



列位：

不好意思，要再发一遍。上一封邮件，使用墙内邮箱的旁友，全都没收到，每一封都被弹回来了。推测原因是邮件主题里有敏感词，也许正文里说了实话，也会被过滤。

放弃幻想，认清现实。你认清现实吧秦祥林。

<input type="checkbox"/> ☆ me, Mail 2	20210402光盐财经：反美国和挣美元 - Address not found Your message wasn't deliv
<input type="checkbox"/> ☆ me, Mail 2	20210402光盐财经：反美国和挣美元 - Address not found Your message wasn't deliv
<input type="checkbox"/> ☆ me, Mail 2	20210402光盐财经：反美国和挣美元 - Message not delivered There was a problem c
<input type="checkbox"/> ☆ me, Mail 2	20210402光盐财经：反美国和挣美元 - Address not found Your message wasn't deliv
<input type="checkbox"/> ☆ me, Mail 2	20210402光盐财经：反美国和挣美元 - Address not found Your message wasn't deliv
<input type="checkbox"/> ☆ me, Mail 2	20210402光盐财经：反美国和挣美元 - Message not delivered There was a problem c
<input type="checkbox"/> ☆ me, Mail 2	20210402光盐财经：反美国和挣美元 - Message not delivered There was a problem c
<input type="checkbox"/> ☆ me, Mail 2	20210402光盐财经：反美国和挣美元 - Address not found Your message wasn't deliv
<input type="checkbox"/> ☆ me, Mail 2	20210402光盐财经：反美国和挣美元 - Message not delivered There was a problem c
<input type="checkbox"/> ☆ me, Mail 2	20210402光盐财经：反美国和挣美元 - Message not delivered There was a problem c
<input type="checkbox"/> ☆ me, Mail 2	20210402光盐财经：反美国和挣美元 - Address not found Your message wasn't deliv
<input type="checkbox"/> ☆ me, Mail 2	20210402光盐财经：反美国和挣美元 - Message not delivered There was a problem c
<input type="checkbox"/> ☆ me, Mail 2	20210402光盐财经：反美国和挣美元 - Message not delivered There was a problem c
<input type="checkbox"/> ☆ me, Mail 2	20210402光盐财经：反美国和挣美元 - Address not found Your message wasn't deliv

～重发一遍，已经收到的旁友请包涵～

朋友们：

早上好。

邮件推送流程虽然已经跑通了，但还是有些磕磕碰碰，可能会出现同一主题邮件发送断续、超出供应商每日发送邮件上限导致延迟、以及接收端使用墙内邮件地址被过滤等状况，请大家多多包涵。

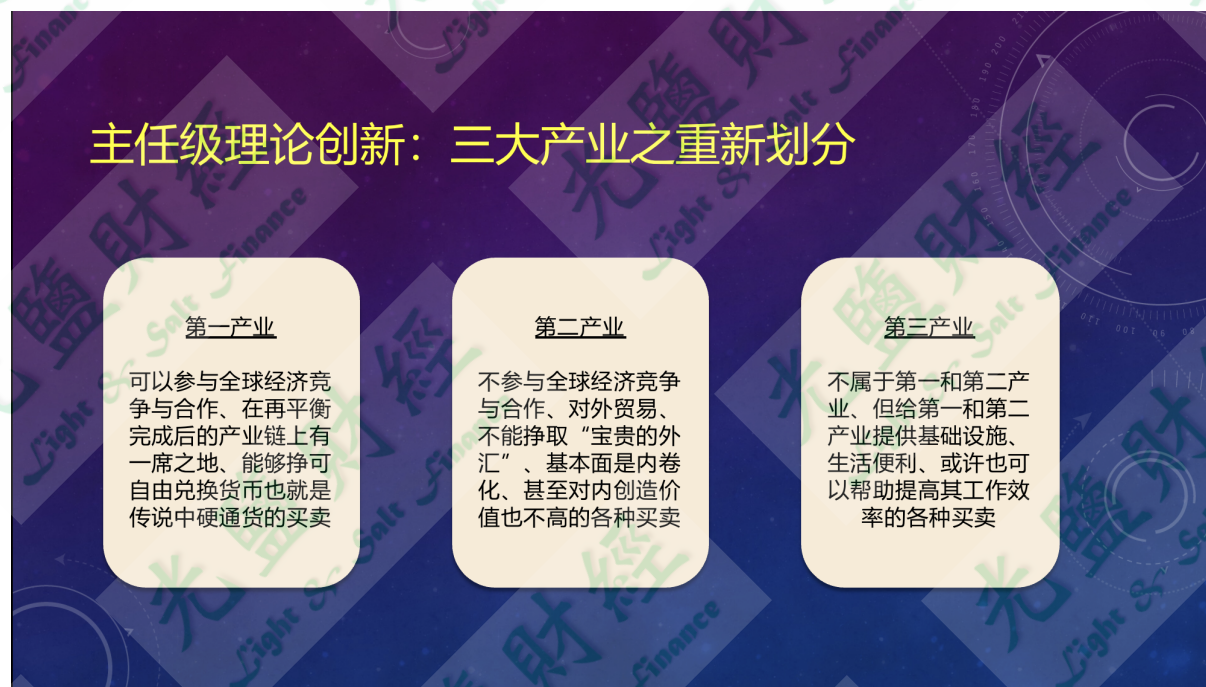
程序员正在努力工作，今天可以搞定在网站上修改邮件地址。如果需要修改邮件地址的，今天晚上登录光盐财经官方网站试试，**最好用墙外的邮件 - 并确认输入了正确地址**。别像我，发通告竟然把自家官网地址打错了。光盐财经官网地址是：

<https://guangyancaijing.com/>



昨天说了一句老赵肯定憋着想挣美国基础设施大升级的钱，尽早就看到胡飞盘奉旨出征了。有分教：**反美国和挣美元，都是核心利益，相互不否定，两手都要硬。**

大家应该知道我对第一二三产业的重新划分，不过如果你还没听说过，今天我来科普一下，很简单，看图。



你应该已经知道「南宋地区」的说法了。我在之前几次周末讲座中也提到了，如果你决定不肉翻，就是待在墙内，那么安全边际较高的做法应当是去南宋地区、尤其是俩三角地区（长三角包邮区和珠三角）的「第一产业」，也就是能挣美元的行当。

如果你已经肉翻，那么发挥语言（我假设你精通双语）和其他人脉与技术优势，做历国挣美元的钱，也是一个安全边际较高的职业选择。

这些也是具有较高安全边际的投资方向，值得你在选股选基金时考虑。

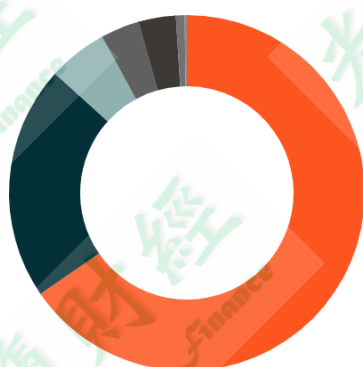
昨天提到了PAVE这个美国基建的ETF，不知道是否有人去看了持仓：

<https://www.globalxetfs.com/funds/pave/>。



SECTOR BREAKDOWN

As of 02/28/21



% OF NET ASSETS

Industrials	65.4
Materials	21.3
Information Technology	5.4
Utilities	3.5
Financials	3.4
Consumer Discretionary	0.8
Other/Cash	0.2

Source: AltaVista Research, LLC

TOP HOLDINGS

As of 03/31/21

[FULL HOLDINGS \(.CSV\)](#)

Net Assets (%)	Ticker	Name	SEDOL	Market Price (\$)	Shares Held	Market Value (\$)
3.26	DE	DEERE & CO	2261203	374.14	213,330	79,815,286.20
3.03	PH	PARKER HANNIFIN CORP	2671501	315.43	235,152	74,173,995.36
2.94	ETN	EATON CORP PLC	B8KQN82	138.28	521,562	72,121,593.36
2.93	NSC	NORFOLK SOUTHERN CORP	2641894	268.52	267,127	71,728,942.04
2.89	KSU	KANSAS CITY SOUTHERN	2607647	263.92	268,085	70,752,993.20
2.89	SRE	SEMPRA ENERGY	2138158	132.58	533,372	70,714,459.76
2.86	EMR	EMERSON ELECTRIC CO	2313405	90.22	777,796	70,172,755.12
2.85	TT	TRANE TECHNOLOGIES PLC	BK9Z096	165.56	422,286	69,913,670.16
2.85	NUE	NUCOR CORP	2651086	80.27	869,921	69,828,558.67
2.83	VMC	VULCAN MATERIALS CO	2931205	168.75	410,557	69,281,493.75
2.83	UNP	UNION PACIFIC CORP	2914734	220.41	314,196	69,251,940.36
2.80	CSX	CSX CORP	2160753	96.42	711,833	68,634,937.86
2.78	URI	UNITED RENTALS INC	2134781	329.31	206,919	68,140,495.89
2.78	FAST	FASTENAL CO	2332262	50.28	1,354,492	68,103,857.76
2.68	FTV	FORTIVE CORP	BYT3MK1	70.64	930,752	65,748,321.28
2.66	ROK	ROCKWELL AUTOMATION INC	2754060	265.44	245,113	65,062,794.72
2.44	MLM	MARTIN MARIETTA MATERIALS	2572079	335.82	178,197	59,842,116.54

如果你认同这个方向，那么顺着PAVE的思路自己去精选个股，完全是有准绳的，要比自己瞎几把蒙靠谱得多。譬如施工机具、原材料、贵金属、大宗商品等，都是顺着这个强势启动的新周期来的，有很多机会，包括老牌公司转身领跑发新枝，也许有五年十倍股的机会。

下礼拜网站上会开通专享文章/专题讨论区，大家可以在网上深聊。如果你对选题、写作有什么建议，也可以直接发邮件给我。邮件组类似电台，我是DJ，接听众来信，以后做大了可能还会有来电 - 不就是开个CH房间免费聊天的事儿么，比收费讲座简单。



~解释系主任编译文章~

主题：随着经济复苏，周期行业的股票将引领市场上涨

摩根大通预计，随着新的商业周期的开始以及后疫情时代经济状况的改善，周期性股票将在中长期内引领市场上涨。

"周期性股票和更多防御性股票在这段调整期后将继续反弹。"摩根大通（亚洲区除日本外）股票研究主管詹姆斯·苏利文（James Sullivan）如是说。

周期性股票，是指其基本业务遵循经济扩张和衰退周期的公司，其中包括金融、能源和工业等行业；与之相对的防守型股票，如医疗保健和消费类主食，通常会提供稳定的收益和股息，和经济周期相关性较低。

最近几周，全球股市因为受到美国十年期国债收益率上升的冲击，夹杂着新冠疫情出现反复、疫苗部署接种快速推进和消费者支出提振等各种消息，波动率有所提高。

此外，拜登当局公布了金额高达两万亿美元的第一期基础设施升级计划，强力启动后疫情时代的新经济周期。

与此同时，市场对通胀的预期也达到新高，有投资者预计这将促使美联储提前加息。众所周知，利率升高会打压估值相对较高的股票。

对加息的担忧也加速了市场的轮动，这是因为投资者将资金从昂贵的科技股和成长股中撤出，将资金投入金融、能源和工业等其他周期性行业。最近几个交易日美国股市已经开始反弹，但分析师们预计市场波动也将加大。

摩根大通苏利文说："我们看到的是一个非常急剧的价值反弹，这种走势有时候可能很极端，比如成长股可能会暴涨。不过从中长期来看，我们认为周期性和防御性股票将引领这个市场上涨。"

摩根大通积极看好金融股、消费股。

苏利文说，美债收益率曲线的陡峭化对大型金融机构的整体盈利能力是积极的。这个我在《十年美债收益率》一文里也说过，作为最重要的无风险资产，十年美债收益率是任何一家金融机构保险公司必须配置的压箱底资产。收益率上升，这些机构的盈利会更好，资产负债表也会更加健康。摩根大通超配银行和保险业股票，也是看好中长期这些股票前景更好。

收益率曲线陡峭，意思是当较长期限的国债利率上升快于短期限国债的利率，通常表明投资者（1）预期通胀上升，和（2）经济增长强劲。



苏利文说摩根大通对消费类股票也持积极态度。"我们看到整个市场都出现了非常强劲的消费趋势。"伊港，"因此摩根大通对金融股和消费股都持积极的态度。"

随着全球各经济体将在未来几个月重新开放，预计消费支出将在更好的增长前景和美国以及欧盟刺激措施的支持下快速恢复。例如，两周前拜登签署了一项1.9万亿美元的大规模救助方案，将把现金送到美国人手中。我们需要注意的是，通胀已经抬头，而且不少美国人改变了疫情前重消费轻储蓄的习惯，储蓄率可能再也回不到疫情前的低水平了。美国经济是世界经济的龙头，其中美国消费者的消费，是龙头上的龙眼。美国消费者风险偏好的改变，对世界经济会有重大的影响。

科技类公司：估值偏高，出现分化

去年科技股是市场的一大受益者，疫情使全球实体经济停摆，但隔离、封锁和居家办公，让科技股受益匪浅。除了业绩增长以外，投资者从其他领域撤离出来的资金也投入到了科技股里，不断推高股价，到今天科技股的泡沫已经超过了二十年前科技股泡沫的时候。

摩根大通苏利文说，去年科技股领涨整个市场，火车头作用发挥到了极致，现在估值已经颇高（reasonably high），但也许尚未高到危险境地，近期因为全球芯片持续短缺，科技股里也会出现分化。例如投资者将资金从平台类公司撤出，转向SaaS（软件即服务）类公司，以及买进半导体芯片类公司的股票。

总之，随着疫情受控、经济重启、新周期启动，顺周期股会有所表现。

但是必须注意墙内外的逻辑并不完全一致，例如你在墙外买了贵金属大宗商品的股票，在通货血肿来袭时上涨。

在墙内买同题材的股票，理论上说应该也是和墙外同步上涨的，但一来未必同时，二来你也看到了，疫情以来各国股市的表现和A股表现简直是南辕北辙。所以墙外能用的逻辑，墙内未必行得通，就像同样是实体金，墙内买不到真的。

厉害我国当然肥肠厉害，但毕竟还没厉害到可以决定全球经济周期起始的地步。从拜登宣布两万亿基建，到胡飞盘火速表态，就可以看出厉国是很想继续挣美元的。厉国都要顺应这个周期，你更要顺势而为。

先聊到这里，大伙儿周末愉快！