

智诚海威总经理冷国邦

打造阳光私募隐形团体冠军

□本报记者 易非 实习记者 黄丽



智诚海威投资有限公司成立于2007年8月。由一批具有深厚风险投资背景、投资银行背景和投资研究背景的专业人士发起设立,注册地点在深圳。作为一家专业的投资管理公司,智诚海威以其优秀的经营团队、富有前瞻性的研究视点、规范化的运作流程及完善的风控体系,致力于投资中国境内外处于高速成长期和成熟期的企业,努力发展成为以私募股权投资和证券市场投资为两翼的具有强竞争力的专业投资管理机构。

深挖个股 均衡配置

冷国邦指出,2015年中国的经济可能会继续下探,进入寻底的过程,但通缩已经持续很长时间,经济一旦走稳,股市的风口肯定会有转变。“如果今年经济再走不出来,中国就会面临比较大的风险,而国家的这种宽松政策短期内是一定会见效的,大概3个月之后就能看到经济数据的转好。因为大量的钱已经投下去了,一定会带动民营投资,所有的指标也都会好看很多。”中国的未来在哪里?首先是制度的市场化;其次,民营企业代表着中国的未来;第三,新兴产业是发展方向。

“2015年的短期风口仍然在大股票,但3年之后看,这些大股票并不是长期风口,而是短期的交易性品种。”卢源分析称,未来景气度最高的行业将是信息技术、医疗、教育、高端制造。能够长期支持市场的一定是这些具有高成长性的公司,而不是传统行业。

智诚海威认为,现在来看新兴产业,有些公司估值已经并不太贵了,2014年大约是30-40倍PE,2015年下降至20-25倍PE,市场已

经能接受了。“实际上我们很早就开始寻找中国的新兴产业,寻找中国的创新企业,经过这么多年之后,思路逐渐清晰。上一波创业板的牛市实际上已经很大程度地揭示出来了,包括移动互联、3D打印、机器人、新能源、新能源汽车等,这些主题已经很明确了。实际上国外也在转型。”冷国邦说,2014年底大股票上涨的自上而下的逻辑就更清晰了,就是一个国家的战略转型,结合稳经济和“走出去”,维护国家安全的军工、互联互通、一路一带、券商等都出现了大幅上涨。这些都是因为大家对市场有两个预期:一是宽松,二是整个资本市场的深化改革。

智诚海威所提及的新兴产业有两个核心趋势:一个是工业和制造业越来越弹性化、分散化、生态化、个性化,越来越有生命力,比如机器人的应用、工业4.0和高端制造业;另外一个就是原有的生命科学领域会越来越工业化、机械化、标准化,批量生产后才能满足社会发展的需求。

等待真正的大牛市

2014年下半年A股的上涨并不代表牛市来临。“真正的牛市不可能只有20%的股票上涨,甚至市场上有一天曾经出现过300多只股票飘红,300多只股票跌停的现象,这肯定不是全面牛市的概念。”冷国邦指出,这种“牛市”是在通缩的同时货币政策保持宽松的情况下产生的,“钱不往实体经济里流,但实体经济的钱却在流向二级市场。”

现在券商一致看好后市,但智诚海威的投资经理们并没那么乐观。“我们还是认为,配置上应该均衡一些。”冷国邦表示,这一波上涨是经济宽松形势下产生的泡沫,全面的牛市可能还没有到来,但是对经济企稳的预期、全面改革等国家调控手段、资本市场化的认可已经形成了。

冷国邦认为,中国经济已经进入了一个新的周期,具有三个很典型的特征。首先,新的GDP周期已经到来,如果要达到2020年的预定目标,那么未来每年的GDP增速会在6.5%至7%之间,比过去有所减缓。其次,这届政府特别重视自上而下的国家战略设计,不断通过反腐等改革措施改善大家对中国未来的预期。改革力度前所未有的大,改革的红利就在于市场化的红利,其真正的核心是国企改革和融资体系改革。今年融资体系改革的重点在资

本市场。“所以,今年关注国企改革不如更多地关注资本市场改革的提速。”另一个新的周期变化是支撑着中国经济的逻辑从过去的人口红利、改革开放、房地产、工业兴起等逐渐向新兴产业、服务业等方向转型。前两年创业板的牛市是对新周期的憧憬,这一次大蓝筹的牛市又是对国家战略的憧憬。

“将来我们面临的是全新的经济增长形态,特别是资本市场,更是全新的。注册制、期权、深港通、A股加入MSCI指数等因素逐步推进,资本市场在未来两年可能会发生翻天覆地的变化。种种因素逐步形成新的预期,市场的投资风格、策略、品种都会发生新的变化,甚至投资工具也会发生深化。”冷国邦表示,经济走稳、改革深化的程度超过大家预期,国家一直倡导的资金成本下降,这三点要素形成后,全面牛市即将到来。

做投资的人通常都有着十分鲜明的个性,但在智诚海威,这些个性经过碰撞、对峙后擦出更绚丽的火花,而总的投资理念始终是一致的——在中国经济转型的历史浪潮中把握住每一个获取稳定回报的机会。确定了这个深刻的逻辑后,自上而下地判断趋势,再自下而上地精选个股,这就是他们的净值曲线能够产生良性共振的秘密所在。

团队智慧 集体决策

智诚海威是合伙人制,大家志同道合走在了一起,并撑起了智诚海威的投研体系:总经理冷国邦是经济学博士,负责宏观和策略,把握大方向;投资总监张弩做自营出身,自下而上精选个股,能任凭A股起伏而沉住气长期持有;具有23年券商从业经验的卢源“快、准、狠”,短线精准把握时机,操作风格极其灵活;招商系出来的卢伟强一直做行业和上市公司研究,基本面分析起来可谓如数家珍;海归车向前则擅长金融工程和风控,整个团队基本覆盖了完整的投研架构。

自2007年公司成立以来,A股市场历经数次大幅波动,公司合伙人不仅无一人离开,而是在牛熊更替中增强了团队凝聚力和和合作上的默契。有些头顶明星光环的私募是一个人做决策,考虑问题难免受到个人的局限,产品的波动很大,一旦决策错了,整个产品系列都会面临巨大的风险。但这几年,智诚海威的回撤比较小,“因为我们在策略上做了调整,通过制度、程序、基金经理的权限和量化模型控制,集体决策。”冷国邦说,在国内的私募中,智诚海威有着相对完整的投资决策团队。一个人往往很容易固化自己的投资理念,囿于原有的投资经验,个人的精力、时间、获取的信息也会影响每个人的投资决策。“我们团队采用集体决策,大家都用各自的角度看待市场,信息碰撞结合后,我们对市场的看法就会更加清晰,更加深刻。”

卢源管理的智诚七期在2014年业绩翻倍,就是在券商股行情正式启动前提前进行了配置。“实际上当初配置券商也是有争议的。”冷国邦回忆,因为当时大家认为券商还是经纪业务占主导,而且国内的券商还是依靠牌照经营,没有真正具有核心竞争力的东西,融资融券也是特许经营的概念。这个概念是否可持续?混业经营、牌照放开后券商怎么办?但是通过对数据的长期跟踪,他们发现券商的收入结构已经发生转变,利润上上升得很快,股市交易量又持续放大,当整个市场的融资量由3000亿元发展到6000亿元的时候,他们迅速切入券商股。尤其到后来意识到资本市场的深化改革可能会提速,注册制、期权这些改革最受益的仍然是券商,大家对券商的看法逐步达到统一,于是开始大举配置券商股。

除了券商股,去年智诚旗下产品业绩的取得,也得益于先后重点配置了军工、海西板块和“一带一路”板块。“我们做决策的时候,要投的理由如果比不投的理由多,并且不投是因为我们自己的固有观念造成的,那么就去投。”冷国邦说,“我们这边不是一个人说了算,都是经过讨论后集体决策。虽然可能错过个别投资机会,但是减少了犯错的概率。这一点在波动大、黑天鹅事件较多的A股市场非常重要。”

在门派林立、高手过招的私募江湖,明星总是很快陨落,但智诚海威低调地创出了持续而稳定的高收益成绩:最新数据显示,其旗下3只产品单位净值都达到2元以上,另外两只产品净值也在1.58元以上。其中,表现最好的智诚七期在2014年业绩翻倍,其他产品在2014年均有的50%以上的费后收益。如果按照一年期收益率排名,智诚各期产品在市场全部1000多只阳光私募产品中均排名前10%;如果按两年期收益率排名,则其所有产品平均可以进入前3%,智诚七期可以进入前1%。这些产品并非由同一个基金经理管理,但收益并没有出现私募常见的“两极化”现象,反而实现了良好的共振效果。

2015年1月14日收盘后,记者走进智诚海威办公室。“我们这边不是一个人说了算,而是整个团队一起做决策。”智诚海威投资有限公司总经理冷国邦博士向记者解释。在访谈中,冷国邦和两位基金经理卢源、卢伟强坐在大会议室里聊A股,气氛相当轻松随性。包括冷国邦在内,智诚海威的投资经理们在资本市场从业都超过15年,年纪在投资经理中相对成熟,但言语间仍然难掩对资本市场的热情和敬畏。