

艾瑞投资周报

2015.6.15-6.19

艾瑞资产研究中心



投资要点：监管层力促降杠杆将引发A股震荡

国内经济：经济短期有企稳迹象

2015年1-5月，全国固定资产投资同比名义增长11.4%，增速比前4月回落0.6个百分点，创逾14年新低，主要拖累来自于房地产和基建投资增速回落。社会消费品零售总额同比名义增长10.1%，增速回升0.1个百分点。5月末，广义货币（M2）余额同比增长10.8%，已经连续第三个月低于年度12%的目标值。整体看，经济短期有企稳迹象，但是回升力度很弱。

本周流动性分析：关注IPO和季末冲击

本周后半段有25家新股发行，IPO对交易所市场流动性的冲击已经显现出来，交易所7日回购利率近日明显走高。临近季末，部分资金回流银行也会带来交易所资金的紧张。

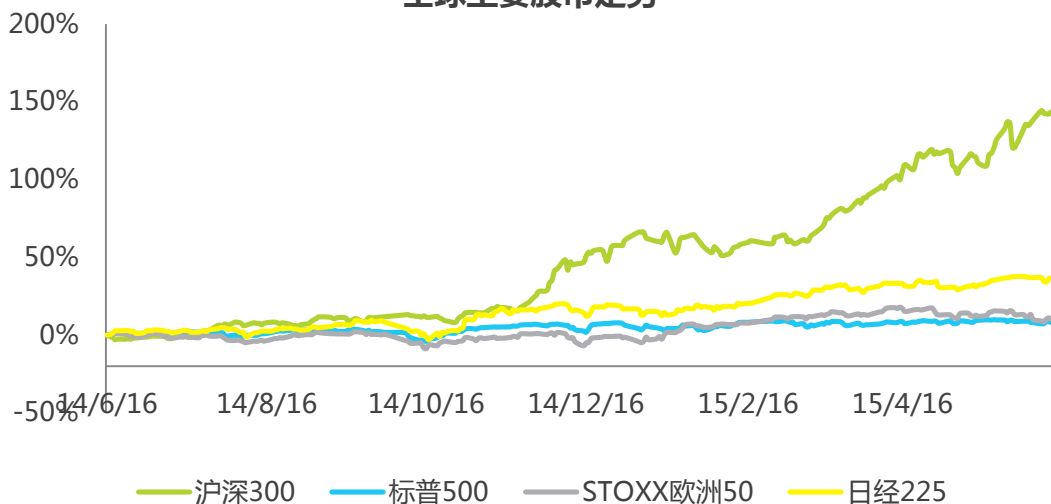
国际视野：希腊谈判破裂和美国加息前景令市场承压

希腊与国际债权人周末的谈判破裂，投资者担心希腊将会违约并退出欧元区。美联储公开市场委员会会议息会议将于6月16-17日召开，预计6月决议声明会对经济活动发表更加乐观的看法；市场预期美联储将于9月份首次加息。上周公布的美国6月密歇根大学消费者信心指数初值94.6远超预期；5月份PPI数据显示通胀压力有所上升。

主要资产跟踪：监管层力促降杠杆将引发A股震荡，供给压力压制债市

A股整体估值仍然维持在一个较高水平。近期，由于市场波动，引发一些场外配资者跑路或者投资者由于高杠杆巨亏造成悲剧事件。相信这些事件引起了监管层的重视，未来一段时间大力整治不规范的场外配资可能是监管工作重点，这将推动市场降杠杆，引发市场震荡。第二批万亿地方债券置换压制债券市场。虽然中国加大了稳增长力度，经济也在低位有企稳迹象，但是回升的力度很弱，需求端不支持大宗商品价格表现。维持大宗商品价格低位波动的观点。

全球主要股市走势



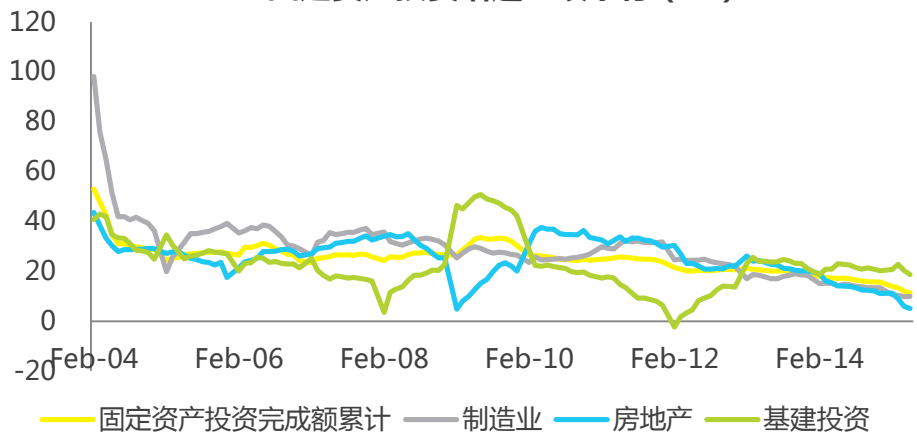
数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

固定资产投资增速创14年新低，但增速回落趋缓

1.1 国内经济：经济短期有企稳迹象

统计局数据显示，2015年1-5月，全国固定资产投资同比名义增长11.4%，增速比前4月回落0.6个百分点，创逾14年新低，主要拖累来自于房地产和基建投资增速回落。其中制造业投资同比增长10%，增速提高0.1个百分点；基建投资同比增长18.66%，增速同比回落1.66个百分点；房地产开发投资同比增长5.1%，增速回落0.9个百分点。固定资产投资增速回落趋缓。

固定资产投资增速继续下行（%）

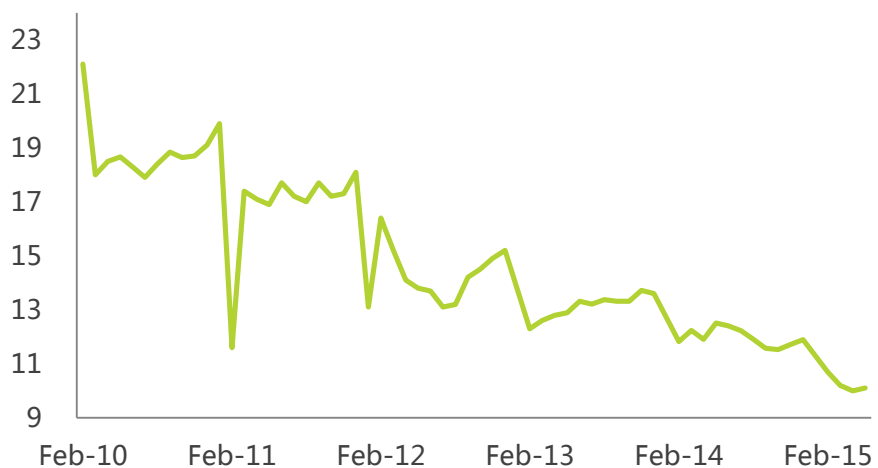


数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

社会消费品零售总额同比增长10.1%，增速小幅回升0.1个百分点

2015年5月份，社会消费品零售总额同比名义增长10.1%，增速回升0.1个百分点。按消费类型分，5月份，餐饮收入同比增长11.7%，商品零售同比增长9.9%。前5月，全国网上零售额同比增长39.3%，继续快速增长。在实物商品网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长44.5%、30.3%和41.9%。

社会消费品零售总额增速小幅反弹（%）



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

5月货币增速有所回升， 货币政策宽松效果初步 显现，预计未来货币宽 松继续

央行数据，5月末，广义货币（M2）余额同比增长10.8%，已经连续第三个月低于年度12%的目标值，增速比上月末高0.7个百分点，比去年同期低2.6个百分点。狭义货币（M1）余额同比增长4.7%，增速比上月高1.0个百分点，比去年同期低1.0个百分点。当月人民币贷款增加9008亿元，比去年同期少增43亿元。当月人民币存款增加3.23万亿元，同比多增1.5万亿元。其中住户存款减少4413亿元，非银行金融机构存款增加1.94万亿元。

5月货币增速小幅反弹（%）



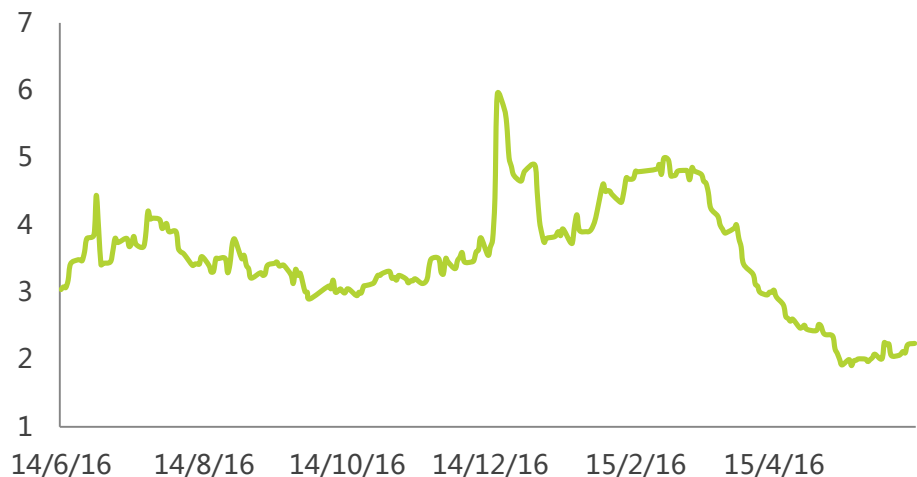
数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

1.2 本周流动性分析：关注IPO和季末冲击

IPO和季末资金回流银 行冲击交易所流动性

本周后半段有25家新股发行，IPO对交易所市场流动性的冲击已经显现出来，交易所7日回购利率近日明显走高，但银行间目前反映还不太明显。临近季末，部分资金回流银行也会带来交易所资金的紧张。

银行间7日回购利率



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

希腊谈判破裂令市场承压；美国6月密歇根大学消费者信心指数初值远超预期，通胀压力上升，市场预期美联储9月份首次加息

1.3 国际视野：希腊谈判破裂和美国加息前景令市场承压

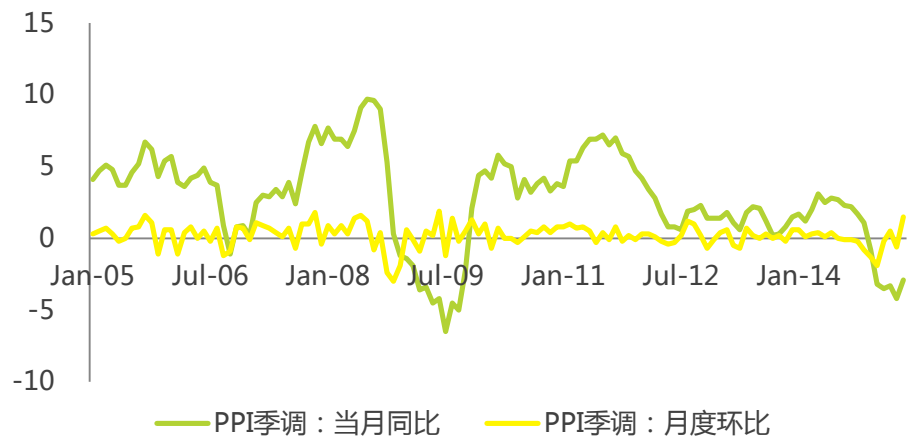
希腊与国际债权人周末的谈判破裂，投资者担心希腊将会违约并退出欧元区，欧美市场均受压。

美联储公开市场委员会会议息会议将于6月16-17日召开，预计6月决议声明会对经济活动发表更加乐观的看法。目前，市场预期美联储将于9月份首次加息。

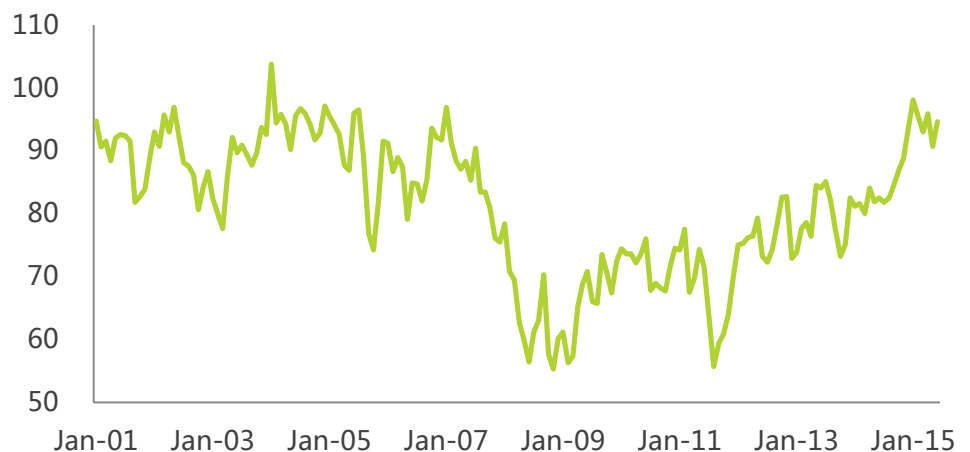
美国6月密歇根大学消费者信心指数初值94.6，远超预期的91.2，也远高于5月终值90.7。上月，密歇根消费者信心创5个月新低。上周公布的美国5月份PPI季调数据，同比回落2.9%，回落幅度明显收窄，环比上升1.5%。

德国总理默克尔公开发表欧元升值对欧元区国家负面影响的评论，欧元对美元汇率一度因此下挫。这引起市场人士担心，以默克尔为首的全球政府领导者在引爆货币战。

美国5月PPI数据显示通胀压力有所增强



美国密西根大学消费者信心指数维持高位



数据来源：Wind，Worldbank，艾瑞资产研究中心

A股估值整体估值偏高，证监会治理场外配资促使降杠杆将引发市场波动

1.4 主要资产跟踪

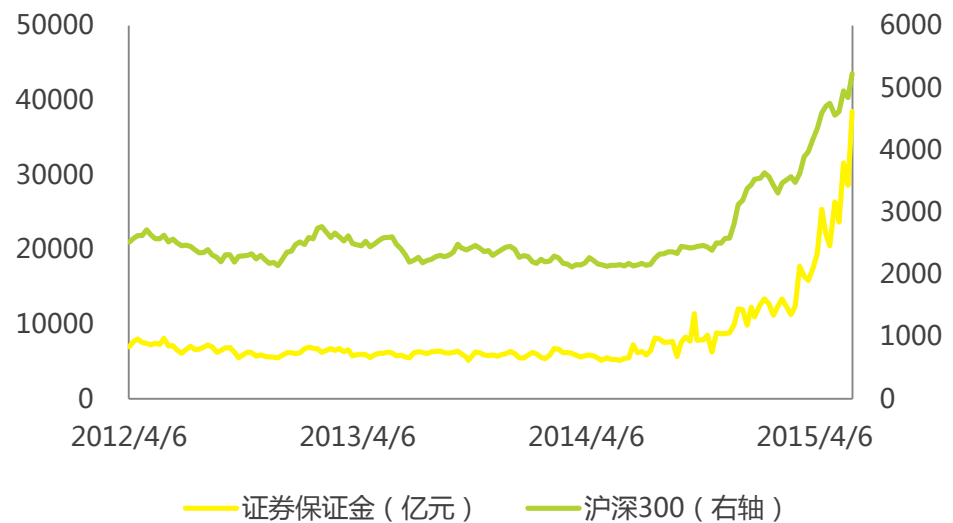
A股市场：监管层推动市场降杠杆将引发市场震荡

A股上周涨势趋缓，沪深300指数上涨2%，中小板和创业板分别上涨2.38%和0.36%。

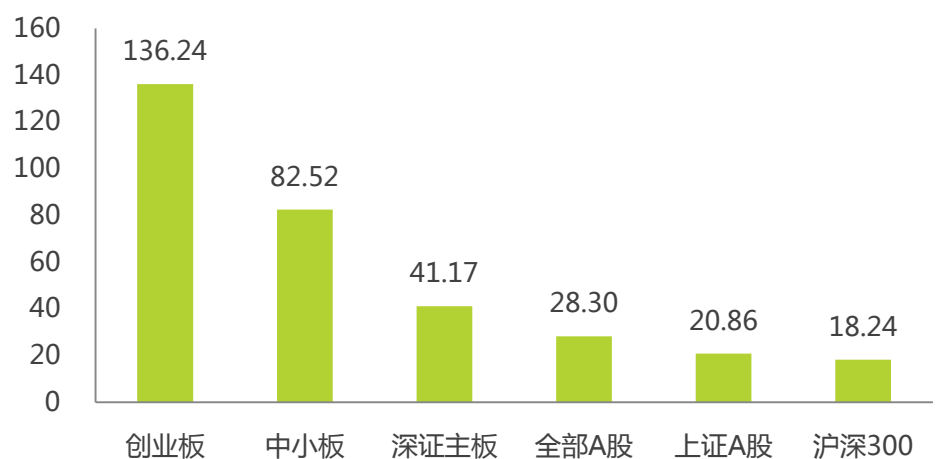
A股融资规模继续增长，截至6月12日，两市融资规模合计达到2.2万亿元。截至6月5日，新增基金开户数为181.7万户，虽较前一周有所回落，仍维持在较高水平。由于IPO申购，投资者保证金大幅增长，截至6月5日为3.85万亿元，较前一周增长近1万亿元。

A股整体估值仍然维持在一个较高水平。由于一些场外配资存在，A股整体杠杆率可能比实际高很多，这也带来一些潜在风险。近期，由于市场波动，引发一些场外配资者跑路或者投资者由于高杠杆巨亏造成悲剧事件。相信这些事件引起了监管层的重视，未来一段时间大力整治不规范的场外配资可能是监管工作重点，这将推动市场降杠杆，引发市场的波动。

证券投资者保证金VS沪深300



A股市盈率 (TTM)



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心，2015.6.15

流动性冲击，供给压力 压制债券市场

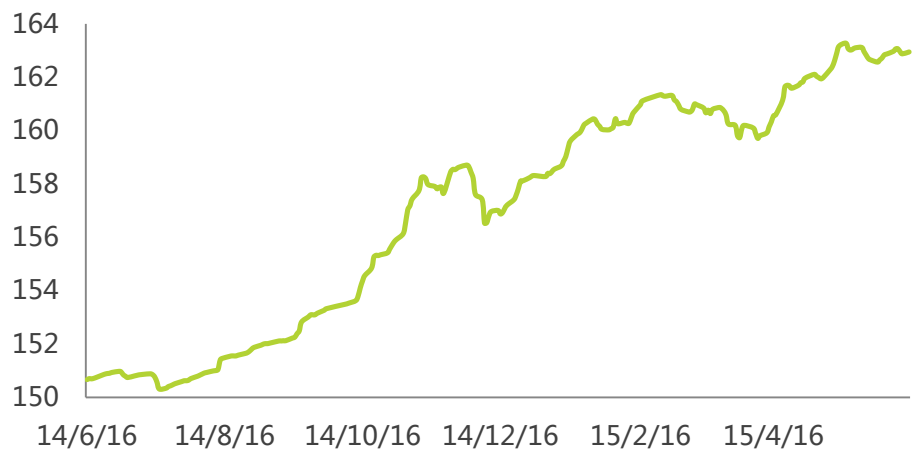
债券市场：第二批万亿地方债务置换压制债市

进入六月，债市整体上呈现波动走势。

正如我们在月报总所述，六月份市场流动性将面临多个冲击：IPO加快，季末时点，缴税等，事实上这些冲击正一一兑现。

在承受流动性冲击同时，即将启动的第二批万亿地方债务置换也对债市行情形成压制。

中证全债指数



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

发达市场国债收益率继续攀升，建议密切关注

海外资产：继续关注主要市场国债收益率回升

由于美国年内加息的可能性不断增强，同时欧洲在新一轮QE刺激下，经济有不少起色，反映这种基本面，今年主要市场的国债收益率陆续触底回升。另外，随着就业恢复，消费者信心增强，通胀的预期也在不断提升，这些都是压制国债债市未来走势的主要因素。

随着债券收益率的回升，其他资产价格也会相应调整，建议继续关注主要市场国债收益率的回升。

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_21759



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn