



不少外资进场“抄底”

事实上，即使是经济增速下行，我们也是世界上增速最快的经济体，比欧、美、日等全球主要经济体的增速快一倍多，只要中国市场开放，不难吸引全球各地的资本。

回到因长期疲弱而让大家“痛恨”的A股，今年以来的“股权质押”连续爆仓而造成市场持续低迷，其实就是为2015年的股市泡沫盛宴终极买单而已。从乐观的角度看，泡沫的破灭让A股的总体估值水平回到了几年来难得的低水平，好的投资机会在投资人的一片悲观中正在酝酿。

实际上，便宜下来的A股已经吸引了不少外资进场“抄底”。

外管局近日公布了2018年二季度及上半年我国国际收支平衡表。其中，二季度数据显示：直接投资净流入248亿美元，双向保持在较高规模。其中，对外直接投资净流出279亿美元，外国来华直接投资净流入527亿美元。证券投资净流入610亿美元，创季度历史新高。其中，对外证券投资净流出43亿美元，来华证券投资净流入652亿美元。

老外们一直在买，国内资金却一直在卖，也不知道谁更聪明？

大家可能担心，如果下一步债务违约升级、房地产泡沫破灭，会促使股市进一步大跌。其实，股市是宏观经济的领先指标，目前的低迷状态已经是对债务违约、房地产泡沫困局的提前释放了，股市的回升是领先于经济周期的。巴菲特说过一句名言：当看到知更鸟的时候，春天就已经过去了。

■ 宁波银行专栏

消费股持有期越长 收益确定性就越大

——访永赢基金总经理助理、权益投资部总监李永兴

10月8日，13只新基金集体亮相，其中包括由永赢基金总经理助理、权益投资部总监李永兴挂帅的永赢消费主题灵活配置混合型证券投资基金（基金代码：A类006252/C类006253）。

“好发不好做、好做不好发”向来是基金行业的常态，尽管市场清淡，但李永兴认为，当前是难得的布局良机。

聚焦消费板块优质标的

作为牛股辈出的行业，消费板块一向受到机构投资者的青睐。据统计，近10年来，累计涨幅10倍以上的个股中，消费行业占比42%。

李永兴表示：“消费行业的估值往往具有一定的上限和下限，估值很少跌到15倍以下，因此下行风险相对可控。一般情况下，消费股的持有期越长，收益的确定性越大。假设估值不变，它的股价也会靠盈利增长来带动，形成稳定收益。”

具体到消费类细分行业的发展前景和消费行业投资机会，李永兴认为，随着消费总量增速逐步提高，以及消费形态全面转型升级，细分行业的消费需求将变迁升级。长期来看，他相对看好医药生物、教育、新零售和食品饮料等细分子行业。

李永兴表示：“在2013年遭遇医保控费的瓶颈后，低迷了4年的医药行业在今年年初迎来了鼓励研发创新、降税等一系列利好，其中一批优质的创新药企业脱颖而出，行业有望走出底部区域迎来反转。”

对于食品饮料板块，李永兴表示，尽

管白酒行业的股价过去两年来涨幅较大，但行业的复苏才刚刚开始。从白酒产销量来看，行业增速只是见底企稳，预计白酒行业的复苏还将持续。

教育也是李永兴重点关注的领域。他认为，中国的优质教育资源比医疗资源更加稀缺，中国的教育行业具有广阔的发展前景，相较于海外，民办教育无论从价格还是渗透率上都有着较大差距，增长潜力巨大。

潜心修炼基本功

面对当前低迷的市场环境，拥有多年从业经验、历经多轮牛熊转换的李永兴显得颇为淡定。他认为，市场表现疲软时，恰恰是潜心修炼基本功的最佳时机。

自一年前加入永赢基金以来，李永兴便开始着重进行研究团队的建设。他对研究员的要求是，先把公司基本面研究清楚，再去思考如何用基本面去印证股价走势。经过一年多的训练，现在团队成员无论在公司推荐还是行业评级上都取得了明显进步。

“基金业绩是研究团队能力的最好体现，我希望经过两三年这样‘站桩式’的高强度训练，大力提高研究员做研究的自主性和积极性，令整个投研团队练就过硬的基本功。”李永兴称。

上海证券报 王彭



穿越牛熊的品种在哪？

悲观者还是不放心，仍在担心牛市再不会来了。那我们就一起找一些投资标的，即使牛市长期不来，也能让我们立于不败之地的品种，这样总该让我们放心投资了吧。这些穿越牛熊的品种在哪里找呢？

我们一起看看日本市场的经验吧。在长期熊市中生存的公司，除了电信、高铁、银行、保险等国计民生产业中的佼佼者外，就是日本具有全球核心竞争力的高端制造业的代表丰田、本田、日产、三菱，佳能；还有日用消费品中的花王、TOTO等品牌；以及小野制药、大塚制药、武田药品等医疗保健产业的公司。

按图索骥，在A股以国计民生、核心竞争力、消费刚需、医疗保健等为标准选取穿越牛熊的投资品种是否也同样适用？

我还是谈谈自己的不那么成功的A股投资经历吧。2015年6月股灾前，敝人就做到知行合一卖出了手头大部分的股票，其中有招商银行，卖出价格约为20元，本该是最明智的选择了吧？结果却让人想不到，经历了N轮股灾至今天，招商银行的股价是30元，三年间还加上了可观的分红……现在看，当时在市场泡沫巅峰时卖掉优质的银行股票显然是错的！

2015年股灾前，因为估值便宜而实在不忍出卖，结果“砸在”手中的名牌国酒、部分平安保险，持有到今天，较股灾前高点的价格都已经或接近翻倍了。而对比一下指数，三年前上证指数是5100点，现在的几乎腰斩，创业板指数跌幅则更大。

显然，在A股是可以找到这样的好公司的，即使市场总体表现非常低迷，也能通过经营的稳步增长来为投资人带来很好的回报。因此，投资人以合理的估值买入并长期持有这些好的公司，哪怕是牛市永远不再来，投资回报也会非常不俗。这样看，大家应该有了在低迷之时参与A股投资的勇气了吧？

那么，A股中有哪些行业更容易产生这些好公司？我认为大众消费、医疗保健、金融服务等行业都是产生这些好公司的温床，其中前两者面向十三亿人口的大消费市场，而后者，还加上牌照管制的“护城河”。我依然特别看好名牌国酒、传统国药，因为我们在这些领域具备全球核心竞争力，而银行与保险业关系到国计民生，它们当中的优等生极有可能成为保护投资人穿越牛熊的好公司。

总而言之，若选取可以穿越牛熊的好公司以合理价格来参与，即使牛市永不再来也会有很好的回报，你还有什么好担心的呢？

当然了，牛市是必然会再来的，那么以长期投资为目的的投资人还可以获得短期的意外惊喜。

（本文仅代表作者观点）