



另类私募成长记

□本报记者 黄莹颖

全能私募:不是投行胜似投行

“今年以来,我们成立的产品超过了10只。由于过去业绩记录非常好,客户认可度非常高。”华南一家私募的市场总监稍有得意地说。由于市场升温,该私募机构自去年下半年以来,规模急速膨胀,目前规模估计已接近80亿,增长近50%。由于该私募发行产品几乎采取有限合伙方式,使得其知名度大大低于其实际能量。过往数年,尤其是在2010年-2012年间的熊市中,该私募机构旗下产品业绩仍然保持较高幅度的增长,而其采取的策略明显异于市场上绝大多数私募机构,不是投行却胜似投行。

以该私募机构重仓的一只上市公司股票为例。“在我们介入之前,公司业绩平平,业务也并非热门概念,唯一的优势在于其管理层仍具有较强的事业心。不过公司股东却较为分散,而这是制约管理层无法推动上市公司业务快速增长的重要因素。”上述私募人士表示。

在与上市公司管理层作了深度沟通之后,该私募开始通过定增及二级市场方式收集筹码,并最终使自己所持股份与支持管理层的股东形成绝大多数。“在完成这一布局之后,我们组织了一个高效的团队,赴欧美等国家调研,为上市公司寻找新的业务方向。”上述私募人士介绍,该私募机构在此后的两年多,不仅为上市公司拉到数单大额订单,而且还动用各种资源,寻找优质并购标的,上市公司业绩开始步入快车道,股价亦扶摇直上。

与此同时,上述私募机构还通过各种方式为公司做机构路演。“一只股票的生命力强与弱,最关键的是看有无机构资金参与,没机构参与的股票一般都没有生命力。所以,鼓动机构去调研相当重要。”深圳另一私募指出。事实上,在前述私募机构运作之下,该上市公司早已从几乎无公募基金等机构重仓,变成机构眼中的“白马股”。

从一系列的运作看,从早期的上市公司战略规划,到“超级业务员”、“并购专家”,再到“皇牌机构路演推手”,上述私募机构的角色堪称全能。

值得注意的是,类似上述私募的机构在过去一年的上市公司并购大潮中不断涌现。深圳一PE人士指出,“不少私募都曾找过我们,希望我们把手里的一些优质资源出售给上市公司。”不过,该PE最终还是选择自己操刀,先成立一个专注于二级市场的子公司,然后择机将手头的创投项目注入相关上市公司。

“从回报的模式看,这种类投行的模式,显然要比传统的财务投资收益要高,回报确定性也更高。”上述PE人士坦言。业内人士指出,过去两年,参与上市公司的经营、资本运作,开始成为业内资深大佬的主流方式,既可以盘活一级市场资源,又可以在二级市场上最大化利益。

近年,尤其是去年以来全面牛市启动,原本以纯股票多头策略为主的私募业生态正在急剧变化,一大批专攻某一投资品类或者构建独有的生态利益链等的另类私募迅速发展。

比如能量超强的全能型私募,这一类私募通过深度介入上市公司的经营和资本运作,获得远超同行的超额收益和稳定回报。再如定增私募,通过参与上市公司定增项目,再利用杠杆撬动年化数倍的高额回报。

与此同时,医药行业的长期景气,使得专门投资于医药的医药基金、医药私募风生水起。而随着股指期货等一系列金融工具的丰富,真正的对冲基金开始涌现。

定增私募:杠杆撬动高额回报

“若从去年起步的资金算起,我们去年一年的收益率应该有10倍。”深圳一参与定增的私募人士老李透露。以老李参与的一个定增项目为例,老李的数个投资人凑齐3000万元资金,然后成立一只规模为1.2亿元的信托计划。该信托计划分为优先级和劣后级,优先级获取8%的固定收益回报,而劣后级则获取除优先级固定收益外的所有回报。优先级由银行理财资金配资,劣后级就是老李融来的3000万元。以目前股价较定增价上涨4倍左右的股票为例,规模1.2亿元的信托计划参与的定增项目,到期总市值约为4.8亿元,总收益为3.6亿元,扣除优先级(0.9亿元)投资人获取的8%固定收益,即总额960万元,剩余的3.54亿元则完全由劣后级(3000万元)投资人享受,回报率约在10倍左右。

从中国证券报记者了解的情况看,这种结构化参与定增的模式并不罕见。“一般参与定增,杠杆都会放到2-4倍,充当劣后级的那部分

资金在承受高风险的同时,可以享受超高回报率。”Wind统计显示,2013年发行、2014年已解禁的定增项目平均收益率高达35.99%,同期对应的沪深300指数收益仅为-15.95%,跑赢指数51.94%。

私募排排网数据显示,得益于今年一季度A股的持续上涨,在被纳入统计的82只定增类理财产品中,有81只在一季度实现投资正收益。其中28只产品跑赢沪深300指数同期14.64%涨幅,占比34%。广发恒定13号、广发恒定14号、盈捷众鑫定增3号、锦松定增A号4款产品一季度累计收益分别达到139.27%、136.02%、123.69%、112.07%,位列定增类理财产品收益榜的前4名。

值得注意的是,不少主要做定增的私募机构并未将数据第三方机构纳入统计。比如深圳恒泰华盛2期,尽管成立不足一年,但是2014年净值涨幅高达622%。资料显示,截至2015年1月,恒泰华盛公司资产管理规模接近40亿元,已经发起管理10余只基金,正参与多家上市公司的产业整合及投资多家优质企业。

恒泰华盛公司一负责人介绍,在投资策略上,主要采取凭借多策略的选股体系以及多个项目的参与经验,采取定增+二级+结构化的复合策略,采用一二级联动机制,提前锁定定增收益。如恒泰华盛旗下的定增集合基金恒泰华盛12期、15期和17期,均为同类产品。这一轮A股牛市并非“经济繁荣型”牛市,而是优化“资源配置型”牛市,经济结构将不断优化升级,从要素驱动、投资驱动转向创新驱动,从间接融资转向直接融资,资本市场必将起到重要作用,这将给定增产品带来巨大的发展空间。

医药私募:他待医药如初恋

过去数周,医药股再次走强。实际上,今年以来医药指数涨幅已经接近70%,医药板块成为不少私募机构的首选品种。值得注意的是,近年来,市场上更是出现了一批专门投资医疗医药的专业私募机构,比如姜策医疗基金、深圳前海旗隆基金,此外还有不少私募机构则成立了专门的医疗行业基金。

对于为何独爱医药,前海旗隆基金董事长代雪峰表示:“根据历年数据统计结果,我们发现牛市中医药行业的上涨通常比其他行业延迟3个月,这次也不例外。一直以来,医药行业由于自身具备高技术壁垒和进入门槛较高以及广泛的社会需求,似乎可以穿越牛熊,完胜其他行业。牛市上涨初期,医药行业对资金的吸引力可能没有房地产行业对资金的吸引力强。但行情确定后,资金会流向企业盈利高增长的医药板块。”

为了搭建研究团队,代雪峰更是数次前往专门的医学院招聘。据了解,目前该公司包括代雪峰在内,已经有近10位出身医学院、医院背景的投研成员。“医生更懂得什么样的医疗健康类上市公司才具有投资价值,更懂得什么药物

在医院受医生们欢迎。”代雪峰指出。

实际上,除医疗行业外,不少私募还曾发行过消费、TMT为主题的产品,但是能被私募独爱的行业却只有医药。有私募行业研究人士指出,当行业增长趋势确定时,行业内的好股票会成批涌现,这样就会有集群效应。但是由于不少行业都呈现周期性,而医药行业是少数能穿越牛熊的行业。

代雪峰判断,高污染环境,肿瘤防治、心血管疾病防治,以及长期高压和疲劳导致的亚健康人群越来越多。在这些相关领域的预防和治疗越来越重要,表现形式就是基因检测技术、免疫细胞治疗技术、单抗技术,以及有效提升人体免疫力的药物、抗肿瘤药物、心血管药物等,只要有真正国际一流科技含量,且价格符合国情的各类药物和预防治疗手段,都可以获得大的发展。与此对应的投资机会也将极其丰富,不论是体检机构,还是医院治疗,或者是养老医疗,或是大型新型制药企业,都将迎来巨大发展机遇。

对冲基金:衍生品玩家大增

值得注意的是,随着股指期货等一系列金融工具的丰富,真正的对冲基金开始涌现。

据格上理财统计,截至2014年底,采用股票多空策略的阳光私募私募基金共有472只,涉及129家阳光私募管理人,占全部私募基金的11.33%。具体而言,主要分为三类:阿尔法策略是通过持有股票组合多头,同时做空股指期货完全对冲掉股票组合的Beta暴露,而达到完全的市场中性,收益主要源于股票组合跑赢大盘的超额收益;套期保值是在持有股票组合多头的同时,做空股指期货以对冲系统性风险,且股指期货通常为空头的单向操作;趋势策略涉及个股的多空投资以及股指期货的双向操作,目的是在个股或整个市场出现明显趋势的时候增大收益区间。

还有采用宏观对冲策略的私募。据格上理财统计,截至2014年底,采用宏观对冲策略的阳光私募私募基金共有36只,涉及21家阳光私募管理人。随着对冲品种及工具扩充,宏观对冲策略基金发行量也出现上扬趋势,今年共发行22只宏观对冲基金,占历年总量的61%。收益方面,宏观对冲基金去年平均收益23.58%,超越沪深300指数3.03%。

此外,期货私募发展也在加快。目前市场上期货基金多以私密的单账户期货为主,业绩完整度及参考性欠佳,因而格上理财仅统计公开产品。截至2014年底,期货主观类公开产品共有328只,今年以来平均收益20.62%;期货量化类公开产品共有107只,今年以来平均收益38.92%。受益于自主发行及公募基金子公司、期货公司等发行通道的打通,期货基金今年公开产品发行量大增,今年新增期货公开产品321只,超过历年总量的70%。