

2010 年 04 月 15 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](mailto:jieliu13@yahoo.ca)

联系人：何冰冰  
电话：0510-82833217  
电邮：[hebb@glsc.com.cn](mailto:hebb@glsc.com.cn)

联系人：李斌  
电话：0510-82833217  
电邮：[lib@glsc.com.cn](mailto:lib@glsc.com.cn)

**Think Globally, Act Locally**



该报告中所提及价格数据均为 2010 年 04 月 14 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 4 页。

## Before Market Open

### 标普 500 “终于” 站上 1200 点，A 股又何去何从呢？

**标普 500 突破 1200 点：**在 JP Morgan, Intel 和 CSX 均公布了强劲的一季度业绩报告后，标普 500 终于在盘桓多日之后站上了 1200 点这个雷曼兄弟倒闭后新的里程碑。

这三家公司的代表性不言而喻，分别为美国最大的银行，最大的半导体生产商和最大的铁路公司，它们同时公布“亮丽”的业绩报告对投资者来言无疑是一个大利好：意味着金融领域，制造领域和货物交通领域（反映终端需求）都在改善。标普 500 和道指均上涨 1%，而纳指则涨 1.6%。

**美股一季报前瞻：**未来的四周内，标普 500 中有 84% 的公司将公布其一季报。标普 500 公司的每股盈利水平有望连续第 5 个季度环比上升，根据目前的市场预测情况，每股盈利水平的同比平均涨幅将继续维持在两位数的水平上：37.5%。

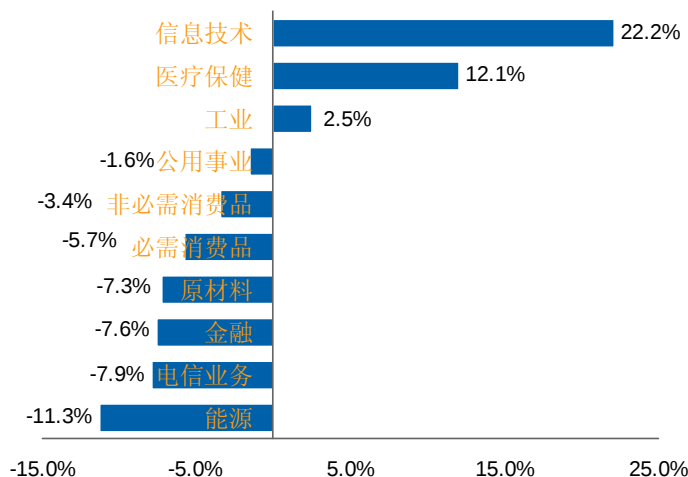
**金融类股将再度引领盈利水平的增长，**该行业盈利的同比增幅有望超过 200%，迅速提升的利润率是主要驱动因素。而其他周期性行业也有望在总收入和净利润两方面显著增长。能源和大宗商品领域的同比增长数据也会很好看，因为全球商品价格最近的一个短周期的底部正是在去年一季度创造的。

**电信和公用事业是仅有的两个盈利预期低于一年前水平的行业。**

**A 股在二季度的表现符合我们的预期：**A 股在进入二季度以来的表现基本符合我们在二季度投资策略报告里的观点：

- 我们看好的信息技术和医疗保健继续领涨，在进入二季度仅仅两周，两个行业的涨幅均达到了 10%，而从 2010 年前四个半月来看，二者的涨幅分别达到 22% 和 12%，遥遥领先其他行业；
- 我们看好的工业行业在 2010 年以来的涨幅虽只有 2.5%，但是除了信息技术和医疗保健以外唯一保持增长的行业；
- 而我们长期看好的消费类，尤其是消费升级类行业截至目前的表现位居各大行业的中游；
- 随着美股金融业近期的强劲走势（2010 年至今行业平均涨幅达 18.6%），我们也期待前期表现不佳的 A 股金融行业（截至目前在 2010 年跌近 8%）走出一波反弹行情。

### 沪深 300 指数各行业在 2010 年至今（4 月 14 日）表现



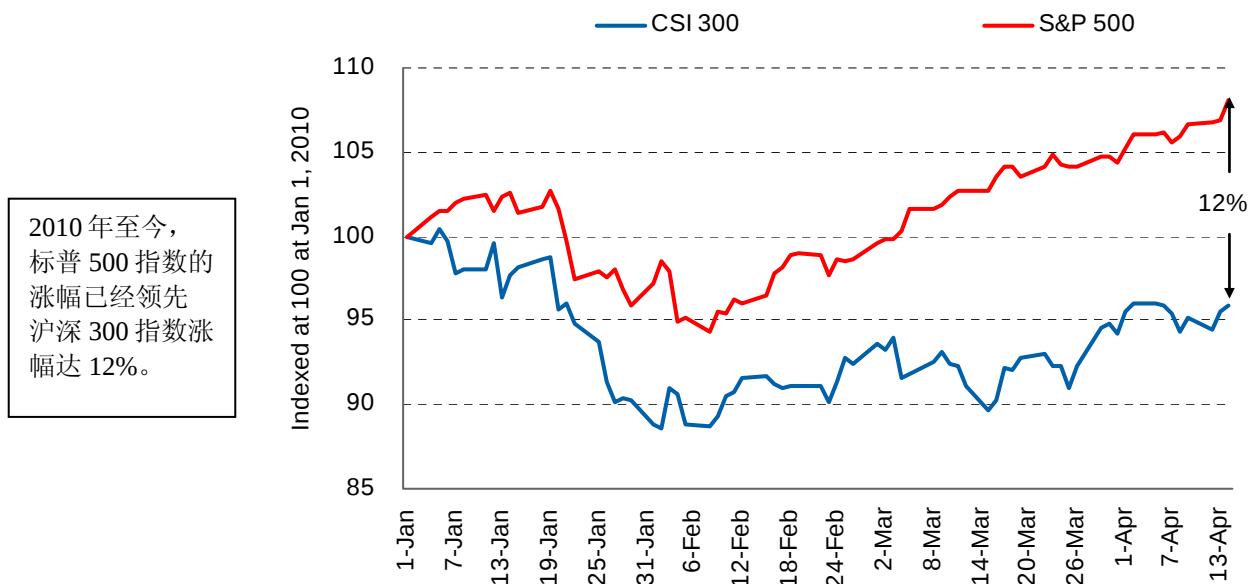
## A 股和美股走势继续分化：

从去年 8 月份开始，美股的走势便强于 A 股，而这一现象已经持续了近 9 个月了。这不得不让我们再次想起自 2008 年 11 月初 A 股触底反弹以后走势一直强于美股，而当时的历时正好是 9 个月。如果历史真的再次重演的话，那么 A 股开始“奋力”追赶的时间也就不远了。

### 自 2007 年 10 月全球股市创下历史新高以来 A 股和美股走势对比



### A 股和美股 2010 年走势分化明显 – 美股涨幅达 8%，而 A 股跌幅超过 4%



欧美股指收盘情况

| 4/14/10 | PE   | PB  | 昨日变化 | 2010年变化 | 指数收盘    |
|---------|------|-----|------|---------|---------|
| 道指      | 16.4 | 2.7 | 0.9% | 6.7%    | 11123.1 |
| 标普500   | 19.3 | 2.3 | 1.1% | 8.6%    | 1210.7  |
| 纳指      | 37.7 | 2.9 | 1.6% | 10.4%   | 2504.9  |
| 欧洲富时100 | 18.6 | 1.9 | 0.6% | 7.1%    | 5796.3  |

美元，美国债收盘情况

| 4/14/10     | 收盘价   | 昨日变化  | 2010年变化 |
|-------------|-------|-------|---------|
| 美元指数(DXY)   | 80.2  | -0.3% | 3.0%    |
| 美国10年期国债收益率 | 3.86% | 1.0%  | 0.6%    |

主要商品市场收盘情况

| 4/14/10       | 收盘价    | 昨日变化 | 2010年变化 |
|---------------|--------|------|---------|
| 黄金(\$/oz)     | 1156.5 | 0.5% | 5.4%    |
| 原油(\$/barrel) | 86.1   | 2.5% | 6.2%    |
| 铜(\$/lb)      | 361.0  | 0.3% | 7.4%    |
| CRB 全球商品指数    | 280.0  | 0.9% | -1.2%   |

## 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。