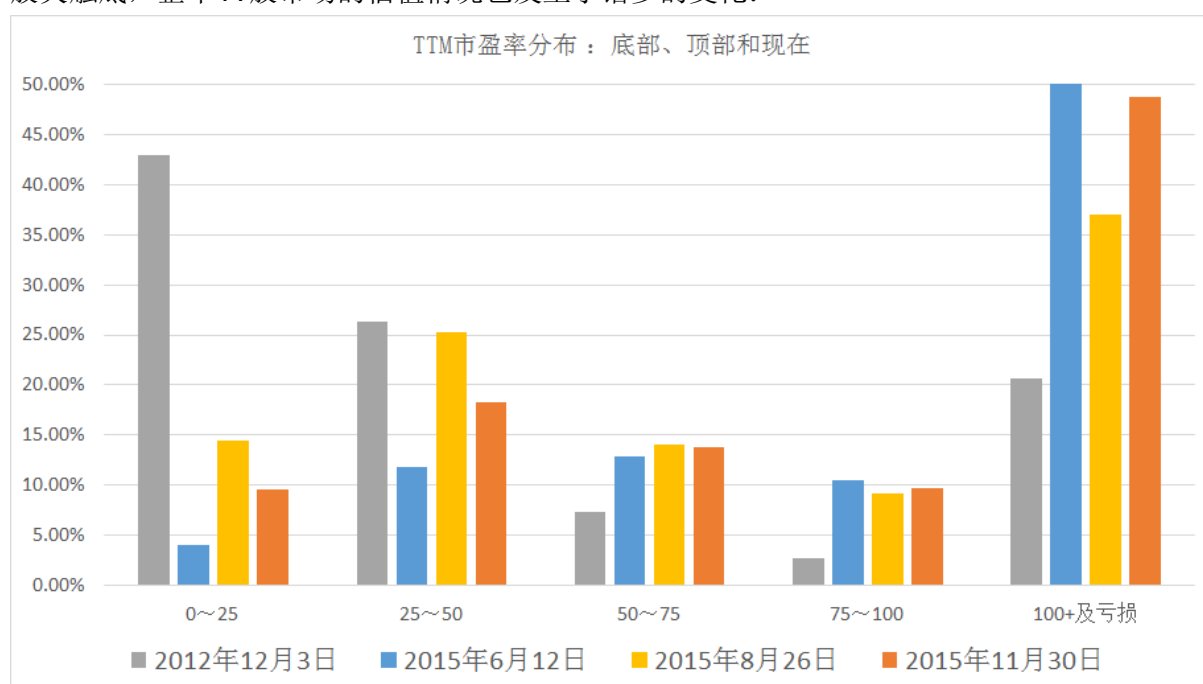


写在 2015 年的最后一月：我们还能做些什么？

11 月的最后两个交易日，上证指数又狠狠的玩了一把“心跳”：11 月 27 日，A 股遭遇“黑色星期五”，上证指数下跌 5.48%；11 月 30 日，上证指数又在盘中演绎“深 V”，全天振幅达 4.15%，让投资者大呼“刺激”。

想想今年的 A 股市场，真是能让人“累感不爱”。从 2015 年伊始，A 股市场的大戏就没有消停过：强劲的上漲、疯狂的资金、清理场外配资和降杠杆、突如其来的“股灾”、分级 B 的“上折潮”和“下折潮”、疾风骤雨般的金融反腐……这一切都是在今年平淡无奇的宏观经济环境下演绎的。

2012 年 12 月初，创业板指数在创历史低点后逐步启动，而 A 股市场在 2015 年上半年迎来一波久违的普涨行情，其中上证指数在 2015 年 6 月 12 日见顶。此后“股灾”突袭，当年 8 月 26 日成为暴跌结束时的上证指数最低点收盘日。而从 2012 年 12 月初，到今年牛市见底，再到股灾触底，整个 A 股市场的估值情况也发生了诸多的变化：



横轴：市盈率 TTM；纵轴：该市盈率区间内的股票数量占所有上市股票数量的比例

图片来源：浙商基金

通过上图我们可以发现，在暴跌结束时，股市整体估值状态仍高于上一轮牛市启动时；而在经历了三个月反弹后，股市整体估值水平较暴跌结束时又有明显提高，特别是市盈率大于 100 倍和亏损的股票数量的比例大幅攀升，这里有部分原因是三季度中有部分企业利润下降甚至亏损，但更主要的原因则是这三个月里，在估值尚未回归合理的情况下，估值偏高的股票被再度炒作，其估值进一步上升。

但不管发生了什么，市场的车轮仍然轰隆隆的向前滚动，走过纷繁动荡的前 11 个月，无论你现在是盆盈钵满身家倍增，还是伤痕累累一穷二白。面对今年的最后一个月，我们还能再做些什么？

浙商基金权益类投资团队认为，控制好风险收益比仍是重中之重。在此基础上，优先选择估值合理、成长空间大的投资标的。在整体估值偏高的情况下，如何选择合理的投资标的？

一是在市场的偏见中选择机会。在 A 股市场，由于追求“讲故事”、“炒概念”、“赚快钱”，一些长期持续稳定增长、短期没有爆发式增长、不讲故事的上市公司往往容易被忽视，这些公司的估值目前相对合理，适合投资者长期持有。

二是在受政策扰动的行业中寻找机会。例如医药行业。随着医保控费和新药审批政策趋严，预计明年医药行业的研发费用将明显增长。此外，更严的新药审批政策有望令大批老药批文失效，同时令滥竽充数的新药不能进入市场，这将促使有真实创新能力并能生产高质量新药的优秀药企脱颖而出。同时，部分有能力为优秀医药企业提供服务的公司也将同步获得高速增长。

三是分红高、估值低的类债股票。国内的低利率环境有望持续，甚至利率还有进一步降低的可能性，股息率高的股票有望成为债券的替代品。

除了在 A 股中遴选合理的投资标的，最后一个月，债市也能让投资者有所作为。12 月的第一个清晨，人民币加入 SDR（特别提款权）即成为所有财经媒体和机构晨会的头条。人民币加入 SDR，提高了人民币的国际货币地位。从短期看，对于债券市场的影响有限；而从中长期来看，未来境外资金将极有可能加大对人民币资产的配置，特别是加大对中国的国债市场的配置。

11 月份各项宏观经济和金融数据公布在即，浙商基金固定收益部副总经理洪慧梅指出，预计此次公布的经济数据仍旧在低位徘徊，通胀数据依然不振，基本面无明显变化，对债券市场构成利好支撑。此外，因临近年底及 IPO 重启效应，打新冻结资金对市场资金面有一定的扰动；但考虑到整体资金面宽松、央行通过利率走廊引导利率下行，预计资金面仍会比较宽松。

浙商基金固收类投资团队认为，在经济有明显企稳迹象之前，通胀水平处于低位、央行货币政策依然保持宽松基调、市场资金宽松的环境下，近期仍然是参与货基和债基等固定收益类产品的好时机。

也正是在这样的市场环境下，从 11 月 26 日起至 12 月 4 日，浙商基金旗下的货币市场基金——浙商日添利货币市场基金（A 类 002077/B 类 002078）开启认购。作为浙商基金精心打造的货币基金产品，浙商日添利实现收益每日分配、天天分红，并且申赎零费率，最低 1 分钱就可以投资。在这个冬季，在 2015 年步入最后一个月的时候，为投资者打造一款贴心、放心的投资工具。

浙商基金提示您：基金投资需谨慎，购买前请阅读《基金合同》、《招募说明书》等文件