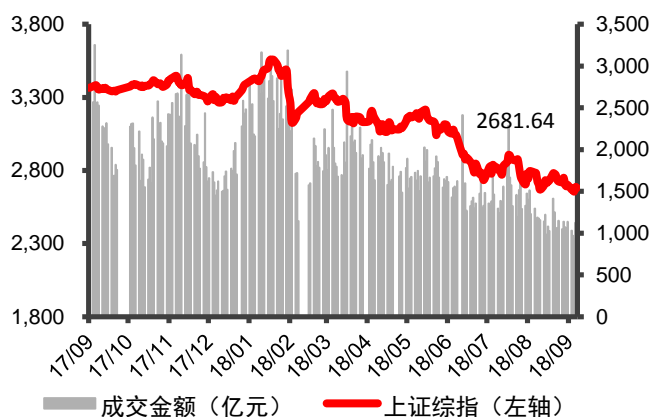


2018年9月17日

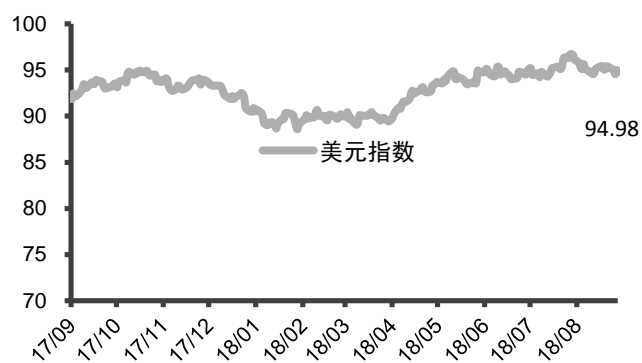
2018年第37期（总第711期）

基金视窗

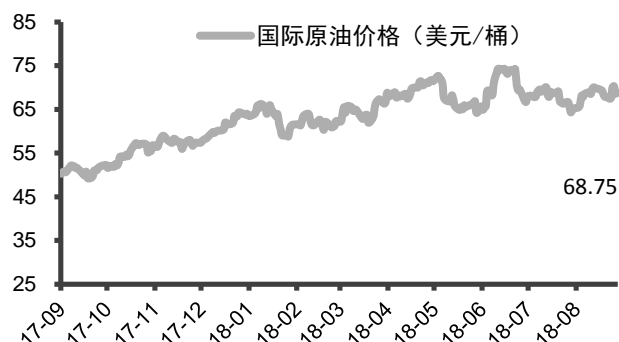
上证综合指数近一年走势图



美元指数近一年走势图



国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截至日期：2018年9月14日

基金经理论市：经济数据承压、静待情绪修复

上周 A 股指数普跌，成交维持低迷，上证综指下跌 0.76%，深成指下跌 2.51%，创业板指下跌 4.12%，大盘蓝筹股票相对跑赢中小市值股票。从中信行业分类看，涨幅较大的行业为石油石化、汽车、家电、电力设备，跌幅较大的行业为医药、建材、电子元器件、计算机。

上周公布了 8 月经济数据，整体亮点有限。其中固定资产投资累计同比增速 5.3%，较上期下滑 0.2 个百分点，社会消费品零售总额同比增长 9.0%，较上月回升 0.2 个百分点，总体看，8 月份的经济数据未见太多市场增量信息，下行趋势内亮点有限。考虑到去年 3 季度末以来信用收缩的滞后影响逐步显性化，稳增长的效果尚未体现，此外，在美国不断加大对中国出口商品规模的背景下，4 季度外需面临较大不确定性，未来 2-3 个季度，经济依然存在一定下行压力。

从中期视角看，当前市场估值、情绪均处于历史底部区域，但市场对未来经济增长、市场流动性仍面临较大不确定性，投资者情绪依旧低迷，重塑市场信心是一个漫长过程，相信随着经济增长趋势的明朗、改革制度的不断完善、中美贸易问题的深入，投资者所担忧的不确定性将大幅消除，届时风险偏好将迎来改善，市场也或将迎来反弹。

专栏：浅谈宠物经济的崛起

当下宠物经济一片火热，身边许多朋友成为“猫奴”、“狗奴”，并伴随“抖音”等短视频热潮，出现了“云养”的有趣现象。围绕宠物的生老病死，行业衍生出庞大产业链，商场超市中宠物食品、宠物用品琳琅满目，宠物医院遍地开花，甚至宠物殡葬、墓地等也逐渐兴起，宠物产业在中国正经历一个高速成长的时期。

宠物产业链在如美国这样的西方发达国家，已逐渐进入成熟阶段。根据美国宠物用品协会 APPA 的数据，美国家庭宠物渗透率达到 65%以上，宠物产业年产值超 700 亿美金，过去二十年维持高速增长，目前维持 4%左右的稳定增长。同时宠物产业具有抗周期属性，即使在 08 年经济危机下，行业产值也未有下滑。这不难理解，对于多数养宠人士，宠物作为重要的“家庭成员”，食物和医疗等必需支出相对刚性，不会为节约开支而随意更换主食品牌。从美国的成熟经验来看，在庞大的产业链中，宠物食品（包括主食和零食）、宠物医疗这两个环节占据最主要地位，宠物食品在消费占比中达到 40%以上。

宠物数量快速增长与人口老龄化，单身人口增加、寿命延长等原因都有密切关系，在美国更多的是老年人及独居人口领养猫、狗等宠物作为陪伴，而国内的养宠热潮更多集中在“80”、“90”等年轻群体。年轻人口受教育程度提高，面对较快的生活和工作节奏，面临高房价的压力，生育意愿明显下降，猫狗等萌宠则成为其最好的陪伴。

国内的宠物产业链正处于高速发展阶段，宠物食品和宠物医疗成为现阶段最具增长潜力的部分。根据“宠物家”统计数据，相比美国较为成熟的渗透率，中国的家庭宠物拥有率只有约 7%，与日本 28%的渗透率也有较大差距。伴随着渗透率快速提升的是产业经济的高速增长，根据“宠物家”数据，2017 年淘宝系猫狗用品消费增速超 40%，远高于我国社零增速。养宠人士消费能力和受教育程度在提升，对单只宠物的平均消费也在快速增长，在相对成熟的市场宠物殡葬和墓地产业也非常发达，但在我国宠物食品和医疗仍是目前最受益的环节，根据《2016 中国宠物行业产业及消费者行为调查报告》，2016 年我国养宠用户月均消费额均值 468 元，其中宠物主粮的花费月均值 301 元，占到宠物支出的 64%。

从投资的角度，宠物产业链将是一个未来几年欣欣向荣的风口。行业的崛起正带领一批企业逐渐壮大，一些优秀公司借助资本的东风快速抢占滩头，相信不久将来会有更多宠物产业链企业上市，而作为投资人，我们只需要精研行业，挑选最优秀的公司并伴随成长。

（本文作者：摩根士丹利华鑫基金研究管理部 沈菁）

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下本刊物中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。本周刊中专栏的观点、分析仅代表作者个人意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理有限公司立场。本刊物版权归摩根士丹利华鑫基金管有限公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本刊物内容进行任何形式的发布、复制。投资有风险，敬请谨慎选择。