

国际大宗商品价格泡沫即将显现

——2009年06月01日至06月05日

周投资策略报告

策略研究

2009年06月07日

投资要点:

- 2009年以来,上证综指不断创出新的反弹新高,但两市的换手率却与上证综指出现背离。这种背离状况与5.30以后,上证综指从3404点上涨到6124点,两市换手率反而下降很相似。
- 银行股、钢铁股等前期滞涨的股票的补涨,透视出A股市场的调整压力越来越大,随时可能出现技术性调整。
- 各国央行在本国经济没有“实质”性好转之前,不会轻易大幅回收流动性。目前各国的货币乘数很低,一旦各国经济出现回升,全球将出现流动性泛滥。
- 现阶段,全球流动性过剩恐怕是百年一遇,以及面临重建全球金融体系、货币体系。在美元危机的游戏中,美国很可能利用自己在黄金石油上的定价优势,通过美元贬值进行全球资产再配置。
- 预期将吹起新一轮国际大宗商品(有色金属、能源、黄金、农产品)的大泡泡,这个大泡泡不是百年一遇的,恐怕也是20年、30年一遇的,并且吹泡的帷幕刚刚拉开。与预期吹泡游戏相关的板块,还包括房地产股(抵抗通胀概念),有望成为A股市场下半年重要的主线之一。

分析师

徐一钉

Tel. : 010-59355608

Email: xuyd@chinans.com.cn

相关研究

- ◆ 六月: 2300点—2700点箱体震荡——A股投资策略周报(05.25-05.28)
- ◆ 个股将进行股价结构性调整——A股投资策略周报(05.18-05.22)
- ◆ 随时可能出现技术性调整——A股投资策略周报(05.11-05.15)

近期香港 H 股的持续上涨，A 股对 H 股的溢价率从 3 月 6 日的 62.21%，降至 6 月 1 日的 20.19%，目前有 6 只 H 股的价格与 A 股倒挂，并对沪深股市形成一定的支撑。否则预期中的调整早已到来，但上证综指的上涨确显得乏力。银行股、钢铁股等前期滞涨的股票的补涨，透视出 A 股市场的调整压力越来越大，随时可能出现技术性调整。

2009 年以来，上证综指不断创出新的反弹新高，但两市的换手率却与上证综指出现背离。2 月 11 日，上证综指最高 2305 点，当日换手率为 4.52%；4 月 13 日，上证综指最高 2522 点，当日换手率为 4.02%；4 月 22 日，上证综指最高 2579 点，当日换手率为 3.76%；5 月 7 日，上证综指最高 2622 点，当日换手率为 3.57%；5 月 19 日，上证综指最高 2688 点，当日换手率为 2.92%。目前两市日换手率很难回到 3% 以上，同时两市单日成交量也很难超过 2400 亿元。这种背离状况与 5.30 以后，上证综指从 3404 点上涨到 6124 点，两市换手率反而下降很相似。

虽然我们看不清楚，A 股市场短期的走势，但个股走势分化是确定的。一方面，目前资金面已经不支持个股普涨；另一方面，累计涨幅巨大的中小盘股票，面临多方面的调整压力。不过下半年，个股的结构性机会还是存在的。值得一提的是，在百年一遇的金融危机中，全球各国央行为了刺激本国经济，纷纷向本国注入巨量的流动性，美国、日本、英国、瑞士都加快印钞票的速度。我们认为，各国央行在本国经济没有“实质”性好转之前，不会轻易大幅回收流动性。目前各国的货币乘数很低，一旦各国经济出现回升，全球将出现流动性泛滥。

美国次债危机重创了美国经济，量化宽松后美元的世界储备货币地位受威胁，美元危机已经初现端倪。自 3 月 18 日美联储宣布直接购买国债以来，美国国债价格连续下跌，创下 5 年来的最长跌势，尤以中长期国债价格下降幅度较大，导致长期利率 4 月初开始迅速攀升，显示出市场对未来通胀的担心。美国国债的供应量大大超出市场预期，而其赤字水平和财政收入则不断恶化，显而易见的是，美国为了稳定经济可能还需要发行数万亿美元的国债。德国总理默克尔日前批评，全球各大央行非传统的货币政策可能加剧、而非缓解经济危机。

现阶段，全球流动性过剩恐怕是百年一遇，以及面临重建全球金融体系、货币体系。在美元危机的游戏中，美国很可能利用自己在黄金石油上的定价优势，通过美元贬值进行全球资产再配置。想必将吹起新一轮国际大宗商品（有色金属、能源、黄金、农产品）的大泡泡，这个大泡泡不是百年一遇的，恐怕也是 20 年、30 年一遇的，并且吹泡的帷幕刚刚拉开。如果上述分析成立，与预期吹泡游戏相关的板块，还包括房地产股（抵抗通胀概念），有望成为 A 股市场下半年重要的主线之一。

分析师简介

徐一钉：民族证券研发中心副总经理，首席策略分析师，是《证券市场红周刊》、《中国证券报》、《经济参考报》、《信息早报》、《四川投资金融报》、《上海商报》、《北京晨报》、《北京青年报》等报刊的主要撰稿人，也是中央电视台《中国证券》、《浙江卫视》（今日证券）、《内蒙古卫视》（财富中国）、《成都电视台》的特邀嘉宾。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	买入	未来6个月内行业指数强于沪深300指数10%以上
	增持	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%——10%
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在-5%——5%之间波动
	减持	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于-5%——10%之间
	减持	未来6个月内股价相对沪深300指数跌幅介于5%——10%之间
	卖出	未来6个月内股价相对沪深300指数跌幅在10%以上

免责声明

本报告中的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。我公司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。我公司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。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。

机构销售联系人

	总 部	北京地区	上海地区	深圳地区
	王 旭	衣学伟	张 骊	吴宝峰
电 话	010—59355906	010—84484152	021—62312472	0755—83781415
Email	wangx@chinans.com.cn	yixw@chinans.com.cn	zhangl@chinans.com.cn	wubf@chinans.com.cn