

产品分析

一二级市场联动
私募基金掘金新战法

□格上理财研究中心 朱尧

一手在二级市场通过传统股票操作赚钱,一手介入一级市场,参与和上市公司相关联的实业投资,从而在一定程度上刺激该上市公司股价,并通过提前布局获取股价上涨的利润。近期不仅是私募股权机构越来越钟爱这种投资模式,阳光私募圈内的各位大佬也不甘寂寞,加入其中,并玩的更加风生水起。

以股东身份参与管理

今年2月,泽熙投资出手工大首创,成为第一大股东,其提名的3位董事候选人均成功当选,提名的徐峻更是成为工大首创董事长,此后工大首创股价接连上涨,当前股价相较于2月已翻一番。今年4月,泽熙投资分别对黔源电力和宁波联合提出高送转分配提案,虽然两家公司股东大会最终否决了泽熙投资的临时提案,但在高送转提案消息刺激下,两家公司股价均出现短时间大幅拉升。而近期泽熙投资两只重仓股明珠珠宝和海亮股份在发布高送转预案后,也纷纷走出了先涨停后大幅下挫的行情。投资者认定,两只股票在大涨后被巨量砸盘正是泽熙投资所为。8月27日,泽熙6期再次举牌宁波联合,随后宁波联合股价上涨7.41%,宁波联合再次成为市场炒作热点。

市场瞭望

对冲基金发展大时代 海归人才回流

□好买基金研究中心 王梦丽

近年来,随着国内沪深300股指期货以及融资融券试点的推出,中国已进入了对冲基金的大发展时代,并且仍然具有很大的发展空间。目前,我国公募基金总体管理规模约5万亿元,而在基金业协会全部注册登记的对冲基金规模则约为3000亿元。但是如果根据全球对冲基金占比公募基金规模的数据即20%的比例,对冲基金行业至少会发展到1万亿元的规模,甚至更多。

多位私募界人士认为,目前市场环境及发展速度如同上世纪90年代初的美国对冲基金界,未来将会进入快速发展阶段。而资管行业终究是以“人”为核心的行业,随着资产的大肆扩张,大量人才被吸引到这个细分市场,其中便有海外对冲人才。根据好买基金研究中心数据,本文列举了具有海外投资经历的对冲人才回流后所采用的投资策略以及业绩表现。

盈峰张志峰
专注于量化投资

张志峰拥有纽约大学数学博士学位、斯坦福大学数学系博士后学位,且具有多年华尔街投资经验,曾在世界两大著名投行摩根士丹利及巴克莱任职固定收益及衍生品全球研究总监。张志峰归国后,先是担任博时基金另类投资部总监。去年5月进军私募对

泽熙投资近期投资风格逐步改变,已经从单纯的“涨停板敢死队”发展成为打通一级市场和二级市场的资本大鳄,博重组和非公开发行成为泽熙新时代的标签。通过大举买入一家公司股份,直接参与公司管理,然后以大股东身份向上市公司提出符合自身利益的提案,在股价上涨后,伺机退出赚取利润。目前来看,私募参与公司治理的内容多数围绕提出高送转分红方案进行,它迎合了市场兴奋点、制造了炒作题材。但当前市场开始回归理性,上市公司在频频推出高转送信息刺激下,股价多呈现高开低走态势。此前宁波联合在高送转预案放出风声后,除当日涨停,后市股价一路下跌。

定增并购模式争议中前行

3月24日,国务院出台《进一步优化企业兼并市场环境的意见》,除借壳上市严格审核外,上市公司其他重大资产购买、出售、置换行为均取消行政审批,这被视为重组并购政策大松绑。在此政策刺激下,各家阳光私募机构纷纷在一级市场设立私募股权投资机构,积极参与并购重组,分享一二级市场收益。

阳光私募机构参与并购重组的方式主要有两种。一是其直接发行并购基金,借助其在二级市场的投研经验,开展并购重组业

务。近期朱雀发行并购基金产品,联手通源石油参与收购大庆永晨石油股权,12至24个月后择机退出,退出方式为上市公司现金收购朱雀持股或兑换其流通股。二是一二级市场联动,即阳光私募公司通过定增方式大量购入上市公司股票,然后PE机构在一级市场上帮助上市公司在上下游产业链上寻找并购标的,控制股权,一旦上市公司完成并购,利好刺激股价,阳光私募机构则可实现持有股票市值的上涨,伺机退出,而PE机构也可实现并购退出,同时分别收取基金管理费。

近期六禾投资新增PIPE(定增)业务,以参与定向增发为主要投资形式,帮助上市公司推进并购扩张,深度介入上市公司战略管理、盈余管理与市值管理,帮助企业推进内外资源的配置与整合,实现价值提升。迄今为止已完成7只定增基金,总投资金额超过30亿元。而理成投资也成立了全球视野基金,主要投向偏消费与新兴成长行业的大中华上市公司,一方面,关注跨市场的套利机会和海外资产的系统性重估;另一方面,通过产业资本合作,积极参与产业并购与资产整合,计划以组合的50%仓位参与定向增发。

需要注意的是,内幕交易一直是二级市场联动的争论焦点。内幕交易关注的是投资时点,而私募机构一般都是提前进场,

所以严格意义上并不违反相关规定,但是其法律风险还是当前人们议论的焦点。

以PE视角享受企业成长

在私募机构纷纷崛起的时代,一个2013年10月份刚刚成立的资产管理公司本不会引起人们太多的关注,但是因为其与资本大鳄红杉投资的联姻,这个新成立的弘尚资产管理中心被赋予了里程碑式的意义。弘尚资产(有限合伙)是红杉资本(中国)旗下的证券资产管理平台,由红杉资本与管理团队分别出资50%成立,原红杉资本副总负责权益类投资。目前管理2只权益类绝对收益产品,资产规模近6亿元。其奉行以PE、产业视角赚企业成长的钱。聚焦医药、TMT、环保及消费四大新兴成长行业,在景气度高的行业里优中选优,挖掘个股。投资标的确定性高,风险收益比高。而且其股权投资背景也使其在进行证券投资时,调研更加专业、便捷,风险控制更加严格。

一二级市场联动受到越来越多私募机构的追捧,其创新性可谓开创了私募界盈利的新纪元,但是其投资回报的可持续性有待市场检验,其蕴含的法律风险也不容忽视。到底此创新是开启了私募的伊甸园,还是打开了潘多拉魔盒,要看后续政策指导和市场反映。

在摩根士丹利自营对冲基金量化团队担任基金经理,负责开发和管理数亿美元的对冲基金,而由任思泓担任基金经理期间,80%的时间取得正收益,只有两个季度是负收益。

2009年初任思泓回国加入中金公司,负责建立数量化交易业务。在股指期货推出后,其推出股指期货套利系统,管理资金达30亿元以上。2012年创建金锬资产,任思泓的量化模型便是基于其多年海外经验的基础上并针对中国市场做相应调整而成。投资策略方面,主要采取市场中性策略,其中包括ETF套利等低风险套利策略。

另外,由于其在进行历史回溯时已考虑到冲击成本等因素,所以在运作过程中参数调整的并不多,而是完全程序化的选股,在做股票多头的时候,做空股指期货。也许是多年国外对冲基金经验的积累,任思泓对规模扩张方面非常谨慎。好买数据显示,任思泓管理的锬金一号自2012年5月成立以来取得了43.57%的收益。锬金2号自2013年11月成立至今,不到一年的时间,收益率达13.39%。

从业绩表现来看,这些在海外投资多年的基金经理,由于自身所积累的海外成熟的对冲基金投资经验,再加上回国后注意结合国内的投资环境适时做调整。所以,一般来说这些基金经理管理的产品业绩表现都还不错,投资者不妨对此多加关注。

热点直击

冠军私募业绩优异
知名私募:此为中级行情

□私募排排网 熊玉琴

上周(9月1日至9月5日),市场整体走势震荡向上,中小板指数和创业板指数分别上涨3.38%和3.23%,同期上证指数上涨4.07%。截至8月底,沪深300指数8月以来微跌0.51%。据私募排排网数据中心不完全统计,目前有净值数据的非结构化私募证券投资基金产品为1410只,8月平均收益率为2.65%,跑赢大盘指数。从表现来看,8月实现正收益的产品为1121只,占比79.95%。上周排名前十的产品收益率均超过18%,最高者收益率逼近30%。

银帆一期暂无更新净值,所以按收益率来推算,上周的周冠军依旧是银帆投资管理的“中融信托·银帆一期(铂金1号)”。截至8月22日,该产品单位净值已经高达1.5461元,取得29.75%的超高周收益。银帆投资的投资理念及策略是通过仓位的调整和动态的资产配置得以实现,在有效规避证券市场系统性风险的前提下,通过专业的研究分析挖掘成长价值被低估的投资品种,以获取持续稳定的超额收益。

粤财信托·创势翔1号一般是一个月更新一次净值,所以它依旧凭借自己的高收益高居榜眼。该产品成立时间两年有余,表现令人赞赏有加,截至8月20日,收益为26.86%,净值已高达3.4733元。创势翔今年的强势表现表明年前的团队动荡对公司投研核心团队并没有实质性影响。

紧接其后的是凭借24.06%的周收益获得第三名的“平安信托·安蕴10期(裕晋)B类”,该产品在今年1月23日成立,仅仅一周时间,单位净值已由108.43元涨到118.33元。裕晋投资擅长定向增发业务。

第四名是国鸣投资旗下的“中融信托·融新252号第8期”,其周收益率为22.54%,单位净值是1.052元;它的另一只产品“中融信托·融新252号第7期”周收益为18.48%,获得上周第十名。

明星私募泽熙投资一直是市场追逐的焦点,旗下的“山东信托·泽熙3期”位居第五,截至9月5日,该产品单位净值高达2.6546元,周收益高达20.31%。“山东信托·泽熙3期”今年以来已经取得了98.67%收益,一举超越之前领跑的穗富投资,暂居年内冠军宝座领跑私募群雄。尽管众多人想从泽熙分一杯羹,只可惜泽熙已于2011年左右就不接受外界资金,而是用自有资金操作。

第六名为鸿逸投资管理的“长安信托·鸿逸1号”,基金经理为张云逸,截至9月5日,该产品最新净值为1.358元,周收益率高达20.06%。

鸿逸投资、汇鑫诚通等旗下均有产品进入上周前十名。

据媒体报道,近期多数基金公司增仓,操作方向较为一致。但从具体基金来看,各风格基金加减仓有所分化,加仓幅度较大的多为操作风格积极灵活的成长风格基金,减仓幅度较大的多为偏好主题投资的基金。

上海重阳投资董事长裘国根日前表示,A股历史上只有1996年至1997年和2006年至2007年的行情可以称为大牛市,目前A股只能算中级行情。裘国根认为,A股历史上最典型的中级行情是2003年11月至2004年4月的行情,此阶段指数最高点较最低点涨幅为36%。

认为此轮行情为中级反弹的还有新价值投委会主席罗伟广。他表示,A股本轮反弹属于中级反弹,比2012年底至2013年初的那轮反弹还要大。那段时间,A股从2000点左右涨到2400点,时间仅两个多月,很急。而这轮反弹跟上次相比,历时要长,幅度要大,方式可能没有那么急,可能是台阶式的稳步上升。

据私募排排网数据中心统计,今年以来共成立1195只阳光私募新品,上周共成立10只阳光私募新品,其中以非结构化产品为主,占6只,其余4只为结构化产品;新成立产品均为股票策略。另外今年以来有109只产品清算,而上周并无产品进行清算。正在募集中的产品有21只。

责编:股鹏 美编:马晓军