

2010 年 02 月 02 日

刘 杰，经济学硕士，金融学硕士
国联证券特聘首席宏观研究员

加拿大皇家银行全球研究部研究员
前美国标准普尔企业信用评级师

电话：(001) 416-409-3859
电邮：jieliu13@yahoo.ca

联系人：何冰冰
电话：0510-82833217
电邮：hebb@glsc.com.cn

联系人：李斌
电话：0510-82833217
电邮：lib@glsc.com.cn

Think Globally, Act Locally



该报告中所提及价格数据均为 2010 年 02 月 01 日市场收盘价。如无特别说明，数据均来源于 Bloomberg。

有关免责声明，请参考第 3 页。

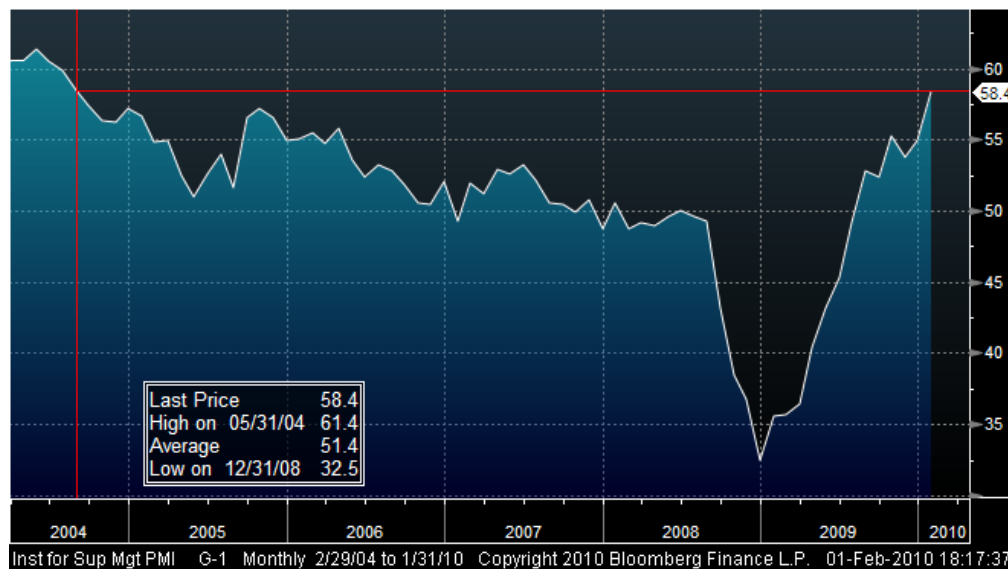
Before Market Open

国际资产价格在美国制造业数据刺激下大幅反弹

在经历了一月份的大幅回调后，国际资产价格于二月的第一个交易日大幅反弹。股市，商品市场，债市和货币市场都在美国 ISM 制造业数据好于预期的刺激下反转，从而再一次印证了我们对 2010 年市场将在“大起大伏”中度过的观点。

美国一月份 ISM 制造业指数创造了继 2004 年 8 月以来的最快增长速度，58.4 的结果也比市场上最乐观的预测要高。本次危机后制造业恢复速度之快也创造了历次经济危机后的纪录，这一点和服务业形成了鲜明的对比，而我们在分析中一再强调的存货重建是二者出现反差的主要原因。投资者也要看到制造业复苏背后所依然存在的风险：存货重建周期的结束以及服务业复苏的缓慢。

美国 ISM 制造业指数创 5 年来的新高



奥巴马政府于周一宣布了高达 3.8 万亿美元的 2011 年度财政预算，并预测美国经济在今年将增长 3%。然而，美国政府对就业前景的展望依然谨慎，预测到今年底美国的失业率维持在 9.8% 的水平。

在资产价格表现方面，欧美股市从一月份低迷的表现中全面反弹：标普 500 涨幅达 1.4%，道指，纳指和富时 100 指数的涨幅均达到 1.1%。

商品市场也终于结束了连续下跌的势头，油价反弹至 75 美金下方，金价站上了 1100 美金，工业用金属价格也纷纷上涨，不过幅度有限。

美国债在好于预期的经济数据和奥巴马的预算计划中下跌近 2%，美国 10 年期国债收益率则再次回升至 3.65% 的水平。

美元小幅下挫，DXY 指数下跌 0.3%，报收于 79.2。

我们继续维持对 2010 年市场的观点，投资者在市场的反复中要借机提高资产组合的质量，周期性行业仍会受益于经济复苏早期所带来的超额收益，但在市场回调时的下行风险也更大，因此我们继续推荐投资者在未来的一段时间内，利用市场反弹的机会逐步将资产配置向高质量，防御性和在前期反弹行情中表现落后的行业中转移。

欧美股指收盘情况

2/1/2010	PE	PB	昨日变化	2010年变化	指数收盘
道指	15.3	2.6	1.2%	-2.3%	10185.5
标普500	18.6	2.2	1.4%	-2.3%	1089.2
纳指	35.0	2.6	1.1%	-4.3%	2171.2
欧洲富时100	53.9	1.9	1.1%	-3.1%	5247.4

美元，美国债收盘情况

2/1/2010	收盘价	昨日变化	2010年变化
美元指数(DXY)	79.2	-0.3%	1.7%
美国10年期国债收益率	3.65%	1.8%	-4.9%

主要商品市场收盘情况

2/1/2010	收盘价	昨日变化	2010年变化
黄金(\$/oz)	1105.3	2.3%	0.8%
原油(\$/barrel)	74.4	2.1%	-6.2%
铜(\$/lb)	310.5	0.7%	-7.2%

免责声明

本研究报告中关于任何公司或证券所发表的观点均如实反映刘杰的个人观点，不代表其所就职公司意见。刘杰获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及国联证券股份有限公司的整体收益。刘杰保证其报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

本报告信息均来源于公开资料，国联证券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和询价。国联证券及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。国联证券或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

国联证券投资评级

类别	级别	定义
股票投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

分析师简介

刘杰，现任加拿大皇家银行全球研究部高级研究员，国联证券特聘首席宏观研究员，曾任美国标准普尔企业信用评级师和纽约证券交易所股票交易员。拥有加拿大多伦多大学（University of Toronto）经济学硕士和新不伦瑞克大学（University of New Brunswick）金融学硕士学位。