

投资中国逻辑未变 私募坚定看好优质核心资产

□本报记者 张焕的

海外疫情动态仍在扰动着全球市场。部分国内私募基金近日发表观点认为,投资中国的长期逻辑未变,长期牛市仍然值得期待,当前低估的时刻或正是未来长牛的起点。从看好的领域而言,自主可控、内需增长、科技军工等方向受到私募青睐。从全球视角来看,部分参与境外投资的私募表示,美股中概股优质龙头仍值得关注,中国香港市场也已迎来良好配置时机。

对长期牛市有信心

国内疫情的防控到位,经济复苏已然重启,是部分私募对长期牛市起点抱有期待的信心来源。深圳市榕树投资表示,疫情总会过去,经济仍将恢复常态,此次市场下跌,提供了很好的投资机会。榕树投资对未来市场依旧保持谨慎乐观的态度,海外疫情还有不确定性,但中国的基本面已经相对清晰,当前中国经济面临的主要问题,是海外经济停摆拖累中国继续发展。相信疫情结束后,中国的经济韧性将极大增强,榕树投资依旧看好未来A股市场长期的牛市行情。在中国经济面临结构性改革和经济刺激性发展的双重时点下,建议继续把握住市场的核心主线,做好以产业趋势和景气改善为核心方向的资产配置。

上海明弘投资指出,在市场层面,海外疫情仍在发酵,相较之下,率先走出疫情阴霾的中国,依靠逐步开放的市场及较大的市场容量,叠加稳定的主权信用,一旦“美元荒”缓解后,海外资金的再配置将重启,预计随着二季度经济的全面复苏,全球资金对于A股配置权重将会得到系统性提高,而国内的长线资金也会随着市场整体风险偏好的逐步提高,再次重视A股长期以来的估值优势。

看好A股多个行业

从看好的领域来看,国内私募的目光近期重点投射在了科技、军工、自主可控等多个方面。深圳地区某知名私募基金经理近期表示,看好两个方向。首先是军工。军工产业主要来自于政府的支出。军工在2007-2008年是“炒重组”,但经过多年的调整,当前主流公司2020年市盈率15倍-35倍之间,处于历史相对低位。并且投资逻辑已经从事件型炒作向基本面投资切换,板块性机会值得重视。现在来看,军工企业的估值、现金流、订单等稳定。从DCF模型分析来看,军工这类企业并不受短期疫情影响。一方面,当前母



端(无风险收益率)降低;另一方面,分子端(即企业盈利)可能会受益国际政治关系的变化。综合来看,当前军工行业已进入投资时间窗口。

其次是自主可控。从DCF阶段模型来看,一阶段并不受疫情影响,因为自主可控相关企业主要预期是在最后阶段获得盈利。自主可控相关企业当期的现金流不多,存在的潜在风险是未来自主可控形成的概率,如果概率大幅降低就会比较麻烦。现在来看,各方推进自主可控的决心和最终形成的概率都在提升。

深圳榕树投资分析认为,长期的投资机会在新科技产业,新科技产业是支撑新旧动能转换的主力军,发展前景巨大,行业上看好新能源、5G应用和半导体产业的投资机遇。重点关注新科技产业,这也正是国家大力发展的“新基建”领域,A股市场可能随时出现反转行情。

清河县资本近日发表观点认为,两类机会值得关注:第一是要实现量产,但离不开中国市场的企业;第二是以前必须靠进口,现在能够完成进口替代的公司。

丰岭资本此前表示,目前重点看好以下几个方向:首先,是内在价值持续增长、且估值极低、已经充分反映极度悲观预期的部分优质金融企业;其次,是经营效率能够持续改善的行业和公司,以及短期受疫情冲击较小、中期有成长空间的部分优质移动互联网企业;最后,看好部分逆周期调控受益的优质企业。

展博投资表示,未来发展前景广阔,业绩能穿越宏观周期,具有自主可控属性的通信、电子、创新药、新能源、互联网软件、消费等行业值得关注。估值较低且分红收益率较高的蓝筹股也会有

所表现。

海外中国优质资产值得关注

近日,美股市场中概股出现下跌。对此有私募指出,龙头中概股的配置地位或将持续上升。

盈峰资本上周表示,在投资境外中概股市场的过程中,一直将被投公司的质地和诚信放在首位。盈峰资本指出,与国内市场不同,海外市场充满了做空机构和做空机制,本质上可以倒逼上市公司和投资者专注于研究公司基本面和财务质地,提高市场的有效定价机制。对于有瑕疵的公司持“零容忍”态度,专注于投资伟大而卓越的好公司。

盈峰资本认为,国内顶尖的互联网公司在全球都具有竞争力,估值性价比不错。这些公司的云计算等横向布局都在进入收获期,市场调整为这些龙头公司提供了介入机会。

与此同时,中国香港市场近期出现了历史上较为罕见的恒指“破净”现象。由此,港股市场中的被低估的优质标的也受到了私募的青睐。

深圳新同方投资分析指出,指数下跌会影响投资者的风险偏好,所以每当市场调整,一定会有许多估值合理、甚至偏低的标的出现。不利的宏观环境,将成为优秀公司和平庸公司之间一道难以逾越的鸿沟。宁愿用公平的价格去买优秀的公司,也绝不用低廉的价格去买平庸的公司。此时更需要“精挑细选、谨慎行事”。从新同方的角度来看,港股有一批赛道好、基本面确定性强的行业,如物业、教育、互联网、创新药等等。投资者可“优中选优”,分辨出那些已经身在好赛道中的好公司。

一季度头部私募围猎三大板块

在旧赛道中找龙头 在新赛道中找黑马

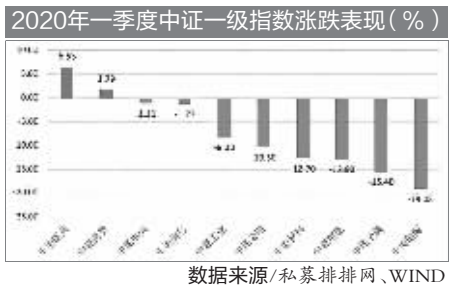
□本报记者 王辉

在上市公司一季报披露进入尾声的背景下,高毅、淡水泉、星石、源乐晟等大型知名股票私募在一季度末的A股布局情况正逐步浮出水面。来自多家三方机构的最新个股监测数据显示,今年一季度头部私募在资产组合中显著侧重于消费、医药、科技等三大板块,其中不乏私募机构在单个个股上出现持股市值超10亿元的大手笔。

与此同时,在当前A股主要股指整体依旧处于多年历史低位的背景下,多家知名私募对于A股的策略研判依旧偏于积极,具体投资策略倾向“在旧赛道中找龙头,在新赛道中找黑马”。

扎堆三大板块

来自私募排排网和Wind的统计数据显示,截至4月26日,包括高毅资产、景林资产、淡水泉投资、重阳投资、千合资本等在内的15家头部私募(含部分量化私募机构),在今年A股上市公司一季报中,共计出现在44家上市公司的前十大流通股股东名单中。在此之中,按照申万行业分类,计算机硬件、电子设备制造、互联网服务等科技板块,食品、饮料、家电等大消费板块,以及化学制药、生物医药等大医药板块,则成为了头部私募在个股布局上,最为集中的三大行业板块。此外,光伏、新能源汽车产业链、化学制品、物流等行业,也有部分个股获得头部私募青睐。



在此之中,头部私募在多只一季度看好的个股上,斥巨资介入。在一季度末头部私募重仓持有的44只个股中,高毅资产在紫光股份、顺丰控股、完美世界三只个股上的最新持股市值(截至3月31日收盘,下同),均超过10亿元。此外,淡水泉投资、重阳投资、林园投资等私募机构,也在一季度末时,分别重仓持有了歌尔股份、上海家化、片仔癀等三只个股,持股市值均超5亿元。而这部分被某一家头部私募大资金布局的个股,也基本全部来自于科技、消费、医药等三大板块。此外,由王亚伟领衔的千合资本,其一季度末在软件股卓易信息上的持股市值也接近1亿元。

继续看多后市

在A股最新投资策略观点方面,目前头部私

募对于未来一段时间的A股整体运行和市场结构性机会,明显较为积极。

凯丰投资表示,近期美股在前期重挫之后出现较大幅度反弹,但当前标普500等主要股指成分股2020年的每股盈利(EPS)将会出现迅速下调,从而在估值方面给美股带来负面影响。整体而言,未来一段时间内,基本面下修给美股运行带来压力。在此背景下,随着全球利率水平的整体下行,A股市场在短期将有望跑赢港股和美股市场。

具体到板块机会上,凯丰投资认为,最近一个月左右时间内A股市场在内需逻辑的方向上已经运行较长时间,周期板块和TMT板块近期相对较弱;随着利率继续下行,周期基建板块和TMT板块可能会相对跑赢内需消费板块,

此外,景林资产表示,在全球疫情和低利率的环境下,中国的核心资产将有望成为全球资本的避风港。在此背景下,未来一段时间景林资产将会在旧赛道中找龙头、在新赛道中找黑马。具体而言,包括5G技术即将在中国的大面积应用,以及汽车的电动化和自动驾驶等领域的投资机会,该私募机构正在重点予以关注,并将随着相关投资确定性的增加,在相关布局标的上逐渐提高仓位。与此同时,未来较长一段时间内,也会继续整体看好中国在全球有竞争力的行业龙头。

一季度并购规模 显著提升

□本报记者 余世鹏

国内一季度并购市场的活跃度有所下降,但地产和医药等领域出现多宗百亿级交易,规模逆势出现明显提升。市场人士分析称,很多股权投资机构手里的钱依然较为充裕,预计二季度生物科技、医疗、在线教育等领域的并购活跃度会较快恢复,优质项目是机构目前较为青睐的对象。

市场逐渐恢复活力

清科研究中心统计数据(下称“数据”)显示,2020年一季度中国并购市场共完成322宗并购交易,并购数量同比下降幅度为30.9%,环比下降幅度为31.6%。具体看,一季度的国内并购和跨国并购案例数量分别为305宗和17宗,均少于去年同期的并购数量(分别为436宗和30宗)。

从地域上看,并购活跃度最高的是广东省,一季度并购案例数量为45宗,紧跟着的是江苏、北京、浙江、山东,并购案例数量分别为39宗、30宗、26宗、25宗。

但从并购规模来看,因多宗百亿级的交易,一季度整体并购市场规模得以明显提升。数据显示,一季度有披露金额的并购有266宗,交易总金额约为4485.81亿元,同比上升61.5%,环比上升77.5%。据汉能投资数据,在国内疫情得以控制的3月份,国内市场的并购案例和金额分别为160宗和1043亿元,市场逐渐恢复活力。

在2020年1月3日,招商局蛇口工业区控股股份有限公司、深圳市前海开发投资控股有限公司(下称“前海控股”)分别以729.08亿元增资合资公司——深圳市前海蛇口自贸投资发展有限公司,交易完成后交易双方分别持有合资公司50%股权,合计价款1458.16亿元,成为一季度单笔交易金额最大的并购案例。

此外在今年3月,国内血液制品行业巨头上海莱士宣布完成了对西班牙基立福(Grifols S.A.)下属子公司GDS45%股权收购,并购金额为132.46亿元。GDS是基立福的全资子公司,主要从事免疫检测设备和试剂生产,处于血制品业务上游,其最主要业务为核酸检测,目前处于全球龙头地位,占全球核酸检测业务的55%。

加大押注优质项目

富而德中国区合伙人王庆指出,从中长期来看,在欧美等境外地区很多企业的现金流以及公司业务因疫情产生影响的情况下,这些公司需要得到外部资金的援助,同时估值也会有所下降,这可能会给中国企业带来好的介入机会。

汉能投资指出,年初至今国内并购交易主要集中在制造、金融、物流、医药行业;而从交易数量来看,信息通讯、消费升级、传媒互联网等新经济行业的并购依然活跃。

王庆表示,虽然处于疫情大背景下,但很多股权投资机构手里的钱依然较为充裕,预计二季度全球并购市场会出现反弹,不同行业的反弹速度有所不同。像生物科技、医疗、在线教育等领域恢复会较快,但像旅游、餐饮、体育等行业复苏较慢。

此外,潜力股平台创始人李刚强表示,作为并购当中的重要参与主体,股权机构应做到“知退而知投”。他认为,首先要从退出的角度考虑投资,尤其是对于存续5年以上、投了100个项目以上的基金,一定要建立起以退出为导向的投后管理体系;其次,要加大对优质项目的押注。李刚强认为,在当下的时间环境下,有限合伙人(LP)更加看重现金回报,而不看重内部收益率(IRR)或者是账面回报,“一鸟在手,比十鸟在林更重要”。