

莫捡芝麻丢西瓜 坚定配置成长股

□长江证券策略研究小组

由于发改委在上周持续两天的项目审批加速,前期低迷的市场出现了明显的反弹,而从板块上来看,由于政策预期的影响所致,周期性股票出现了报复性反弹。我们认为,政策预期能够给市场带来一定的兴奋,一方面原因在于市场连续4个月之久的持续下跌导致市场情绪的过度悲观。但在对未来的判断上,政策预期的故事能够持续被信服最需要的支撑有两种可能:一是经济数据的配合,二是流动性的环比改善,今年一季度看到的就是第二种情形。

从PMI上看,最新公布的8月制造业PMI指数为49.2,指数较上月回落0.9个百分点,该指数在8月回落为2005年以来首次,可见,在中期潜在经济增速平台下移导致的延长的衰退周期中,当前经济的季节性环比改善力量略显不足。

而从PMI分项的库存周期来看,最新的PMI库存周期的三个核心指标在未季调之前,新订单小幅下降,企业家对未来需求的预期仍不乐观;原材料库存下降,产成品库存上升,在需求迟迟看不到改善迹象之下,企业主动降产去库存迹象明显。

从历史经验来看,PMI库存周期三指标的变化与市场的景气走势存在对应关系,当季调后新订

单向上、原材料库存向上、产成品库存向下三个条件同时达到时,

对市场的上涨有一定的预示作用。从8月的数据来看,季节调整后三指标均呈回落态势,尚不满足看好市场景气提升的条件。

从8月工业增加值上来看,环比自5月以来,也未显示出任何明显起色,在这种情况下同比创出新低也是理所当然的。从未来几个月的生产同比上来看,由于去年基数的影响,工业增加值的确可能在8.9%的极低位置出现小幅回升,但这已脱离了环比基本面的实质性改善。

从PMI上看,最新公布的8月

制造业PMI指数为49.2,指数较上

月回落0.9个百分点,该指数在8

月回落为2005年以来首次,可

见,在中期潜在经济增速平台下

移导致的延长的衰退周期中,当

前经济的季节性环比改善力量略

显不足。

而从PMI分项的库存周期来看,

最新的PMI库存周期的三个核

心指标在未季调之前,新订单小

幅下降,企业家对未来需求的预

期仍不乐观;原材料库存下降,产

成品库存上升,在需求迟迟看不

到改善迹象之下,企业主动降产去

库存迹象明显。

从历史经验来看,PMI库存周

期三指标的变化与市场的景气走

势存在对应关系,当季调后新订

单向上、原材料库存向上、产成品

库存向下三个条件同时达到时,

对市场的上涨有一定的预示作用。

从8月的数据来看,季节调整后

三指标均呈回落态势,尚不满足看

好市场景气提升的条件。

从8月工业增加值上来看,环比自

5月以来,也未显示出任何明显起

色,在这种情况下同比创出新低也

是理所当然的。从未来几个月的生

产同比上来看,由于去年基数的影

响,工业增加值的确可能在8.9%的

极低位置出现小幅回升,但这已离

脱了环比基本面的实质性改善。

从PMI上看,最新公布的8月

制造业PMI指数为49.2,指数较上

月回落0.9个百分点,该指数在8

月回落为2005年以来首次,可

见,在中期潜在经济增速平台下

移导致的延长的衰退周期中,当

前经济的季节性环比改善力量略

显不足。

而从PMI分项的库存周期来看,

最新的PMI库存周期的三个核

心指标在未季调之前,新订单小

幅下降,企业家对未来需求的预

期仍不乐观;原材料库存下降,产

成品库存上升,在需求迟迟看不

到改善迹象之下,企业主动降产去

库存迹象明显。

从历史经验来看,PMI库存周

期三指标的变化与市场的景气走

势存在对应关系,当季调后新订

单向上、原材料库存向上、产成品

库存向下三个条件同时达到时,

对市场的上涨有一定的预示作用。

从8月的数据来看,季节调整后

三指标均呈回落态势,尚不满足看

好市场景气提升的条件。

从8月工业增加值上来看,环比自

5月以来,也未显示出任何明显起

色,在这种情况下同比创出新低也

是理所当然的。从未来几个月的生

产同比上来看,由于去年基数的影

响,工业增加值的确可能在8.9%的

极低位置出现小幅回升,但这已离

脱了环比基本面的实质性改善。

从PMI上看,最新公布的8月

制造业PMI指数为49.2,指数较上

月回落0.9个百分点,该指数在8

月回落为2005年以来首次,可

见,在中期潜在经济增速平台下

移导致的延长的衰退周期中,当

前经济的季节性环比改善力量略

显不足。

而从PMI分项的库存周期来看,

最新的PMI库存周期的三个核

心指标在未季调之前,新订单小

幅下降,企业家对未来需求的预

期仍不乐观;原材料库存下降,产

成品库存上升,在需求迟迟看不

到改善迹象之下,企业主动降产去

库存迹象明显。

从历史经验来看,PMI库存周

期三指标的变化与市场的景气走

势存在对应关系,当季调后新订

单向上、原材料库存向上、产成品

库存向下三个条件同时达到时,

对市场的上涨有一定的预示作用。

从8月的数据来看,季节调整后

三指标均呈回落态势,尚不满足看

好市场景气提升的条件。

从8月工业增加值上来看,环比自

5月以来,也未显示出任何明显起

色,在这种情况下同比创出新低也

是理所当然的。从未来几个月的生

产同比上来看,由于去年基数的影

响,工业增加值的确可能在8.9%的

极低位置出现小幅回升,但这已离

脱了环比基本面的实质性改善。

从PMI上看,最新公布的8月

制造业PMI指数为49.2,指数较上

月回落0.9个百分点,该指数在8

月回落为2005年以来首次,可

见,在中期潜在经济增速平台下

移导致的延长的衰退周期中,当

前经济的季节性环比改善力量略

显不足。

而从PMI分项的库存周期来看,

最新的PMI库存周期的三个核

心指标在未季调之前,新订单小

幅下降,企业家对未来需求的预

期仍不乐观;原材料库存下降,产

成品库存上升,在需求迟迟看不

到改善迹象之下,企业主动降产去

库存迹象明显。

从历史经验来看,PMI库存周

期三指标的变化与市场的景气走

势存在对应关系,当季调后新订

单向上、原材料库存向上、产成品

库存向下三个条件同时达到时,

对市场的上涨有一定的预示作用。

从8月的数据来看,季节调整后

三指标均呈回落态势,尚不满足看

好市场景气提升的条件。

从8月工业增加值上来看,环比自

5月以来,也未显示出任何明显起

色,在这种情况下同比创出新低也

是理所当然的。从未来几个月的生

产同比上来看,由于去年基数的影

响,工业增加值的确可能在8.9%的

极低位置出现小幅回升,但这已离

脱了环比基本面的实质性改善。

从PMI上看,最新公布的8月

制造业PMI指数为49.2,指数较上

月回落0.9个百分点,该指数在8

月回落为2005年以来首次,可

见,在中期潜在经济增速平台下

移导致的延长的衰退周期中,当

前经济的季节性环比改善力量略

显不足。

而从PMI分项的库存周期来看,

最新的PMI库存周期的三个核

心指标在未季调之前,新订单小

幅下降,企业家对未来需求的预

期仍不乐观;原材料库存下降,产

成品库存上升,在需求迟迟看不

到改善迹象之下,企业主动降产去

库存迹象明显。

从历史经验来看,PMI库存周

期三指标的变化与市场的景气走

势存在对应关系,当季调后新订

单向上、原材料库存向上、产成品

库存向下三个条件同时达到时,

对市场的上涨有一定的预示作用。

从8月的数据来看,季节调整后

三指标均呈回落态势,尚不满足看

好市场景气提升的条件。

从8月工业增加值上来看,环比自

5月以来,也未显示出任何明显起

色,在这种情况下同比创出新低也

是理所当然的。从未来几个月的生