

远策投资 捕捉转型期定增机遇

□王泓

去年以来,定向增发市场渐入佳境,并出现了一批与此相关的机构投资者。在与银行等理财渠道交流时,他们多次提及远策投资在定增市场的选股能力和良好表现。

定增市场向好

定增市场转暖与大盘从去年下半年由熊转牛密不可分。而回首四五年前,受制于整体市场环境,不少定增项目都以赔钱收场,远策投资第一个定增产品也是打平。正因如此,在“大胆假设、小心求证”的宗旨下,远策在定增市场逐渐发力。

远策投资总经理张益驰作为原华夏基金股票投资部总经理,历经多次牛熊转换,2004年至今其管理产品的年化收益率达到25%。不论在何种市场环境,他都格外强调风险控制,包括上行和下行风险,这在他的公募和私募生涯中均有体现,包括适时降低仓位、暂停申购、风险对冲等。而远策的定增项目小组秉承这一风格,由于定增锁定期至少一年,并要留有减持的时间余地,因此更要着眼长期,着力精选定增个股和风险定价。

从参与定增项目流程看,初选须建立定增项目数据库,看发行规模与流通市值是否合适,公司是否具备核心竞争优势,考察行业或转型方向景气度。复选时要与买方机构交流,实地调研,与公司高管沟通,把握基本面变化,不断验证最初投资判断,修正盈利预测。终选阶段则要在定增获批后,综合此前深入研究及动态研究结果,出具报告,提交投委会评议决策。这一切必须建立在团队长期积累投研经验和人脉关系上,通过广泛了解、深入研究,并制定系统规范的工作流程,审慎决策。

拒绝短线 优中选优

远策2013年发行的均胜电子定增产品,看准了上市公司通过战略收购实现业务升级的典型案例。均胜电子通过定增收购德国普瑞,并很好地整合消化,进入汽车电子领域,面对一线品牌汽车厂商,订单强劲增长。特别是新能源汽车电池管理系统,伴随新能源汽车政策支持和应用推广,发展势头迅猛。人车交互、自动化生产线等两个领域也占据技术和市场领先的地位。

相对于新兴产业行情的如火如荼,从传统行业中优选出升级版本的股票是远策的优势。其参与定增的中核钛白所处的钛白粉行业是传统化工产品,多年来市场价格在底部徘徊,但从去年上半年开始由出口拉动,带动涨价,供需形势开始转变。由于公司本身基础扎实,质量过关,深得国外用户认可,而国内环保要求提高,使一批中小钛白粉厂陷入困境,供给和需求两端都出现向好趋势。

远策参与定增的东睦股份当时是市值仅30亿元左右的粉末冶金市场龙头,但市场关注度很低。随着全球产业转移进口替代,同时节能减排汽车轻量化趋势明显,发动机是重要环节。而公司多年积淀的发动机粉末冶金零件有很好的客户结构,资格认证形成行业壁垒,随着合资汽车品牌放量,带来下游产品数量和品类的共同增长。

捕捉定增外围机会

如果说直接参与定增,会受制于项目筛选、参与时机、竞价过程,以及一些非市场因素制约,那么围绕定增项目,在二级市场捕捉其在不同时段带来的投资机会则颇为有效。远策投资今年开始发行的定增优选策略产品,就是通过长期定增投资经验,积累一批深入研究基本面的“涉定增”股票,即已公布定增预案到定增解禁后六个月期间的股票,精选其中处于价值低估或趋势上涨期的品种,以及在定增实施前价格低于发行底价的,或定增后破发的品种中优中选优,在二级市场买卖,可实现相对于参与定增更大的灵活性,从而获得定增项目本身的成长性收益和套利收益。

各个定增项目的背后,则展示了中国经济转型的巨大机遇。远策投资认为,最大的风险,恰恰是错失中国经济转型的市场机遇。中国传统产业体量大,客户资源大,转型空间同样巨大。比如供应链金融,整合传统行业的上下游物流、服务、营销、融资,同时也整合出新效率、新收益;再如能源互联网,当售电侧放开后,售电公司利用用户用电习惯大数据做出更优电力调配,帮助电网企业平滑用电负荷曲线,提高用电效率;又如汽车轻量化、电子化、电动化、智能化,以及融资租赁的推广模式等。



CFP图片

找准风向 提前埋伏 私募掘金各有高招

□好买基金研究中心 王梦丽

整个2014年,由于银行、钢铁、金融等权重股的拉动,上证综指大涨52.87%,牛冠全球。这一年,A股创造了很多历史纪录,资金开始大举入场,证券、基金开户屡创天量,2014年末走出一波“二八行情”。尤其是进入11月、12月,银行、证券、保险等绩优蓝筹股大出风头。

进入2015年,A股行情出现变化,一二月,医药、电子板块走出一波强势反弹行情。在这种显著的行业轮动行情下,“满仓踏空”或者“满仓补跌”并不少见。不过,有部分私募提前埋伏且找到这些处于风口的股票。好买基金根据对各家私募的调研数据,统计出了那些在某一行业板块上涨之前就提前埋伏的私募的情况。

民森 预判大盘蓝筹行情

早在2014年8月初,民森投资董事长蔡明在公开的路演活动中便提出:“目前正是蓝筹股估值回归之时,最近几个月内大盘蓝筹股会有一波估值修复行情,这也是最近几年比较难得的一波行情。”

之所以持这种观点,蔡明的逻辑是:“一直以来,国内投资者对蓝筹股、大盘股不感兴趣,且居民的资产配置中权益类资产配置处于历史较低水平。另外,近两年创业板涨幅很大,蓝筹股却基本不动,让不少投资者对股市前途失去信心。但是目前随着投资者的信心逐步提升,加之股票市场的估值回归,被低估的股票随着时间推移,会逐步回归正常估值,所以估值较低的大盘蓝筹股有望回归到正常。”

随后,从2014年11月开始,银行、证券、保险、钢铁等绩优蓝筹股开始了暴涨行情。以民森旗下较早一只基金民森A号为例,该基金在11月的涨幅为11.66%,12月涨幅为12.12%,由此不难看出,该基金准确地把握到这波蓝筹股估值修复行情。

事实上,一直以来民森对市场都较为谨慎,整体仓位不高。但根据好买基金的调研,其自2014年8月一直保持较高的仓位操作,这也是近年来民森对市场看法最乐观的一次。

淡水泉 埋伏电子医药板块

和民森一样,淡水泉同样也是一家老牌绩优私募。在投资风格上,淡水泉比较注重提前埋伏,一直以来秉承逆向投资和基本面选股理念,实际操作中风格比较灵活。

根据去年12月末好买基金对淡水泉的调研来看,其四季度在保持大盘蓝筹股板块的同时,重点增配电子、医药板块,保持相对均衡的配置。从旗下基金业绩净值来看,淡水泉不仅分享到本轮大盘蓝筹估值修复的行情,同时也把握住了一二月医药和电子板块的行情。根据国证医药指数数据,2015年1月,医药指数上涨8.59%,2月涨幅为

5.32%。截至2015年3月4日收盘,3月短短几天医药指数涨幅达4.29%。而同期电子板块表现更为亮眼,电子板块指数1月涨幅8.76%,2月涨幅7.35%。

由于旗下多只产品均采取复制策略,所以业绩走势比较一致。以淡水泉成长的业绩数据为例,该基金1月涨幅为5.62%,2月涨幅为3.57%。值得注意的是,淡水泉的风格偏向均衡配置,在积极调研寻找基本面超预期的优质企业的同时,挖掘新的投资主题。

彤源 看好环保医药

彤源是一家基于企业基本面、发掘优质个股的私募公司,在其核心股票池中构建组合,辅以适度的波段操作。根据1月好买基金对彤源的调研来看,其比较看好环保、医药等行业,未来主要精力将集中在优选个股方面。而根据一二月医药及环保行业的表现来看,彤源因此取得不错的净值表现。旗下基金彤源6号,2015年1月、2月的单月涨幅分别为2.33%、5.44%。

另外,就彤源的选股逻辑来说,其核心风格是坚持价值投资,寻找优秀成长股,比较看重所选行业未来的产业空间,寻找增长趋势明确的行业及个股,具有资产重组概念的标的也会涉及。1月之前彤源主要拿了些大盘蓝筹股,净值表现非常明显。仍以彤源6号为例,去年11月、12月的涨幅分别为11.75%、11.13%。就其1月末的操作来讲,彤源近期采取均衡化配置策略,环保、互联网、医药等行业都有,重仓股可以配到20%仓位。

事实上,由于私募操作较为灵活,一般私募调仓换股比较频繁,而且不同于公募的行业主题基金,看好某个行业也未必会配置非常高的仓位,所以即便是提前埋伏某一行业,其净值表现也未必能跑赢行业指数。但是,对于追求绝对收益的私募而言,能够精确判断后市行情是一个非常重要的能力。对于普通投资者而言,选择那些具有判断后市行情的基金经理可以作为挑选私募的一条重要依据。

2月超七成私募 实现正收益

□学军

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基金产品为2058只,2月平均收益率下跌3.4%,跑输大盘指数。1525只产品为正收益,占比74.1%。

2015年2月,春节前后的A股先抑后扬,以中小市值为代表的创业板和中小板大涨,创业板指数不断创出新高,偏好小盘股的私募基金再度实现大丰收。

当周排名前十的产品收益率均超20%。冠军为美联融通汪立家管理的“华润信托·美联融通1期”,收益率为33%,单位净值是125.49元。“华润信托·泰石1期”以27%的高收益率获得第二名的好成绩,投顾为泰石投资,基金经理是车克。泰石投资表示,长期价值是他们投资决策的唯一标准。一家上市公司的长期内在价值,主要通过未来自由现金流的折现来体现。

截至2月27日,大君智萌投资凯恩斯“中融信托·融盛民生05号·第7期(大君智萌1期)”收益率为22%,位列第七。凯恩斯在多家证券媒体长期担任特约嘉宾,在私募排排网数据中心个人介绍显示他善于独立思考,不追涨,不杀跌,真正追求企业价值而不是按照市场情绪投资。

汇谷投资、君盈资产、源乐晟等私募旗下产品均有不错表现。

据调查,私募基金对3月A股走势整体乐观,57.14%私募看涨,33.33%私募认为3月A股会横盘整理,但有9.53%私募看跌,相比上月提高5.96%。对于未来行情,菁英时代投资董事长陈宏超认为,2015年资本市场仍然运行在牛市当中,这一轮尤其是资本市场所实施的改革会大大地释放红利。同时,中国进入了货币宽松周期,为整个股市营造了一个良好的外部资金环境,利率成本下行、货币宽松等会维持市场平稳运行。

宏流投资董事长王茹远认为,2015年对A股市场不悲观,股市会有很好的投资机会。预计上证指数波动上行,但创业板指数会波动较大,个股波动会更大。

据调查,40.90%私募表示看好环保股的投资机会,30%私募看好国企改革,各有20%私募看好军工、医药、金融股的投资机会。另外,还有部分私募看好传媒、新能源和农业股。

今年以来共成立674只阳光私募新品,当周有7只阳光私募新品成立。今年以来,有149只产品清算,当周有8只清算产品。正在募集中的产品有7只。