

# 匯添富基金看市

2015年9月

8月市場迎來了股災之後的第二輪大幅下跌，前半月市場弱市企穩向上，在8月18日迎來指數的快速大幅下跌，自18日開始隨後的7個交易日上證綜合指數下跌26.2%。全月來看，上證綜指下跌13.5%，深證成指下跌14.9%，中小板指數下跌14.1%，創業板指數大跌25.9%。

8月的這輪下跌，殺傷力更勝於6月中旬開始的第一波殺跌。一方面，本次下跌速度更快，更讓人來不及反應；另一方面，這輪殺跌幾乎沒有可以抵抗下跌、體現出明顯超額收益的板塊和個股。雖然央行在8月26日起宣佈進一步降准降息，但仍難扭轉整體市場的大方向，市場對救市成功的幻覺開始破滅，進入新一階段的艱難尋底過程之中。

究其原因，短短1個月之內，A股市場的內外部變數發生了很多變化。7月份的工業增加值資料讓投資人憂心忡忡。而8月11日央行突然將人民幣中間匯率下調1.9%更是引發了市場對人民幣進入貶值通道的擔憂，其後全球資本市場也發生了較大幅度下跌。在月底，曾被看作救市“國家隊主力”的中信證券的數名高管被協助調查更令整個政經環境變得撲朔迷離。同時，隨著股市的進一步大幅下跌，大規模的分級杠桿基金被迫下折更進一步加大了整個市場的拋壓。

截止8月底，市場已經經歷了兩輪大幅慘烈下跌，從6月15日的最高點算起，上證綜指從5178.2跌到了最低點2850.7，幾近腰斬。跌破淨值的公司個數達到了約40支，PE等估值指標也開始大幅回落至去年甚至前年的水準。從絕對價值講，確實已經有不少公司和個股已經進入了價值投資的區間，絕大部分機構投資者的倉位都在接近於下限，市場的恐慌情緒也出現過分蔓延跡象，底部可能快要到來。

從投資佈局的角度來看，我們認為當下應該非常嚴格的篩選證券，只有符合產業方向、管理層也優秀、自身成長也較快、同時估值也進入價值區間的公司，才值得我們在當下時刻堅守。行業配置上來看，醫療改革的結構性調整給予泛醫療服務的投資機會仍在不斷給行業貢獻潛在的優質成長公司，新能源汽車整條產業鏈的業績翻轉其實也在不聲不響中提供了未來刺激經濟的新抓手。

這個時點，我們相信，雖然空頭肆虐，市場慘澹，但最有希望的時刻也在不遠的地方即將到來。