

艾瑞投资月报

2015年8月

艾瑞资产研究中心



8月投资要点：温和通胀下的投资机会

国内经济：下行压力大，稳增长再成重点

7月官方制造业PMI为50.0，在临界线上；财新制造业PMI终值为47.8，低于临界线，显示经济下行压力较大，稳增长再次成为下一步政府工作重点。近期猪肉价格上涨推动CPI回升，考虑到工业品仍处通缩状态，预计未来通胀将保持温和上涨。虽然通胀在回升，但是考虑到疲弱的经济，预计央行将继续保持宽松的货币政策，不排除有降准的可能性。

国内流动性分析：流动性保持充裕

虽然通胀温和回升，央行仍会维持宽松的货币政策以支撑经济增长，8月流动性将保持充裕。预计未来一段时间仍然面临资金流出国外的压力，需要央行降准以对冲。

国际视野：海外经济温和增长

欧美日等主要发达经济体7月制造业PMI保持扩张的态势，美国房地产成屋销售数据乐观，失业率处于较低水平，欧元区QE效果显现，企业盈利增长加快。整体看，海外经济保持温和增长。

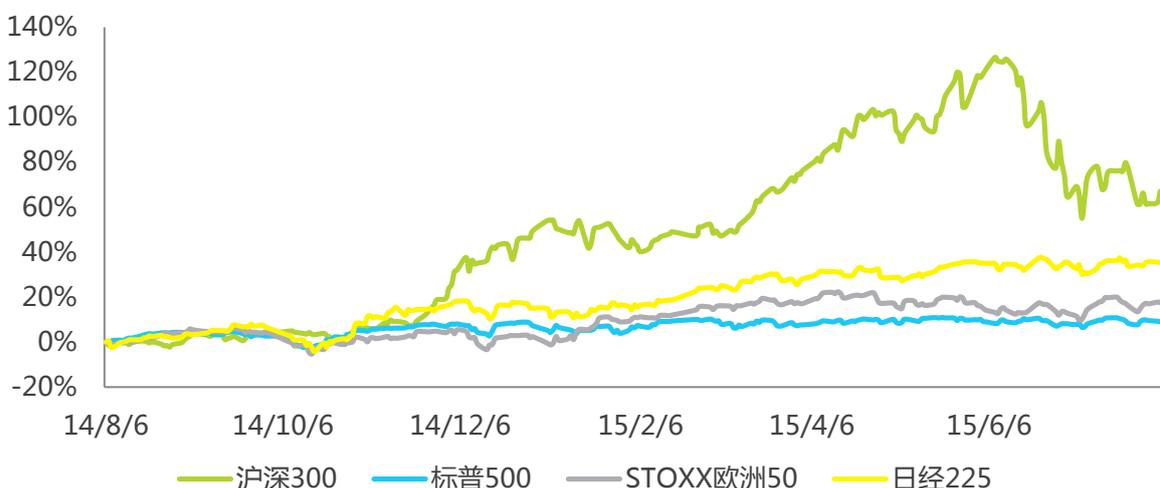
资产配置：温和通胀下的投资机会

A股本轮调整时间已近两个月，最大跌幅超过30%，目前估值趋于合理，考虑到降杠杆基本完成，A股系统性风险已经释放，未来结构性机会将很丰富，看好国企改革、消费医药、节能环保等领域。主要发达市场7月股市以震荡为主，债市表现平稳；考虑到估值和即将开通的深港通，我们继续看好港股的投资机会。强势美元和供求关系恶化继续压制大宗商品价格，中国政府稳增长将提供一些支撑。

互联网行业投资策略

A股互联网板块处于股灾后信心恢复期；A股市场大幅调整，为中国海外互联网股私有化进程增加了波折。8月将进入海外互联网中概股中报业绩集中公布期。

过去一年全球主要股市走势



目录 Contents

一、月度投资视点

- 1.1 国内经济：下行压力大，稳增长再成重点
- 1.2 国内流动性分析：流动性保持充裕
- 1.3 国际视野：海外经济温和增长
- 1.4 资产配置：温和通胀下的投资机会
- 1.5 股票市场：系统性风险释放，把握结构性机会
- 1.6 债券市场：通胀回升抑制债市
- 1.7 另类投资：上半年，互联网仍深得PE投资者青睐
- 1.8 海外资产：继续看好港股的投资机会
- 1.9 大宗商品：供求关系仍然不容乐观

二、互联网投资策略

- 2.1 A股深度调整为中概股回归平添波折
- 2.2 中概股中报喜忧参半

三、艾瑞资管产品概览

- 3.1 艾瑞互联网量化创投基金



一、月度投资视点

PMI数据显示经济下行
压力增大

1.1 国内经济：下行压力大，稳增长再成工作重点

近期公布的7月官方制造业采购经理指数（PMI）为50.0%，位于临界点上，比上月回落0.2个百分点。从分类指数看，生产指数和供应商配送时间指数继续高于临界点，新订单指数、从业人员指数和原材料库存指数均低于临界点。反映中小制造企业景气度的财新中国制造业PMI终值为47.8，继续位于收缩区间，为两年新低，前值为49.4。官方和财新中国制造业PMI的数据回落态势趋于一致。

制造业PMI显示经济下行压力大

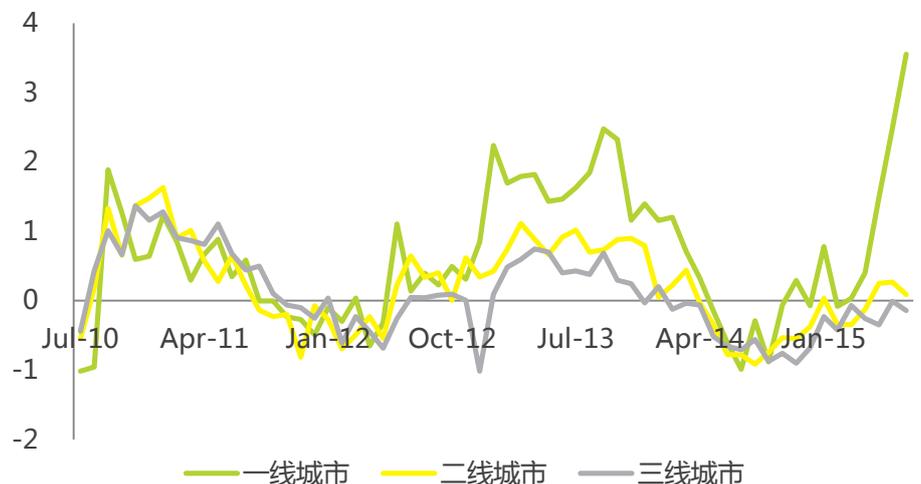


数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

百城房价数据环比继续
上涨，一线城市和二
线城市分化

中国指数研究院发布的最新报告称，2015年7月，全国100个城市新建住宅均价环比第三个月上涨，涨幅为0.54%，收窄0.01个百分点，同比下跌1.38%，跌幅收窄1.32个百分点。从环比涨跌城市个数看，46个城市上涨，53个城市下跌，1个城市持平。环比涨幅看，一线城市上涨3.55%，二线城市上涨0.09%，三线城市下跌0.14%。

百城住宅价格指数环比变化（%）

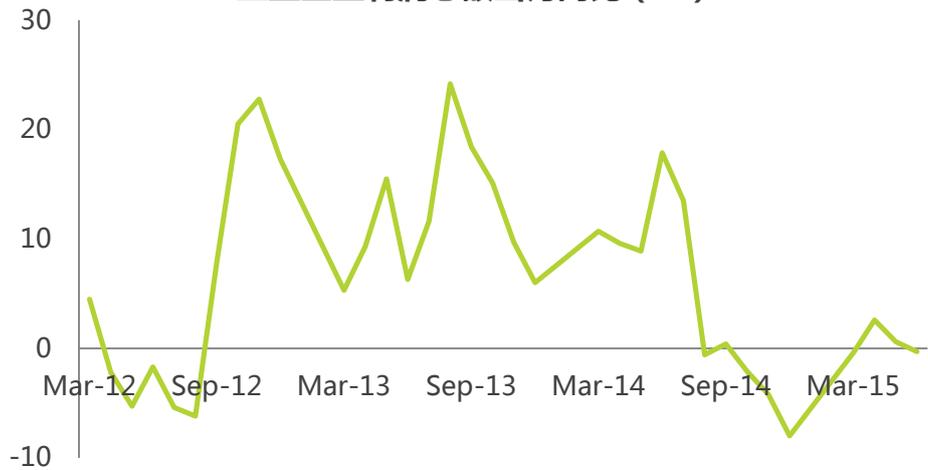


数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

6月工业企业利润增速重回负值

2015年1-6月份，规模以上工业企业主营业务收入同比增长1.4%，1-5月同比增长1.3%；工业企业利润总额同比下降0.7%，降幅比1-5月收窄0.1个百分点。6月份，规模以上工业企业实现利润总额同比下降0.3%，而5月份利润总额同比增长0.6%。分行业看，1-6月份，采矿业利润总额同比下降58.8%；制造业同比增长6.1%；公用事业同比增长17.2%。工业企业利润数据显示，经济企稳基础不牢，下行压力仍然较大。

工业企业利润总额当月同比 (%)



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

通胀温和，无碍货币宽松

猪肉带动通胀上涨，预计将保持温和，在稳增长背景下，货币政策将保持宽松

三月份以来猪肉价格上涨明显，预计将带动通胀回升，考虑到产能过剩，国际大宗商品价格低迷，预计工业品价格上涨乏力，整体上通胀将保持温和。通胀温和，增长疲软，预计货币政策将继续保持宽松以支持经济增长。7月30日中央政治局会议强调，坚持积极的财政政策不变调，保持公共支出力度，财政政策成为稳增长重点。即将发行的一万亿元专项建设债，前期两万亿元地方政府债务置换都将增加政府稳增长的能力。

中国CPI和猪肉价格变动比较 (%)



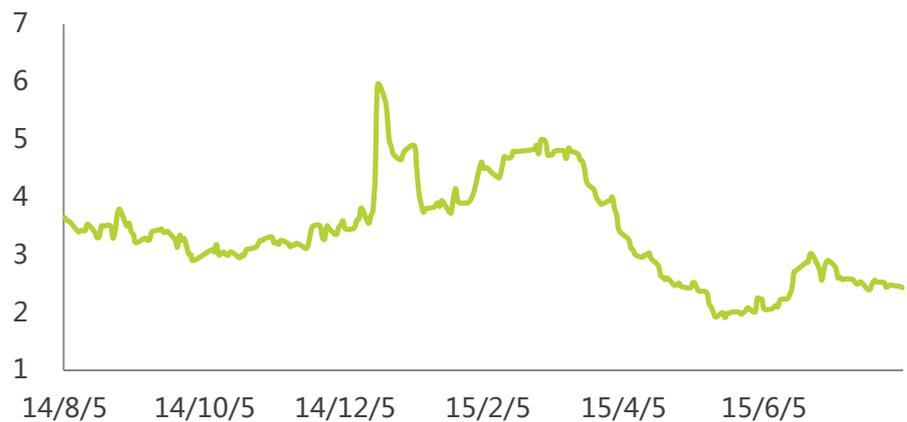
数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

预计央行将维持宽松的货币政策，流动性保持充裕

1.2 国内流动性分析：流动性保持充裕

7月份以来，央行继续通过逆回购等手段向市场注入流动性，以维持资金面比较宽松的局面。未来，虽然猪肉价格上涨，但是整体通胀仍处于低位，工业品价格仍处于通缩状态，经济增长乏力，预计央行将维持宽松的货币政策。

银行间七日回购利率 (%)



资料来源：Wind，艾瑞资产研究中心

资金外流压力仍在，需要央行降准来对冲

经测算6月热钱流出规模为201亿美元，规模较5月减少330亿美元。国内经济低迷，美元升值以及国内货币宽松造成了资金外流。

热钱持续流出需要央行降准来对冲

未来一段时间，国内经济下行压力较大，预计货币政策将维持宽松，而美国就业和住房数据表现不错，9月加息可能性较大，内外因素共同作用下，人民币存在贬值压力。此外，中国居民全球资产配置需求旺盛。整体上，资金外流压力仍在，需要央行降准来对冲。

热钱流出情况测算



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

制造业PMI等数据显示
海外经济保持温和增长

1.3 国际视野：海外经济温和增长

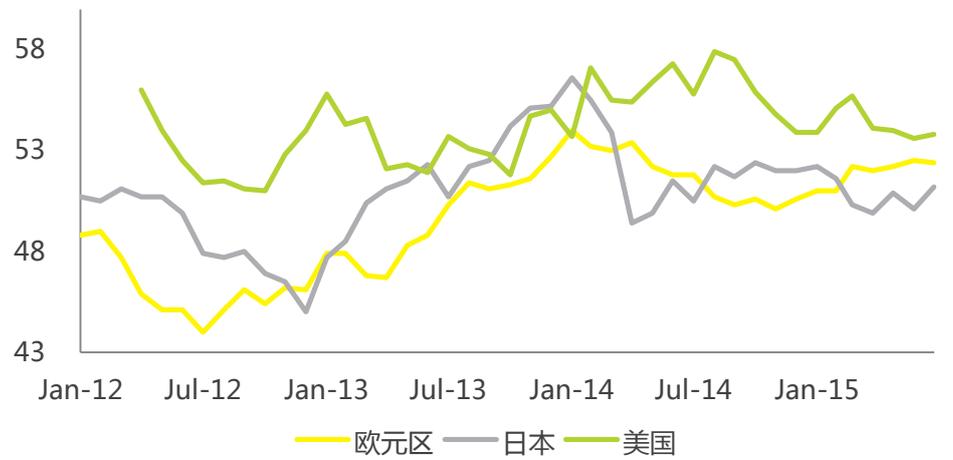
2015年7月美国Markit制造业采购经理人指数终值为53.8，6月PMI为53.6，维持在扩张区间。美国商务部公布的2015年二季度美国GDP初值同比增长2.3%，低于市场预期的2.6%。全美地产经纪商协会公布的数据显示，美国6月成屋销售总数年化549万户，高于预期的540万户，创八年新高。6月成屋销售价格中位数创历史新高。商务部发布的新屋销售数据不及预期。

欧元区制造业PMI终值为52.4，6月PMI为52.5。欧元区6月份生产者物价指数同比下跌2.2%；消费物价指数CPI同比上涨0.2%，环比下降0.1%。欧元区6月平均失业率为11.1%。

2015年7月英国制造业采购经理人指数PMI为51.9，6月PMI为51.4。二季度英国GDP初值同比增长2.6%，环比增长0.7%。6月英国失业率为2.3%，与5月持平。6月英国消费者物价指数同比和环比均为零。英国央行宣布维持基准利率0.5%不变。

日本7月制造业PMI为51.2,6月PMI为50.1；6月失业率为3.4%。

美日欧制造业PMI走势



美日欧失业率情况 (%)

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_21734



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>