

# 钟情大盘蓝筹 热盼风格转换 险企憧憬业绩拐点

□本报记者 丁冰

重仓以银行股为代表的大盘蓝筹股，保险公司终于“守得云开见月明”。去年四季度以来，蓝筹股呈复苏态势，令保险公司的浮亏迅速收窄。分析人士表示，由于保险公司的业绩严重依赖投资收益，在去年投资收益洼地的基础上，随着今年以来资本市场有所好转，今年保险股的弹性或将较银行股更大、进攻性更强。如果市场能成功实现风格转化，股市反弹行情有望持续，保险公司有望迎来业绩拐点。

## 坚守银行股

去年下半年上证综指一路下跌，从二季度末的2762点下跌至三季度末的2359点，到年初则最低下探至2132点，其后有所回升。在这一轮下跌中，保险资金对大盘蓝筹股不离不弃。

据统计，去年三季度末，险资共持有500多只股票，前40大重仓股几乎均为大盘蓝筹股，持股市值占比达全部持股的67%。此外，有险资人士透露，四季度保险公司技术性加仓的主要对象仍为大盘蓝筹股。

令保险资金受益的还有“石化双雄”。去年三季度，保险资金累计增持中国石油约6600万股、增持中国石化超过3810万股，这两只股票均位列保险资金去年三季度末的前二十大重仓股。中国石化从去年三季度末的6.93元上涨至今年2月6日为7.78元，累计涨幅约12.3%，中国石油同期涨幅约3.6%，上证综指同期下跌1.2%。此外，险资重仓持有的保利地产、金地集团等房地产股票也给险资带来收益。

## 钟情大蓝筹

尽管对A股走向仍存疑虑，但目前保险资金依旧青睐蓝筹股。保险的资金量大，如果买中小盘股，很容易抬高持仓成本，获益太难。去年以来，中小盘股的“黑天鹅”事件频发，同时中小盘新股高价发行难以继，其估值深受打

压。因此，大盘蓝筹股仍是保险资金最适合的去处。”某保险资产管理公司负责人表示。

他认为，近期公布的统计数据表明宏观经济呈止跌企稳的态势，经济增长可能处于底部附近，而通胀有望快速下行。综合来看，政策微调已经对减缓经济下行发挥作用，宏观经济对股市的影响将逐渐由负面转为中性。未来经济基本面的触底反弹将助推市场展开估值修复行情。在这一过程中，蓝筹股的低估值优势显露无遗，在估值修复中将产生阶段性投资机会。

此外，保险资金钟情银行股与银行股的稳定分红密不可分。即使中央汇金公司下调了几家银行的分红比例，但相对于其他股票，银行股吸引力依然不减。”该人士表示。

对此，有市场人士认为，在监管层的积极倡导下，具有长期投资价值的股票能够实现合理分红，会引导社会资金积极介入蓝筹股。

基金去年四季报显示，基金也增持了以金融股为代表的沪深蓝筹股。华富基金去年12月的投资策略报告认为，长期看，经济政策放松成为必然，未来市场将在政策放松与经济下滑间反复。由于市场的反转需要政策、流动性与经济逐次见底，因而短期内市场复苏步伐会比较缓慢。在目前市场震荡筑底的背景下，小盘股将继续估值回归，预计大盘股将有超额收益。

## 期待市场风格转换

现在的市场是进二退一，在大盘蓝筹股复苏的同时，部分中小盘股也表现抢眼，游资炒作特征明显。这意味着资金各自为战，难以形成有效的风格转换。”市场人士认为，如果机构资金能够一致推动蓝筹股，成功实现市场风格转换，那么股市反弹就有望持续。

如果股市反弹持续，保险公司将迎业绩拐点。去年四季度末至今，蓝筹股的反弹令保险公司的投资浮亏迅速收窄，保险股估值由此提升。在近来大盘反弹过程中，保险股全面走强。中国平安、中国人寿、中国太保表现抢眼。中国人寿从去年三季度末的14.74元一路上涨至2月6日的18.92元，涨幅达28.4%，中国平安和中国太保的同期涨幅分别达到18%和15.5%。

长江证券研究报告认为，鉴于在保增长的大局下货币政策有放松的动力和空间，债券市场的

牛市行情在今年一、二季度有望持续。出于对国内经济增长放缓、出口锐减以及欧债危机的担忧，今年股票市场可能将继续震荡，但下跌空间已经不大。如果股票市场反弹持续，那么保险公司的投资环境将明显改善，其资本公积和净资产的拐点也会加速到来，保险股有望进入上升阶段。

此外，A股上市保险公司的资本补充方案均已公告，其中，中国人寿已发行300亿元次级债，中国太保和新华保险分别拟发行80亿元和100亿元次级债，中国平安将发行260亿元可转债。这意味着去年以来压制保险股的一大负面影响已基本消化。

市场人士表示，在此次反弹行情中，金融股优势明显。由于保险公司业绩严重依赖投资收益，在去年投资收益洼地基础上，今年保险股较银行股的弹性更高、进攻性更强。如果股市反弹行情持续，保险公司的股票投资收益将明显提高，保险股的“弹性”也将更明显。

## 保险资金重仓的部分大盘蓝筹股市场表现

	去年9月30日 股价(元)	今年2月6日 股价(元)	期间涨幅
中国银行	2.85	3.03	6.3%
农业银行	2.46	2.75	11.8%
工商银行	3.98	4.41	10.8%
交通银行	4.48	5.08	13.4%
中国石油	9.87	10.23	3.6%
中国石化	6.93	7.78	12.3%
保利地产	9.25	10.45	13%
金地集团	4.87	5.23	7.4%

## IMF下调今年中国经济增速预期至8.25%

预计全年通胀率回落至3.25%

□本报记者 任 晓

实习记者 王建宇

国际货币基金组织(IMF)6日发布报告称，预计今年中国经济增长8.25%，较去年9月的预测下调0.8个百分点。同时，IMF预计今年全年平均通货膨胀率为3.25%左右。

报告称，面对世界经济放缓的形势，中国经济增速有所下降，但不会硬着陆，将继续成为全球

经济增长的亮点。预计中国今年投资增长率约为9.4%，消费增长率约为9.6%，出口对经济增长的贡献率将进一步下降至-0.9%。预计中国通货膨胀率已经达到峰值，未来数月将进一步下降，全年通胀水平将维持在3.25%的水平，较去年5.4%的水平显著回落。

报告预计，今年全球经济增速将在3.25%左右，较去年9月的预测下调0.75个百分点。IMF表示，这主要是由于欧元区经济今年将

陷入轻度衰退。虽然各方为遏制欧元区债务危机和银行业问题采取了多项政策措施，但主权融资仍面临挑战，而融资困难很可能导致银行发起新一轮的去杠杆化，可能触发对欧元区经济体的负面影响循环，进而影响其他国家。

IMF建议，应当为主权融资提供更多的后备支持，确保银行获得充足的融资和资本，保证经济持续获得足够的信贷流动性，同

时注意防止银行出现无序的去杠杆化。

IMF预计新兴经济体和发展中经济体的经济增长也将放缓，原因是外部环境恶化和内部需求减弱。中国虽然也会受到欧元区经济疲软影响，但仍将是全球经济增长的亮点，因为中国有足够的财政空间来应对可能到来的欧洲风暴。今年中国应更多地通过政府预算而不是银行体系来执行财政刺激政策。

## 新增地方债收入优先用于保障性安居工程

□本报记者 丁冰

财政部日前下发通知，明确2012年增加的地方政府债券收入优先用于保障性安居工程；个人住房房产税征收试点地区取得的房产税收入专项用于保障性安居工程；各地可从国有资本经营预算中安排部分资金用于支持国有企业棚户区改造；从城市维护建设税等收入中安排资金用于保障性安居

工程小区外配套基础设施建设。同时，落实相关税费优惠政策，努力降低保障性安居工程成本。

通知要求，各地切实做好2012年保障性安居工程财政资金安排，并加强资金监督管理，确保资金专款专用。各地要拓宽资金来源渠道，加大保障性安居工程投入力度，确保不留资金缺口。各级财政部门要根据2012年住房保障任务，测算需要政府出资数额，

和管理：各地对商业银行发放的公共租赁住房建设贷款可按规定予以贴息，贴息期限不超过15年。

通知强调，各地要保证资金及时足额到位，提高资金使用效益。省级财政部门要于2012年5月底前将中央和省级补助资金全部拨付到市县；市县财政部门要按照保障性安居工程建设项目合同协议约定的期限和工程进度拨付财政资金，确保资金及时到位。

## 商务部：“十二五”消费品零售额将年均增长15%

□本报记者 倪铭娅

商务部6日发布的《“十二五”时期促进零售业发展的指导意见》提出，“十二五”时期，商品零售规模保持稳定较快增长，社会消费品零售总额年均增长15%，

零售业增加值年均增长15%。

意见明确，要加大零售业财税金融支持。在零售业落实内贸领域相关财税优惠政策，清理和整顿不合理收费，加快落实零售业用水用电与工业同价政策，推动解决零售企业空调、电梯等设

备纳入增值税抵扣项目的政策，研究解决连锁企业跨地区经营税收入分配问题，落实连锁企业跨地区统一纳税政策。进一步加强银商合作，调整银行卡刷卡手续费政策，扩大银行卡使用范围，方便刷卡消费。

意见指出，完善零售业法规体系，积极推动商业网点条例、网络零售管理条例、零售商供应商公平交易条例出台，加快制订相关部门规章，形成涵盖零售业市场主体、市场行为、市场秩序、市场监管调控的法律法规体系。

## 大盘或区间震荡 等待流动性实质改善

□国泰君安证券 应俊卿 S080611060003

震荡整理，成交量小幅回落，量价配合较为理想。盘面上，化工类个股由于价格提升的原因表现活跃，一批年报题材类的个股也表现抢眼，显示做多热情开始增强。不过值得注意的是，始于2132的反弹已经靠拢了3067以来的沪指下降通道的上轨，即使突破了60天线，上方依旧存在压力。

春节后消息面以及政策面暖风频吹。不过，无论是悬而未决的养老金入市，还是连续两月回升的官方PMI数据，都没有给市场形成统一的预期。我们往往看到，利好一出，股指上扬；利空一出，股指下

跌。而真正指引上周四、五上涨的消息来自于汇金原则上同意今年对其持股的大型中资银行分红比例下调。这说明，目前短期市场的波动很大程度上源自于流动性，而投资者不会错过任何不带有边际效应递减的流动性改善预期。

短期市场投资者偏向看流动性改善的可能。而另一方面，宏观经济以及微观经济层面的增速问题依然存在着不佳的预期。截止上周，两市共有1532家A股公司公布了2011年业绩预告。和往年不同的是，今年业绩预告出现向修正的公司比例在A股市场堪称

史无前例。公布业绩预告的公司中，236家发布了修正公告，向下修正的公司比例接近七成，比之往年有大幅提高。而从机构一致盈利预期来看，进入2月，行业分析师对于2011年上市公司盈利增速的测算，已从218%下调至2033的水平。其中，农林牧渔、轻工制造、黑色金属、有色金属行业的盈利增速下调了超过10%以上。整体上看，上市公司层面反映出微观层面的业绩拐点尚未显现。

中级反弹的首要因素还是流动性改善，就目前情况看这一趋势没有改变。我们预期沪指将继

## ■ 感性财经 | Feature

## 到理发店数人头

□本报记者 高改芳 上海报道

尽管是身家过亿的温州“民企二代”，但邹延(化名)几乎每个月都到一家地处城乡结合部、收费低廉的理发店理发。他希望能从理发店的生意看出制造业的日子究竟好不好过。

去年12月上旬，邹延又来到这家理发店。寒暄过后，一直为邹延理发的许老板开始抱怨生意难做。还没到腊月，顾客就少了一大半。如果再过一个星期还是这幅光景，许老板也打算提前回家过年了。邹延一听，心就凉了半截。小工厂的日子不好过，来年的生意肯定难做。

原来，这家理发店紧邻温州某工业园区，周围分布着大批工厂。由于价格公道，这家理发店一半以上的客源都是外来务工人员。去年底，由于工厂订单不足，园区里不少规模较小的工厂选择提前放假。

为有一搭、没一搭的订单养几十名工人、开几个车间，会亏很多，还不如提前放假省心。但这样提前一放，年后再开起来的希望就很小了。”邹延说。

邹延的父亲靠开皮鞋厂发家。前几年，总有些工人因为车票买不到或多挣加班费而过年不回家。除夕晚上，他会和父母陪这些工人一起吃饭。然而，最近一两年，这个现象没有了，今年更是如此。活少，老板不愿意留，工人早就回家了。

如今，皮鞋厂仍完全由邹延的父亲打理，邹延则在去年初投资控股了一家面包店，还开了几家直营连锁店。从郊区理发归来后，邹延料定皮鞋厂今年开春后的生意肯定不能指望，面包店才是发展重点。他决定，除了发展直营连锁店外，还要招募加盟连锁店。

今年1月，总有好些朋友找邹延谈加盟的事，手机都快被打爆了，企业主加盟面包店的热情超出预期。

正如邹延预料的那样，正月初十都过去了，那家理发店紧邻的工业园区还是工人寥寥。邹延的父亲也表示，初八按时到自己皮鞋厂上班的工人不多。有的工厂招工的底薪都开到2500元了，

## ■ 本报截稿消息

去年三季度末  
希腊债务占GDP比例近160%

□本报记者 陈昕雨

葡萄牙与爱尔兰，其债务占GDP比例分别为159.1%、119.6%、110.1%和104.9%；负债率较低的国家包括爱沙尼亚、保加利亚和卢森堡，其债务占GDP比例分别为6.1%、15%和18.5%。

在欧元区高负债成员国中，希腊债务问题凸显。欧盟估计2011年希腊债务占GDP比例为162.8%，远高于欧盟成员国不超过60%的目标。欧盟、欧洲央行和国际货币基金组织希望希腊于2020年将债务占GDP比例降至120%。

## 重啤“罢董”股东会登记现场冷清

(上接A01版)据他介绍，虽然公司疫苗试验结果不佳，但几位老股东仍然抱有期望。至于对“罢董”议案的表决，杨先生表示将“随大流”。

而在历届重庆啤酒股东大会上，参会的机构研究员以医药行业为主，参会股东只问疫苗不问啤酒的现象也颇为奇特。今日公司控股股东嘉士伯和二股东重庆啤酒集团针对“罢董”议案的表决，也将给关注疫苗的投资者一个回应。

虽然6日尚难预计出席“罢董”会议人数的总量，但重庆市警方对这次会议高度重视。6日上午，先后有两拨公安人员和交警人员来到登记现场，与公司人士商谈会议当天的车辆停靠、警戒线设置。公司内部人员也不断地调试摄像头、布置会场并对音响试音，同时安排证券事务代表在公司门口迎接前来登记的股东。

## A股发行可向Facebook学什么

(上接A01版)有投行人士认为，从招股说明书到定价，Facebook的做法在A股市场是想都不敢想的事情。对于我国正在推进的新股发行体制改革而言，剖析这一案例具有重要的现实意义，而下一步美国监管机构及投资者对其的看法也值得关注。

且不论中美新股发行制度改革的重要考量。

排上的“硬”差异，仅从Facebook的招股说明书不难看出我国新股发行体制下一步改革中强化信息披露的必要性。同时，Facebook上市过程中市场多方博弈，在投行竞争中让市场定价。此外，如何大力推进行政审批制度改革也将是新股发行体制改革的重要考量。

## 新股申购提示

股票简称	申购代码	发行数量	网下申购日	网上申购日	刊登中签率	刊登中签号
万润科技	002654	2,200万股	2月6日	2月6日	2月9日	
环旭电子		不超过10,680万股	2月9日至2月10日	2月10日	2月14日	2月15日
利德曼	300289	3,840万股	2月8日	2月8日	2月10日	2月13日
荣科科技	300290	1,700万股	2月8日	2月8日	2月10日	2月13日
东风股份	780515	不超过5,600万股	2月6日至2月7日	2月7日	2月9日	2月10日
吉视传媒		不超过28,000万股	2月9日至2月10日	2月10日	2月14日	2月15日
朗玛信息	300288	1,340万股	2月8日	2月		