

2010年03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03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

全球资产迎来三月开门红

大型收购再次增加市场信心

全球资本市场在经历了2010年前两个月的大幅波动后在三月的第一个交易日迎来了开门红。欧美股市在昨日1%的涨幅后基本收复了2010年的失地，股指在反复震荡后与2009年底基本持平，而中国A股(CSI300)则以7%的跌幅落后于欧美发达市场。

商品市场在2010年至今的表现略逊色于股市。除了黄金以外，大部分商品价格仍然低于2009年底时的水平，全球商品价格指数CRB在2010年至今跌幅近4%，而石油和铜的表现略好，2010年至今的跌幅均在1%以内。

铜价则在智利地震的消息中上涨了近2%，是昨日表现最好的金属之一。世界最大的铜生产商，智利的Codelco由于电力中断而不得不部分停产，不过该公司宣布它在智利北部的厂房并未受到影响，应该可以满足其销售合同的需要。

商品市场在2009年可是表现最好的资产之一，随着经济的持续恢复，一些周期性较强的商品还是有突出表现的可能——不过，商品市场的表现向来分化很大，对此我们在做分析和投资时不能一概而论。

从资产配置角度来划分，美元和美国债是2010年至今表现最好的资产。美元指数在2010年已上涨了近4%，是2010年迄今为止表现最好的资产之一，而这在很大程度上要“感谢”欧洲急剧恶化的主权债务问题，有关该问题我们有希望在近期看到比较显著的进展——虽然该问题在较长一段时间内会拖累整个欧洲经济复苏的步伐，但短期内我们还是很有可能看到较为积极的进展。

美国10年期国债收益率跌至3周的最低点3.61%，而其在2010年至今已给投资者带来了近3%的收益。然而，由于美国高企的债务和赤字，国债收益率上升是迟早的事，美国债显然不是长期投资的好品种。

昨日一系列的并购消息是推动股市以及其他资产价格上涨的主要动力，投资者通常把大型收购行为视为经济复苏的信号：

- 美国国际集团，AIG，同意将其旗下的亚洲人寿保险业务AIA，以355亿美金出售给英国金融公司Prudential PLC（主要从事保险和投资服务）。AIG这个前世界最大的保险公司正在努力通过重组而尽快偿还政府的救助，美政府对AIG的注资曾高达1825亿美金，截至去年底，该数字下降到了1290亿美金；
- 日本制药商Astellas Pharma Inc宣布将斥资35亿美金以现金方式收购美国制药商OSI Pharmaceuticals (OSIP)，收购价格达到了52美金/股，这比OSIP前一个交易日的收盘价高了40%以上，比其在过去一年里股价的最高点也高了31%。而OSIP则拒绝了日本公司的收购要约，其股价昨日更是上涨了52%至56.25美金，超过了日方的收购价；
- 德国制药公司Merck KGAA宣布将出资60亿美金收购美国生物科技设备制造商Millipore Corp；

上述来自英国，日本和德国公司对美国本土公司收购案例表明国际投资者对美国经济复苏前景的看好以及美股在经历危机中的下跌后投资价值的提升。

经济数据方面，虽然美国一月份个人收入的涨幅(0.1%)不及市场预期的0.4%，但超预期的个人支出(0.5%对比预期0.4%)还是给市场增加了上涨的动能。与此同时，美国二月份的ISM制造业指数虽然不及预期，也低于一月份，但56.5的数据依然表明美国制造业连续第七个月扩张。

欧美股指收盘情况

3/1/2010	PE	PB	昨日变化	2010年变化	指数收盘
道指	15.6	2.6	0.8%	-0.2%	10403.8
标普500	17.8	2.2	1.0%	0.1%	1115.7
纳指	33.2	2.7	1.6%	0.2%	2273.6
欧洲富时100	34.2	1.8	1.0%	-0.1%	5405.9

美元，美国债收盘情况

3/1/2010	收盘价	昨日变化	2010年变化
美元指数(DXY)	80.7	0.4%	3.7%
美国10年期国债收益率	3.61%	0.7%	-6.0%

主要商品市场收盘情况

3/1/2010	收盘价	昨日变化	2010年变化
黄金(\$/oz)	1117.4	0.0%	1.9%
原油(\$/barrel)	78.7	-1.2%	-0.8%
铜(\$/lb)	334.3	1.8%	-0.5%
CRB 全球商品指数	272.7	-0.7%	-3.8%

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。