



今年以来，“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位，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。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，国内资金一直在卖，也不知谁更聪明？

当然了，具体而准确的市场底部位置从来没有人能准确预知，但无论从总体估值处于历史低位，以及物极必反的原理来判断，现在的A股离底部不远了。

大家可能担心，如果债务违约升级、房地产泡沫破灭，会让股市进一步大跌。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、房地产泡沫困局的反映了。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。上一轮全球金融危机中，美国股市于2009年3月见底回升，而美国楼市是2011年下半年才跌至底部，至于美国实体经济更是直到近几年才明显复苏的。

从投资角度看，出现“危机”也就是出现了机会。当市场极度悲观，已经无人敢轻言底在何方的时候，底也许就在脚下。

## 4

悲观者还是不甘心，还在担心牛市再不会来，那就让我们一起来找一些投资标的，即使牛市一直长期不来，也能让投资立于不败之地，这样可以让我们放心投资了。这些穿越牛熊的品种在哪里？

目前，日经指数中50家最大的上市公司，显然是在经历“失去二十年”中依然活下来的强者。这些在长期熊市中适者生存的公司除了电信、高铁、银行、保险等国计民生行业中的佼佼者外，就是日本具有全球核心竞争力的高端制造业的丰田、本田、日产、三菱，佳能等，还包括日用消费品中的花王、TOTO等这些我们耳熟能详的品牌，以及小野制药、大塚制药、武田药品等医疗保健产业。

那么，在A股按图索骥，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？

2015年6月股灾前，笔者曾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/股，本该是明智的选择了。结果呢？让人想不到，经历了多轮股灾至今天，招商银行的股价是30元/股，还没算上3年间可观的分红。现在看来，当时在市场泡沫巅峰时卖掉优质的银行股显然是错了。同样在2015年“股灾”前，因为估值便宜而留在手中的贵州茅台和部分中国平安，目前股价较当时均已经或接近翻倍了。

对比一下指数，3年前上证指数是5100点，现在几乎“腰斩”，创业板指数跌幅则更大。

显然，在A股是可以找到这样一些好公司，即使市场总体表现非常低迷，本身也能通过经营的稳步增长来为投资人带来很好的回报。以合理的估值买入并长期持有这些好的公司，哪怕牛市不再来，投资回报也非常不俗。

那么，A股中有哪些行业更容易产生这些好的公司？笔者认为，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”。依然特别看好名牌国酒、传统国药，因为在这些领域具体全球核心竞争力。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而立于不败之地的公司。

至于哪些公司是上述这些行业中优等生？价格是否合理？简单的判断是，较高且持续稳定的权益回报率（ROE），以及股息分红收益率。

总而言之，以长期投资为目的，选取以上分析出的可以穿越牛熊的好公司，以合理价格投资，即使牛市永不再来也会有很好的回报。

当然了，牛市就像日出一样，必然会再来的。那么，投资人或许还可以获得短期的惊喜。

## 3