海发	1.66	交通运输
5	600050.SH	中国联通	1.49	通信
6	601857.SH	中国石油	1.11	石油石化
7	601668.SH	中国建筑	1.07	建筑装饰
8	601899.SH	紫金矿业	1.03	有色金属
9	600176.SH	中国巨石	1.02	建筑材料
10	601088.SH	中国神华	0.98	煤炭
其他			9.24	-
25只股票合计			24.4	-

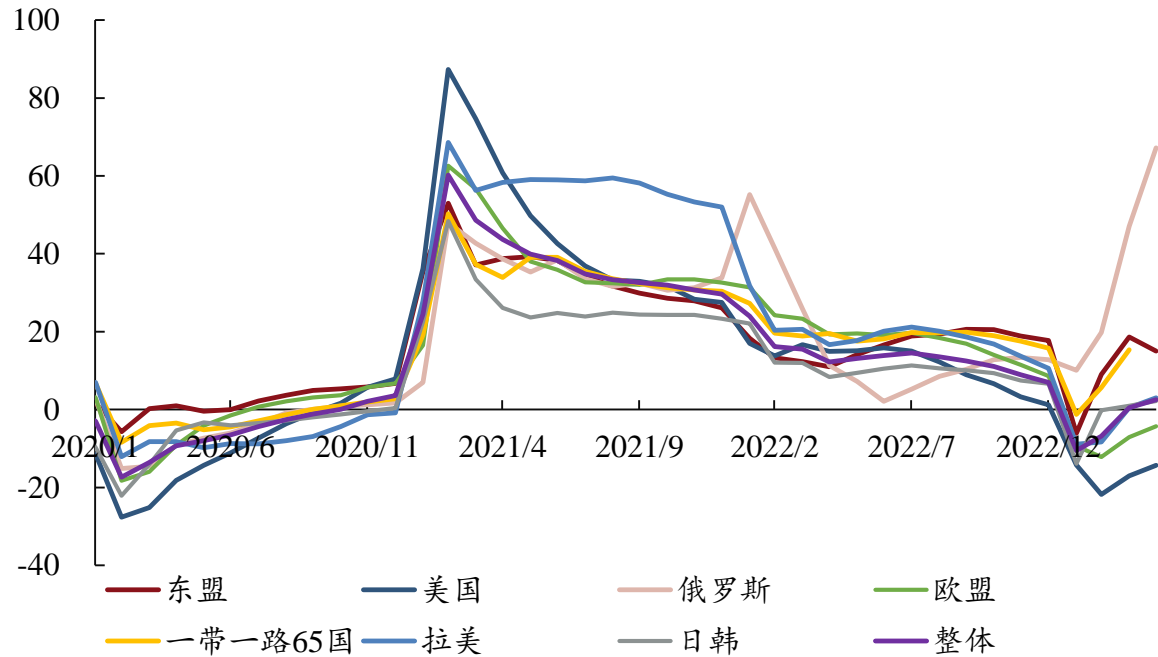
一带一路ETF行业分布情况（%，2023/5/9估算）



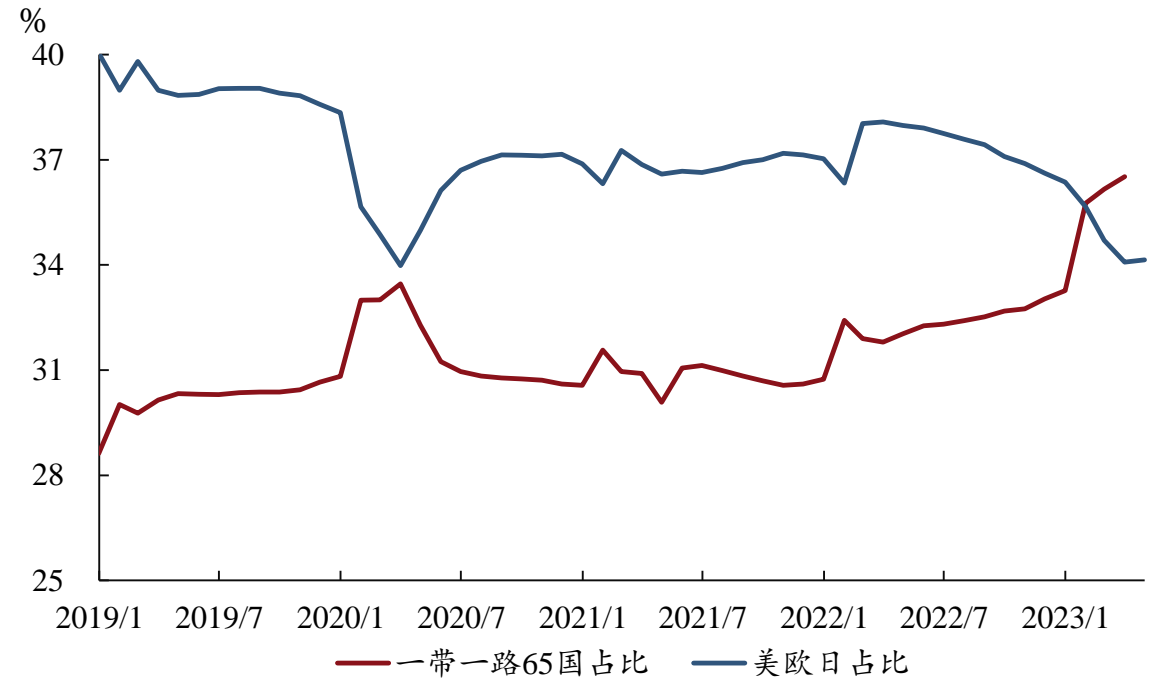
3.2.1 对一带一路国家出口已超美欧日

- 美欧日韩等发达经济体整体偏弱的背景下，对一带一路国家成为拉动我国出口的主要动力。今年1-4月，我国对“一带一路”沿线国家贸易保持较快增长，进出口同比增长16%，增速高出全国整体10.2pct；其中对俄罗斯、东盟出口增速分别为15.0%和67.20%。
- 今年以来，一带一路国家在中国出口的份额已经超过美欧日，1-3月“一带一路”国家占比36.5%，美欧日占比为34.1%。对一带一路国家出口维持高增长，则有望对冲美欧日影响，带动我国出口整体超预期。

我国出口增速情况（美元计价，分国家地区）



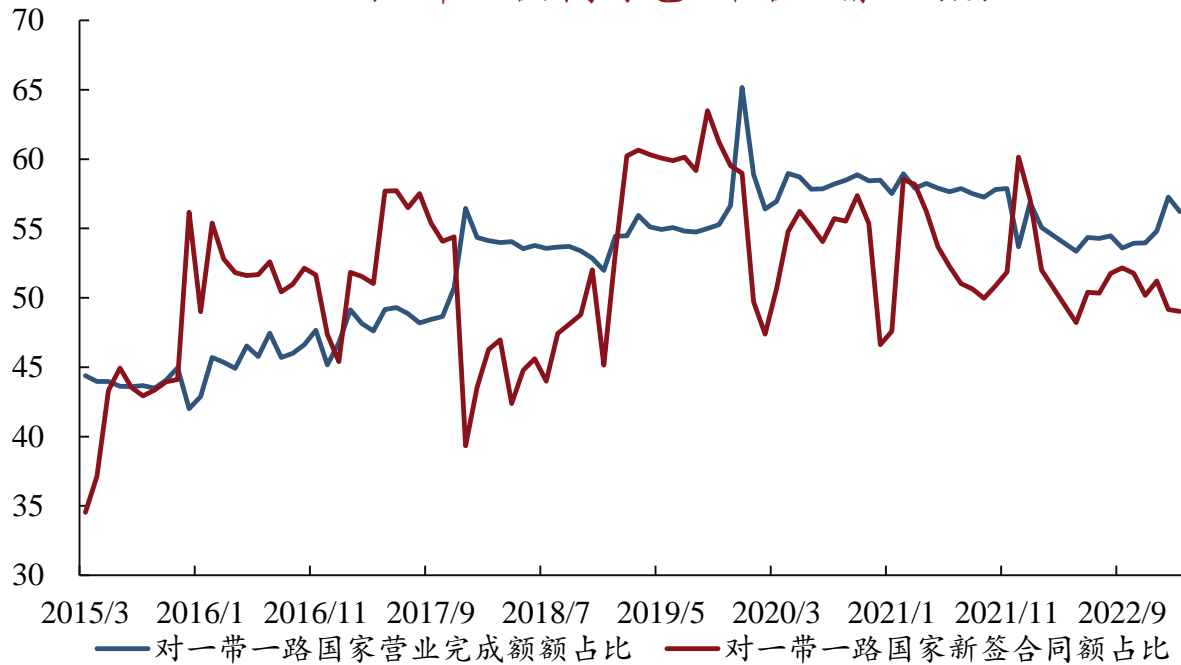
一带一路65国占我国出口份额已超过美欧日



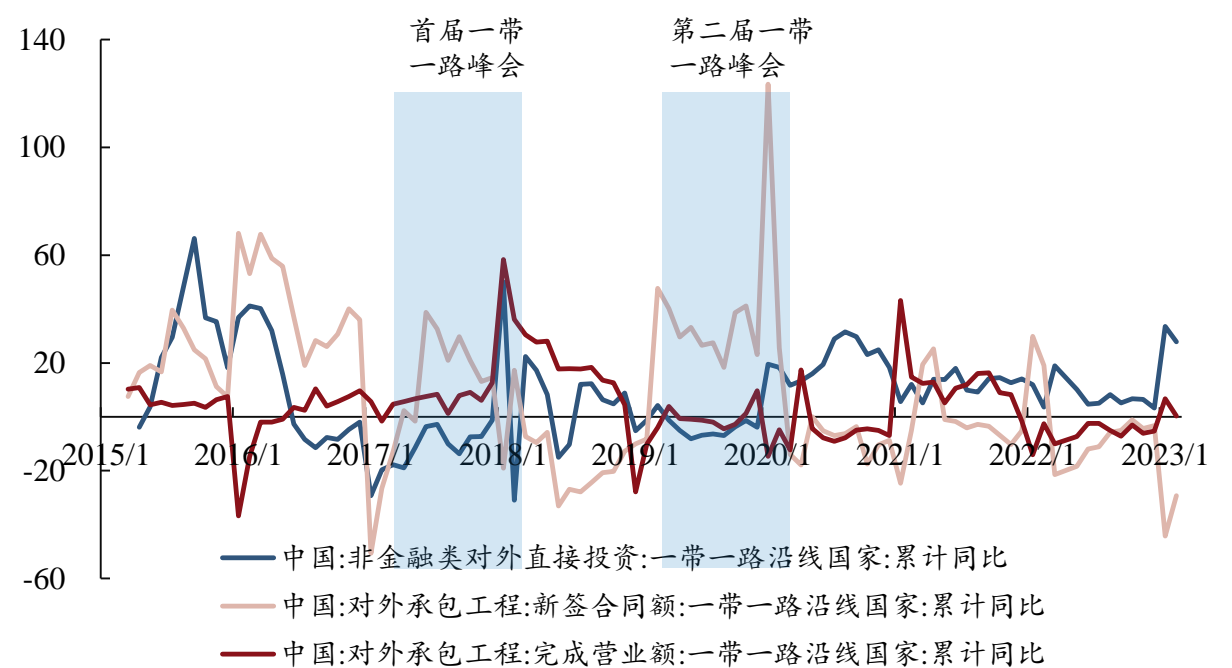
3.2.2 “一带一路”峰会召开在即，新阶段合作值得关注

- 对外承包工程是“一带一路”合作的重要模式。2022年我国企业在“一带一路”沿线国家新签对外承包工程项目合同5514份，新签合同额8718.4亿元人民币，占同期我国对外承包工程新签合同额的51.2%；完成营业额5713.1亿元人民币，占同期总额的54.8%。
- 今年将迎来“一带一路”十周年纪念，极具里程碑意义，预计我国将在今年同期举办第三届“一带一路”峰会，年内还有5月中国—中亚峰会以及8月“金砖国家”峰会同样值得关注。此前两届峰会期间合作成果斐然，推动“五通”合作持续深化，峰会前后中国同“一带一路”沿线国家基建合作项目均显著增加，我国对外承包工程新签合同额及营业完成额均在峰会召开当年得到明显提振，交通运输建设、电力工程建设、一般建筑、石油化工、通信工程建设等基建合作方向有望充分受益。

对一带一路国家承包工程占比情况 (%)



对一带一路国家投资及承包合同情况 (%)



3.3

南方富时中国国企
开放共赢ETF

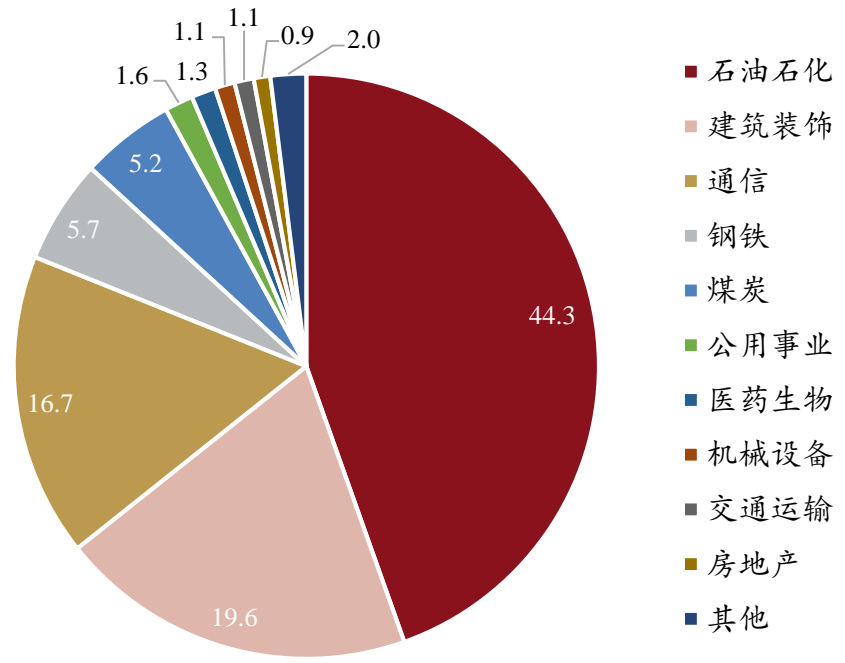
3.3 南方富时中国国企开放共赢ETF（517180.0F）

- 从个股所属行业来看，石油石化、建筑装饰、通信三个行业的权重占比较高；101只持仓股中含有32只“中特估”概念个股，中特估100成分权重占比高达73.6%。
- 此外，从业绩比较来看，该支基金的年化收益率在28.7%，略好于同名基金组当中国泰旗下的产品。

“中特估”个股占比（2022年年报数据）

序号	代码	个股名称	权重(%)	申万行业
1	600028.SH	中国石化	14.68	石油石化
2	601857.SH	中国石油	13.32	石油石化
3	601668.SH	中国建筑	9.29	建筑装饰
4	600941.SH	中国移动	3.97	通信
5	601088.SH	中国神华	3.58	煤炭
6	600019.SH	宝钢股份	3.10	钢铁
7	601390.SH	中国中铁	3.10	建筑装饰
8	601728.SH	中国电信	2.99	通信
9	601186.SH	中国铁建	2.52	建筑装饰
10	601618.SH	中国中冶	1.87	建筑装饰
	其他		50.45	-
34只股票共计			73.6	-

行业分布情况（%，2023/5/9估算）



3.4

**嘉实中证央企创新
驱动ETF**

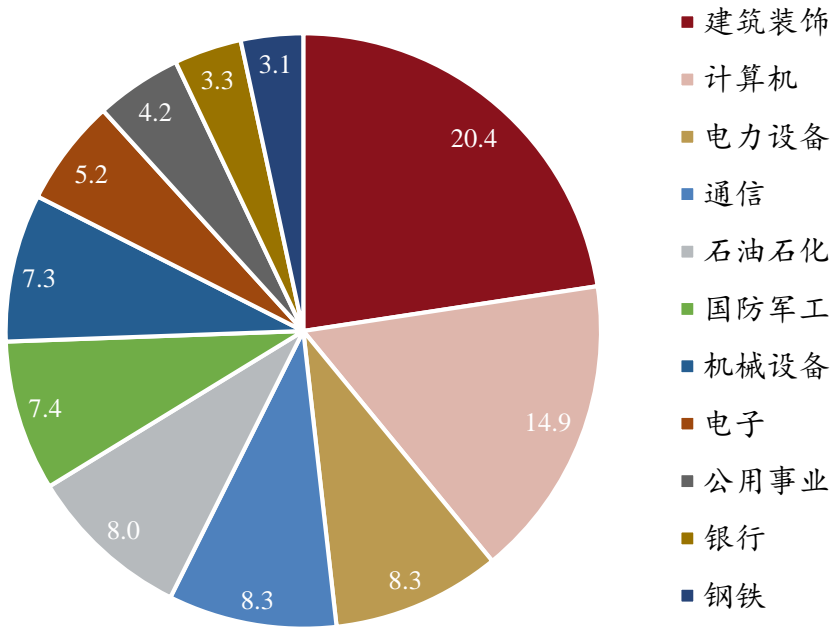
3.4 嘉实中证央企创新驱动ETF（515680.0F）

- 从个股所属行业来看，个股行业分布较为集中，主要分布在建筑装饰、计算机、电力设备等行业；166只持仓股中含有29只“中特估”概念个股，中特估100成分权重占比47.4%。
- 此外，从业绩比较来看，该支基金的年化收益率在10.7%，略好于同名基金组当中的另两支产品。

“中特估”个股占比（2022年年报数据）

序号	代码	个股名称	权重(%)	申万行业
1	600036.SH	招商银行	3.28	银行
2	601766.SH	中国中车	2.94	机械设备
3	601668.SH	中国建筑	2.83	建筑装饰
4	601669.SH	中国电建	2.80	建筑装饰
5	601390.SH	中国中铁	2.78	建筑装饰
6	600050.SH	中国联通	2.74	通信
7	601186.SH	中国铁建	2.70	建筑装饰
8	601857.SH	中国石油	2.67	石油石化
9	601117.SH	中国化学	2.55	建筑装饰
10	601985.SH	中国核电	2.52	公用事业
	其他		19.65	-
34只股票共计			47.4	-

行业分布情况（%，2023/5/9估算）



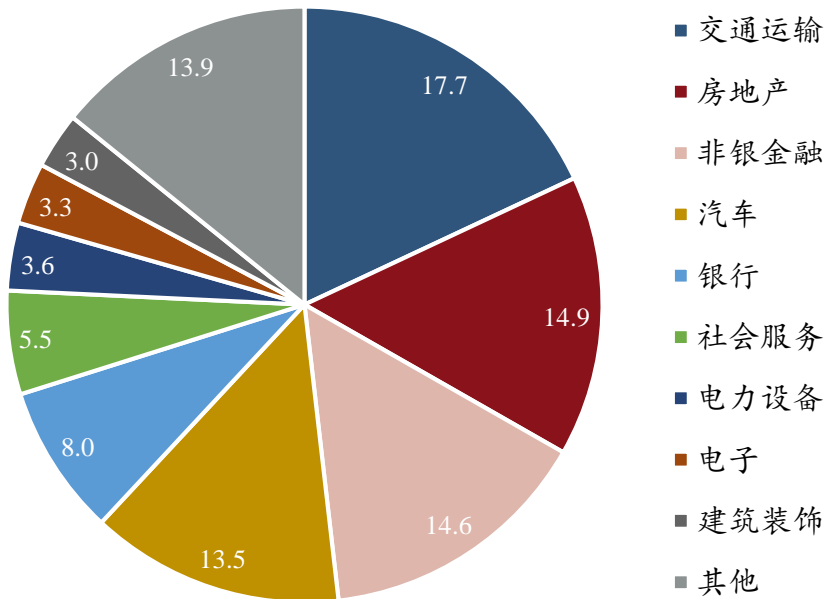
3.5

其他

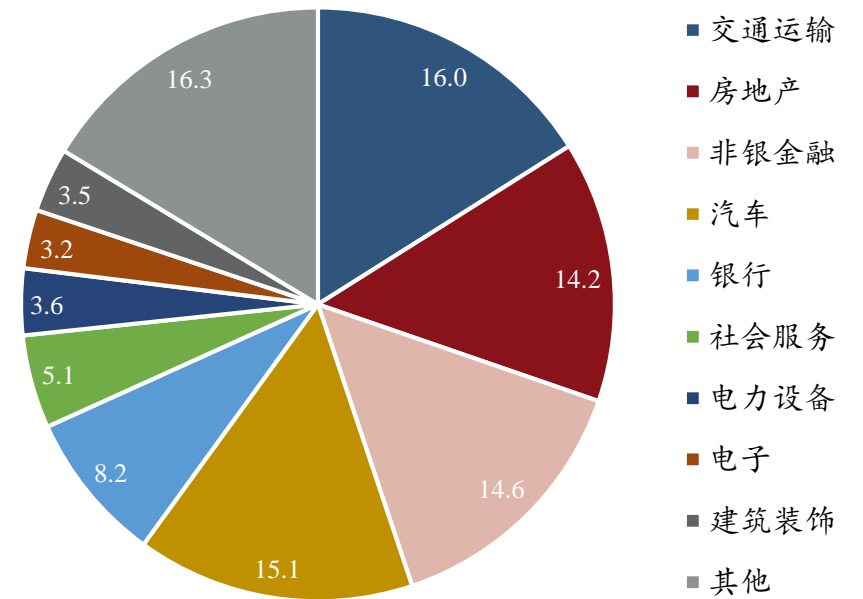
3.5.1 上海国企ETF（510810.0F）

- 上海国企ETF行业分布较为集中。根据2022年年报，行业主要分布在交通运输、房地产、非银金融、汽车和银行等行业，其中金融地产行业合计占比37.6%；中特估100成分仅上海机场（9.05%，自身行业逻辑）、上港集团（7.91%，非市场主流“中特估”受益）、中国太保（7.22%）和国泰君安（2.65%）四家，权重合计占比为26.8%。
- 上海国企ETF行业建筑装饰行业占比未出现明显变化，截至5月9日，中特估100成分权重占比约为24.63%。

一带一路ETF行业分布情况（%，2022年年报）



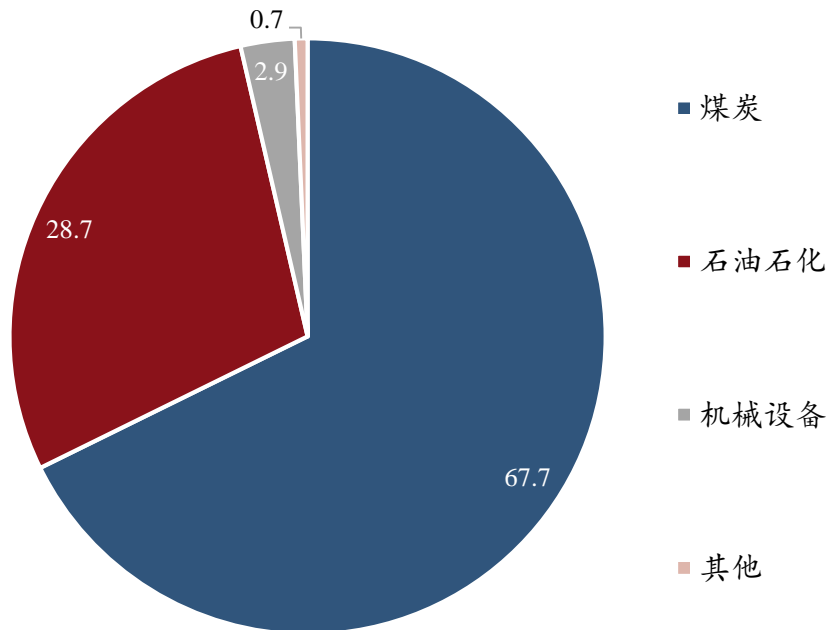
一带一路ETF行业分布情况（%，2023/5/9估算）



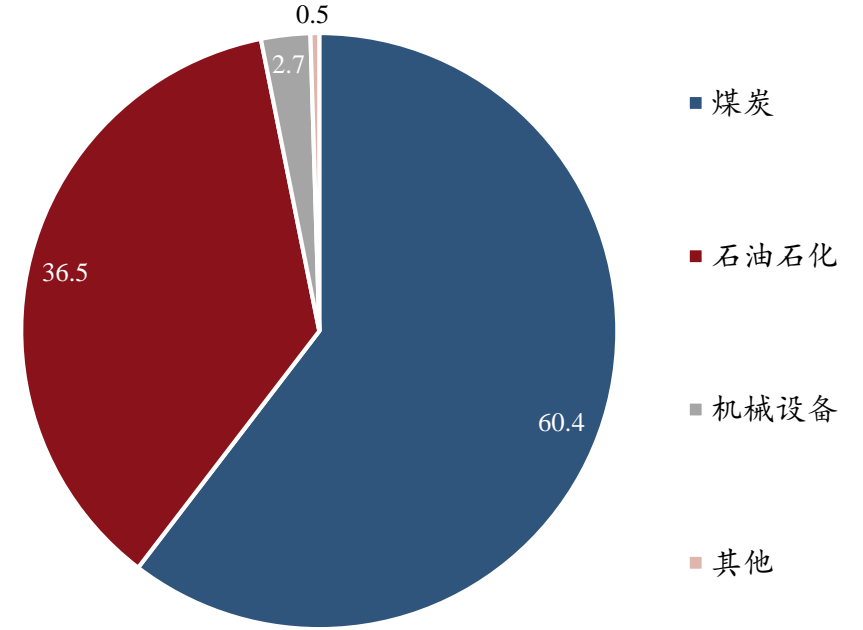
3.5.2 能源ETF（159930.0F）

- 能源ETF行业分布非常集中。根据2022年年报，行业主要分布在煤炭和石油石化行业，合计占比96.4%；中特估100成分权重占比为42.7%，成分股主要为中国神华（15.14%）、中国石化（11.72%）和中国石油（9.70%）三家，合计占比36.6%。
- 受益于年后中特估相关的三桶油和中国神华等煤炭公司上涨，能源ETF行业煤炭和石油石化占比继续提高，截至5月9日，中特估100成分权重占比约为47.3%。

一带一路ETF行业分布情况（%，2022年年报）



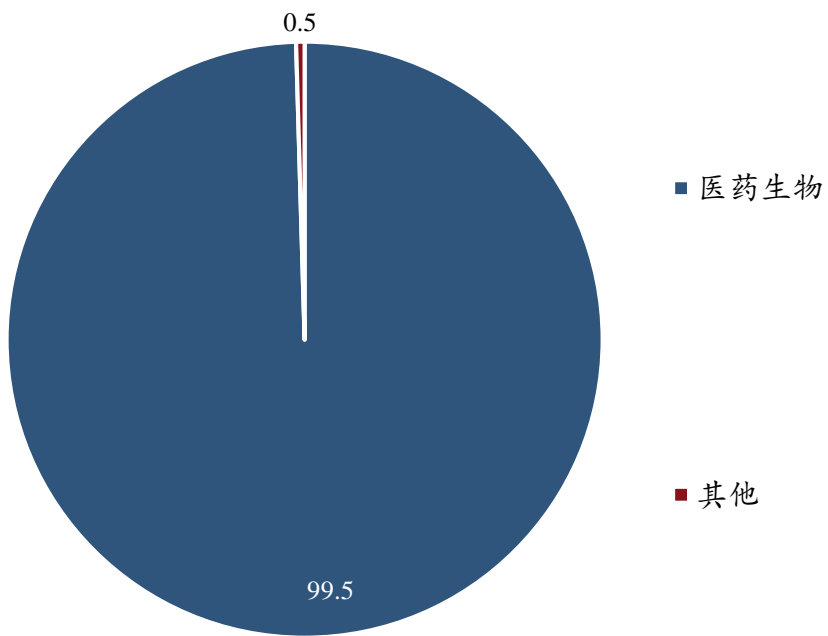
一带一路ETF行业分布情况（%，2023/5/9估算）



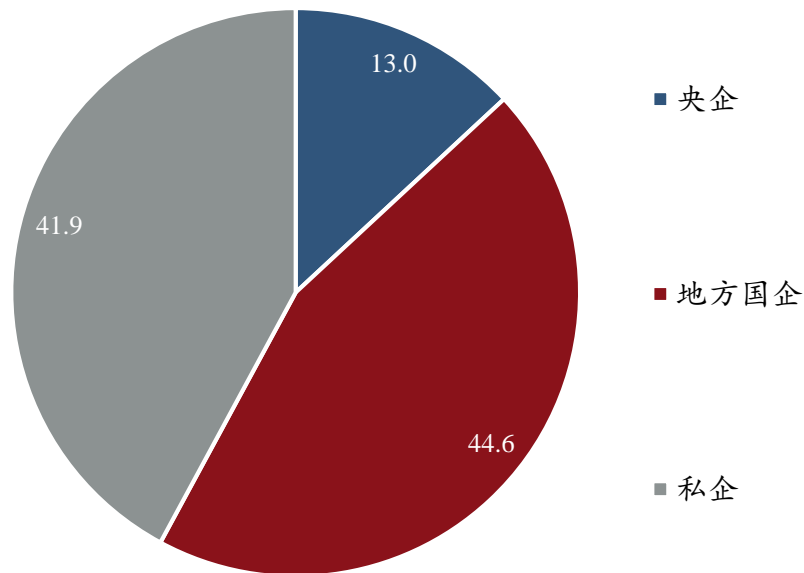
3.5.3 中药ETF（560080.0F）

- 中药ETF为中药行业基金，行业分布高度集中。根据2022年年报，成分股分布在医药生物行业下的中药III行业，合计占比为99.5%；央企和地方国企成分股合计占比约58.1%；暂时未包含中特估100成分个股。
- 受益于年报及一季报印证中药行业自身盈利高增以及国家政策支持，中药ETF涨幅明显，在医药生物中表现亮眼上，截至5月9日，央企和地方国企成分股合计占比约75.1%。

中药ETF行业分布情况（%，2022年年报）



中药ETF个股企业性质分布情况（%，2022年年报）



➤ 我们选出与“中特估”概念相关的基金共40支（详见附录1），其中投资于内地股票市场的基金共22支，投资于境外香港股票市场的基金共18支。通过基金规模（大于10亿元）、投资市场（内地市场）和投资行业（综合）的筛选后，我们选出了9支代表性“中特估”基金，基金名称包含**国企开发共赢**和**央企创新驱动**的基金产品中的“中特估”含量更高。此外，基金中中特估含量较高的行业主要集中在石油石化、建筑装饰、计算机、电力、通信等领域。

分类	基金名称	基金规模（亿元）	中特估含量（%） 2022-12-31	中特估含量（%） 2023-5-9	中特估含量最高的 前三行业
国企开放共赢	南方富时中国国企开放共赢ETF	10.6	73.60	85.55	石油石化、建筑装饰、通信
	国泰富时中国国企开放共赢ETF	13.68	53.37	71.80	
央企创新驱动	嘉实中证央企创新驱动ETF	20.99	47.45	50.30	建筑装饰、计算机、电力
	广发中证央企创新驱动ETF	27.78	47.22	49.96	建筑装饰、计算机、通信
	博时央企创新驱动ETF	44.52	46.94	49.77	
央企结构调整	华夏央企结构调整ETF	59.31	38.67	40.40	计算机、通信、建筑装饰
	博时央企结构调整ETF	55.23	38.48	40.22	
	银华央企结构调整ETF	30.41	38.35	40.03	
国企改革	富国国企改革A	27.15	31.92	33.88	计算机、银行、电子

3.6.1 其他“中特估”相关基金基本信息

序号	分类	名称	代码	基金规模 (亿元)	成立日	基金公司
1	央企结构调整	华夏央企结构调整ETF	512950.SH	59.31	2018/10/19	华夏
2	央企结构调整	博时央企结构调整ETF	512960.SH	55.23	2018/10/19	博时
3	央企创新驱动	博时央企创新驱动ETF	515900.SH	44.52	2019/9/20	博时
4	央企结构调整	银华央企结构调整ETF	159959.SZ	30.41	2018/10/22	博时
5	央企创新驱动	广发中证央企创新驱动ETF	515600.SH	27.78	2019/9/20	广发
6	国企改革	富国国企改革A	161026.SZ	27.15	2014/12/17	富国
7	央企创新驱动	嘉实中证央企创新驱动ETF	515680.SH	20.99	2019/9/20	嘉实
8	国企开放共赢	国泰富时中国国企开放共赢ETF	517090.SH	13.68	2021/12/17	国泰
9	国企开放共赢	南方富时中国国企开放共赢ETF	517180.SH	10.6	2021/12/17	南方

3.7 “中特估” 拟发行基金

➤ 与“中特估”相关，拟发行但未上市（处于认购状态或即将开启认购的状态）的基金有4支。

代码	名称	跟踪指数	发行日	网上现金认购 起始日	网下现金认购 起始日	认购费率
561583.0F	华泰柏瑞中证中央企业红利ETF	中证中央企业红利指数	2023/5/4	2023/5/10	2023/5/4	100万元以下 0.5%； 100~300万元 0.3%； 300~500万元 0.1%； 500万元以上 1000元/笔；
560073.0F	汇添富中证国新央企 股东回报		2023/5/15	2023/5/17	2023/5/15	50万元以下 0.8%； 50~100万元 0.5%； 100万元以上 1000元/笔；
561963.0F	招商中证国新央企股 东回报	中证国新央企股东回报 指数	2023/5/15	2023/5/17	2023/5/15	50万元以下 0.8%； 50~100万元 0.5%； 100万元以上 1000元/笔；
560703.0F	广发中证国新央企股 东回报		2023/5/15	2023/5/17	2023/5/15	50万元以下 0.8%； 50~100万元 0.4%； 100万元以上 1000元/笔；

4

内外比较

4.1 移动通信运营商情况

- 整体来看，A股移动通信运营商相较全球及地区运营商估值和股息率没有明显优势；对应港股由于H股折价，在股息率方面较A股有明显优势；其中中国联通（H股）具有成长性优势，其2016-2022年净利润年复合增长率为55.7%。
- 美国运营商T-MOBILE US和AT&T由于2022年疫情等影响业绩不佳，PE无参考性，但其2016-2021年净利润年复合增长率分别为15.7%和9.1%。

运营商	市值/ 亿美元	PE(TTM)	股息率 (近12个月)	PB	净利润复合增长率/%		属地	运营商	市值/ 亿美元	PE(TTM)	股息率 (近12个月)	PB	净利润复合增长率/%		属地
					2017-2022	2016-2021							2017-2022	2016-2021	
中国移动	3176	17.21	3.87	1.71	1.88	1.33	中国	KDDI	719	14.94	3.20	1.94		4.23	日本
中国移动-H	1844	9.90	6.84	0.96	1.88	1.33	中国	加拿大贝尔	437	21.82	5.88	3.19	-0.86	-2.22	加拿大
中国联通	251	23.05	1.85	1.11	76.53	110.09	中国	橘子电信	340	14.86	5.00	0.98	3.09	-39.24	法国
中国联通-H	249	9.91	4.75	0.51	55.73	87.20	中国	中华电信	320	27.78	3.00	2.64		-2.53	中国台湾
中国电信	891	21.78	4.30	1.40	8.19	7.57	中国	沃达丰	315	15.40	8.12	0.52		18.45	英国
中国电信-H	517	12.52	7.60	0.81	8.19	7.57	中国	印尼电信	280	16.08	2.79	3.40		5.17	印尼
T-MOBILE US	1704	44.65		2.55	-10.60	15.68	美国	西班牙电信	254	11.86	4.81	0.92	-8.48	27.99	西班牙
威瑞森电信	1582	7.33	6.90	1.70	-6.72	10.95	美国	罗杰斯通信	250	20.15	2.26	3.31	-0.37	13.29	加拿大
AT&T	1218	-13.08	6.51	1.23	-178.04	9.13	美国	TELEFONICA BRASIL-ADR	140	18.04	6.57	1.02	-2.38		巴西
日本电报电话	1122	12.83	2.86	1.80		8.10	日本	韩国电信	61	6.13		0.49	21.50	12.65	韩国

4.2 大型商业银行情况

- 整体来看，A股六大行相较全球及地区大型商业银行估值具有一定优势，但股息率优势不明显；对应港股由于H股折价，在股息率方面较A股有明显优势。
- 日本三菱日联金融由于疫情以及加息等影响业绩不佳，PE无参考性，但其2015-2020年净利润年复合增长率分别为6.85%。

银行	市值/ 亿美元	PE(TTM)	股息率 (近12个月)	PB	净利润复合增长率/%		属地	银行	市值/ 亿美元	PE(TTM)	股息率 (近12个月)	PB	净利润复合增长率/%		属地
工商银行	2587	4.98	5.83	0.56	4.73	4.60	中国	汇丰控股	1548	6.93	4.17	0.81	8.23	41.21	英国
工商银行-H	2032	4.04	7.68	0.44	4.73	4.60	中国	富国银行	1436	10.82	3.17	0.89	-9.89	-0.36	美国
建设银行	2388	5.11	5.50	0.59	5.98	5.50	中国	加拿大皇家银行	1341	11.50	4.46	1.78	6.69	9.04	加拿大
建设银行-H	1738	3.74	7.82	0.43	5.98	5.50	中国	花旗集团	903	6.45	4.39	0.48	33.14	8.04	美国
中国银行	1831	5.58	5.13	0.60	5.70	5.64	中国	三菱日联金融	810	-131.42	3.79	0.70		-183.71	日本
中国银行-H	1228	3.94	7.92	0.40	5.70	5.64	中国	法国巴黎银行	782	6.99	6.34	0.59	5.61	4.26	法国
农业银行	1823	4.86	5.73	0.55	6.07	5.57	中国	瑞银集团	683	10.48	1.42	1.20	51.09	17.37	瑞士
农业银行-H	1389	3.93	7.78	0.42	6.07	5.57	中国	加拿大丰业银行	589	6.79	6.44	0.89	4.37	6.22	加拿大
邮储银行	771	6.18	4.20	0.71	12.32	13.86	中国	桑坦德银行	555	5.42	2.46	0.57	42.40	5.54	西班牙
邮储银行-H	657	5.64	5.59	0.61	12.32	13.86	中国	劳埃德银行集团	385	6.07	5.30	0.006	9.57	22.90	英国
交通银行	635	4.71	5.99	0.51	5.59	5.44	中国	巴克莱	301	4.02	4.86	0.004	49.01	28.12	英国
交通银行-H	505	4.03	7.81	0.40	5.59	5.44	中国	艾涛巴西联合银行	269	5.05	3.65	0.82		2.84	巴西
摩根大通	3988	9.91	2.94	1.45	9.04	14.34	美国	德意志银行	217	3.80	1.91	0.28	55.93	30.25	德国
美国银行	2177	8.04	3.21	0.86	8.59	12.40	美国	韩国国民银行	151	4.37		0.43		15.52	韩国

4.3 大型油气公司情况

- 整体来看，A股三桶油相较全球及地区大型油气公司PB具有一定优势，股息率优势不明显，PE没有明显优势；对应港股由于H股折价，在股息率方面较A股有明显优势。
- 英国石油由于业绩不佳PE无参考性，但其2016-2021年净利润年复合增长率为131%。

油气公司	市值/ 亿美元	PE(TTM)	股息率 (近12个月)	PB	净利润复合增长率/%		属地	银行	市值/ 亿美元	PE(TTM)	股息率 (近12个月)	PB	净利润复合增长率/%		属地
					2017-2022	2016-2021							2017-2022	2016-2021	
中国石油	2052	10.20	3.48	1.11	45.64	63.63	中国	埃克森美孚	4356	7.15	3.36	2.22	23.11	24.06	美国
中国石油股份-H	1284	5.70	6.32	0.63	45.64	63.63	中国	雪佛龙	2976	8.45	3.70	1.90	30.99	101.77	美国
中国海油	1314	6.79	8.11	1.51	41.85	156.21	中国	壳牌	2085	4.92	3.74	1.09	26.66	34.45	英国
中国海洋石油-H	786	3.90	14.42	0.87	41.85	156.21	中国	道达尔	1517	7.46	6.74	1.37	18.92	20.94	法国
中国石化	1119	12.95	6.85	1.02	5.24	9.05	中国	康菲石油	1216	7.71	6.97	2.56	88.58	33.47	美国
中国石油化工股份-H	798	8.88	10.46	0.71	5.24	9.05	中国	英国石油	1079	-43.70	4.10	1.61	-194.00	131.01	英国
沙特阿美	17891	11.97		4.29	16.09		沙特阿拉伯	EQUINOR ASA	927	3.27	6.46	1.65	44.33	37.59	挪威

4.4 大型基建公司情况

➤ 整体来看，A股大型基建公司相较全球及地区大型基建公司估值具有明显优势，股息率优势不明显；对应港股由于H股折价，在股息率方面较A股有明显优势。

基建公司	市值/ 亿美元	PE(TTM)	股息率 (近12个月)	PB	净利润复合增长率/% 2017-2022	2016-2021	属地	基建公司	市值/ 亿美元	PE(TTM)	股息率 (近12个月)	PB	净利润复合增长率/% 2017-2022	2016-2021	属地
中国中铁	321	7.03	2.18	0.84	15.52	15.23	中国	中材国际	53	15.85	1.41	2.11	11.35	1.45	中国
中国中铁-H	193	4.45	3.76	0.51	15.52	15.23	中国	中国核建	41	15.28	0.68	1.59	13.94	16.20	中国
中国交建	295	10.40	1.62	0.82	5.04	4.55	中国	万喜	715	15.23	3.64	2.50	8.31	3.15	法国
中国交通建设-H	111	4.03	4.64	0.31	5.04	4.55	中国	广达服务	245	48.88	0.18	4.45	4.82	13.88	美国
中国铁建	246	6.32	1.96	0.72	11.93	12.14	中国	WSP GLOBAL	166	51.53	0.63	3.70	25.02	25.20	加拿大
中国铁建-H	125	3.56	3.97	0.37	11.93	12.14	中国	JACOBS SOLUTIONS	149	23.02	0.81	2.40	5.45	3.72	美国
中国能建	165	14.26	0.82	1.21	17.56		中国	布伊格	132	12.35	5.61	0.98	4.39	0.50	法国
中国能源建设-H	65	5.58	2.16	0.48	17.56		中国	BOUYGUES ORD SHS	130	12.12		0.97	4.39	0.50	法国
中国中冶	138	8.68	1.70	0.99	13.28	7.04	中国	AECOM	115	30.81	0.80	4.42	22.00	-4.55	美国
中国中冶-H	65	4.50	3.72	0.47	13.28	7.04	中国	EIFFAGE	114	11.86	2.94	1.80		14.25	法国
中国建筑	429	5.63	3.53	0.76	12.47	14.18	中国	KBR科技	79	22.88	0.86	4.82	2.81	-27.99	美国
中国电建	193	11.43	1.13	1.12	10.73	9.08	中国	埃姆科	79	19.49	0.37	4.01	10.73	11.36	美国
四川路桥	136	7.63	2.39	2.11	32.45	24.37	中国	鹿岛建设	72	9.27	3.17	0.94		39.09	日本
中国化学	94	11.67	1.38	1.20	5.79	6.89	中国	大成建设	66	13.94	2.94	1.07		50.72	日本
中国建筑国际-H	67	6.62	4.25	0.91	14.08	16.26	中国	大林组	61	14.43	3.66	0.84		22.50	日本

- 整体来看，A股移动通信运营商、商业银行、三桶油、大型基建公司相较全球及地区公司股息率优势不明显。若存在对应港股，则由于H股折价，相应港股在股息率方面较A股有明显优势。
- A股六大行、大型基建公司相较全球及地区公司估值具有一定优势；A股三桶油相较全球及地区大型油气公司PB具有一定优势；A股移动通信运营商相较全球及地区运营商估值没有明显优势。



附录

附录1. “中特估” 相关基金基本信息

我们选出与“中特估”概念相关的基金共40支，其中投资于内地股票市场的基金共22支，投资于境外香港股票市场的基金共18支。此外，在这40支基金中，涉及的股票行业基本较为全面，只有最后5支仅投资特定行业。

分类	跟踪指数	代码	名称	基金规模 (亿元)	成立日	基金公司	股票投资 比例限制	管理费率 (%)	托管费率 (%)	申购费率	赎回费率
央企创新驱动	中证央企创新驱动指数	515900.0F	博时央企创新驱动ETF	44.52	2019/9/20	博时	90-100	0.15	0.05	普通投资群体： 50万份以下 1.2%； 50~100万份 0.8%； 100万份以上 1000元/笔； 社保, 养老金, 企业年金： 50万份以下 0.12%； 50~100万份 0.08%； 100万份以上 1000元/笔	期限<7日 1.5% 7日<=期限<365日 0.5%； 365日<期限<730日 0.25%； 期限>=730日 0.0%
		515600.0F	广发中证央企创新驱动ETF	27.78	2019/9/20	广发	90-100	0.15	0.05		
		515680.0F	嘉实中证央企创新驱动ETF	20.99	2019/9/20	嘉实	90-100	0.15	0.05		
		159974.0F	富国中证央企创新驱动ETF	9.59	2019/9/20	富国	80-100	0.15	0.05		
央企结构调整	中证央企结构调整指数	512950.0F	华夏央企结构调整ETF	59.31	2018/10/19	华夏	90-100	0.15	0.05		
		512960.0F	博时央企结构调整ETF	55.23	2018/10/19	博时	80-100	0.15	0.05		
		159959.0F	银华央企结构调整ETF	30.41	2018/10/22	博时	90-100	0.15	0.05		
上证央企	上证中央企业50指数	510060.0F	工银上证央企50ETF	1.45	2009/8/26	工银瑞信	90-100	0.50	0.1		

附录1. “中特估” 相关基金基本信息

分类	跟踪指数	代码	名称	基金规模 (亿元)	成立日	基金公司	股票投资 比例限制	管理费率 (%)	托管费率 (%)	申购费率	赎回费率
国企改革	中证国有企业 改革指数	161026.OF	富国国企改革A	27.15	2014/12/17	富国	90-100	1.00	0.22	500万元以上 1000元/笔; 250~500万元 0.05%; 100~250万元 0.08%; 100万元以下 0.12%;	期限<7日 1.5% 期限>=7日 0.5%
		502006.OF	易方达中证国 有企业改革A	0.91	2015/6/15	易方达	90-100	1.00	0.22	社保, 养老金, 企业年金: 100万元以下 0.1%; 100~200万元 0.06%; 200~500万元 0.03%; 500万元以上 1000元/笔;	期限<7日 1.5% 7日<=期限<365日 0.5%; 365日<期限<730日 0.25%; 期限>=730日 0.0%
国企一带一 路	中证国企一带 一路指数	515150.OF	富国中证国企 一带一路ETF	7.29	2019/11/6	富国	90-100	0.15	0.05		
		515110.OF	易方达中证国 企一带一路ETF	3.26	2019/11/6	易方达	90-100	0.15	0.05		
		515990.OF	汇添富中证国 企一带一路ETF	1.31	2019/11/6	汇添富	90-100	0.25	0.05		
		517090.OF	国泰富时中国 国企开放共赢 ETF	13.68	2021/12/17	国泰	90-100	0.15	0.05		
国企开放共赢	富时中国国企 开放共赢指数 收益率	517180.OF	南方富时中国 国企开放共赢 ETF	10.60	2021/12/17	南方	90-100	0.25	0.05		
		159719.OF	平安富时中国 国企开放共赢 ETF	2.03	2021/12/17	平安	90-100	0.25	0.05		
上海国企	中证上海国企 指数	510810.OF	汇添富中证上 海国企ETF	73.98	2016/7/28	汇添富	90-100	0.45	0.1		

附录1. “中特估” 相关基金基本信息

分类	跟踪指数	代码	名称	基金规模 (亿元)	成立日	基金公司	股票投资 比例限制	管理费率 (%)	托管费率 (%)	申购费率	赎回费率
中证港股通高 股息	中证港股通高 股息投资指数 (CNY)	501305.OF	汇添富中证港 股通高股息A	1.13	2017/11/24	汇添富	80-100	0.75	0.1	普通投资群体： 100万元以下 1%； 100~500万元 0.5%； 500万元以上 1000元/笔	期限<7日 1.5% 7日<=期限<30日 0.1%； 期限>=30日 0.0%
		513530.OF	华泰柏瑞中证 港股通高股息 投资ETF	0.73	2022/4/8	华泰柏瑞	90-100	0.50	0.1		
		513950.OF	富国恒生港股 通高股息低波 动ETF	1.42	2023/4/19	富国	90-100	0.50	0.1		
恒生港股通高 股息	恒生港股通高 股息低波动指 数	005702.OF	恒生前海港股 通高股息低波 动	0.23	2018/4/26	恒生前海	90-100	1.00	0.15	普通投资群体： 100万元以下 1.2%； 100~300万元 0.8%； 300~500万元 0.4%； 500万元以上 1000元/笔； 社保,养老金,企业年金： 100万元以下 0.12%； 100~300万元 0.08%； 300~500万元 0.04%； 500万元以上 1000元/笔	期限<7日 1.5% 7日<=期限<365日 0.5%； 365日<期限<730日 0.25%； 期限>=730日 0.0%
		159691.OF	工银中证港股 通高股息精选 ETF	3.83	2023/3/30	工银瑞信	90-100	0.45	0.07		
中证港股通高 息精选	港股通高息精 选	004532.OF	民生加银中证 港股通A	0.15	2017/6/2	民生加银	90-100	0.50	0.1	普通投资群体： 100万元以下 1.2%； 100~300万元 0.8%； 300~500万元 0.4%； 500万元以上 1000元/笔； 社保,养老金,企业年金： 100万元以下 0.12%； 100~300万元 0.08%； 300~500万元 0.04%； 500万元以上 1000元/笔	期限<7日 1.5% 7日<=期限<30日 0.3%； 30日<=期限<60日 0.05%； 期限>=60日 0.0%

附录1. “中特估” 相关基金基本信息

分类	跟踪指数	代码	名称	基金规模 (亿元)	成立日	基金公司	股票投资比 例限制	管理费率 (%)	托管费率 (%)	申购费率	赎回费率
恒生中国企业	恒生中国企业指数	82828.OF	恒生中国企业-R	277.57	2015/9/4	恒生投资管理		0.55		普通投资群体： 100万元以下 1.5%； 100~300万元 1.0%； 300~500万元 0.6%； 500万元以上 1000元/笔	期限<7日 1.5% 7日<=期限<30日 0.75%； 3日<=期限<365日 0.5%； 365日<期限<730日 0.25%； 期限>=730日 0.0%
		2828.OF	恒生中国企业	277.57	2003/11/19	恒生投资管理		0.55			
		510900.OF	易方达恒生H股ETF	95.24	2012/8/9	易方达	95-100	0.60	0.15		
		159850.OF	华夏恒生中国企业ETF	8.14	2021/2/1	华夏	90-100	0.50	0.15		
		159960.OF	平安港股通恒生中国企业ETF	3.95	2018/9/21	平安	90-100	0.50	0.1		
		7288.OF	FL二南方国指	2.93	2017/3/14	南方东英资产		0.99			
		160717.OF	嘉实H股指数(QDII-LOF)	2.75	2010/9/30	嘉实	90-100	0.75	0.25		
		159954.OF	南方恒生中国企业ETF	2.29	2018/2/8	南方	80-100	0.50	0.1		
		161831.OF	银华恒生H股	2.19	2014/4/9	银华	85-100	1.00	0.28		
		7588.OF	FI南方国指	0.40	2017/3/14	南方东英资产		1.50			
		159823.OF	嘉实恒生中国企业ETF	0.31	2020/9/24	嘉实	90-100	0.15	0.05		
		7230.OF	FL二GX国指	0.07	2017/3/14	未来资产环球投资(香港)		0.65			

附录1. “中特估” 相关基金基本信息

分类	跟踪指数	代码	名称	基金规模 (亿元)	成立日	基金公司	股票投资 比例限制	管理费率 (%)	托管费率 (%)	申购费率	赎回费率
能源	中证能源指数	159930.F	汇添富中证能源ETF	2.91	2013/8/23	汇添富	90-100	0.50	0.1	场外:0.05%	场外:0.05%
中药	中证中药指数	560080.F	汇添富中证中药ETF	26.58	2022/9/26	汇添富	90-100	0.50	0.1		
		159647.F	鹏华中证中药ETF	8.26	2022/7/20	鹏华	90-100	0.50	0.1		
		561510.F	华泰柏瑞中证中药ETF	1.15	2022/7/26	华泰柏瑞	90-100	0.50	0.1		
		562390.F	银华中证中药ETF	0.83	2022/7/20	银华	90-100	0.50	0.1		

附录2. 港股上市“中特估”

代码	序号	名称	市值（亿元）	股息率（%）		AH股溢价率（%）		市盈率PE (TTM)		2022/12/01- 2023/05/09港股涨跌	2022/12/01- 2023/05/09对应A股
			2022/12/1	2023/5/9	2022/12/1	2023/5/9	溢价率变化	2022/12/1	2023/5/9	幅	涨跌幅
1398. HK	1	工商银行	20,104	8.8	7.5	19.0	29.6	10.5	4.2	3.6	3.1%
0857. HK	2	中国石油股份	16,005	13.8	8.8	62.4	67.0	4.6	5.7	4.2	-0.2%
0941. HK	3	中国移动	15,010	8.6	6.5	57.2	72.5	15.3	10.0	7.8	0.7%
1288. HK	4	农业银行	14,844	9.9	7.9	22.4	35.2	12.9	4.1	3.4	3.2%
0939. HK	5	建设银行	14,151	9.4	8.0	27.4	42.2	14.9	3.8	3.4	2.2%
3988. HK	6	中国银行	13,711	9.7	7.8	24.4	53.4	29.0	4.1	3.4	3.1%
2318. HK	7	中国平安	10,941	5.8	4.7	3.3	3.2	-0.1	9.3	8.2	1.8%
2628. HK	8	中国人寿	10,237	4.7	3.6	228.6	181.4	-47.1	11.0	9.0	2.8%
3968. HK	9	招商银行	10,054	5.1	4.9	-1.8	-2.8	-1.0	6.6	6.9	1.9%
0386. HK	10	中国石油化工股份	8,657	11.4	7.7	37.2	45.4	8.1	8.8	5.8	1.7%
1088. HK	11	中国神华	6,879	12.5	10.3	39.8	26.6	-13.1	6.7	5.8	1.3%
0728. HK	12	中国电信	6,466	7.3	5.1	53.8	70.1	16.4	12.5	9.5	0.0%
0883. HK	13	中国海洋石油	6,437	14.4	11.2	72.8	79.4	6.6	3.9	4.0	28.1%
1658. HK	14	邮储银行	6,100	6.4	5.5	5.2	18.2	13.0	5.8	4.8	3.5%
3328. HK	15	交通银行	4,681	9.7	7.8	17.5	28.4	10.9	4.1	3.4	2.8%
0998. HK	16	中信银行	3,735	10.9	8.3	58.6	98.4	39.8	3.3	2.6	4.4%
6030. HK	17	中信证券	3,604	3.5	3.2	39.0	46.8	7.8	10.8	9.6	3.2%
2899. HK	18	紫金矿业	3,604	2.2	1.8	6.4	6.8	0.4	15.5	12.0	2.0%
1880. HK	19	中国中免	3,441	0.5	0.6	11.2	11.4	0.2	56.3	64.7	2.7%
2601. HK	20	中国太保	3,339	6.7	4.7	50.8	53.8	3.0	6.9	6.3	1.2%
1339. HK	21	中国人民保险集团	2,936	7.6	5.8	130.8	129.1	-1.7	4.6	4.2	0.9%
0390. HK	22	中国中铁	2,231	5.3	3.9	49.1	67.7	18.6	4.2	3.4	0.3%
6818. HK	23	中国光大银行	2,221	9.4	8.2	40.1	52.0	11.9	3.4	2.8	2.3%
6066. HK	24	中信建投证券	2,180	4.5	3.2	295.9	226.6	-69.3	8.7	5.4	5.7%
1766. HK	25	中国中车	2,121	7.3	4.6	86.2	56.4	-29.8	10.4	8.2	1.4%
2202. HK	26	万科企业	1,971	5.3	7.0	32.2	45.6	13.4	5.6	7.2	0.5%
0762. HK	27	中国联通	1,964	7.1	4.9			0.0	10.0	7.1	-0.8%
1919. HK	28	中远海控	1,962	46.6	39.6	69.6	34.3	-35.3	1.5	1.0	3.0%
3908. HK	29	中金公司	1,887	1.4	1.1	186.3	193.4	7.2	10.0	7.1	0.0%
1800. HK	30	中国交通建设	1,830	6.6	4.7	158.5	160.3	1.8	3.9	3.1	0.2%
1171. HK	31	兖矿能源	1,755	19.7	17.3	74.9	39.6	-35.3	4.2	3.4	-0.9%
1186. HK	32	中国铁建	1,701	6.9	4.7	87.8	100.7	12.9	3.3	2.5	0.5%
1816. HK	33	中广核电力	1,660	5.5	4.7	64.9	69.7	4.8	8.9	8.5	2.3%
0753. HK	34	中国国航	1,607			82.7	69.3	-13.4	-2.9	-2.3	0.5%
0914. HK	35	海螺水泥	1,579	6.1	6.7	12.3	25.1	12.9	8.6	5.7	0.6%
2611. HK	36	国泰君安	1,495	6.7	5.6	70.1	66.0	-4.1	7.3	6.4	3.3%

附录2. 港股上市“中特估”

代码	序号	名称	市值（亿元）	股息率（%）		AH股溢价率（%）		市盈率PE (TTM)		2022/12/01- 2023/05/09港股涨跌	2022/12/01- 2023/05/09对应A股
			2022/12/1	2023/5/9	2022/12/1	2023/5/9	溢价率变化	2022/12/1	2023/5/9	幅	涨跌幅
6886. HK	37	华泰证券	1,447	5.7	4.7	59.0	57.1	-1.9	7.4	7.4	3.0%
0902. HK	38	华能国际电力股份	1,443			139.4	130.0	-9.5	-9.4	-2.8	0.6%
6099. HK	39	招商证券	1,367	2.8	2.5	94.5	102.6	8.1	7.8	7.0	2.8%
3993. HK	40	洛阳钼业	1,364	2.7	2.0	43.0	36.9	-6.1	20.0	10.3	1.9%
0168. HK	41	青岛啤酒股份	1,363	2.8	2.7	54.8	59.2	4.3	25.2	24.1	2.1%
1772. HK	42	赣锋锂业	1,360	1.7	2.2	29.3	37.0	7.7	4.7	7.1	-4.6%
0916. HK	43	龙源电力	1,325	1.4	1.6	130.9	148.8	18.0	12.1	11.0	-4.2%
6837. HK	44	海通证券	1,323	5.0	4.1	103.4	101.4	-2.0	8.9	8.0	3.6%
1055. HK	45	中国南方航空股份	1,316			82.5	52.9	-29.6	-2.7	-3.1	2.0%
1776. HK	46	广发证券	1,314	3.5	3.2	58.5	51.7	-6.8	9.6	10.4	2.3%
6806. HK	47	申万宏源	1,294	2.3	1.9	209.8	209.6	-0.2	10.5	5.3	2.3%
9696. HK	48	天齐锂业	1,274	5.2	6.8	48.5	60.4	11.9	2.8	5.1	-9.9%
1898. HK	49	中煤能源	1,272	6.6	6.7	48.3	53.1	4.8	4.2	3.9	1.7%
6881. HK	50	中国银河	1,247	6.9	5.2	184.0	225.0	41.0	5.8	3.9	5.0%
2338. HK	51	潍柴动力	1,224	2.9	2.2	16.4	9.3	-7.1	17.5	17.2	1.9%
1336. HK	52	新华保险	1,207	6.8	5.1	73.6	92.6	19.0	4.2	6.2	1.5%
1787. HK	53	山东黄金	1,201	0.5	0.5	45.9	66.8	20.9	71.0	41.9	2.0%
2600. HK	54	中国铝业	1,138	1.2	0.9	49.8	52.2	2.3	16.5	12.3	1.7%
0670. HK	55	中国东方航空股份	1,135			105.0	93.7	-11.2	-1.7	-1.5	0.7%
3996. HK	56	中国能源建设	1,090	3.1	2.5	185.0	158.6	-26.4	5.4	5.0	0.9%
2238. HK	57	广汽集团	1,039	4.9	5.6	138.7	146.9	8.2	6.9	5.2	-1.6%
3958. HK	58	东方证券	1,000	4.6	3.4	164.0	148.7	-15.4	9.5	10.2	6.5%
1618. HK	59	中国中冶	957	5.5	4.1	113.3	114.9	1.7	4.2	4.1	0.0%
2607. HK	60	上海医药	852	5.4	4.4	64.0	59.1	-4.9	8.8	7.9	-0.1%
6178. HK	61	光大证券	814	4.4	3.8	222.4	211.0	-11.4	8.2	6.6	5.0%
2016. HK	62	浙商银行	781	8.1	8.0	9.9	28.4	18.6	4.5	4.5	1.7%
2727. HK	63	上海电气	728			153.2	151.0	-2.2	-8.9	-3.7	-0.9%
2883. HK	64	中海油田服务	713	1.9	2.0	101.3	104.7	3.3	15.4	44.8	2.7%
0358. HK	65	江西铜业股份	679	5.0	4.1	68.2	64.9	-3.4	6.8	6.0	1.1%
3969. HK	66	中国通号	672	7.8	5.5	104.6	98.7	-5.9	8.9	7.2	2.3%
3898. HK	67	时代电气	663	1.7	1.8	65.8	57.2	-8.7	16.2	20.0	2.5%
1071. HK	68	华电国际电力股份	651	7.8	6.1	116.8	86.1	-30.7	-36.4	-4.1	2.2%
0874. HK	69	白云山	616	3.6	3.2	53.1	50.3	-2.8	9.2	8.6	-1.3%
1072. HK	70	东方电气	607	2.8	3.4	89.6	82.4	-7.2	10.4	13.0	-0.7%
1157. HK	71	中联重科	601	9.9	7.9	73.4	61.5	-11.9	15.6	10.6	0.7%
1138. HK	72	中远海能	581	2.4	2.3	133.6	86.1	-47.5	12.4	-6.4	-0.9%

附录2. 港股上市“中特估”

代码	序号	名称	市值（亿元）	股息率（%）		AH股溢价率（%）		市盈率PE(TTM)		2022/12/01- 2023/05/09港股涨跌	2022/12/01- 2023/05/09对应A股
			2022/12/1	2023/5/9	2022/12/1	2023/5/9	溢价率变化	2022/12/1	2023/5/9	幅	涨跌幅
0991. HK	73	大唐发电	558	2.6	2.1	157.3	137.5	-19.8	-21.9	-2.1	1.9%
0177. HK	74	江苏宁沪高速公路	544	7.9	6.2	32.0	36.2	4.2	9.0	8.7	3.4%
6198. HK	75	青岛港	538	8.4	6.5	68.6	89.7	21.1	5.8	5.0	1.1%
0598. HK	76	中国外运	402	9.1	7.1	74.5	98.2	23.7	5.1	4.0	0.6%
2880. HK	77	辽港股份	394	3.0	2.8	168.1	162.9	-5.2	12.7	8.9	-1.4%
1033. HK	78	中石化油服	386			317.4	297.5	-19.9	16.7	94.3	1.6%
2039. HK	79	中集集团	351	3.5	3.9	37.8	54.8	17.1	15.4	35.8	0.2%
2866. HK	80	中远海发	344	9.4	9.1	168.6	181.8	13.1	4.4	2.3	0.9%
0347. HK	81	鞍钢股份	334	0.4	0.3	37.4	31.5	-5.9	-15.6	-50.4	1.8%
0338. HK	82	上海石油化工股份	331			186.5	185.0	-1.5	-4.0	-6.5	0.7%
0317. HK	83	中船防务	326	0.1	0.1	232.8	176.6	-56.2	20.9	103.6	2.9%
1456. HK	84	国联证券	308			201.6	211.6	10.0	12.3	12.3	1.3%
0956. HK	85	新天绿色能源	304	6.7	6.6	272.1	210.1	-62.1	5.7	5.6	0.9%
3369. HK	86	秦港股份	267	7.4	5.1	184.4	235.7	51.4	5.6	4.7	1.3%
0564. HK	87	郑煤机	264	7.5	7.4	69.8	82.7	12.9	5.1	5.9	-1.5%
2009. HK	88	金隅集团	256	7.9	7.2	200.3	162.0	-38.4	16.4	3.7	0.0%
0525. HK	89	广深铁路股份	237			85.4	85.1	-0.3	-10.4	-4.8	-0.5%
0323. HK	90	马鞍山钢铁股份	224	1.4	1.3	88.4	84.3	-4.1	-4.5	-22.3	-0.6%
0548. HK	91	深圳高速公路股份	216	8.0	7.0	44.1	47.9	3.8	7.0	4.9	0.3%
6196. HK	92	郑州银行	201			138.4	141.3	2.9	5.8	3.0	1.8%
0811. HK	93	新华文轩	195	7.5	5.4	123.1	186.6	63.6	5.4	4.2	3.9%
2068. HK	94	中铝国际	191			203.8	238.9	35.1	-214.1	-5.1	0.0%
0995. HK	95	安徽皖通高速公路	183	10.6	7.6	31.3	47.2	16.0	8.0	5.6	0.4%
1375. HK	96	中州证券	174	0.7	0.6	254.3	269.0	14.7	32.0	42.1	0.8%
1053. HK	97	重庆钢铁股份	152			117.7	88.9	-28.8	-4.6	-7.6	2.2%
0719. HK	98	山东新华制药股份	133	4.4	3.8	361.0	315.4	-45.6	7.9	8.8	-1.3%
1812. HK	99	晨鸣纸业	128			124.3	136.5	12.2	-31.4	54.0	-0.4%
0107. HK	100	四川成渝高速公路	127	6.3	5.1	135.3	122.1	-13.2	6.3	3.2	-0.4%
0038. HK	101	第一拖拉机股份	117	7.0	5.8	267.3	208.1	-59.1	6.3	5.5	-0.2%
1330. HK	102	绿色动力环保	102	5.4	4.7	210.2	214.0	3.8	4.8	4.7	-0.7%
1065. HK	103	天津创业环保股份	96	5.0	5.1	113.8	114.0	0.3	5.8	6.0	0.9%
0553. HK	104	南京熊猫电子股份	76	0.4	0.5	216.6	224.5	7.9	93.4	72.7	0.0%
0588. HK	105	北京北辰实业股份	70			164.3	158.7	-5.6	-1.8	-3.1	2.2%
0187. HK	106	京城机电股份	60			392.6	359.0	-33.6	352.6	394.6	0.4%
0895. HK	107	东江环保	54			163.3	174.2	10.9	-3.2	-22.1	-2.3%
0568. HK	108	山东墨龙	32			84.9	83.3	-1.6	-4.0	-3.6	0.8%



本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

www.cnzsqh.com

THANK YOU

