

# 艾瑞投资月报

2015年6月

艾瑞资产研究中心



## 6月投资要点：经济有望企稳，资金加速涌入A股

### 国内经济：政策多管齐下，经济有望企稳

面对前期经济增长疲弱，政策多管齐下，一方面加快基建项目审批，另一方面维持宽松的货币政策环境，同时通过PSL，PPP项目融资，信贷资产证券化等多种手段把资金导入实体经济。从近期数据看，PMI改善，房价回升，工业企业利润改观，预计政策效果逐步显现，经济有望企稳。

### 国内流动性分析：整体充裕，存在较多不利冲击

5月份以来，由于央行降息降准，市场流动性整体充裕。进入6月份，由于IPO发行加快，同时不断有大盘股发行，另外进入季末时点、年中缴税都将给六月资金带来扰动。整体上，我们认为6月的流动性整体宽松，但是不如5月份那么充裕，存在较多不利冲击。

### 国际视野：预计美国二季度经济好转

预计二季度美国将摆脱天气影响，同时美元升值趋缓也有利于美国出口，这些将带来经济在二季度出现好转，但是难以复制14年下半年的强劲增长趋势。

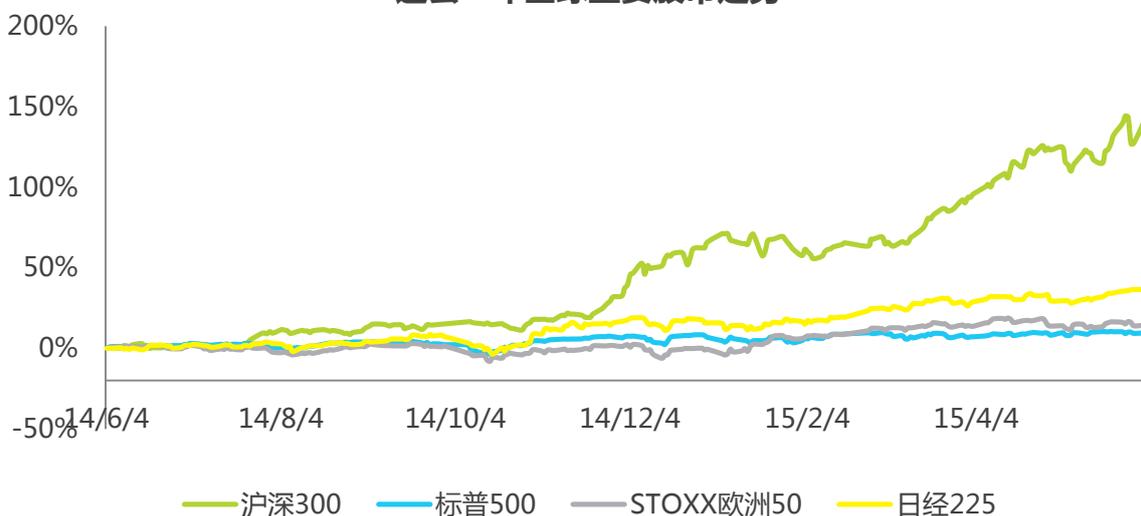
### 资产配置：资金涌入助推股市，债市受制供给压力

虽然目前A股估值已高，IPO和大股东减持加快，但是在赚钱效应下，储蓄资金依然在源源不断流入股市，短期震荡向上趋势不变。债券价格将受到一些流动性冲击因素影响。考虑到估值和未来中国资本市场开放将给香港市场引来活水，继续看好港股。美元升值步伐趋缓和中国经济趋稳支撑大宗商品价格。

### 互联网行业投资策略

5月A股互联网板块继续跑赢市场，整体上涨15.36%，预计投资者将继续追逐互联网相关个股；受到海外互联网股票优良季报影响，海外互联网板块股价继续稳步回升。

过去一年全球主要股市走势



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

# 目录 Contents

## 一、月度投资视点

- 1.1 国内经济：政策多管齐下，经济有望企稳
- 1.2 国内流动性分析：整体宽松，存在较多不利冲击
- 1.3 国际视野：预计美国二季度经济表现好转
- 1.4 资产配置：资金涌入助推股市，债市受制供给压力
- 1.5 股票市场：无惧估值偏高，资金加快涌入
- 1.6 债券市场：受制于供给因素和流动性宽松触底
- 1.7 另类投资：对冲基金仍然受到投资者青睐
- 1.8 海外资产：内地资本市场开放利好港股
- 1.9 大宗商品：中国经济企稳支撑大宗商品价格

## 二、互联网投资策略

- 2.1 A股互联网板块继续跑赢市场
- 2.2 海外互联网财报：营收恢复快速增长，移动端表现出色

## 三、艾瑞资管产品概览

- 3.1 艾瑞互联网量化创投基金
- 3.2 艾瑞-蜂巢互联网量化驱动基金



## 一、月度投资视点

制造业PMI小幅回升，  
经济有企稳迹象

1.1 国内经济：政策多管齐下，经济有望企稳

近期公布的官方制造业采购经理指数（PMI）为50.2%，比上月微升0.1个百分点，连续第三个月高于临界点，制造业小幅扩张。从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数继续高于临界点，从业人员指数和原材料库存指数低于临界点。反映中小制造企业景气度的汇丰中国制造业PMI终值为49.2，前值为48.9。

5月中国制造业PMI小幅回升

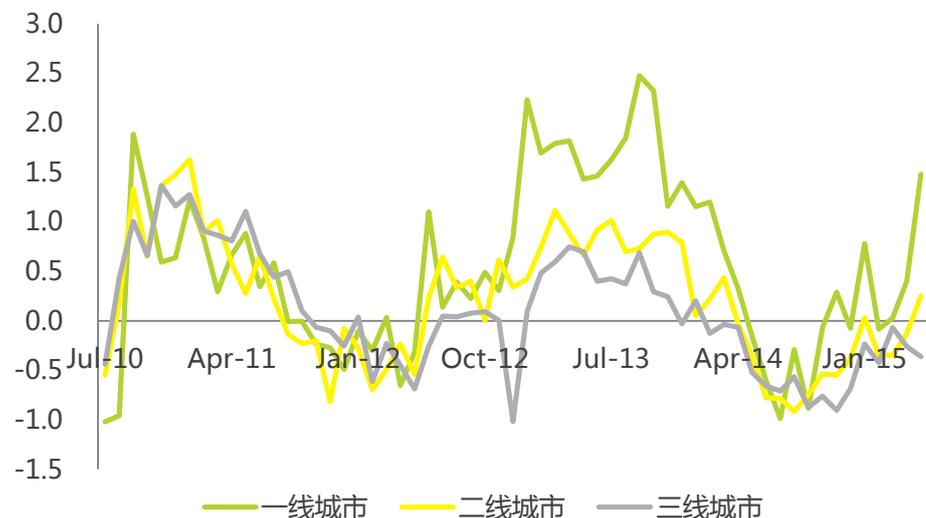


数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

新建住宅价格由跌转  
升，城市间房价继续分  
化

中国指数研究发布的最新报告称，2015年5月，全国100个城市新建住宅均价环比由跌转涨，上涨0.45%，同比下跌3.73%，跌幅收窄0.73个百分点。从涨跌城市个数看，48个城市环比上涨，52个城市环比下跌。城市间房价继续分化，一线、二线城市房价环比上涨，三线城市房价环比继续下跌。

百城住宅价格指数环比变化（%）

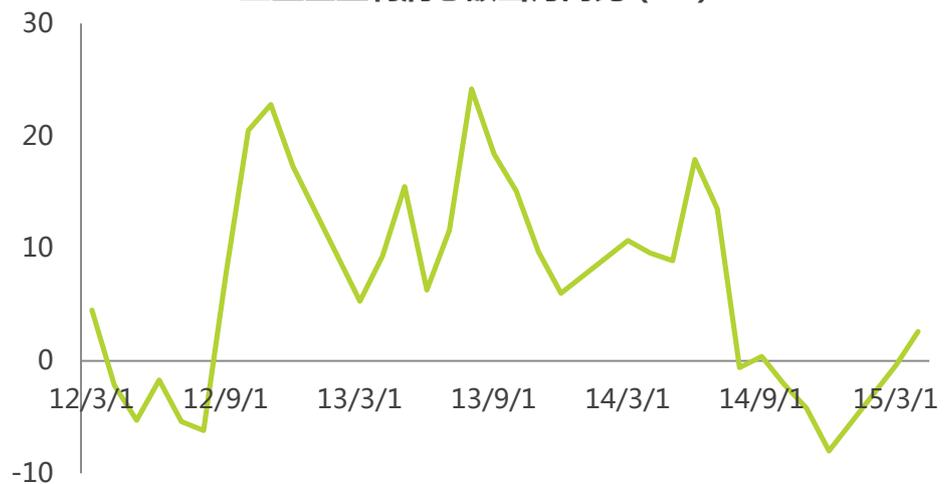


数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

### 4月规模以上工业企业利润总额重回增长

1-4月，全国规模以上工业企业实现利润总额17341.3亿元，同比下降1.3%，降幅比1-3月收窄1.4个百分点。4月份，规模以上工业企业实现利润总额同比增长2.6%，而3月份同比下降0.4%。分所有制看，国有企业、集体企业和股份制企业同比下降，而外资、私营企业利润增长。分行业看，电力等公用事业、制造业同比增长，而采矿业同比下降。

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

### 政策加码同时，加强疏通引导资金流入实体经济，经济有望企稳

#### 稳增长政策不断加码，经济有望企稳

为稳定经济，政府一方面加快了基建项目审批，另一方面货币政策降准降息频繁上阵，但实体经济改善有限，主要是因为宽资金到宽信用传导不畅，基建项目和企业融资困难导致投资增速乏力，给经济造成较大下行压力。

为加强疏通传导，政府又出台了一系列引导资金流入实体的政策，保障各项稳增长项目资金到位问题，实体经济有望重获动力。

#### 稳增长政策不断加码



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

预计6月份流动性整体宽松，但存在较多不利冲击

### 1.2 国内流动性分析：整体宽松，存在较多不利冲击

5月份以来，由于央行降息降准，市场流动性整体充裕。进入6月份，由于IPO发行加快，同时不断有大盘股发行，另外进入季末时点、年中缴税都将给六月资金带来扰动。整体上，我们认为6月的流动性整体宽松，但是不如5月份那么充裕，存在较多不利冲击。

#### 银行间7日回购利率短期没有下行空间



资料来源：Wind，艾瑞资产研究中心

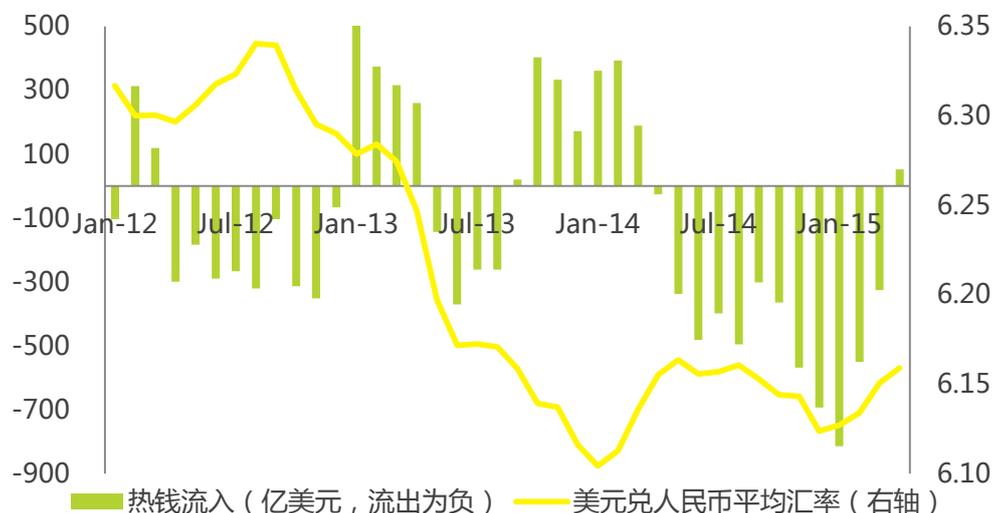
人民币汇率呈现双向波动，热钱由流出转向流入，这改善了国内流动性

### 人民币汇率双向波动，热钱结束单向流出

随着各项稳增长措施出台，效果逐渐显现，经济趋稳，人民币汇率呈现双向波动，热钱结束单向流出，4月经测算热钱流入52.6亿美元。

在经济趋稳同时，资本市场不断开放，国内债市和近期不断上涨的股市也吸引了部分资金流入，这些都将改善国内流动性。

#### 热钱流出情况测算



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

预计二季度美国将摆脱天气影响，同时美元升值趋缓利于出口，美国经济将出现好转，但整体难以复制14年下半年的强劲增长趋势

### 1.3 国际视野：预计美国二季度经济表现好转

美国一季度实际GDP年化季率修正值下降0.7%，初值为上升0.2%。4月美国房屋数据整体走强，新屋销售总数年化51.7万户，上升6.8%。二季度核心通胀环比增长0.3%，高于预期，这也支持年内加息的预期。预计二季度美国将摆脱天气影响，同时美元升值趋缓也有利于美国出口，这些将带来经济在二季度出现好转，但是难以复制14年下半年的强劲增长趋势。

欧元区5月经济活动弱于预期，连续第二个月放慢，但PMI数值仍有53.4，企业活动仍处扩张区间，整体前景仍然乐观。

英国4月消费者物价指数下降0.1%，为1996年有官方统计以来首次出现下滑，短期仍难以反弹，预计英国央行将维持宽松的货币政策。

日本5月制造业PMI回升，4月核心CPI微升0.4%，且消费支出表现低迷，日本央行仍有空间和动力扩大宽松规模。



### 欧美日制造业PMI走势

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\\_21762](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_21762)

