

私募调研聚焦业绩 三大主线浮出水面

□本报记者 余世鹏

权益市场近期维持震荡整理态势,但市场嗅觉敏锐的私募机构,依然在基于细分景气度赛道和公司业绩进行持续调研和投资机会的挖掘。他们认为,权益市场的中期表现预计会较为乐观,科技、消费和估值修复三大主线,是接下来布局的重要方向。

业绩仍是价值挖掘依据

上周沪深股指回调幅度均在3%以上,星石投资表示,近期以来,欧洲疫情有所反复,海外风险资产被抛售,对A股市场行情有所影响。同时,国庆长假临近,部分投资者倾向于“持币过节”,也对市场形成了一定的压力。但考虑到经济的持续修复,上市公司业绩改善将成为A股的核心驱动力。

从私募近期调研情况来看,公司业绩依然是他们筛选标的的重要指标。以兴齐眼药为例,Wind数据显示,该公司9月22日接受了包括高毅资产、淡水泉投资、歌斐资产在内的多家机构调研,公司业绩一季度受疫情影响亏损,但在二季度业绩回暖后,公司上半年实现归母净利润1531.48万元,同比增长167.48%。

同时,9月22日还有重阳投资、淡水泉投资、景林投资等私募机构调研了德赛西威。上半年该公司实现营业收入25.96亿元,同比增长14.32%;归属上市公司股东的净利润2.30亿元,同比增长124.55%。

禹合资产表示,在经过此前的资金获利回吐后,市场已趋于平稳,目前属于良性回调,后市需要持续关注行情演化。同时,银叶投资首席策略官陈琦表示,综合经济基本面、货币政策导向、资本市场改革等多方面因素来看,权益市场中期表现仍较为乐观,人民币资产的配置吸引力预计也将继续上升。从今年前8个月的经济数据来看,国内经济复苏步伐仍在继续。整体而言,后续财政政策预计仍将担当稳增长的重任,而央行的货币政策导向将会以稳为主。



新华社图片

9月以来私募调研家数较多的个股

证券代码	证券简称	调研私募家数	9月以来涨跌幅(%)	Wind行业
300253.SZ	卫宁健康	135	-8.07	应用软件
000725.SZ	京东方A	132	-11.64	电子元件
300760.SZ	迈瑞医疗	107	-3.64	医疗保健设备
300573.SZ	兴齐眼药	102	-6.69	西药
002557.SZ	洽洽食品	77	-16.39	食品加工与肉类
002920.SZ	德赛西威	63	1.42	机动车零配件与设备
300577.SZ	开润股份	62	6.51	服装、服饰与奢侈品
002084.SZ	海鸥住工	59	-27.08	建筑产品
300692.SZ	中环环保	55	-11.90	环境与设施服务
002142.SZ	宁波银行	51	-7.75	区域性银行
300246.SZ	宝莱特	47	-8.68	医疗保健设备
002675.SZ	东诚药业	46	-6.57	西药
300120.SZ	经纬辉开	41	-15.03	电子元件
300396.SZ	迪瑞医疗	39	6.44	生物科技
688006.SH	杭可科技	33	-18.43	工业机械

数据来源/Wind

深耕“云”赛道

中欧瑞博董事长吴伟志认为,从今年7月14日至今,市场一轮中级别的调整已持续了两个多月的时间,目前看向下的空间非常有限。在行业布局方面,吴伟志表示,如果消费等价值板块,其长期发展的定性预判上没有问题,在估值出现一定幅度的回调后将迎来投资机会。同时,在未来五年内,还有两个不错的赛道,一个是军工,另一个是新能源汽车。

陈琦表示,看好A股市场的三方面投资机会,包括科技主线、消费主线,以及估值修复主线。同时,相聚资本创始人、总经理梁辉表示,未来中国科技行业存在许多投资机会。梁辉指出,科技行业在需求层面有三个主要方向,一是基础设施网络,二是智能终端与万物互联,三是云计算与大数据。

具体地,梁辉认为,疫情改变了人

们的生活模式和思维方式,可关注“云”化较成功的企业:首先,针对服务需求的升级,“云”技术也快速升级,这会带来更高的服务频次,用户的黏性也会变得更强;其次,“云”化也会推动企业打造更丰富的产品形式;最后,企业为进一步适应市场变化,其经营实力会变得更强大,综合盈利能力也会变得更为突出,最终将带来更高的市场价值。

歌斐资产创始合伙人、董事长兼CEO殷哲表示,目前主要聚焦在科技、消费、医疗和金融四大领域。其中,在科技领域,特别关注自主可控的趋势性投资机会。这方面,人工智能、大数据的技术进步会带来生产效率的提升,可关注人工智能与制造业有机结合、改造传统行业、提升运营效率方面的发展机会。另外,随着云计算、网络安全等成为互联网时代的基础设施,与此相关的产业也是未来投资重点。

华美国际投资集团张维：

“滞剩”背景下注重大类资产配置

□本报记者 万宇

华美国际投资集团首席投资官张维近日表示,目前全球宏观经济形势呈现“滞剩”的特征。一方面是海外经济停滞甚至衰退,另一方面是全球货币过剩和产能过剩,导致了资产价格泡沫化和全球债务持续攀升。在投资策略上,应该注重大类资产配置,分散风险,同时做好对冲。

张维首次提出“滞剩”现象并指出,与美国历史上曾出现的“滞胀”有所不同,“滞剩”现象虽然也出现了经济停滞

或者衰退,但尚未出现明显的通货膨胀。他表示,进入2020年,全球疫情背景下货币泛滥,超发的货币没能带来经济的持续增长,转而推升了全球资产价格的泡沫化,沉重的债务加重了各国杠杆率,负利率在历史上首次出现,“滞剩”现象更加突出。

早在今年3月美股短期内连续熔断下跌时,张维就明确指出,在“滞剩”背景下,货币流动性无限宽松,资产价格泡沫化趋势不变,全球资本市场有望重新走强。张维认为,运用大类资产配置和对

冲工具是当前阶段的投资策略。大类资产配置主要包括股市、债市、贵金属、期权等多种产品,通过组合配置,有利于分散风险、减小回撤。同时,通过一系列对冲工具的使用,在市场下行阶段也能获得正收益。

张维指出,“滞剩”现象带来了风险的积聚和提升,大类资产的科学配置和对冲工具的使用变得尤为重要。中国作为基本面良好的经济体,人民币升值有望吸引海外资金持续流入,低估值资产、国债等品种现阶段具有配置价值。

加码中国投资 百年老店柏基落子上海

□本报记者 吴娟娟

日前,百年资管老店柏基(Baillie Gifford)宣布在上海开设办公室。这家百年老店在较早期就抓住了阿里巴巴、美团等公司的投资机会,它是全球最了解中国的资产管理机构之一,在中国拥有众多傲人的投资业绩,柏基的首只境内私募基金很快将发行。

据了解,柏基目前管理规模为3240亿美元,其中85%资产来自机构客户。目前其在中国的投资规模达550亿美元,投资了100多家中国的公司,占集团管理规模的17%。

从爱丁堡到上海

与全球多数大型资管机构不同,柏基的总部不在纽约或伦敦等金融中心,而在人口仅几十万的苏格兰城市爱丁堡。因此,当柏基决定在上海开设办公室时,部分合伙人质疑道,“上海是全球金融中心之一,在这里怎么能够摒除市场的杂音,延续爱丁堡总部的专注研究”。最终决心设立上海办公室的同事说服了上述合伙人,前提是柏基在上海的办公室将复制总部的投资风格和公司文化。

办公室选址一定程度上体现了总部的低调风格,柏基在上海的办公室不设在陆家嘴,而设在静安。在上海它将延续长期主义投资风格,在薪酬设计等方面保持与总部完全一致。在投资人的回报机制上,以5-10年为考核期。

“柏基最大的特点就是私人合伙制。从1908年成立到现在,100多年以来从没有变过。现有46位合伙人。合伙人退休的时候把他的股票全部卖掉,他的股份退出后,公司可以去吸收新的合伙人。每位员工都有机会成为合伙人。”柏基投资中国区负责人王一文在上海的媒体会上介绍。

寻找真正创造财富的公司

“投资的最大风险不是投资一家公司亏了50%甚至亏掉全部本金,而是没有找到那些能够在今后的5年时间里翻数倍的企业。”柏基投资中国区投资研究主管林娜说。

柏基合伙人詹姆士·安德森认为,世界级的公司可以抵御地缘政治、宏观环境等带来的风险。他在接受采访时曾坦承自己主要精力放在研究公司上,对宏观问题关注较少。安德森曾提出以“不合理的价格”买入成长型公司的理念,意思是当公司的成长潜力足够大,其当前的估值水平不应该成为限制投资者的因素。或许是基于此,柏基成为众多互联网巨头较早期的投资人,它也是新能源汽车公司特斯拉除马斯克之外的最大股东。

柏基在上海举行的媒体会上援引数据解释,在过去将近30年,全球上市的6万多家公司中,只有800多家公司真正创造了财富,占比约1.3%。“我们一直所追求的是希望能够找到这1.3%的公司。”林娜说,这些公司具有共同的特点,它们的企业家有开拓精神,是为未来人类生活提供解决方案的。

耐心是重要竞争力

林娜分享柏基近年的投资案例时说,耐心是柏基重要的竞争力之一。

谈及一家知名互联网公司,她说:“柏基在2015年投资这家互联网公司,在2018年时,柏基是IPO得到全球分配份额最大的投资人。IPO之后的一年,这家公司股价出现了很大的波动,但是我们抓住机会加仓,现在成为了它的第三大机构股东。”

谈及另一知名中国公司时,林娜表示:“2016年,创始人带着他的创业计划来到爱丁堡,跟我们分享他对于行业的十年展望。柏基投资团队花了近两年的时间跟踪调研,在2017年该公司上市前最后一轮融资融资时开始投资,并在公司IPO时增持,目前是该公司第二大的机构股东。”

林娜介绍,在这些投资案例中,柏基在整个持仓过程中,公司股价都产生了巨大的波动。但是每次波动的时候,柏基都会严格地按照既定的调研框架反复复盘。如果得到的结论是这个公司在未来10年还是有可能为客户带来极致的回报,柏基就愿意支持,愿意等待。她说:“坚持不懈是柏基在这个市场最大的竞争力。优秀的公司大部分的投资者都找得到,关键是能不能等待公司开花结果。”

耐心与公司文化有关,林娜介绍,以上海投资团队为例,整个投资决策的过程是“多数服从少数”,因为柏基坚定地相信未来只有少数人看得清楚。团队任何一个成员认真深刻地研究了公司,团队都会支持。

林娜表示,展望未来10年,柏基希望中国团队能为全球客户搭建一个优秀的调研中国公司的平台。她说:“我们打算搭建一个三重信息平台:第一重是创始人信息,希望向创始人团队学习;第二重是学术界信息,跟全球12家最好的大学一起研究科技、人文、社会等领域未来数十年的发展,优秀的学术研究具前瞻性,可以一定程度上洞悉未来;第三重是搭建专家库,与来自于历史、文化、教育、医疗等领域的专家结盟。独特的内部信息对于投资来说非常珍贵,是柏基摒除杂音、专注长期的底气。”