

私募称估值修复已到位 市场分化或进一步加剧

□本报记者 吴瞬

上周上证指数再次登上3100点这一整数关口。事实上,自3月4日上证指数重新收复3000点这一大关后,近15个交易日市场一直处于横盘震荡之中。

对此,不少私募人士认为,当前A股的走势可以归结为是对去年过度悲观情绪的修复,在上证指数登上3100点之后,这种修复已经到位,接下来面临的将是分化,需要更加关注企业业绩。

核心驱动力是业绩

2019年初的市场与2018年初的市场其实都给投资者带来了相当多的意外。2019年2月1日后短短31个交易日,上证指数涨幅就超过20%,在如此迅猛的涨幅下,尤其是目前的横盘行情中,市场接下来到底会如何走也成为市场关注的焦点。

“走到现阶段,A股的走势可以归结为是对去年过度悲观情绪的修复。这种修复,个人认为已经到位。用逻辑来讲,今年以来期待的所谓政策利好中短期已经出尽。”深圳市凯丰投资管理有限公司研究总监曹博表示,二季度A股或以横盘震荡或者回调走势为主。

上海世诚投资管理有限公司董事长陈家琳也表示,其年初的年度报告的标题是《2019年风险偏好提升值的期待》,这句话表达了两层意思,一个是今年往上走,业绩和利率今年都不会拖后腿;如果风险偏好提升,意味着指数一定是往上走。此外,今年的主要矛盾不是业绩,不是利率,而是风险偏好的提升,或者是投资人情绪的的提升和改善。到了目前的点位,市场可能走得有些快,对今年整体的定位还是修复之年,去年整个市场弹簧被压得太低了,太紧了,时间太长了,所以一定会往上弹。但是要进入一个全面的牛市,可能有些条件还不具备。

而在星石投资副总经理兼首席策略投资官万凯航看来,在3100点之后,未来的核心驱动力一定是业绩。“估值修复已经结束,货币不可能放特别多,要关注的是未来几年到底有什么行业能够持续贡献业绩。”

市场或将进一步分化

“从权益市场来说,今年确定性相比前几年有更好的宏观环境支撑。但是在这个过程中要注意风险,国内通常会说一句话叫作‘乍暖还寒’,接下来的股市整体不错,但可能面临马上到来的股票两极分化,而且是严重的分化。”瀚一资产管理(上海)有限公司总经理周志彤说。

对于分化的观点,上海景林资产管理有限公司董事总经理田峰指出,未来分化会很明显。“一边政策上在推注册制,未来企业慢慢上市会市场化,一边没有业绩支持的垃圾股,市值从最早期的七八十亿跌到二三十亿,现在又涨回去,这些公司未来值多少钱呢?可能值五个亿、十个亿,所以长期来看风险非常大。另一方面,一些头部公司目前估值还是合理的,并没有出现泡沫,或者没有太多的泡沫在后面。”

宁波美港投资管理中心(有限合伙)执行事务合伙人陈龙指出,2019年机会会有三类:一是优质公司的估值修复机会,确定性最高;二是成长性比较好的公司估值修复和业绩提升的机会,这种机会比较难把握,但在组合里配置会是比较好的表现形式;三是一些平庸的公司,但有热点或者风口炒作的机会,在牛市环境中对很多投资者来讲可能是比较好的机会。

在深圳大禾投资管理有限公司副总经理杨华业看来,选择投资标的要回归到本源。“在筛选股票时,可以通过很多细节性的东西把一些不好的公司除去。最根本的问题是如何定价,并且以便宜的价格去买。”



视觉中国图片

科创板首批受理企业出炉 估值提升引私募关注

□本报记者 叶斯琦 林荣华

3月22日,首批9家获上交所受理的科创板申报企业名单揭晓,私募基金认为,科技板块和优质科技公司估值提升值得期待,不过投资者需提防过分炒作的风险。

关注度再度升温

相聚资本研究部副总经理余晓畅表示,目前受理的9家企业集中在半导体、高端装备、新能源、新材料、医药生物等新兴行业。其中三家半导体企业和舰芯片、宁波容百、晶晨半导体收入均超20亿元,科前生物的净利润近4亿元,均是行业内的龙头公司,在成长性方面也表现突出,其中有5家公司的收入增速超过50%,5家公司实现了净利润的数倍增长。

星石投资表示,3月22日,第一批被上交所受理的科创板企业名单公布。这意味着最晚到10月,最快或在6月,第一

批企业将正式上市交易,想参与科创板的资金即可“上阵”(受理后的审核时间不会超过6个月)。

北京一家私募表示,随着科创板首批受理名单的公布,科创板的关注度也将逐步升温。“A股的受益主线有三条:第一,与科创板公司上市业务直接相关的券商;第二,与科创板公司有股权关系或者业务关联的A股影子股;第三,具备关键核心技术的A股科技股。科创板的推出对A股的核心影响就在于带动科技股的估值提升,特别是具备关键核心技术的科技股。”

估值方法差异大

针对科创板加速推进对A股的影响,多家私募基金表示,会关注相关“影子股”的投资机会,更加看重的是科技板块和优质科技公司的估值提升。

估值方面,星石投资表示,一是看企业类型是单业务还是多业务。对于多数公司来说,都只经营同一种业务,可以用一种估值方法对其企业整体价值进行评估;而对于多元化经营的大型企业,在估值的时候,需要对不同的业务类型进行拆分,分部分采用不同的估值方法,最后将各部分的估值加总。二是关注企业的生命周期。企业一般会经历初创、成长、成熟以及衰退等四个时期,不同时期的估值方法不同。三是关注行

业。由于科创企业大多属于新兴行业,行业不同,估值方法的选择也存在着很大的差异。

某私募基金总经理指出,考虑到未来在科创板上市的企业很多都处在未盈利阶段,从长期投资角度看,投资科创板企业风险更高。因此,一方面需要深入了解企业,筛选出真正优质的标的,并做出合理的估值。另一方面,对于看重的企业,如果因为市场短期炒作估值过高,也绝不参与,宁可半年、一年乃至更长的时间去等待估值回落到合理区间。当然,如果估值降到合理区间,则会果断出手。此外,余晓畅也提醒投资者提防过分炒作的风险。

借力内资机构 外资私募加速布局中国

□本报记者 高改芳

意大利独立资产管理公司Azimut集团近日宣布,通过其香港子公司安中投资管理香港有限公司与优脉财富汇(Youmy)签署了战略合作协议,并对优脉财富汇注入战略投资成为其重要股东。业内人士表示,这展示了外资进军中国市场的一种可能性。

携手家族办公室

安中投资是最早在中国基金业协会登记成为私募证券投资基金管理人的外资机构之一。此次宣布战略投资优脉,意味着不少外资私募基金在国内市场上均已开始动作。

与其他外资机构不同,安中投资选择了与优脉携手,支持家族办公室在中国市场的成长,并为高净值客户提供全球化的高品质专业服务。

随着中国经济的繁荣发展,高净值超高净值群体不断成长,人们在财富管理领域的服务需求也日趋个性化,过去几年,家族办公室在我国取得强劲增长。但从整个行业看基本上还处于初始发展阶段。

安中投资的母公司Azimut一直在中国寻找志同道合的合作伙伴,无论是在管理团队的创业精神和商业模式上,Azimut在优脉身上看到了20年前Azimut集团建立之初的状态。

Azimut Holding董事长Pietro Giuliani对此次与优脉的战略合作评论道,一家真正的全球资产管理公司不可能放弃中国这样巨大而重要的市场,投资优脉也体现了Azimut扩大在中国和亚洲业务的承诺。

据介绍,Azimut是意大利领先的独立资产管理公司,母公司Azimut Holding于2004年7月7日在意大利证券交易所上市(azm.mi),是意大利主要指数FTSE MIB的成员之一。股东结构包括1900多名经理、员工和财务顾问以及半岛资本,受股东协议约束,该协议控制着公司23%以上的股份,也使得其团队保持长期稳定。2019年2月底Azimut管理资产规模达到536亿欧元(4079亿元人民币)。

优脉财富汇成立于2014年,在过去几年中一直在探索家族办公室在中国市场的发展之路。目前,优脉在中国15个城市服务28个联盟成员,这些家族办公室向其客户提供家族财富咨询服务过百亿。

优脉方面表示,中国高端财富管理行业已经成为世界上最重要的行业之一。2017年底,该行业累计管理资产53.6万亿元(8.2万亿美元),其中私人基金22.7万亿元(3.4万亿美元)。

外资私募跑步入场

伴随A股市场迎来一轮强劲反弹行情,外资私募也加快了来中国境内资本市场投资的步伐。继富达、瑞银资管、贝莱德、桥水、安本标准、施罗德、路博迈、安中投资等16家知名外资机构之后,联博汇智(上海)投资管理有限公司也于2019年3月1日在中国基金业协会完成私募基金人登记备案。

据不完全统计,上述17家外资私募中,已有14家成立了30只产品,涉及股票、债券、量化、多元策略等不同类型,其中2019年成立的新产品至少有5只。

此次安中投资的方式与前面几家都不一样。资料显示,优脉的创始团队由中国财富管理行业的早期开拓者们组成,了解中国高端财富管理的发展轨迹,熟悉中国企业家和超高净值客户财富管理的需求,深知家族办公室在成长过程中的痛点,认可市场上专业正直的资深财富管理专业人士的愿景,有着支持家族办公室运营,以及产品筛选和专业咨询的能力。