



银华基金 YINHUA FUND

估值近底部
可转债

迎布局良机
CONVERTIBLE BOND FUND

—— 资讯专属 · 股债兼修 ——

银华可转债债券型基金

基金代码:015771 发行日期:2018.07.12-2018.08.08



城投信仰回升 “投行民工”的好日子又要来了

04版 本周话题

■ 主编手记

从“超级印钞机”到“接盘侠”

8月2日,苹果股价盘中一度创下207.05美元历史新高,成为全球首家市值突破万亿美金的科技公司。此时,不知曾放出“小米估值应为腾讯乘苹果”豪言的雷军有何感想:当日,坐了一波“过山车”的小米盘中跌破17港元的发行价,市值不足500亿美元,这与Pre-IPO融资时对上市的估值相距甚远。Pre-IPO融资时的投资人不仅伴随上市一夜暴富的美梦破灭,更存在被深套的危险。

类似的PRE-IPO投资被套已不是个案。8月3日,华夏航空收于24.5元/股,与两年前PE机构33.75元/股的入股价出现大幅倒挂。这意味着,两年前Pre-IPO入股的机构,按照目前二级市场股价计算,账面浮亏超过27%。前不久登陆纳斯达克的优信二手车,现在市值为19.4亿美元,而其在上市前最后一轮融资时的估值为32亿美元。

凭借一二级市场巨大的价差和“短平快”的打法,Pre-IPO投资一度被视为“超级印钞机”,但如今以高价抢到的Pre-IPO投资却成为“烫手山芋”,上市后可能变成“见光死”。随着一二级市场估值套利空间收窄甚至倒挂,越来越多的Pre-IPO入股机构担忧能否安全退出。有PE人士对笔者透露,有一些投资较早的机构在Pre-IPO中通过老股转让,得以成功提前脱身,不少抱着“先赚一笔”心思高价进入的Pre-IPO投资成为“接盘侠”。另外,PE机构所投的未上市公司中也不乏账面估值高企而真实价值已大缩水的。如正在冲刺A股IPO的灿星文化近日分别获得两笔2亿元、1.6亿元的融资,两家公司分别获得1.17%、0.94%的股权。按此测算,灿星文化新一轮融资的估值为171亿元,较去年年底融资时宣称的210亿元估值已缩水近两成。

Pre-IPO投资遭遇前所未有的尴尬,对盛行的突击入股一二级市场套利无疑是一记痛击。目前受资管新规影响,进入一级市场的资金供给出现收缩,融资环境已变得严峻起来。据笔者了解,一些投资机构也在对Pre-IPO投资进行反思,高估值进入是不是本身就是错的?未来一二级市场之间的溢价差会持续缩小甚至消失,“赚快钱”的思路是不是要抛弃?此外,一些以Pre-IPO为主的机构也正在寻求转型,股权投资转向长期投资、价值投资将是顺势所趋。

侯志红

农银行业领先混合 代码:000127

近一年净值收益率23.84%,位居同类1/10

第十五届中国基金业金牛奖巡访特刊 08.09

02 基金新闻

万亿市场行将启航
养老目标基金为A股引“活水”

05 基金动向

基金布局科技板块

16 基金面对面

史博:心系客户肩并肩
理性投资赢未来