

2009-6-3

买入关键性资源 看好高收益资产

◇ 看图说话系列一（不定期推出）

- 我们的逻辑：流动性增加（全世界放水）——经济复苏预期——通胀预期。经济复苏预期下，窖藏的流动性随着流通速度增加将使得流动性保持充沛，加之低利率，使得投资者的风险偏好增强，去追逐高风险高收益的资产（包括股市、新兴市场的高收益货币、大宗商品、房地产等），通胀预期强烈的情形下，美元走弱（美元属于低风险但也是低收益的货币），因此看好这种情形下的大宗商品和房地产的表现。
- 事件性因素：6月16日，中国、俄罗斯、印度、巴西将在俄罗斯举行首次“金砖四国”首脑峰会，将探讨建立新的国际储备货币等事项，这也可能导致美元走弱。
- 股票的投资顺序：首先看好瓶颈资源性商品如石油、煤炭、黄金、铜、土地储备，然后是农产品（包括化肥如钾肥、磷肥）、造纸（优先有林资源的）、煤化工以及其它原材料。我们也看好保险等金融行业。

策略分析师：

郭国栋

021-22169168

guogd@ebcn.com

黄学军

021-22169107

huangxj@ebcn.com

开文明

021-22169160

kaiwm@ebcn.com

寇文红

021-22169110

kouwh@ebcn.com

相关报告：

一、投资策略：看好关键性资源 买入高收益资产

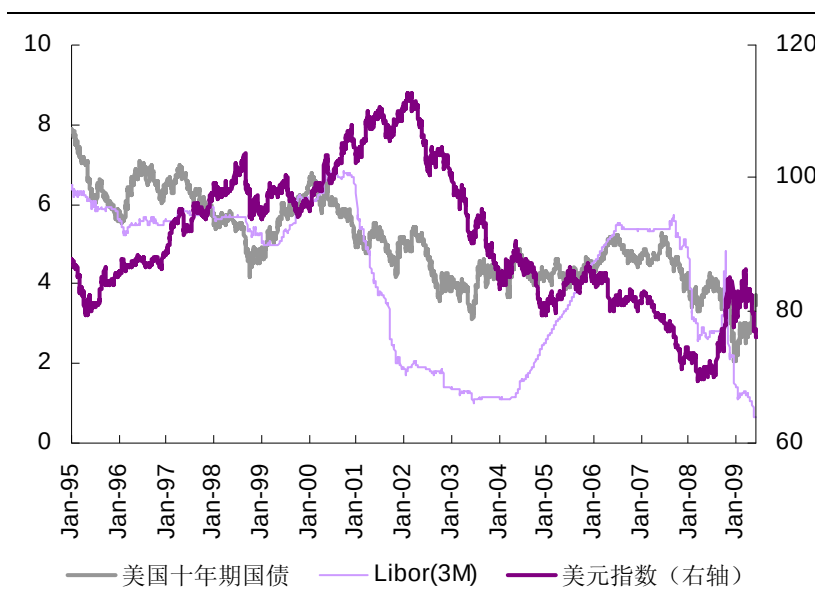
我们的逻辑：流动性增加（全世界放水）——经济复苏预期——通胀预期。经济复苏预期下，窖藏的流动性随着流通速度增加将使得流动性保持充沛，加之低利率，使得投资者的风险偏好增强，去追逐高风险高收益的资产（包括股市、新兴市场的高收益货币、大宗商品、房地产等），通胀预期强烈的情形下，美元走弱（美元属于低风险但也是低收益的货币），因此看好这种情形下的大宗商品和房地产的表现。

事件性因素：6月16日，中国、俄罗斯、印度、巴西将在俄罗斯举行首次“金砖四国”首脑峰会，将探讨建立新的国际储备货币等事项，这也可能导致美元走弱。

股票的投资顺序：首先是瓶颈资源性商品如石油、煤炭、黄金、铜、土地储备，然后是农产品（包括化肥如钾肥、磷肥）、造纸（优先有林资源的）、煤化工以及其它原材料。我们也看好保险等金融行业。

二、美元走势的看法

图表 1：美国十年期国债，libor 以及美元的关系



资料来源：Bloomberg 光大证券

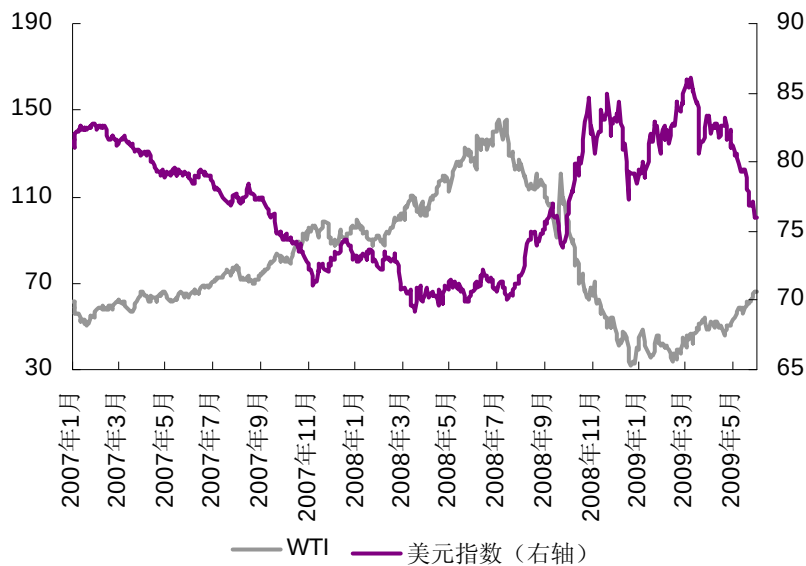
从 Libor 看一段时间的美元指数走势。由于量化宽松的货币政策以来，Libor 水平下降，逐步回归正常，背后是经济复苏的预期，那么该指标能较好地真实反映货币政策方向。但与在此同时，由于美国政府大举发债，导致国债供给暴增，扭曲收益率走势，以至于国债收益率难以像以往一样反映货币政策。

需要提示的是，美元指数如果达到 70 左右的水平，可能会出现震荡。

三、美元和石油的关系

从美元和石油的关系，还是体现出负相关关系。

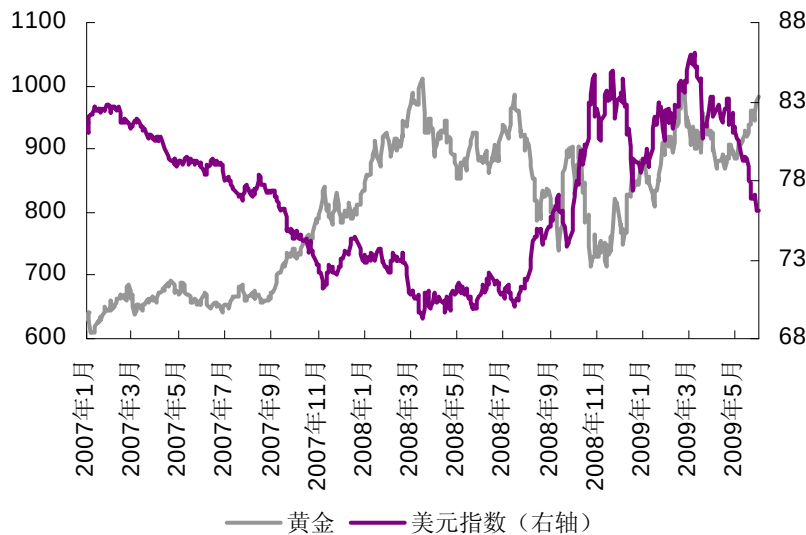
图表 2：美元指数与石油的关系



资料来源：Bloomberg 光大证券

四、美元和金价的关系

图表 3：美元指数与黄金的关系



资料来源：Bloomberg 光大证券

金价和美元的走势来看：分两个阶段看，首先是从 2009 年 1 月底开始与

美元指数同步起伏。主要是与避险资金所致，当时美元和黄金是安全资产。其次是，3月中旬起，由于美国经济双脚着地，市场开始稳定，Libor 等不断走低，市场稳定，那么回归到黄金回归与美元的负相关关系。由于美元走弱加上通货膨胀预期，金价上涨的趋势不变。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

分析师介绍

郭国栋, 北京大学中国经济研究中心经济学硕士, 2005 年加盟光大任煤炭行业分析师, 目前任策略分析师。

黄学军, 上海交通大学管理学博士, 于 2007 年 11 月加入光大证券研究所, 目前任策略分析师。此前供职于太平洋人寿保险股份有限公司资产管理部。

寇文红, 北京大学经济学院 2008 届金融学博士, 曾翻译出版美联储主席 Ben S. Bernanke 的《大萧条》等经济学专著, 2008 年 9 月加盟光大证券研究所。

开文明, 2007 年复旦大学经济学院硕士毕业, 2001 年获得上海交通大学国际航业专业学士学位。2007 年 11 月加盟光大证券研究所。曾担任毕马威华振会计事务所风险咨询部顾问和 IT 行业咨询顾问等职。2008 年新财富交通运输行业共同入围。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师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、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们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。

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。
市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下, 光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此, 投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。