聚焦大盘蓝筹股

蓝筹“大象”踏上估值回归路

本报记者 何 川 温济聪

站在牛市的风口，A股的“大象”们开始翩翩起舞。在“市梦率”高企的中小盘股频频调整的映衬下，此轮牛市行情的结构化特征表现得淋漓尽致。大盘蓝筹股为何能踏上价值回归之路？前方又有哪些挑战？

政策红利逐步释放

大盘蓝筹股估值回归离不开近年来政策层面的一系列利好。如，优先股试点的推出，有利于缓解蓝筹股的再融资压力，并能推动其持续稳定的分红，受益板块及个股因此出现一波脉冲性行情。沪港通的开启，不只是简单地引入外来资金活水，而是在双向开放的过程中，使内地资本市场逐步实现投资理念的转变、投资者结构的优化，蓝筹股更是因为有着“T+0”交易的预期而被追捧。

此外，央行实行非对称降息，钢铁、有色等高负债率行业降低了企业融资成本。同时，购房按揭成本的下降，有助于支撑房地产销售数据的回暖，对基建、房地产板块形成利好。此前，国家发展改革委连批上万亿元的基建项目，也缓解了市场对经济总体下行风险的担忧，增强了投资者对蓝筹股业绩的信心。

更为重要的是，随着新股发行制度向注册制大步迈进，未来新股发行的节奏、数量将更为市场化。同时，新的退市制度也更趋严厉，更具可操作性，除了交易类、财务类不达标之外，涉及欺诈发行、重大信息披露违法等行为的上市公司也将被强制退市。

这一系列的改革举措，意味着未来股市的“壳资源”将变得一钱不值，价值投资理念将成为主流趋势，市场上长期存在的“炒小炒差”沉疴也将得到根治。业绩稳定、分红较高的低估值大盘蓝筹更容易受到资金的青睐。

估值回归意义深远

目前，涨幅较大的银行、券商、石油化工等部分权重股的市盈率并未脱离其业绩的基本面。国内16家上市银行和“两桶油”的净利润一直保持着相对稳定的增幅。

从估值水平上看，截至2015年1月5日，沪深两市全部A股动态市盈率(剔除负值后)为16.61倍，其中主板市盈率14.82倍，中小企业板37.76倍，创业板57.63倍；上证50指数和沪深300指数成份股平均市盈率分别为11.32倍和13.25倍。金融业、采矿业和房地产业市盈率分别为9.75倍、17.10倍和19.22倍。这意味着，在业绩保持稳定增长的背景下，大盘蓝筹股的价值回归总体上仍有一定的空间。

在业内专家看来，无论对于A股市场还是宏观经济而言，大盘蓝筹股的价值回归意义重大。在英大证券首席经济学家李大霄看来，随着传统周期性行业的去产能化过程延续和央企混合所有制改革试点稳步推进，蓝筹股的价值回归将为其营造有利条件和氛围。

持续发力需要业绩支撑

然而，由于目前资本市场外部环境建设尚不完善，再加上一些行业和上市公司的基本面并不乐观，不少业内人士对此轮蓝筹股上涨的可持续性也表示了质疑，认为目前大盘蓝筹的估值回归只是一个短暂的纠错性脉冲行为。如钢铁、煤炭、有色等周期性行业仍面临着去产能化的长期过程，企业盈利能力相对较弱等。

蓝筹股价值的持续稳定提升，有赖于上市公司的业绩支撑。“惟有上市公司业绩的真正提升，才能进一步引导市场中低风险偏好资金长期投资蓝筹，进而引导市场投资者结构发生转向，即向机构投资时代过渡，改变A股投机氛围浓厚的标签。”北京师范大学公司治理与企业发展研究中心主任高明华表示。

此外，国企改革的政策利好为蓝筹股的价值回归增添动力。以军工、高铁、银行为代表的大盘蓝筹股上市公司，正逐步引入更多的民营资本参与其中，正成为激发蓝筹股价值回归的引擎。“对于蓝筹股价值回归而言，惟有引入外部资本，适度增加A股与境外市场的比价效应，实现投资者结构由散户为主向机构为主阶段的顺畅过渡，才能有效引导A股发挥资源配置功能，蓝筹股才能真正迎来价值回归时代。”李大霄说。

交易时间

沪指大涨逾3%

A股迎来开门红

本报记者 何 川

元旦后的首个交易日，沪深两市大幅上涨，A股喜迎“开门红”。从申万一级行业指数来看，采掘、有色金属、家用电器等领涨，分别大涨8.11%、6.23%、6.14%，中国石化、中国石油均达到10%的涨停幅度，而计算机、电子等板块表现居后。

截至当日收盘，上证综指报收3350.52点，涨幅为3.58%；深证成指报收11520.59点，涨幅为4.59%，中小板指报收5589.78点，涨幅2.35%；创业板报1464.77点，跌幅0.47%。两市成交金额较前一交易日放大两成多，共8400多亿元。

“近期市场上涨具有深层的支撑，一是无风险收益率的下降，二是居民财富的再配置，这两者都将在2015年得到深化，未来无风险收益率将进一步降低，而一些信托产品的风险暴露将成为第二个因素的推手。”好买基金研究中心研究总监曾令华表示。

从基本面上看，最新发布的数据显示，2014年12月份中国制造业PMI为50.1%，比上月回落0.2个百分点，为2013年7月份以来最低。曾令华认为，目前我国经济进入增速换挡期，中高速经济增长成为新常态，但经济基本面无需过度忧虑，同时，流动性宽松的状态为市场向上提供了基础。

申万策略分析师严晓鸥也认为，虽然此前存在银行年末揽储、新股申购资金分流等因素，但考虑到财政存款集中下发和年末时点的过去，近期资金面仍处于相对宽松的局面。

随着A股“煤飞色舞”行情涌现，当前市场热点不再局限于金融板块，开始由个别板块带动向多板块轮动的格局演变。对于后市走势，曾令华表示，从历史经验上看，A股一季度上涨概率较大，主要原因在于一季度往往是流动性较为宽松的时期，并且有中央一号文件、“两会”等利好政策预期。目前这两个因素依然有效，今年一季度也有望延续季节性上涨。

沪深两市首份年度业绩快报发布

浦发银行净利润增长14.9%

本报北京1月5日讯 记者钱箐旎报道：今日晚间，浦发银行发布沪深两市首份2014年度业绩快报(未经审计)，显示2014年度浦发银行实现营业收入1228.98亿元，同比增长22.88%；实现归属于上市公司股东的净利润470.20亿元，同比增长14.90%；加权平均净资产收益率21.02%。

数据显示，截至2014年末，浦发银行资产总额近4.2万亿元，同比增长14.01%；归属于上市公司普通股股东的每股净资产13.14元，同比增长19.89%；不良率0.97%。

据了解，2014年标普维持对浦发银行投资级别的评级，其中长期信用评级“BBB+”、短期信用评级“A-2”、长期大中华区信用体系评级“cnA+”、短期大中华区信用体系评级“cnA-1”；穆迪将浦发银行长期存款评级从Baa3上调2个级别至Baa1，并将短期存款评级从Prime-3上调至Prime-2。银行财务实力评级(BFSR)/基础信用评估(BCA)从D/ba2上调至D+/ba1，所有评级均为投资级且展望稳定。

浦发银行相关负责人表示，2015年浦发银行将清醒认识经济新常态下各种挑战、努力把握各类机遇，深化落实客户中心战略，提升客户经营水平，筑牢风险防线，提升风险经营水平，打造适应新常态的经营新模式，努力实现高质量、高效益的可持续发展，不断增强核心竞争优势。

提示：本版投资建议仅供参考

本版编辑 陆 敏 牛仲逸
电子邮箱 jjrbzbsc@126.com

有望成为符合条件境外投资者首个交易期货品种

原油期货探路国际化

本报记者 谢 慧

原油市场“下跌风波”仍在持续。截至1月2日收盘，WTI原油期货从去年6月25日的高点104.32美元下跌至55.10美元，跌幅达47.18%，布伦特原油期货从去年6月23日的高点113.92美元下跌至59.46美元，跌幅达47.8%。

国际油价不断探底背后的原因错综复杂，市场人士认为，供需平衡表的宽松调整是主因。“由于需求相对稳定，2015年油市如何走主要取决于供应端情况。”华泰长城期货分析师刘建认为，2015年油市仍将维持轻度过剩状态，预计要到下半年美国页岩油产量增速放缓、加拿大油砂油以及巴西深海原油产量的回落等发生之后，才能看到原油供给减少，油价整体将呈现先抑后扬的走势。

“我国成品油以国外原油价格作为定价基准，油价下跌直接影响国内成品油价格。”银河期货分析师李涛认为，油价大幅波动对中国建立国际原油话语权提出了迫切的现实需求。在中国国际期货董事总经理王红英看来，我国被动受制于国际油价的大幅波动，加上决策机制不完善及缺乏专业技能，导致付出大量无谓的成本，出现了如中航油、东航等机构大幅亏损的局面，建立有中国特色的原油价格形成机制迫在眉睫。

这种情况下，即将登台交易的原油期货被赋予国际化探路者的角色。上海国际能源交易中心推出原油期货的初衷之一，是建立能客观反映亚太地区石油市场供需关系的基准价市场，而原油期货的设计也与国际高度接轨，拟采用人民币计价，并遵循“国际平台、净价交易、保税交割”的原则。“建立原油期货市场，一方面可以形成石油供需的晴雨表，推动国内成品油定价机制改革；另一方面也为国内原油消费企业提供了套期保值、规避风险的渠道。原油需求企业通过套期保值实现风险采购，使生产经营成本保持相对稳定，从而增强抵御市场价格风险的能力。而原油供给企业则通过保值实现风险出售，使预期利润保持相对稳定，提高其投资和生产的稳定性。”厦门大学能源经济研究中心主任林伯强说。

不过，原油期货要走出亚洲，成为东亚地区的定价基准，不可能一蹴而就，这涉及国内外期货交易制度差别、资本市场开放程度等。在起步之初，原油期货需要引进更多的国际投资者参与，提高其交易活跃度。2014年12月31日，《境外交易者和境外经纪机构从事境内特定品种期货交易管理暂行办法(征求意见稿)》发布，允许境外交易者和境外经纪机构从事境内特定品种期货交易，并提供了多种参与模式，规范了境内特定品种期货交易涉及的主要业务环节，包括开户、运营、结算、保证金收取及存管要求、违约处理等。分析人士认为，此举意味着中国期货市场对外开放迈出实质性步伐，原油期货将成为符合条件的境外交易者和境外经纪机构能够交易的第一个期货品种。

广东移动流量经营组合拳打赢4G市场

广东移动营业厅内用户在办理4G业务

中国移动4G用户发展日新月异，每月净增用户数记录被不断刷新。截至2014年12月12日，广东移动4G用户突破1000万，其中广州、深圳、东莞、佛山四地4G用户分别超过百万，4G用户发展呈加速爆发之势，广东已进入全民4G时代。

除了完善的4G网络、丰富的4G终端，好用不贵的4G流量产品服务是用户青睐移动4G的最主要原因。正是广东移动在流量经营上的大胆探索、大胆创新、大胆突破，打出了一系列流量经营创新的“组合拳”，赢得了4G市场的主动权。

2014年广东移动将经营的重点全面转向流量经营，推动业支系统、产品体系的全面升级，推陈出新，接连推出了一系列流量产品的“新玩法”，打出了一整套“组合拳”：在流量套餐上，优化4G资费门槛，推出了“4G流量王”预付费套卡；在流量产品上，强调流量消费分享的流量共享、转赠，与微信合作借助朋友圈病毒式传播的流量红包，流量使用期限长达3个月的流量充值卡，商家付费用户免费的“流量800”，面向集团客户团购的“流量自由充”等新产品纷纷推出。

这些流量产品有着显著的“互联网化”特征，着实让用户眼前一亮，成为拉动4G流量增长的“火车头”。广东移动用实际行动对用户关心、社会关注的问题做出了回应，让用户可以更加省心、开心、放心地使用移动4G流量。2014年广东移动流量同比增长超过116%，其中4G流量占比已超过40%。

产品好、玩法新，要得到用户的认可，还需要让用户清晰明了地使用流量。“用4G房子一夜归移动”的传言虽然荒诞，但也折射出用户对4G流量消费的顾虑。为此，广东移动创新优化了流量使用提醒服务，推出了“流量安心计划”：对于用户产生套餐外流量，则默认提供10元安心计划服务，保证用户以最优惠价格购买套餐外流量。

特别值得一提的是，广东移动还推出了10086手机客户端、微信公众号等，将流量查询、流量叠加包办理、套餐办理、终端购买等30多项服务搬到了手机上，月查询量达2400万人次。用户可以随时随地一手掌握流量使用情况，流量使用更加轻松放心。

4G时代“流量为王”，随着个人信息消费需求的不断增长，预计到2020年，用户每月所需数据流量将增至3.5G。进入4G大流量时代，由语音转向流量经营正是当前行业的新常态，作为观察国内电信行业的典型样本，广东移动的流量经营创新举措体现出了运营商转型升级的新趋势。

众多观展者在体验移动4G终端手机

·广告