

2015年10月5日至10月9日



投资心管家视点

中国央行周三公布9月末外汇

储备余额环比减少432亿美元至3.514万亿美元，为连续第五个月下降，但单月降幅较上月已缩减逾一半。显示在美联储货币政策正常化前夕，包括中国等新兴市场仍面临较大资本流动压力，但市场预期已在逐步趋稳。

一周财经要闻盘点

沙特国家石油公司或将收购

中石油数十亿美元资产,重塑全球石油版图

微软特斯拉牵手,开发软件

延长电池续航时间

客服电话:

400-067-9908, 021-60359000

公司网址:

www.zsfund.com

公司邮箱:

services@zsfund.com

市场观点

上周最受市场瞩目的事件当属国家主席习近平访美。市场普遍预期，中美双方会在应对气候变化和网络安全方面达成协议，并在双方的市场准入上做出一定承诺。这些协议和承诺对中美双方和全球皆具有重大意义。不过，由于市场预期相对充分，这些协议和承诺应已反映在相关公司的股价里。上周五出现了一则关于重启新股发行的传言，迅速传遍市场，但立即被证券业协会否认。在传言被否认之前，出现了两种不同的观点。从雪球和股吧的评论看，有较长经验的投资者基本赞成甚至迫切期待尽快重启新股发行，而新入市的散户则总体上反对重启新股发行，特别认为市场资金面紧张。

我们认为，目前上证指数已跌至 3000 点左右，虽然部分股票的泡沫仍然较大，但也有部分股票已经较为低估，总体上，市场整体的下跌空间有限。而资金面上，流动性泛滥，部分房地产企业发债的利率已经逼近国债，这说明资金充裕，只是因为针对 A 股的政策变化无常，导致此类资金不敢贸然入市。所以，在股市整体估值合理且资金面充裕的大背景下，目前这个时刻是恢复股市政策的常态化、并出台包括新股发行等改革措施的好时机。如若错过这个改革的时机，未来恐再难觅时机。

2015 年的第三季度已经结束。对于 A 股市场，第三季度的前半段仍在挤破今年上半年形成的巨大泡沫，而后半段则在救市政策的托举和部分股票的估值支撑下逐渐走稳。在第三季的后半段，个股走势明显分化，极少数优秀上市公司的股价已逐渐摆脱此前泥沙俱下时期的影响

坚守价值投资理念的投资者通常会选择优秀的公司和合理的股价来买入并持有股票，第三季度对于这些投资者来说是幸福的。而带有任何侥幸心理做交易的投资者则有可能在第三季度里仍然遭遇惨重的损失。

免责声明：投资心管家周报并非基金宣传推介材料,仅作为重要客户服务内容之一，供投资者参考，不构成任何投资建议或承诺。投资涉及风险，入市需谨慎。

2015年10月5日至10月9日



投资心管家视点

中国央行周三公布9月末外汇

储备余额环比减少432亿美元至3.514万亿美元，为连续第五个月下降，但单月降幅较上月已缩减逾一半。显示在美联储货币政策正常化前夕，包括中国等新兴市场仍面临较大资本流动压力，但市场预期已在逐步趋稳。

一周财经要闻盘点

沙特国家石油公司或将收购中石油数十亿美元资产,重塑全球石油版图

微软特斯拉牵手, 开发软件延长电池续航时间

客服电话:

400-067-9908, 021-60359000

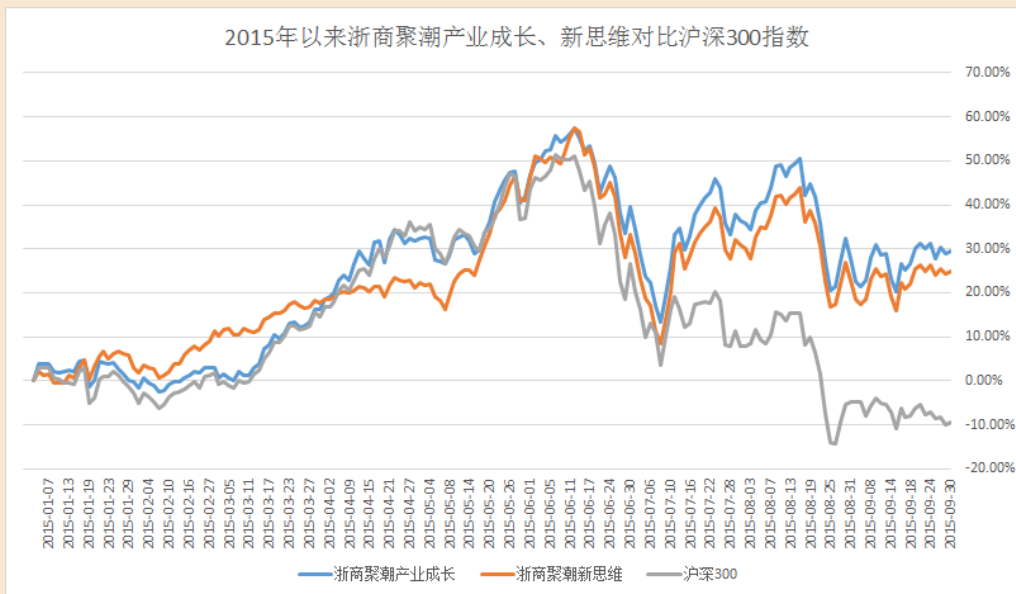
公司网址:

www.zsfund.com

公司邮箱:

services@zsfund.com

2015年以来浙商聚潮产业成长、新思维对比沪深300指数



第三季度中，我们重点关注了医药和消费板块的投资标的，也同时关注暴跌中跌出安全边界的化工、能源、电子等板块的投资标的。

医药方面，对于大型药企，主要关注其国际化的进展。我们看到，已有国内药企将未进入临床试验的新药授权给美国的知名药企，也可能即将诞生第一家在美国上市新药的国内药企（走新药 NDA 505(b)(2) 流程）；而对于小型药企，则是重点关注其新品以及新品进医保的进度。



2015年10月5日至10月9日



投资心管家视点

中国央行周三公布9月末外汇

储备余额环比减少432亿美元至3.514万亿美元，为连续第五个月下降，但单月降幅较上月已缩减逾一半。显示在美联储货币政策正常化前夕，包括中国等新兴市场仍面临较大资本流动压力，但市场预期已在逐步趋稳。

一周财经要闻盘点

沙特国家石油公司或将收购中石油数十亿美元资产,重塑全球石油版图

微软特斯拉牵手,开发软件延长电池续航时间

客服电话:

400-067-9908, 021-60359000

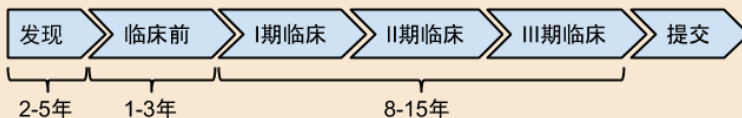
公司网址:

www.zsfund.com

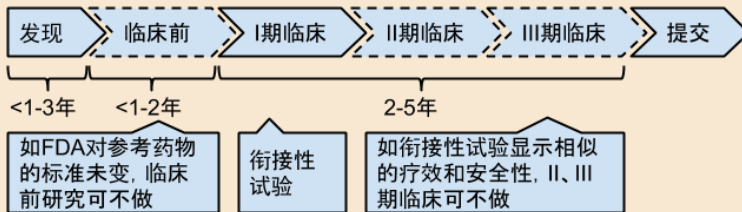
公司邮箱:

services@zsfund.com

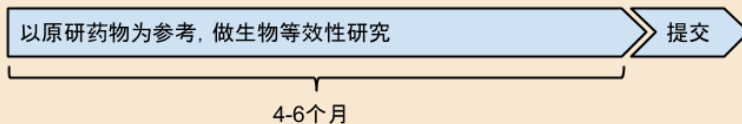
FDA审批流程: 新药NDA(505(b)(1)流程), 花费10-20亿美元



FDA审批流程: 新药NDA(505(b)(2)流程), 花费1-5千万美元



FDA审批流程: 仿药ANDA(505(j)流程), 花费5-75万美元



医药方面主要回避的是以生产销售安全低效药为主的药企。因为我国的老龄化日趋严重，医保控费压力巨大。此前由于“以药养医”的体制原因，导致此类药物大行其道，但未来可能被严格管控。今年上半年，以中药注射剂为主的药企在业绩上出现了较大压力，未来这种压力有可能扩散到西药和中药的其他辅助用药上。

消费方面，主要投资机会来自于结构上的变化。消费者的偏好正在从“只求价格低廉”向“价格适中且品质优秀”上转变，也即消费者乐意为品质付出一些溢价。不过较可惜的是，国内企业能满足消费者的新偏好的企业并不多。

免责声明：投资心管家周报并非基金宣传推介材料,仅作为重要客户服务内容之一，供投资者参考，不构成任何投资建议或承诺。投资涉及风险，入市需谨慎。

2015年10月5日至10月9日



投资心管家视点

中国央行周三公布9月末外汇

储备余额环比减少432亿美元至3.514万亿美元，为连续第五个月下降，但单月降幅较上月已缩减逾一半。显示在美联储货币政策正常化前夕，包括中国等新兴市场仍面临较大资本流动压力，但市场预期已在逐步趋稳。

一周财经要闻盘点

沙特国家石油公司或将收购

中石油数十亿美元资产,重塑全球石油版图

微软特斯拉牵手, 开发软件

延长电池续航时间

客服电话:

400-067-9908, 021-60359000

公司网址:

www.zsfund.com

公司邮箱:

services@zsfund.com

文化产业的消费增长已体现得非常明显。国庆期间，一部口碑不甚良好的喜剧片仍能轻松获得15亿元的票房。旅游方面也是如此，出境游人数大幅增长。不过，因为这种高速增长人所共知，相关投资标的留给投资者的空间并不大。

消费方面留给投资者较多机会的主要是前期暴跌后被误杀的少数互联网公司，以及长期被负面新闻笼罩的服装企业。例如，广告市场正在从传统媒体广告向互联网广告转移，互联网广告行业增速极快，但相关公司因属互联网概念而在6月份开始的挤泡沫过程中与其他互联网概念公司一样暴跌，这就为投资者留下了显著机会。服装方面亦是如此，该行业内的多数公司仍在消费者偏好的迁移和库存高企等棘手问题中痛苦徘徊，而少数优质公司已抓住如童装等的细分行业的机会。此类已走出困境的公司与其他处于困境中的公司处于类似估值水平并非合理。

展望第四季度前，我们也必须思考今年前三季度的高度波动的原因。

须明确的是，单有官方媒体宣传不会带来股市整体剧烈且快速的上涨。历年来，官方媒体多次试图提振市场情绪，但效果时好时坏。有能力推动股市整体剧烈上涨的只能是大量的资金流入。资金何来？虽说个人投资者开户人数屡创新高，但开户数的最高时期已到牛市的终末期，且人均三四万元的持仓也很难构成剧烈上涨的动力。所以，我们推测，主要资金仍然来自于金融体系，经过多轮辗转进入股市，主要用于提供配资炒股。我们推测，金融体系这么做的主要原因是大量流动性淤积在金融体系内，而实体经济无法提供高收益低风险的资产，金融体系不得不在其他领域寻找合适的资产。而在配资中，金融体系处于优先端，基本不承担风险，但可收取较高的利息。即

2015年10月5日至10月9日



投资心管家视点

中国央行周三公布9月末外汇

储备余额环比减少432亿美元至3.514万亿美元，为连续第五个月下降，但单月降幅较上月已缩减逾一半。显示在美联储货币政策正常化前夕，包括中国等新兴市场仍面临较大资本流动压力，但市场预期已在逐步趋稳。

便股市出现下跌，亦可平仓来保证资产安全；在配资中配资资金的使用者处于劣后端，且因利率成本高（10%或更高），而上证指数4000点以上的股票市场实际只能提供2%左右的收益率，这个游戏显然无法维持很长时间，所以配资资金的使用者只能快进快出，以尽快赚取买卖差价。随后，在泡沫破裂的过程中，绝大多数配资资金的使用者的资本金变成了银行体系的利息收入，只有少数人侥幸逃生。

可以印证这一推测的理由有：一是泡沫破裂后，舆论上屡次出现“资产荒”这一提法；二是最近公司债发行利率大幅下降，某房企债的利率甚至逼近国债。这些都说明资金回流金融体系后，暂时无处可去，只好去打新债。未来，如果出现更高收益率且风险较低的资产，淤积在金融体系的流动性也会从债券市场流出，或许会导致债券市场出现类似股市的波动，只是波动率会小一些。

从目前的情况下，政策有必要为淤积的流动性提供去处。否则，这些流动性会像数以亿计的蝗虫形成的蝗虫风暴一样，铺天盖地地袭来，如同蝗虫啃噬尽所有的庄稼和草木一般啃噬掉这些流动性所遇见的各类资本金。

对于第四季度，最大的不确定性就是淤积的流动性会去向何处，是否会带来股市新一轮的剧烈波动。不过，就目前看，股市尚处平静期，价值投资者仍有生存空间。

从目前的估值结构看，与牛市开始时仍有差距，估值偏高的股票数量也仍然较多。不过，因为现在的流动性状态与牛市开始时差距甚远，强行使用牛市开始时的估值结构去生搬硬套会犯刻舟求剑的错误。而且，因为媒体频繁提到中国乃至全球经济的潜在增速放缓，这一基本因素应该被绝大多数投资者所知晓，并部分地体现着股价里，所以考虑投资时，这一基本因素不应该成为阻碍投资的因素。

一周财经要闻盘点

沙特国家石油公司或将收购中石油数十亿美元资产，重塑全球石油版图

微软特斯拉牵手，开发软件延长电池续航时间

客服电话：

400-067-9908, 021-60359000

公司网址：

www.zsfund.com

公司邮箱：

services@zsfund.com

2015年10月5日至10月9日



投资心管家视点

中国央行周三公布9月末外汇

储备余额环比减少432亿美元至3.514万亿美元，为连续第五个月下降，但单月降幅较上月已缩减逾一半。显示在美联储货币政策正常化前夕，包括中国等新兴市场仍面临较大资本流动压力，但市场预期已在逐步趋稳。

一周财经要闻盘点

沙特国家石油公司或将收购中石油数十亿美元资产,重塑全球石油版图

微软特斯拉牵手, 开发软件延长电池续航时间

客服电话:

400-067-9908, 021-60359000

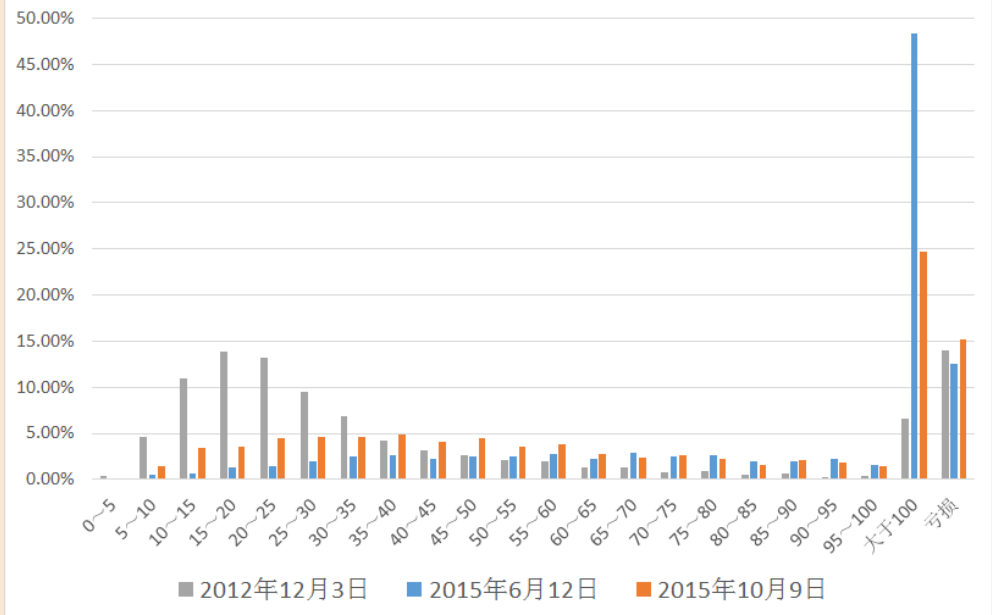
公司网址:

www.zsfund.com

公司邮箱:

services@zsfund.com

TTM市盈率分布：底部、顶部和现在



综上所述，我认为，对于未来，既不能太悲观，也不能很乐观。只有极其谨慎地选择投资标的才有望获得合理的收益。

投资标的的选择上，主要遵循以下原则：

一是过热的股票、板块要回避。因为基本面的所有乐观因素会全部反应在股价里，以这样的价格买入很难获得合理回报；

二是要从长期因偏见所冷落的股票、板块中挑选。因为如果这类股票、板块出现了基本面的持续改善，市场很可能较长时间忽视这些改善，此时投资并等待市场看到这些改善后反映在股价里有望获得合理回报；

三是要比市场看得更远。市场往往体现相对近期的预期，而忽视较远的未来。如果对于某个公司或行业，投资者有把握预见到较远的未来，那么这些投资机会也能把握住。

免责声明：投资心管家周报并非基金宣传推介材料,仅作为重要客户服务内容之一，供投资者参考，不构成任何投资建议或承诺。投资涉及风险，入市需谨慎。

2015年10月5日至10月9日



投资心管家视点

中国央行周三公布9月末外汇

储备余额环比减少432亿美元至3.514万亿美元，为连续第五个月下降，但单月降幅较上月已缩减逾一半。显示在美联储货币政策正常化前夕，包括中国等新兴市场仍面临较大资本流动压力，但市场预期已在逐步趋稳。

一周财经要闻盘点

沙特国家石油公司或将收购中石油数十亿美元资产,重塑全球石油版图

微软特斯拉牵手, 开发软件延长电池续航时间

客服电话:

400-067-9908, 021-60359000

公司网址:

www.zsfund.com

公司邮箱:

services@zsfund.com

投资标的的方向上，第三季度重点关注的医药和消费仍是下一阶段的重点。除此之外，我们也观察到政府不断出台各种经济刺激政策，这可能带来个别行业和公司机会。例如，对房地产的刺激可能会带来家电等方面的需求增长。一些政策也会利用价格杠杆来促进清洁能源或先进技术的使用。虽然本次刺激力度或许偏弱，但相关行业公司因被长期忽视而估值较低，这可能带来投资机会。

地震模型 (LPPL模型)

由于金融市场泡沫的形成与破裂、地震等物理现象有众多相似之处，地球物理学家 Sornette 教授提出了用地球物理和临界现象研究中常用的地震模型 (LPPL 模型, Log-Periodic Power Law 模型, 译为对数周期性幂律模型) 来研究金融领域的泡沫。该模型曾经成功预测了多次投资品泡沫，如 2008 年的石油价格泡沫、美国房地产泡沫，2009 年中国股市泡沫等。

浙商基金运用 LPPL 模型对创业板指数、上证指数和中证 500 指数进行前期走势回顾和后期走势推测，以为投资者提供一定的参考依据。

以下为最新模型监测：

- 蓝色线为指数的实际走势；
- 红色线为自 6 月 12 日高点开始的模拟拟合线，以及向外推算的情况；
- 因为程序自动画图的原因，横坐标未以时间显示，而以数字显示。

2015年10月5日至10月9日



投资心管家视点

中国央行周三公布9月末外汇储备余额环比减少432亿美元至3.514万亿美元，为连续第五个月下降，但单月降幅较上月已缩减逾一半。显示在美联储货币政策正常化前夕，包括中国等新兴市场仍面临较大资本流动压力，但市场预期已在逐步趋稳。

一周财经要闻盘点

沙特国家石油公司或将收购中石油数十亿美元资产,重塑全球石油版图

微软特斯拉牵手, 开发软件延长电池续航时间

客服电话:

400-067-9908, 021-60359000

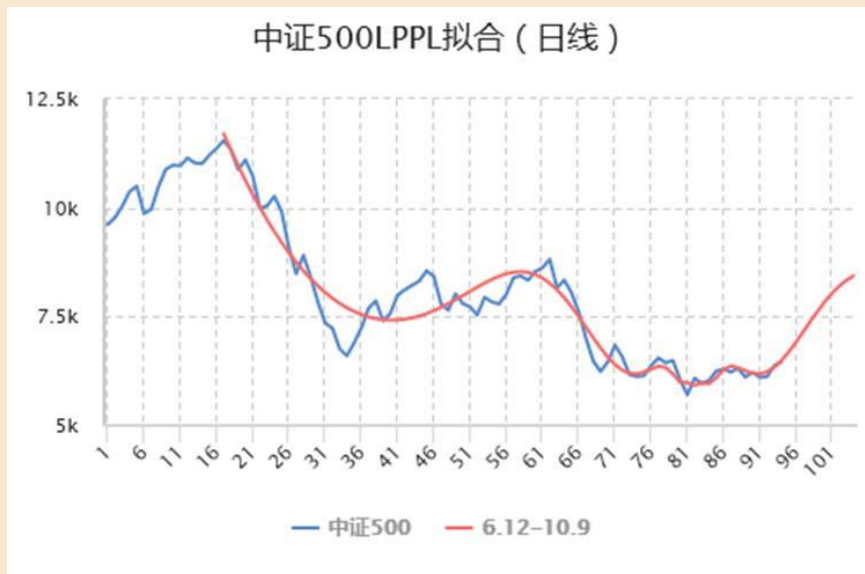
公司网址:

www.zsfund.com

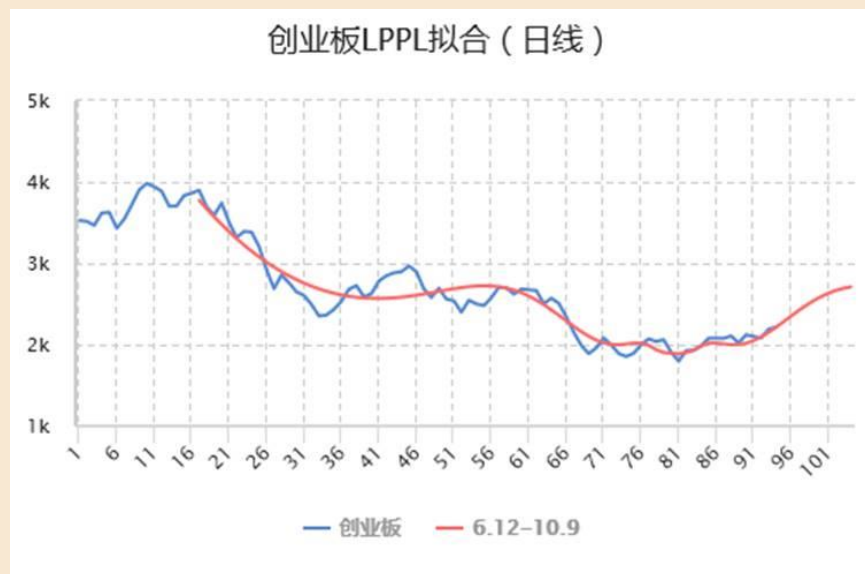
公司邮箱:

services@zsfund.com

图一 中证500指数实际走势与拟合效果



图二 创业板指数实际走势与拟合效果



2015年10月5日至10月9日



投资心管家视点

中国央行周三公布9月末外汇储备余额环比减少432亿美元至3.514万亿美元，为连续第五个月下降，但单月降幅较上月已缩减逾一半。显示在美联储货币政策正常化前夕，包括中国等新兴市场仍面临较大资本流动压力，但市场预期已在逐步趋稳。

一周财经要闻盘点

沙特国家石油公司或将收购中石油数十亿美元资产,重塑全球石油版图
微软特斯拉牵手, 开发软件延长电池续航时间

客服电话:

400-067-9908, 021-60359000

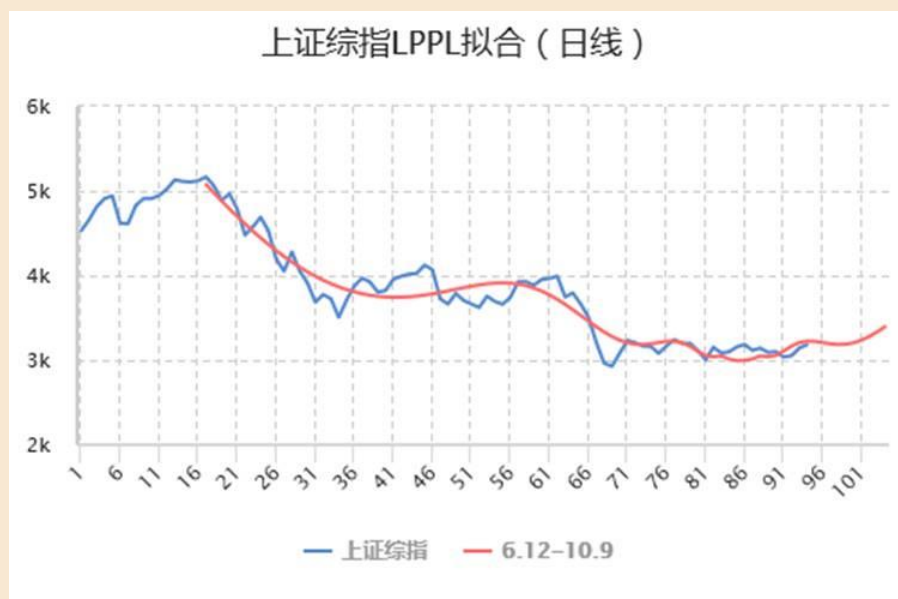
公司网址:

www.zsfund.com

公司邮箱:

services@zsfund.com

图三 上证综指实际走势与拟合效果



图形分析

1. 自6月12日高点以来日线拟合结果显示，目前，几个主要指数均处于一个低位平台上，市场交易者情绪有所恢复，创业板与中证500的弹性好于上证。

2015年10月5日至10月9日



投资心管家视点

中国央行周三公布9月末外汇储备余额环比减少432亿美元至3.514万亿美元，为连续第五个月下降，但单月降幅较上月已缩减逾一半。显示在美联储货币政策正常化前夕，包括中国等新兴市场仍面临较大资本流动压力，但市场预期已在逐步趋稳。

一周财经要闻盘点

沙特国家石油公司或将收购中石油数十亿美元资产,重塑全球石油版图

微软特斯拉牵手, 开发软件延长电池续航时间

客服电话:

400-067-9908, 021-60359000

公司网址:

www.zsfund.com

公司邮箱:

services@zsfund.com

一周市场行情回顾

市场	指数名称	收盘点位	涨跌幅(%)
国内市场	上证综指	3183.15	4.27
	深证成指	10540.19	5.53
	沪深 300	3340.12	4.28
海外市场	道琼斯指数	17084.49	3.72
	纳斯达克指数	4830.47	2.61
	日经指数	18438.67	4.03
	香港恒生指数	22458.80	4.43
	英国富时 100 指数	6416.16	4.67
	德国 DAX30 指数	10096.60	5.69
	法国 CAC40 指数	4701.39	5.44
其他	石油 (布伦特)	52.75	9.39
	黄金	1155.60	1.58
	美元指数	94.90	-1.06