

# 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。

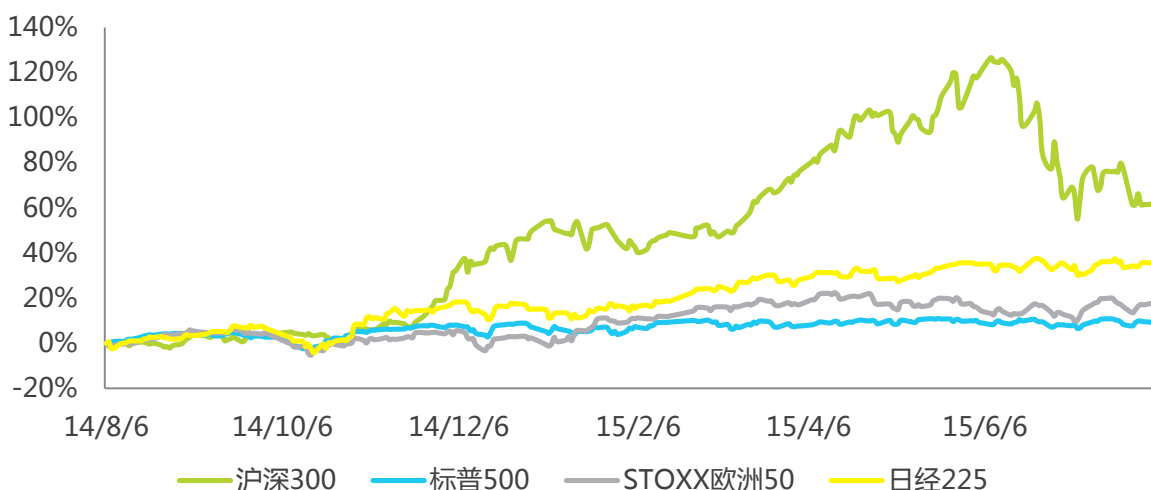
### 资产配置：温和通胀下的投资机会

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



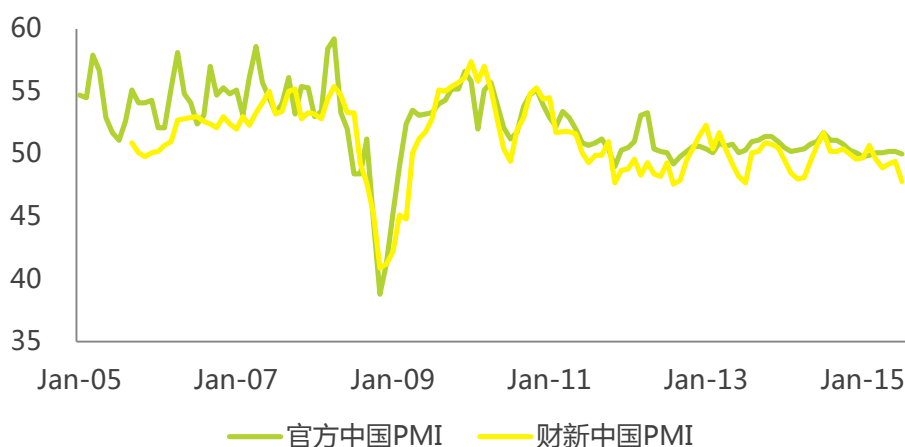
## 一、月度投资视点

## 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

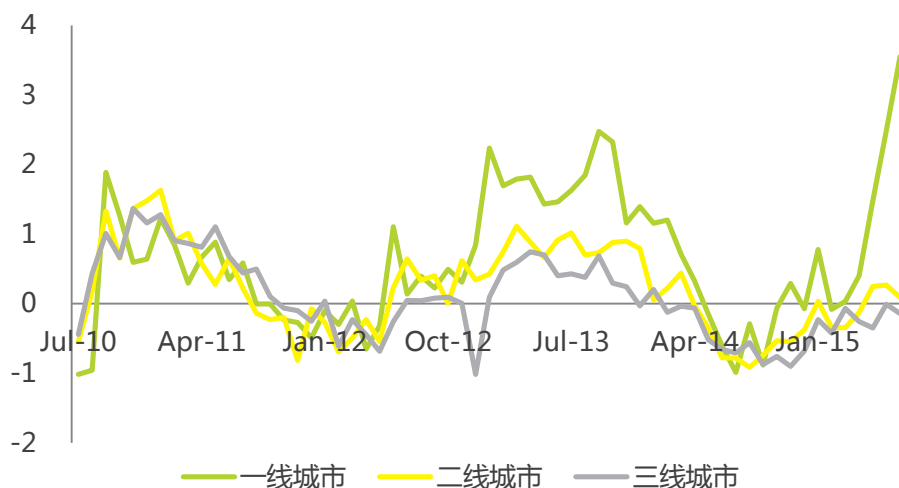


数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

## 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（%）

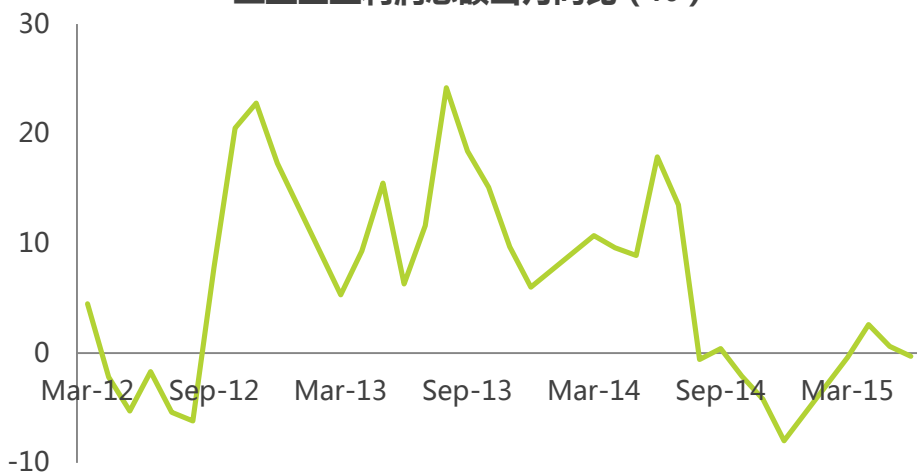


数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

## 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（%）



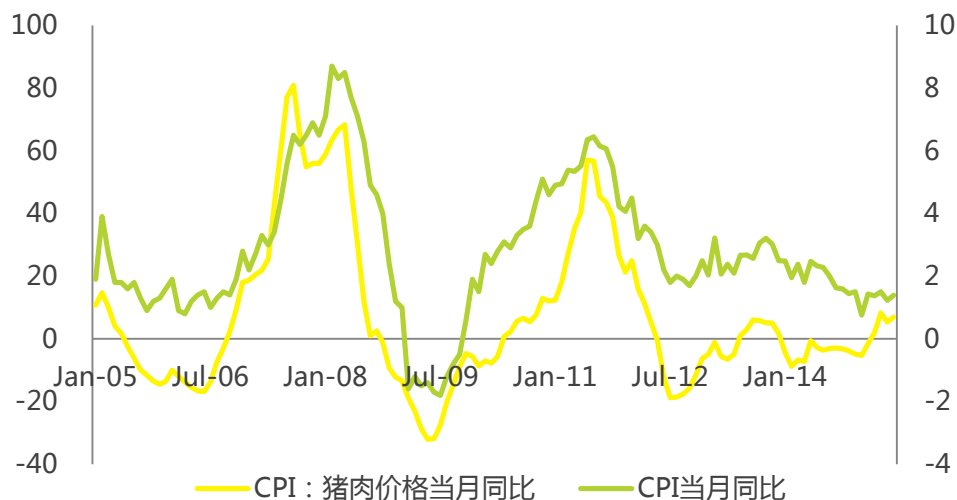
数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

## 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（%）



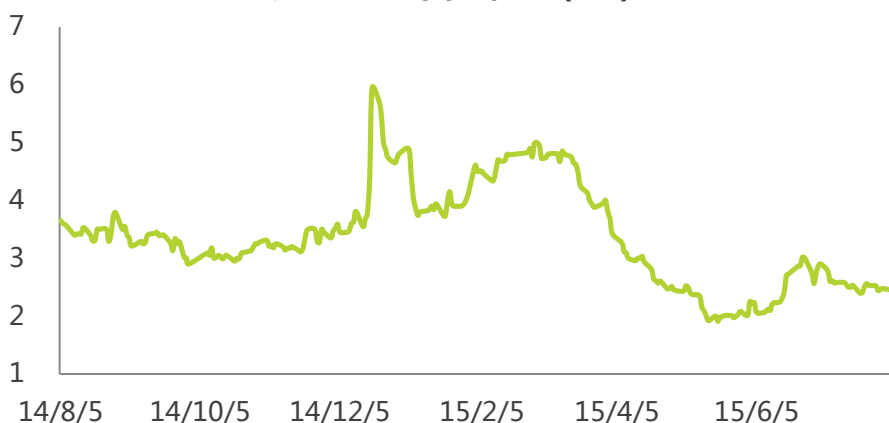
数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

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

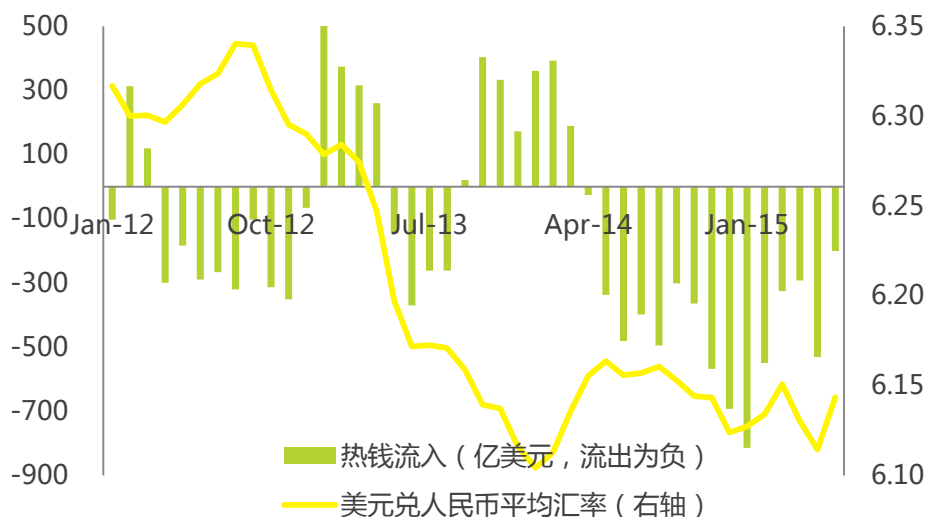
## 资金外流压力仍在，需要央行降准来对冲

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

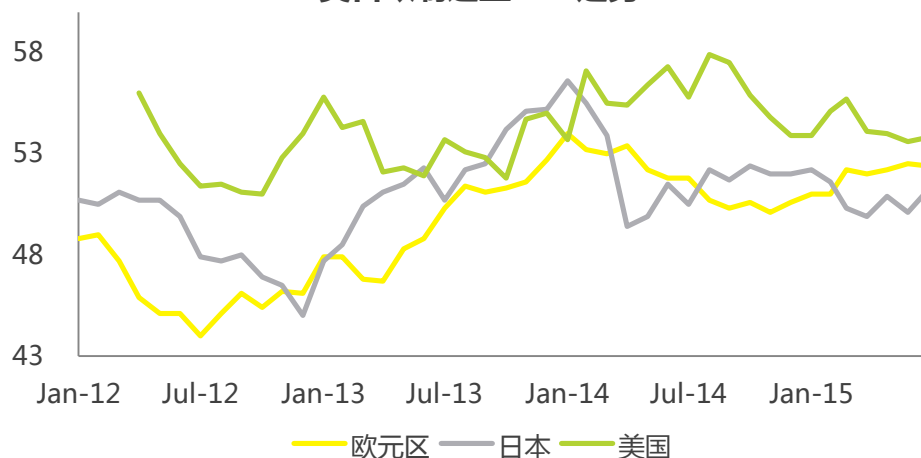
2015年7月美国Markit制造业采购经理人指数终值为53.8，6月PMI为53.6，维持在扩张区间。美国商务部公布的2015年二季度美国GDP初值同比增长2.3%，低于市场预期的2.6%。全美地产经纪商协会公布的数据显示，美国6月成屋销售总数年化549万户，高于预期的540万户，创八年新高。6月成屋销售价格中位数创历史新高。商务部发布的新屋销售数据不及预期。

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%。

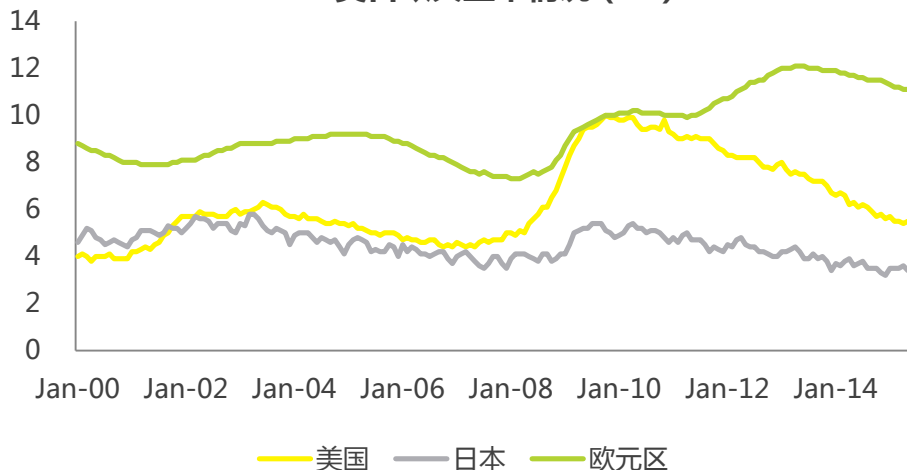
2015年7月英国制造业采购经理人指数PMI为51.9，6月PMI为51.4。二季度英国GDP初值同比增长2.6%，环比增长0.7%。6月英国失业率为2.3%，与5月持平。6月英国消费者物价指数同比和环比均为零。英国央行宣布维持基准利率0.5%不变。

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 (%)



数据来源：World Bank, wind，艾瑞资产研究中心



经济下行压力大，政府稳增长，通胀温和回升，货币政策保持宽松。股票市场系统性风险释放，结构性机会丰富；债券将受到通胀回升，供给增加的压力

#### 1.4 资产配置：温和通胀下的投资机会

7月官方和财新制造业PMI数据均低于预期，显示经济下行压力较大，央行将继续维持宽松的货币政策，财政政策将加大稳增长的力度。主要资产方面，A股经过近两个月的调整，降杠杆基本完成，系统性风险得到释放，虽然投资者信心恢复尚需时日，但是结构性机会将比较丰富。债券市场受益于投资者风险偏好降低，未来也会承受一些压力，如通胀回升和企业债供给加大。考虑到估值吸引力和即将开通的深港通，我们继续看好港股的机会。强势美元和供求关系仍然不利于大宗商品价格，中国稳增长将提供一些支撑。

具体股票方面，随着A股降杠杆基本完成，估值趋于合理，股票系统性风险得到释放，在流动性充裕的市场环境下，未来机会将非常丰富。看好国企改革、节能环保、医药消费、TMT等领域。

债券方面，7月股市IPO暂停和大幅波动造成资金持续流入债市，收益率不断走低。未来一段时间，通胀温和回升和供给压力可能对债市会有一些压制。

流动性方面，虽然在猪肉价格上涨推动下通胀有所回升，但是经济增长乏力，工业品仍处于通缩状态，预计央行仍然会维持宽松的货币政策，流动性无需担心。

大宗商品方面，美元升值和供求关系继续压制大宗商品价格，中国政府稳增长将带来一些支撑。

另类投资方面，受房地产市场募资额下降影响，2015年上半年PE整体募资额有所下降，共募集263.5亿美元，募资额同比上升13.8%，环比下降34.1%。在投资环节，2015年上半年共发生投资案例达到613例，同比增长28.2%，环比增长31.8%；就投资额来看，上半年涉及投资总额达到164亿美元，同比下降33.6%，环比下降43.5%。从投资行业看，互联网和IT分列前两位。

海外资产方面，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。

#### 8月资产配置建议

资产类别	本期配置建议	上期配置建议
股票	超配	超配
债券	标配	标配
另类投资	标配	标配
海外资产	超配	超配
现金类	低配	低配
大宗商品	标配	标配

资料来源：艾瑞资产研究中心

**A股经过此前调整，降杠杆基本完成，估值趋于合理，系统性风险释放，预计结构性机会丰富**

### 1.5 A股市场：系统性风险释放，把握结构性机会

A股从6月中旬开始调整，幅度最大超过30%，时间将近两个月。A股本轮调整除了估值高的因素，另一个重要原因是降杠杆，从下跌之初的监管层清查场外配资强制降杠杆到下跌中后期配资盘被迫平仓造成的疾风暴雨式的降杠杆，杠杆市的暴涨暴跌特征暴露无遗。A股能否企稳取决于降杠杆是否已经完成。

截至目前情况看，随着监管层清查场外配置，场外降杠杆基本完成；场内以融资融券为主，截至8月3日，融资余额为1.335万亿元，较峰值2.26万亿元减少9000亿元，下降幅度达到41%，我们认为场内降杠杆也接近尾声。整体看，A股本轮降杠杆基本完成。

随着降杠杆基本完成，估值回到一个合理水平，我们认为A股系统性风险已经得到释放，虽然投资者信心恢复仍需要时间，但是预计结构性机会将非常丰富。我们看好国企改革、节能环保、消费医药等领域的机会。

**经济基本面：**从已经公布的7月份数据看，经济下行的压力依然较大，政府将出台更多政策稳定增长。

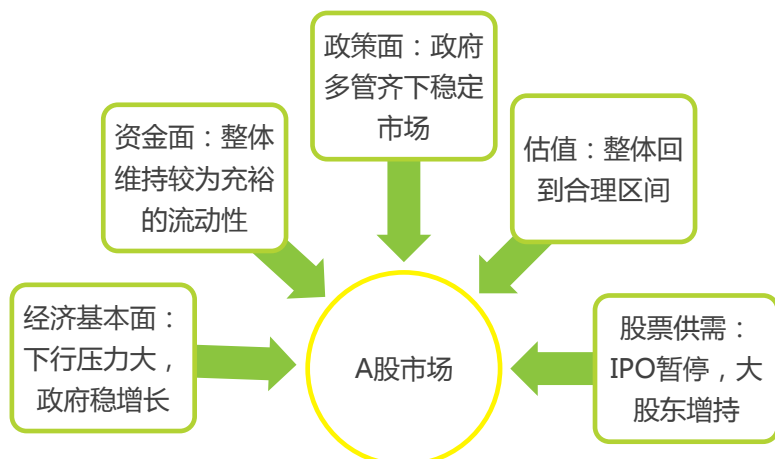
**资金面：**随着A股降杠杆基本完成，预计未来一段时间资金面趋于稳定，保持比较充裕的局面。

**政策面：**政府强力救市的阶段已经过去，但是监管层仍在完善制度手段来稳定市场，在救市资金退出和新股发行重启方面也会充分考虑市场承受力。多方面看，政府对股票市场是呵护备至。

**估值：**目前A股平均市盈率为21倍，沪深300成分股平均估值为14.33倍，整体估值具有吸引力。

**股票供需：**证监会暂停IPO，限制大股东和高管层二级市场减持股票，将扭转前期股市供需失衡的局面。7月份关键股东已经实现了478.6亿元的对流通股的净增持，预计8月份仍然会是净增持的状态。

#### 从基本面看目前A股市场偏正面



资料来源：艾瑞资产研究中心

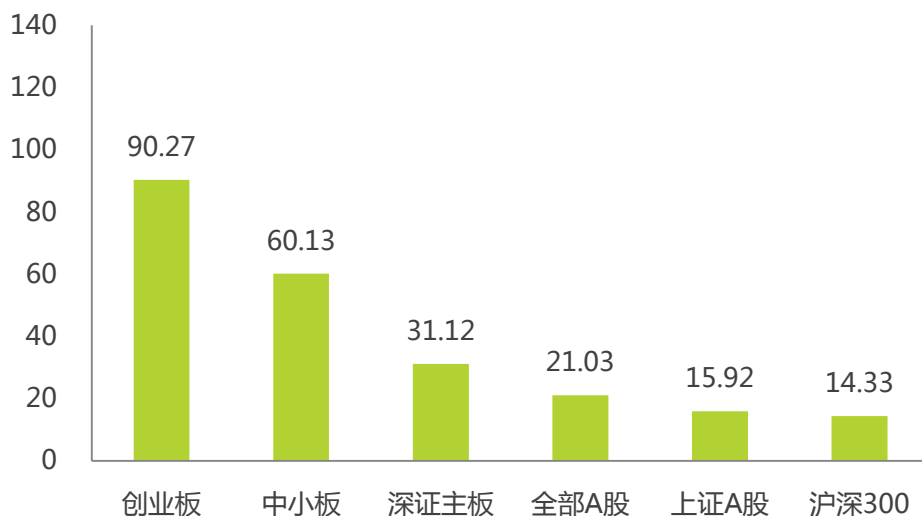
## A股整体市盈率回落到21倍附近

### A股估值目前处于合理水平

A股本轮调整从6月15日至今时间已近两个月，幅度近30%，整体平均市盈率从29倍回落到21倍。

具体结构上看，沪深300为代表的蓝筹股整体估值较低，仅为14.33倍市盈率，而创业板和中小板整体估值仍然较高，平均分别达到90和60倍，这两个板块估值较高有新兴产业占比较大，成长预期高的因素。

A股市盈率 ( TTM )



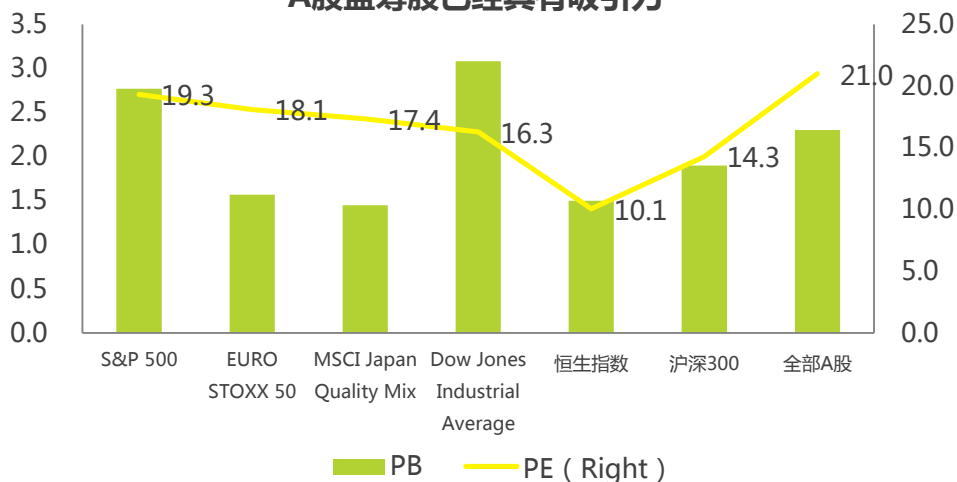
数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心，2015.8.3

## 对比全球主要股市，A股估值趋于合理

从全球范围看，主要发达市场的市盈率合理区间为15-20倍，目前A股平均市盈率为21倍，考虑到中国新兴市场相对成长性更好的因素，目前整体估值已经合理。

A股整体估值趋于合理有利于吸引长线资金进入市场，经过前期下跌，系统性风险已经释放，未来结构性机会很多。

A股蓝筹股已经具有吸引力



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心，2015.8.3

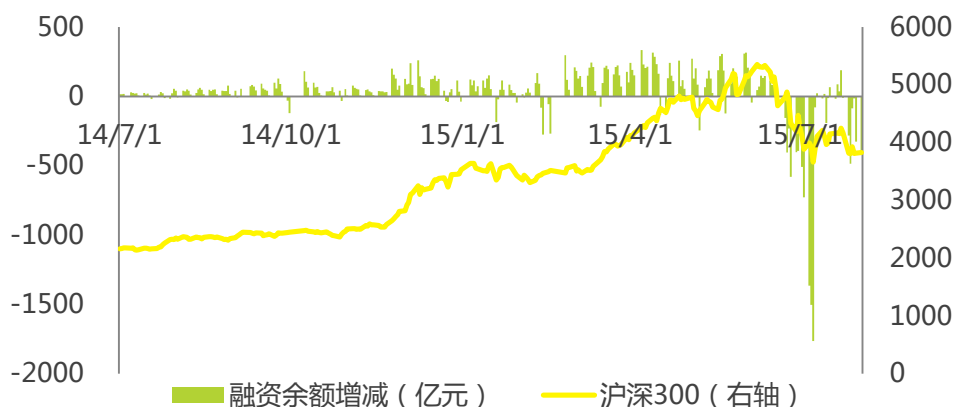
## A股去杠杆接近尾声

### A股降杠杆接近尾声

由证监会查场外配资引发的去杠杆是A股本轮调整的主要触发因素，杠杆进一步加剧了市场的波动，杠杆能不能回到一个合理水平是市场调整是否到位的一个重要标志。

证监会清理场外配资业务，场外配资带来的杠杆率迅速下降，可以说场外去杠杆基本完成。而场内加杠杆主要是券商的融资业务，截至8月3日，规模为1.335万亿，较峰值2.26万亿减少9000亿元，降幅达到41%。整体看，A股去杠杆接近尾声。

融资余额增减VS沪深300



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

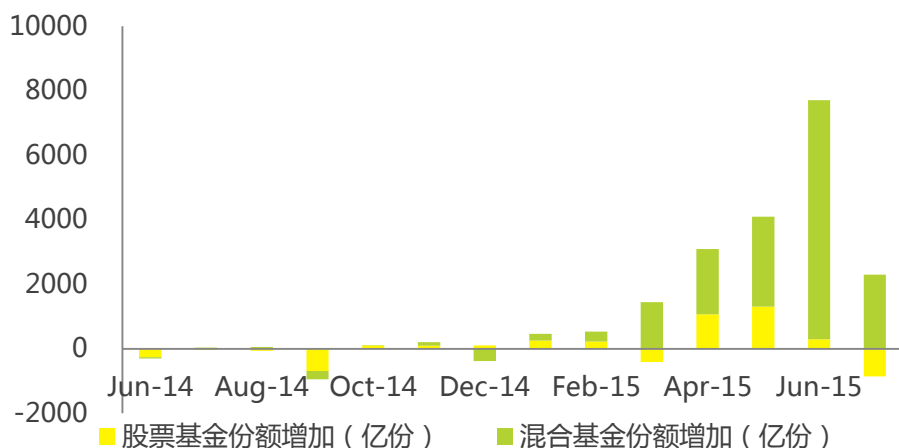
## 7月股票型公募基金经历了较大赎回

### 基民风险偏好也降低， 公募基金发行暂时进入低潮

随着市场下跌，基民也在不断赎回基金，股票型基金是重灾区。截至7月底，股票基金份额为1.04万亿份，较6月底减少了854亿份，而在市场火爆的5月份，基民净申购股票基金1311亿份。截至7月底，混合型基金份额为2.44万亿份，较6月底增加2299亿份。

前期市场暴跌也降低了基民的风险偏好，公募基金的发行暂时进入低潮。

公募基金份额月度增加情况



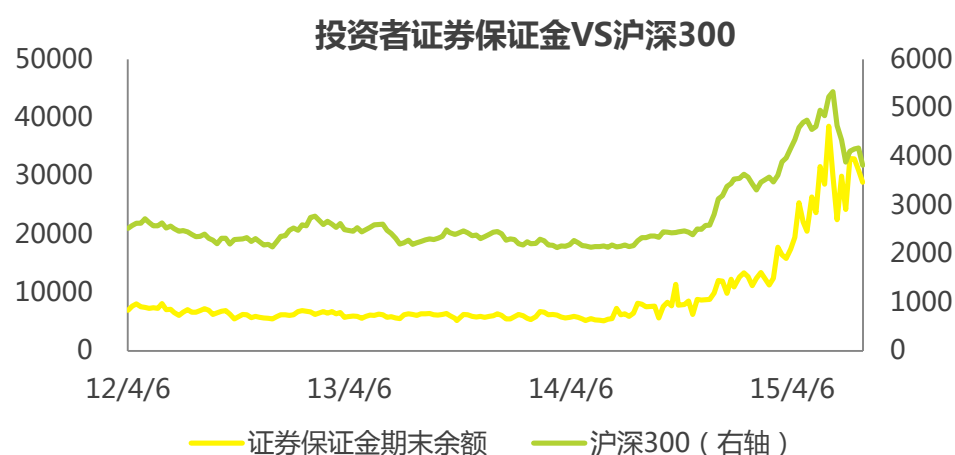
数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

## 投资者证券保证金余额 维持在较高水平

### 投资者证券保证金维持高位

根据中国投资者保护基金数据，截止7月末，证券保证金余额为28893亿元，维持在高位，但较6月末减少1054亿元。由于股票市场的波动加大，证券保证金在7月的最后三周持续减少，反映部分资金开始流出股市。

按照月度统计，本轮行情从2014年7月启动以来，仅2014年8月和2015年7月出现了证券保证金净流出，我们继续密切关注证券保证金余额的变化。



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

## 新增投资者人数处于5个 月来的低点

### 投资者开户数持续回落

由于始于6月中旬的股市暴跌，A股投资者的入市热情不断降低，投资者开户数持续回落。截至7月31日一周新增基金开户数为42.63万户，新增投资者34人，处于5个月来的低点，其中基金开户数较前期峰值减少75%。

预计未来市场如果不能企稳回升，投资者开户数将继续维持在较低水平。



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

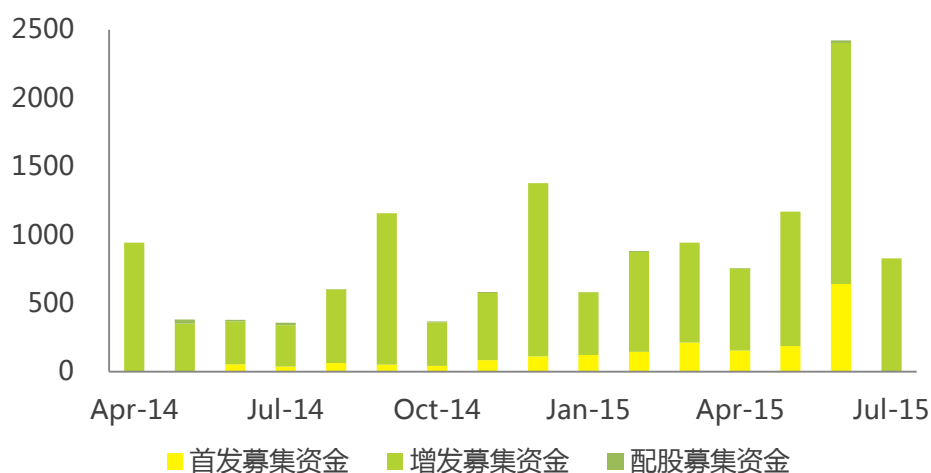
## IPO暂停，股权融资规模大幅缩小

### 8月A股扩容压力仍然不大

在救市过程中，证监会暂停了IPO，另外由于市场低迷，A股的增发也放缓，7月A股总股权融资额仅为828亿元，较6月2423亿元大幅缩小。

由于目前A股仍然低迷，预计短期内IPO仍然不能恢复，同时在低迷市况下，上市公司的增发节奏也会放缓，我们预计8月A股扩容压力仍然不大，整体股权融资规模甚至小于7月份。

A股月度股权融资金额（亿元）



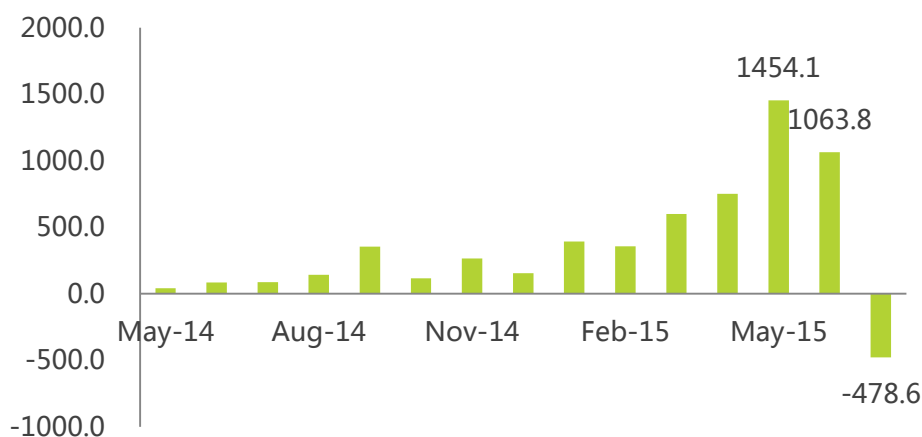
数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

## 关键股东由减持流通股转而增持流通股

在救市过程中，证监会还叫停了大股东减持，预计未来近半年内大小非减持规模将维持低位。由于股价暴跌，在证监会推动下，A股关键股东在过去的7月份还大举增持上市公司流通股，合计增持规模达到478.6亿元。

在大股东增持同时，不少公司制定了员工增持计划，逐步进入实施期，预计8月份关键股东以增持流通股为主。

关键股东净减持金额（亿元）



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心，（负数为增持）

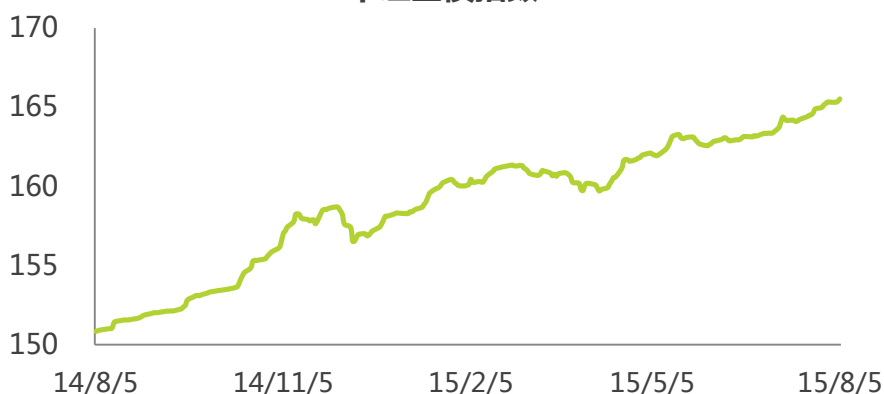
债券市场受益于股市资金回流，未来通胀回升和供给压力加大将抑制债市

## 1.6 债券市场：通胀压力回升抑制债市

7月至今，受益于股票市场调整，投资者风险偏好降低，资金回流债市，整体债市表现不错。从目前情况看，经济仍有下行压力，预计宽松的货币政策继续，政策面仍然有利于债市。

债市在8月仍面临一些不利因素，如通胀回升和供给加大。由于猪肉价格上涨，预计8月份通胀将进一步回升，给债市带来一些压力；随着积极财政政策推进，企业债发行增加，债市面临比较大的供给面的压力。

中证全债指数



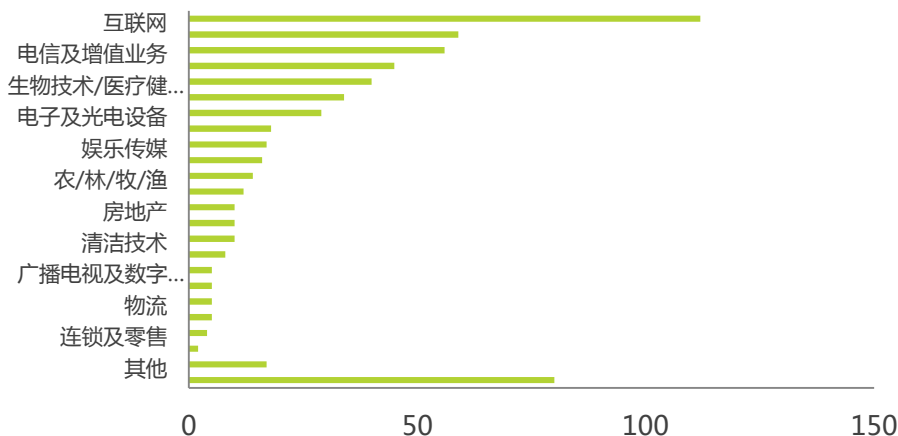
数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

## 1.7 另类投资：上半年，互联网仍深得PE投资者青睐

受房地产市场募资额下降影响，2015年上半年PE整体募资额有所下降，共募集263.5亿美元，募资额同比2014年上半年上升13.8%，环比14年下半年下降34.1%。在投资环节，2015年上半年共发生投资案例达到613例，同比增长28.2%，环比增长31.8%；就投资额来看，上半年涉及投资总额达到164亿美元，同比下降33.6%，环比下降43.5%。从投资行业看，互联网和IT分列前两位。

2015年上半年，互联网和IT分列PE投资案例数前两位，分别为112和59起

2015年中国私募股权投资市场行业分布（案例数）



数据来源：清科研究中心，艾瑞资产研究中心

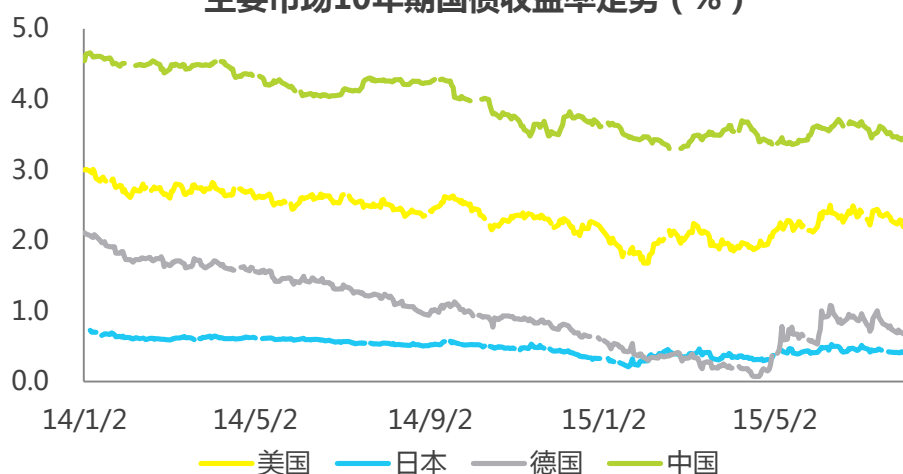
## 7月全球股市以小幅上涨为主，债市表现平稳

### 1.8 海外资产：继续看好港股的投资机会

7月份全球股市以波动为主，全月主要市场小幅上涨，继续宽松货币政策的欧元区市场和日本股市表现良好，而面临加息的美国市场相对表现滞后。

7月份全球债券市场表现平稳，大宗商品价格持续下跌，通胀维持低位，主要市场维持极度宽松的货币政策，主要市场10年期国债收益率小幅回落。

主要市场10年期国债收益率走势（%）



数据来源：Wind，港交所，艾瑞资产研究中心

## 考虑到估值和预期中开通的深港通，继续看好港股的投资机会

我们继续看好港股的未来表现。对比目前全球市场，截至8月3日，恒生指数成分股平均市盈率仅为10倍，远低于主要发达市场平均15-20倍的市盈率。香港市场是中国居民布局海外证券市场第一站，将受益于中国日渐扩大的资本账户对外开放。

深港通下半年开通是大概率事件，港股较低的估值和AH股相对较大的折价将吸引部分内地资金流入香港市场。

恒生指数成分股整体市盈率仍处于历史低位



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心，2015.7.8



美元走强和恶化的供求关系压制大宗商品价格，中国政府稳增长提供了一定支撑

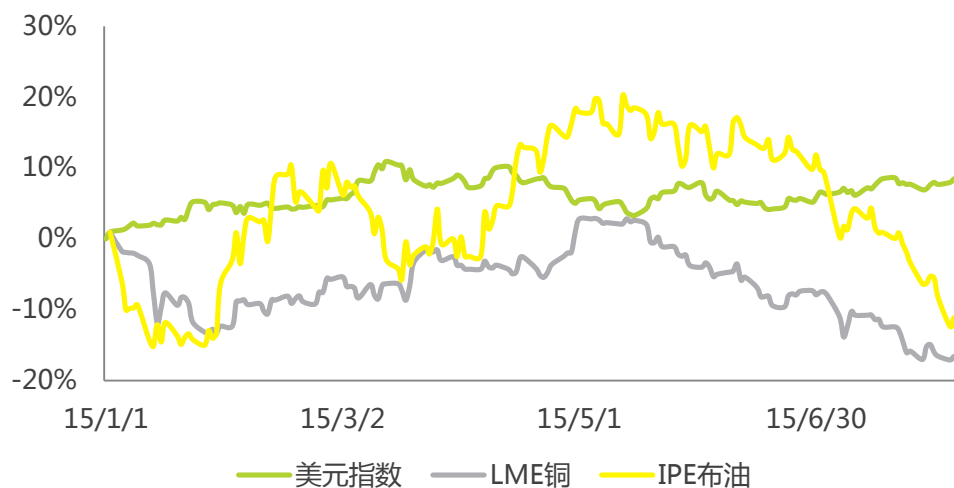
### 1.9 大宗商品：供求关系仍然不容乐观

7月，美国经济数据相对乐观，美元持续走强，而中国经济数据不佳，引发对需求的担心，主要大宗商品价格表现疲软。

纽约原油期货价格回到前期低点附近，主要是由于国际原油产出强劲，而全球经济特别是作为增量需求来源的新兴市场经济低迷，供应过剩问题更加突出，预期中的伊朗制裁取消更使问题恶化。

面对低迷的大宗商品价格，短期也无需过度悲观，中国政府正在加大政策力度以稳定经济增长，这将对大宗商品价格带来一定支撑。

美元指数和部分大宗商品价格走势



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心



## 二、互联网行业投资策略

互联网A股板块随市场暴跌，目前进入信心修复期

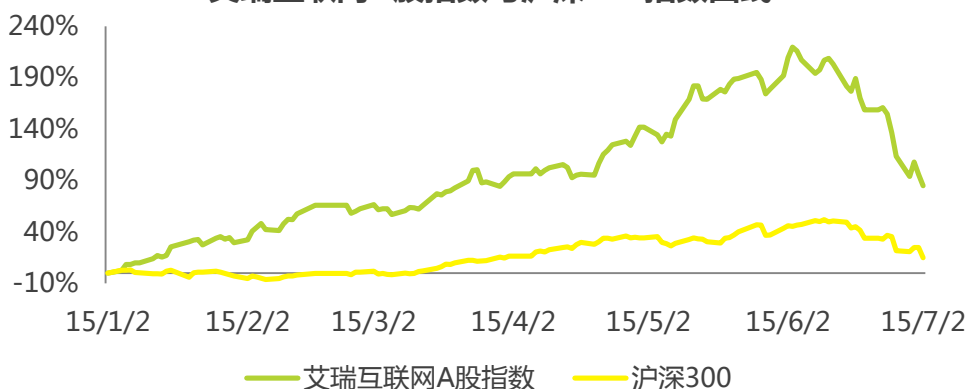
## 2.1 中国互联网A股及海外市场

### 互联网A股市场

近六月，艾瑞互联网A股指数上涨68.1%，其中7月下跌19%；同期，沪深300指数上涨8%，其中7月下跌14%。自6月末起，A股经历了暴跌，上证综指跌幅超过30%，最低收于3373.54点。互联网板块公司多数为创业板、中小板公司，个股的盘子小、流动性不足，巨幅震荡中极易发生踩踏事件。建议持观望态度，密切关注优质个股，不进行频繁操作。

此外，7月31日，央行发布了《非银行支付机构网络支付业务管理办法》征求意见稿，第三方支付将变成单纯的支付通道，P2P公司将迎来新一轮洗牌，互联网金融领域将迎来新的机遇与挑战。

艾瑞互联网A股指数与沪深300指数曲线



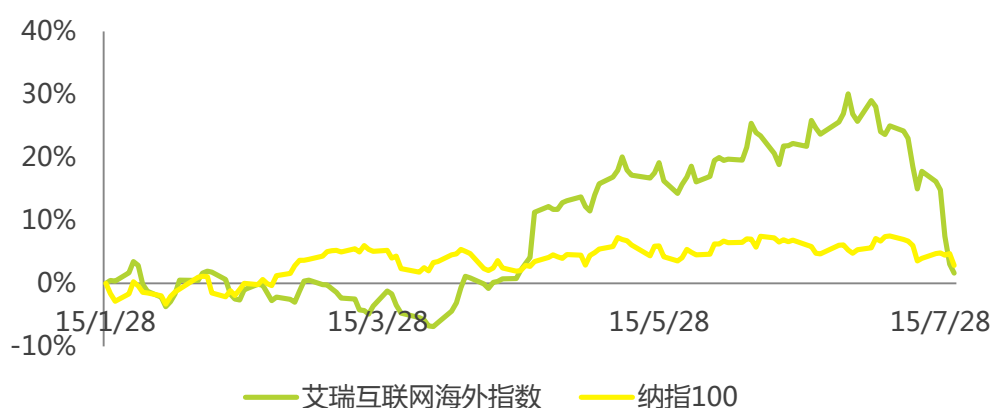
数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心，2015.7.31

### 互联网海外市场

A股暴跌使中概股回归平添波折

近六月，艾瑞互联网海外指数上涨3.5%，其中7月下跌12%；同期，纳指100指数上涨8.5%，其中7月上涨4%。受希腊危机、中国股市暴跌及财报季影响，互联网海外板块7月呈现巨幅震荡态势。7月7、8、9三日，中概股全线连续下跌，其中阿里巴巴股价跌破80美元、京东跌至28美元。7月，欢聚时代、当当、麦考林和艺龙宣布私有化。A股此轮调整将影响私有化企业回归，回归风险增加，相关出现私有化危机的个股将进入价值重估阶段。

艾瑞互联网海外指数与纳指100指数曲线



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心，2015.7.31

百度首次披露电商GMV；搜狐的移动搜索份额翻番；携程各业务板块营收增长迅猛；艺龙收到腾讯私有化要约，欲寻求国内上市机会

## 2.2 中概股第二季度财报

7月中概股进入Q2财报季，百度、搜狐、携程等陆续披露财报。其中，百度首次披露电商GMV，预示其发展O2O的决心和信心；搜狐总收入同比增长23%，移动搜索份额翻番，搜狗收入同比增长63%；携程各业务板块营收增长迅猛；艺龙收到腾讯私有化要约，私有化价格18美元/股，完成私有化后，艺龙将寻求国内上市机会。

### 百度：电商GMV增109%，百度外卖将独立发展

本季度百度在技术研发方面投入持续增加，同比上涨56.2%，为27.13亿元人民币；O2O业务变现能力进一步增强，百度糯米、百度外卖和去哪儿合共交易额达405亿元人民币，同比增长109%。此外，百度手机助手已完成与91产品融合，稳固百度系分发市场第一地位。值得关注的还有将分拆百度外卖独立发展，表示了百度发展O2O的决心。

### 携程：Q2扭亏为盈，净利润达2300万美元

受在线旅游行业价格战影响，2014年第四季度，携程出现上市11年来的首次亏损；今年一季度，亏损持续，但环比大幅收窄；第二季度，携程扭转亏损局面。携程第二季度净营收为25.3亿元人民币，同比增长47%。四大业务板块住宿预订、交通票务、旅游度假及商旅管理业务均出现了较快增长，同比增长幅度均超过30%，其中住宿预订和交通票务的营业收入超过10亿元人民币。由于第三季度通常是旅游旺季，预计携程第三季度将会继续扩大盈利。

### 艺龙：营收继续下滑，启动私有化

艺龙第二季度总营收为2.3亿元人民币，同比下滑超过20%；净亏损为人民币3.564亿元，同期净利润为3150万元人民币。8月4日，艺龙宣布收到腾讯私有化要约，腾讯希望以18美元/股的价格收购除携程、Keystone和腾讯自己等艺龙股东外的全部艺龙流通股。如果这个交易能够完成，艺龙将完成私有化从纳斯达克退市，并寻求国内上市机会。

## 7月中概企业财报相关数据

公司	代码	当前 股价	市值 /亿美元	PE (TTM)	Q2净利润 /亿美元	Q2营收 /亿美元	Q2营收 同比增长
百度	BIDU	172.66	606.9	28.1	5.99	27.11	36.39%
畅游	CYOU	23.29	28.9	43.8	0.45	2.02	35.55%
诺亚财富	NOAH	22.85	12.8	16.7	0.27	0.93	83.38%
携程	CTRP	71.58	166.3	-	0.23	4.13	18.60%
正保 远程教育	DL	13.02	4.7	19.1	0.01	0.22	46.54%
500 彩票网	WBAI	23.53	9.8		-0.13		-59.81%
搜狐	SOHU	48.13	18.6		-0.27	4.94	23.96%
艺龙	LONG	14.50	5.2		-0.58	0.36	-20.06%

数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心，2015.7.31



### 三、艾瑞资管产品概览

### 3 艾瑞互联网量化创投基金

本基金是艾瑞资本管理下的互联网创投基金。艾瑞资本是艾瑞集团下专业从事股权投资的机构，艾瑞资本将量化的投资理念引入到股权投资领域，通过对互联网等新兴领域的数据洞察能力基础，搭建专业的投资模型，量化选择投资行业及优秀企业，并利用集团综合研究咨询服务为投资企业提供全景的投后服务，致力于打造中国最有影响力的资产管理集团之一。

#### 投前：聚焦+估值的量化投资模型



#### 投后：艾瑞资本全景投后管理



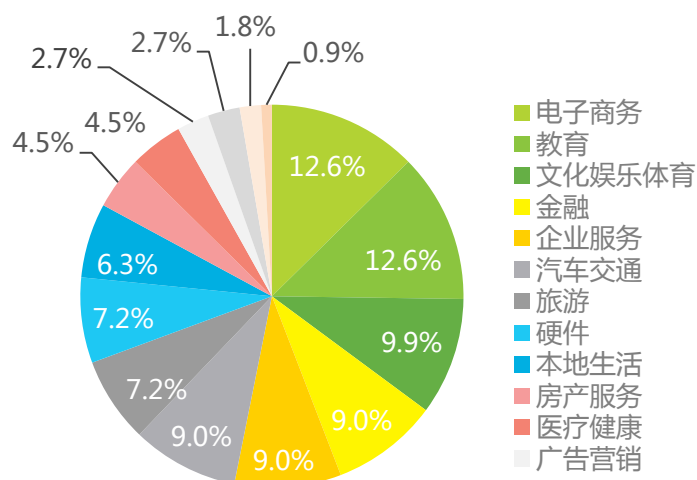
资料来源：艾瑞资产研究中心

## 国内一级市场-投融资项目分析

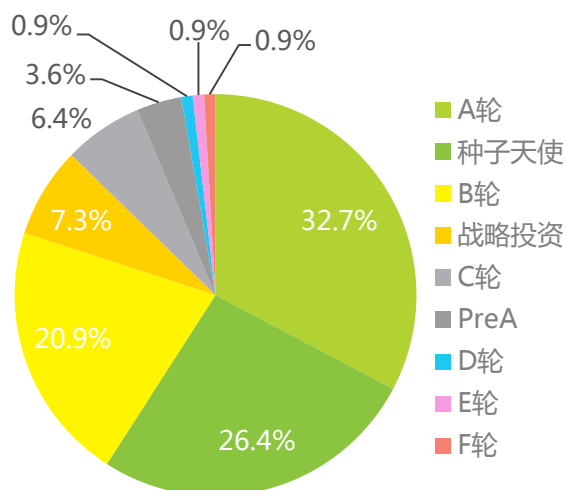
## 2015年6月上半月-投融资项目数量、金额、阶段、行业解读

2015年6月1-18日，国内互联网投融资事件110起，投资领域相对较为分散，其中电商、教育、文化娱乐体育数量占比相对较高；融资轮次集中在A轮及种子天使轮，分别占比33%、26%；种子天使轮的项目平均融资金额约800万元人民币，300-600万金额段较为集中；A轮融资金额平均6000万元人民币左右，3000-6000万金额段较为集中。

融资项目行业占比



项目融资阶段分布



## 2015年6月上半月-投融资项目案例 (种子天使轮项目列表)

时间	公司	轮次	金额	行业	投资者
2015.6.17	随印	种子天使	数百万人民币	企业服务	上海永宣联创
2015.6.16	名师宝	种子天使	3000万人民币	教育	
2015.6.16	雷云科技	种子天使	250万人民币	游戏	
2015.6.16	生活半小时	种子天使	数千万人民币	本地生活	
2015.6.16	尚课无忧	种子天使	数千万人民币	教育	
2015.6.16	UhA	种子天使	\	SNS社交网络	天奇阿米巴基金
2015.6.15	51金服-网贷工场	种子天使	1000万人民币	金融	
2015.6.12	洁小熊-爱优一周	种子天使	1000万人民币	本地生活	弘俊财富
2015.6.12	Fiberead纤阅科技	种子天使	470万人民币	文化娱乐体育	清控科创控股
2015.6.11	樱桃旅行	种子天使	1000万人民币	旅游	
2015.6.11	九阿哥	种子天使	数百万人民币	本地生活	真格基金
2015.6.11	赤龙世漫	种子天使	数千万人民币	文化娱乐体育	创东方投资
2015.6.11	来e掌	种子天使	500万人民币	医疗健康	
2015.6.10	土豆丝Todolist	种子天使	数百万人民币	移动互联网	极客邦创业基金
2015.6.10	易点租	种子天使	600万人民币	企业服务	洪泰基金
2015.6.10	掌柜攻略	种子天使	200万人民币	文化娱乐体育	风云天使基金
2015.6.8	克拉手游频道	种子天使	数百万人民币	文化娱乐体育	
2015.6.8	找我网	种子天使	数百万人民币	本地生活	北软天使基金
2015.6.5	夜购网络	种子天使	600万人民币	电子商务	
2015.6.5	超社惠	种子天使	300万人民币	电子商务	
2015.6.4	去拍啊	种子天使	数百万人民币	本地生活	
2015.6.4	车家快修	种子天使	2000万人民币	汽车交通	
2015.6.4	童游	种子天使	数百万美元	教育	
2015.6.4	秒送	种子天使	\	广告营销	苏河汇
2015.6.4	火炬租房	种子天使	1000万人民币	房产服务	薛蛮子
2015.6.2	Klook客路旅游科技	种子天使	150万美元	旅游	
2015.6.1	天创微波	种子天使	\	硬件	天奇阿米巴基金
2015.6.1	口碑街	种子天使	180万人民币	广告营销	星瀚资本
2015.6.1	自驾中国	种子天使	500万人民币	旅游	天音通信/天音控股

数据来源：艾瑞投资研究中心，IT桔子

## 法律声明

本报告由上海艾瑞资产管理有限公司（以下简称“本公司”）艾瑞投资研究中心制作提供。任何对本报告的阅读、使用的行为，都被视作已无条件接受本声明所在的全部内容。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不对本报告所包含内容的准确性、可靠性或完整性提供任何明示或暗示的保证。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

本报告属保密资料，仅向特定客户传送，未经本公司书面同意，请勿外传。本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## Legal Statement

This Report is prepared and provided by iResearch Investment Research Center of Shanghai iResearch Assets Management Co., Ltd. (hereinafter, the “Company”). Any of reading and use of this Report shall be deemed as an unconditionally acceptance of any and all content contained herein.

In no event shall the information or opinion contained or expressed herein constitute an investment opinion to anyone. In no event shall the Company be liable for any loss resulted from, or in connection with, the reliance on any content contained herein by any person.

Information, opinions, and speculations contained herein are of judgment of the Company on the date of its issuance only. The Company may, from time to time, issue any report of which the information, opinions, and speculations are inconsistent with those contained herein. The Company makes no guarantee, expressed or implied, on the accuracy, reliance, or integrality of content contained herein.

There are risks in market and investment shall be made with cautiousness. The information, materials, and conclusions contained herein are for reference by specific clients only and, in no event, shall constitute investment recommendations, without considering special investment objectives, financial standing, or needs of individual clients.

This Report is of confidential and shall be communicated to specific clients only. Without written consent of the Company, no distribution hereof shall be made. No part hereof may be copied, duplicated, or reproduced in whatsoever form, or distributed to any other person, or otherwise used against the copyright of the Company. All trademarks, service marks, and marks contained herein are trademarks, service marks, and marks of the Company.



汇聚智慧 成就价值  
INTELLIGENCE CREATES FORTUNE

iResearch

艾 瑞 集 团