

艾瑞投资周报

2015.7.20-7.24

艾瑞资产研究中心



投资要点：救市资金退出可能性压制股市上行空间

国内经济：数据改善，但经济回升基础仍然不牢

二季度GDP增速达到7.0%，超出市场预期，证券市场活跃、房地产销售改善是二季度经济增长超预期的重要原因。从具体数据看，二季度工业增加值、社会消费品零售总额、房地产销售均出现改善，更早公布的进出口数据也好于预期，基建投资带动固定资产投资增速企稳。由于近期的股市调整，地方政府财力制约基建投资增长空间，房地产销售能否有效传递到投资存疑，我们认为经济回升的基础仍然不牢。

本周流动性分析：短期流动性无虞

由于经济回升的基础仍然不牢，改革的推进也需要宽松的货币政策环境配合，整体上我们对未来一段时间流动性并不担心。银行间7日回购利率维持在2.5%上下，预计未来仍有回落的空间；由于IPO暂停，交易所市场流动性更加充裕。

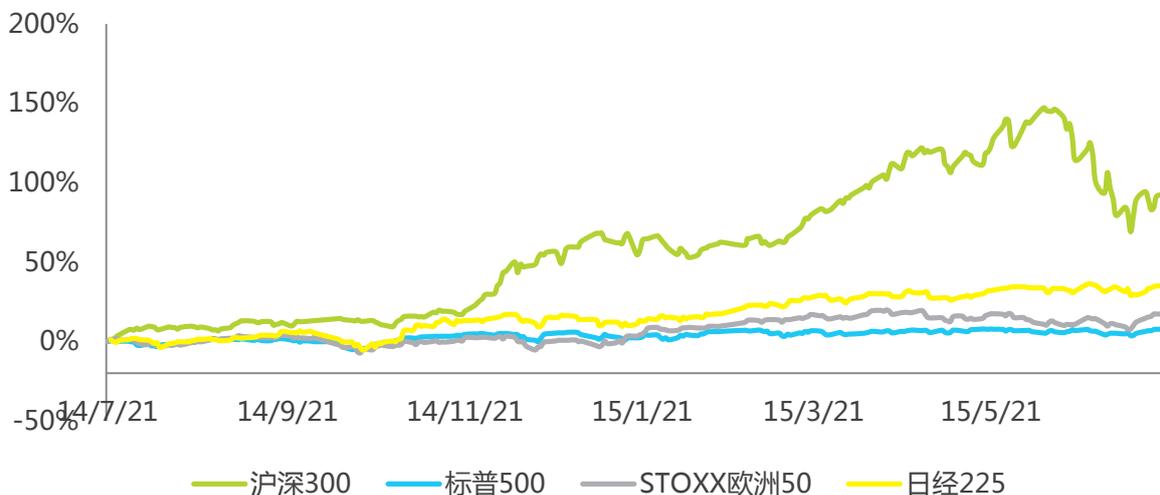
国际视野：近期数据支持美联储9月加息

美国6月新屋开工数超出市场预期，通胀数据符合预期，整体看近期数据支持美国经济稳健增长的结论，美联储9月份首次加息的可能性较大。希腊与债权人初步达成协议，希腊危机暂时缓解。

主要资产跟踪：救市资金退出可能性压制股市上行空间

由于近期的强劲反弹，A股整体估值已经一定程度上得到修复。截至目前，A股平均市盈率为17倍，中小板和创业板估值分别为59和100倍，整体上，中小市值公司的估值仍然偏高。综合看，我们认为经过此轮暴跌，市场信心恢复不会一蹴而就，建议在参与反弹时保持几分谨慎。股市波动有利于资金流入债市，但是通胀未来走向和供给压力对债市不利，预计未来走势纠结。由于美元升值和对中国经济的担心，前期大宗商品和贵金属价格调整较多，未来一段时间随着美元回到前期高位，对中国经济担心的缓解，商品价格压力减轻。

全球主要股市走势



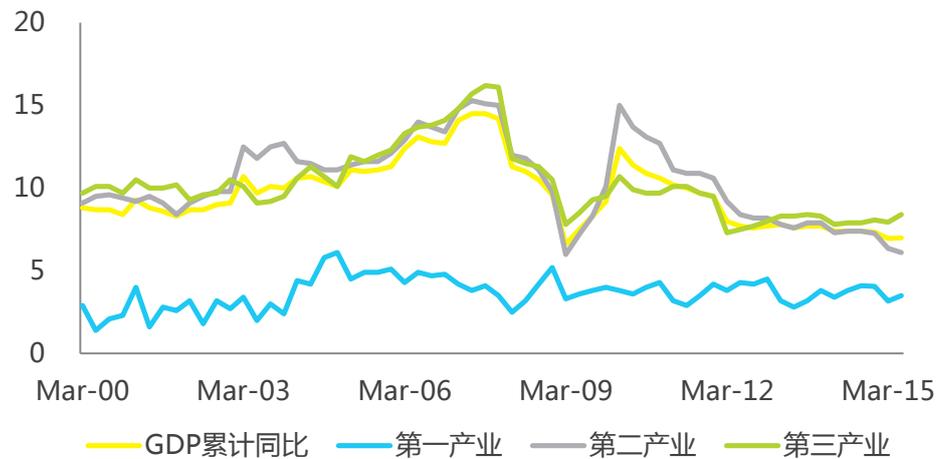
数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

二季度GDP同比增长7.0%，超出市场预期

1.1 国内经济：经济回升基础仍然不牢

统计局数据显示，二季度，国内生产总值（GDP）同比增长7.0%，略超市场预期。从环比看，二季度国内生产总值增长1.7%。上半年GDP同比增长7.0%。分产业看，第一产业同比增长3.5%；第二产业同比增长6.1%；第三产业同比增长8.4%。证券业、房地产销售和基建投资是推动二季度GDP超预期增长的重要因素。

中国GDP累计同比增速（%）

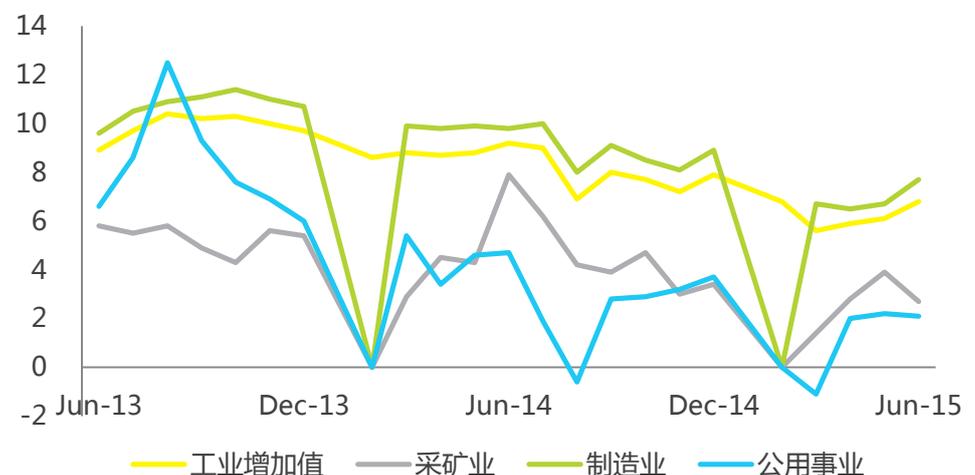


数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

6月份规模以上工业增加值同比增长6.8%，比5月份加快0.7个百分点

2015年6月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.8%，比5月份加快0.7个百分点。从环比看，6月份，规模以上工业增加值比上月增长0.64%。1-6月份，规模以上工业增加值同比增长6.3%。分三大门类看，6月份，采矿业增加值同比增长2.7%，制造业增长7.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应增长2.1%。制造业是带动6月份工业增加值回升的主力。

工业增加值同比增速连续第三个月回升（%）

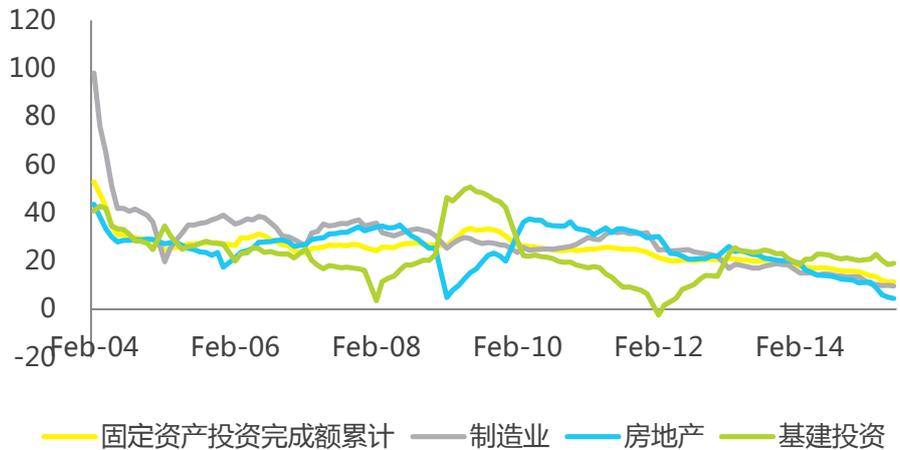


数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

上半年固定资产投资同比增长11.4%，与1-5月持平，基建投资增速加快

统计局数据显示，2015年1-6月，全国固定资产投资同比名义增长11.4%，增速与1-5月份持平。其中制造业投资同比增长9.7%，增速比上月回落0.3个百分点；基建投资同比增长19.2%，增速比上月加快0.5个百分点；房地产开发投资同比增长4.6%，增速回落0.5个百分点。地方政府债务置换、企业债发行条件放松、PPP加快推进，地方政府投资能力有所恢复，基建投资再次加快，带动固定资产投资增速企稳。

全社会固定资产投资完成额累计同比增速 (%)

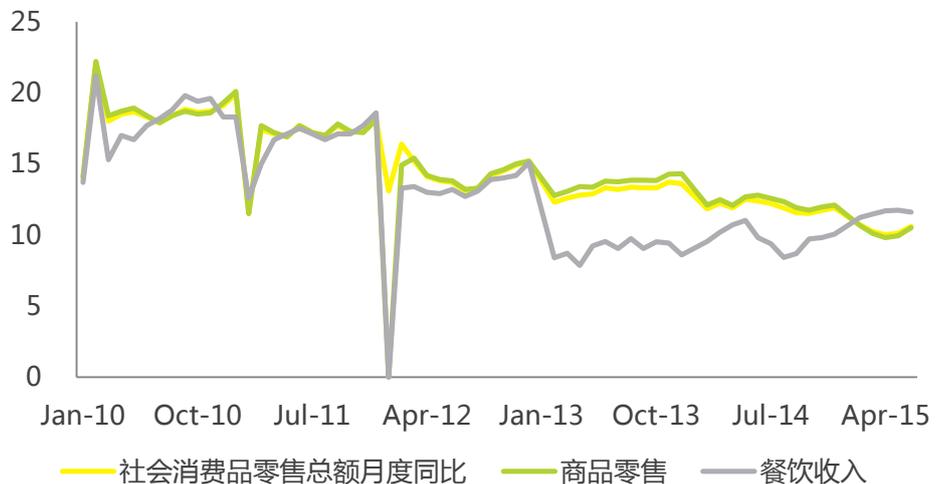


数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

6月份社会消费品零售总额同比增长10.6%，增速比5月份回升0.5个百分点

2015年6月份，社会消费品零售总额同比名义增长10.6%，增速回升0.5个百分点；1-6月，社会消费品零售总额为14.16万亿元，同比增长10.4%。按消费类型分，6月份，餐饮收入同比增长11.6%，商品零售同比增长10.5%。前6月，全国网上零售额同比增长39.1%，继续快速增长，其中实物商品网上零售额1.38万亿元，增长39.6%，占社会消费品零售总额的比重为9.7%。在实物商品网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长45.9%、30.1%和41.8%。

社会消费品零售总额增速继续反弹 (%)

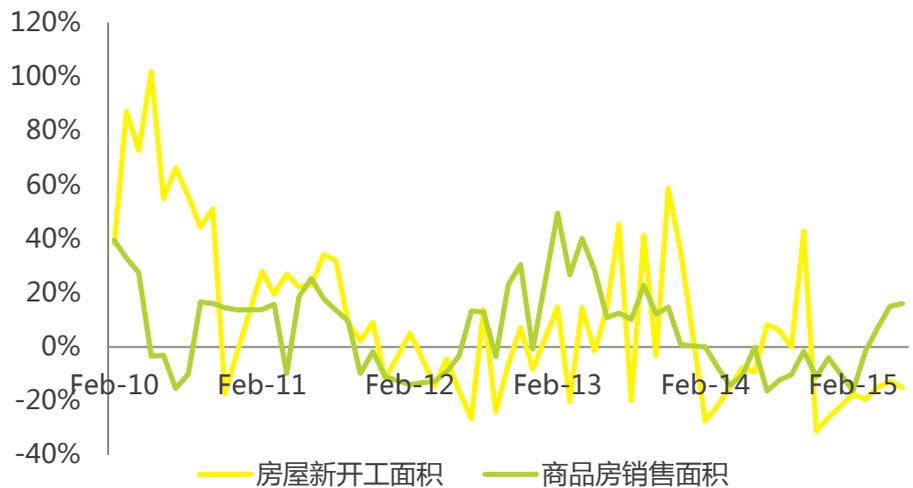


数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

6月份商品房销售明显加快，但是并没能带动地产投资

在房地产新政，降息降准等政策推动下，房地产销量明显回升。1-6月份，商品房销售面积同比增长3.9%，为16个月来首次同比转正，前五个月为同比下降0.2%。其中，6月份商品房销售面积同比增长16%，已经连续第三个单月同比正增长。在商品房销售回暖同时，由于库存仍高，房地产投资并没有明显改观。1-6月份，全国房地产开发投资同比名义增长4.6%，增速比前五个月回落0.5个百分点；6月份，房地产新开工面积同比回落15%。

房地产新开工和销售面积当月同比增速（%）



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

1.2 本周流动性分析：短期流动性无虞

经济回升基础不牢，货币政策将保持宽松，短期不用担心流动性

由于经济回升的基础仍然不牢，改革的推进也需要宽松的货币政策环境配合，整体上我们对未来一段时间流动性并不担心。

银行间7日回购利率维持在2.5%上下，预计未来仍有回落的空间；由于IPO暂停，交易所市场流动性更加充裕。

银行间7日回购利率



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

美国近期经济数据保持乐观，支持美联储9月加息；希腊危机暂告一段落

1.3 国际视野：近期数据支持美联储9月加息

美国6月CPI环比增长0.3%，同比增长0.1%；6月核心CPI环比增长0.2%，同比增长1.8%，均符合预期。美国CPI和核心CPI分别实现了5个月和6个月的连续正增长。

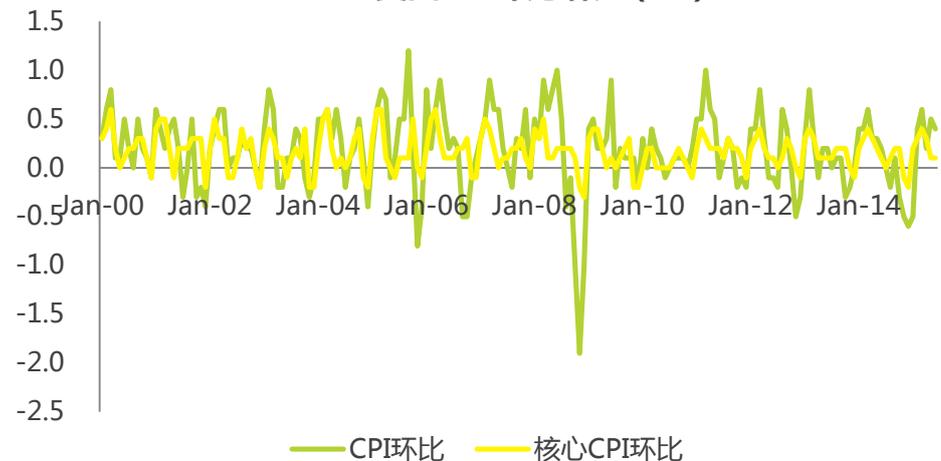
美国6月新屋开工年率增加117.4万户，处于近期高位，预期增110.6万户，环比增长9.8%，预期增长6.8%。

美国7月密歇根大学消费者信心指数初值93.3，较6月回落2.8个百分点，仍处于较高水平。

整体看近期数据支持美国经济稳健增长的结论，美联储9月份首次加息的可能性较大。

希腊总理齐普拉斯已完成内阁重组，更换了反对国际债权人改革方案的部长。欧盟敲定了71.6亿欧元的希腊过桥贷款。希腊政府颁布政府法令，银行业将于周一重新开门营业。希腊危机暂告一段落。

美国CPI环比增长 (%)



美国新屋开工折年数 (万套)



数据来源：Wind，Worldbank，艾瑞资产研究中心

综合看，我们认为经过此轮暴跌，市场的信心恢复不会一蹴而就，建议在参与反弹时保持几分谨慎

1.4 主要资产跟踪

A股市场：救市资金退出可能性压制市场上行空间

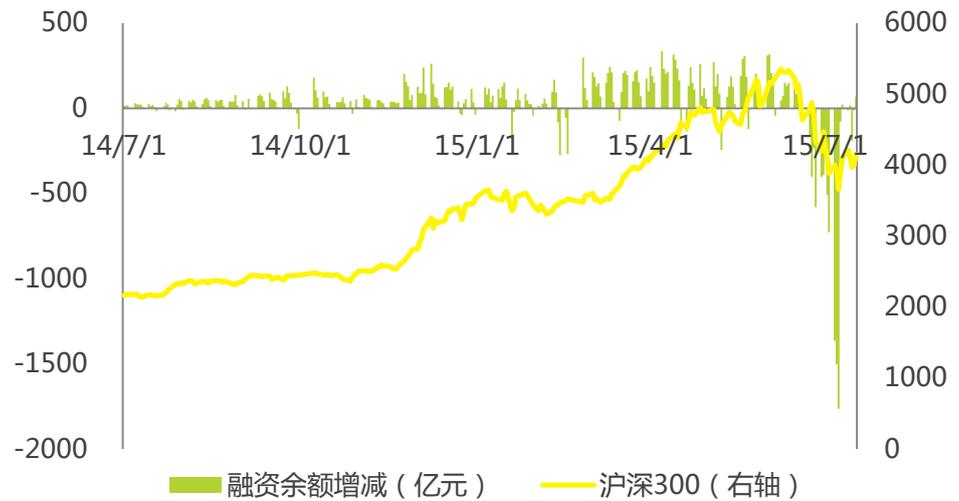
A股上周继续反弹，沪深300指数上涨2%，中小板和创业板分别上涨9.26%和9.76%。

随着市场企稳反弹，A股市场融资余额渐趋稳定，截至7月17日，两市融资余额合计为1.43万亿元，较高点已经回落8000亿元。截至7月10日，新增基金开户数为43万户，继续回落。截至7月10日证券保证金余额为3.3万亿元，较前一周增长8700亿元。

由于近期的强劲反弹，A股整体估值已经一定程度上得到修复。截至目前，A股平均市盈率为17倍，中小板和创业板估值分别为59和100倍，整体上看，中小市值公司的估值仍然偏高。

综合看，我们认为经过此轮暴跌，市场的信心恢复不会一蹴而就，建议在参与反弹时保持几分谨慎。

融资余额增减VS沪深300



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_21744

