



研究员：郭世涛 电话：39673381

2009 年 7 月 2 日星期四

(市场有风险·投资须谨慎)

世界经济趋于稳定

目前世界经济一些先行指标出现回升，金融市场出现转好迹象，主要股指和大宗商品价格普遍上涨，房地产市场有所企稳。经济合作与发展组织在最新发表的经济展望报告中说，30 个成员国的经济下滑状况已经接近底部，下半年会出现复苏。但不良资产规模巨大，信用卡贷款和房地产贷款违约率仍在继续攀升。

按照国际货币基金 4 月 22 日的分析报告，除石油消费外，当前全球人均 GDP、消费、投资以及进出口、工业生产、就业和国际资本流动等主要经济指标降幅均超过 1975 年以来的历次经济衰退。上世纪经济大萧条发生时，美国实际国内生产总值下降了 27%。4 年以后，美国经济才恢复到原来的水平。国际货币基金组织对过去 30 年内发生的金融危机进行过调查，因金融危机导致的经济衰退，其持续时间将比通常经济衰退长 2 至 4 倍。

世界银行在最新发布的报告中将 2009 年全球 GDP 下调至 2.9%，预计发展中国家今年仅能增长 1.2%。全球 GDP 增长预计在 2010 年将回升至 2%，2011 年达到 3.2%。发展中国家的增长 2010 年达到 4.4%，2011 年 5.7%。尽管 2010 年经济将逐渐复苏，但与发生危机前的强劲表现相比仍依旧乏力。

世界贸易组织在 3 月份发布的报告预计，2009 年全球贸易额将下降 9%，创二战以来最大降幅。外需的大幅减弱成为拖累经济放缓的最主要力量。据世界银行统计，二十国集团中的 17 个国家已经采取了不同程度的保护主义措施。

下半年定量宽松货币政策实质在零利率的条件下，通过释放大量的流动性形成一定的通胀预期，从而降低实际利率水平，达到变相降息的目的。如果没有一定的通胀预期，经济就会陷入流动性陷阱当中，上个世纪末日本的教训已经给出了反面教材。适当的通胀预期是处理有毒资产、刺激消费的必要条件，最好的办法就是推高资产价格，使它们能够在资本市场上再次定价和流通。通胀预期也会使人们加大消费力度。下半年国际流动性仍然会比较宽裕，在这样的背景下，国际股市还会有一定的上涨空间，至少不会出现深度的回调，人们的财富会有所增长。并且会继续流向相对安全的新兴市场寻求机会，这将有可为港股、A 股打开上升空间。

下半年国际油价依然会呈稳步上升的趋势，会达到每桶 85 美元。人们对经济复苏的信心对国际油价起到了支撑作用。原油期货交易市场的流动性随之充裕，油价持续走高。以美元计价的国际原油期货价格始终与美元价值存在明显的负相关关系。随着美国政府大规模购买国债，美元大幅贬值的态势明显，原油的避险功能开始更多地引发投资者以及投机者的注意。根据国际能源机构对今年全球原油需求的最新预测，预计日需求量为 8330 万桶，比去年减少 2.9%。一度大跌的国际原油价格加强了石油输出国组织的限产力度。一些高成本油田被关闭，许多在建中的新开发项目被中止。虽然国际市场的整体需求并没有明显的回升，但持续回落的供应量依旧加剧了原油供给的相对紧张。油

价的持续上涨意味着原材料价格的增加，必然会导致相关用油企业生产成本的增加。这对正处于恢复期的经济来说是不利的，尤其是对航空运输、石油化工及其下游产业。

—正文完毕—

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司