

前4月 逾八成私募正收益 后续布局 盈利为王

□本报记者 李惠敏

Wind数据显示,截至4月30日,超过八成私募今年以来取得正收益,其中三成以上私募回报率超20%。不过最新私募仓位数据显示,高仓位运作的私募较此前有所减少。在此背景下,结合上周市场出现大幅下跌来看,对后市偏乐观仍为私募的主要观点。

超八成获正收益

截至4月30日,wind收录的有近一年业绩记录的私募基金产品共12038只,其中,有9935只今年前4月获正收益,占比达82.53%;回报超20%的共有3766只,占比31.28%。

从头部私募旗下产品表现来看,截至4月30日,今年头4个月淡水泉旗下产品收益率均在25%以上,部分甚至接近30%。

从重仓股来看,截至一季度末,淡水泉出现在中国武夷、招商轮船、新大陆、天士力、水晶光电、生益科技、瑞普生物、梦百合、金正大、环旭电子、华天科技、歌尔股份、东软集团、驰宏锌锗等的前十大流通股东中。

高毅旗下的多数产品今年头4个月回报率在12%至26%之间,其中,邱国鹭、袁利伟、冯柳所管理的产品收益均超20%。重仓股方面,高毅一季度新进平安银行、圆通速递、福晶科技、承德露露等个股,并增持光威复材、中环股份、奇正藏药、精锻科技等。

今年头4个月星石投资多数产品回报率在20%以上;景林资产亦表现亮眼,部分产品回报超35%。

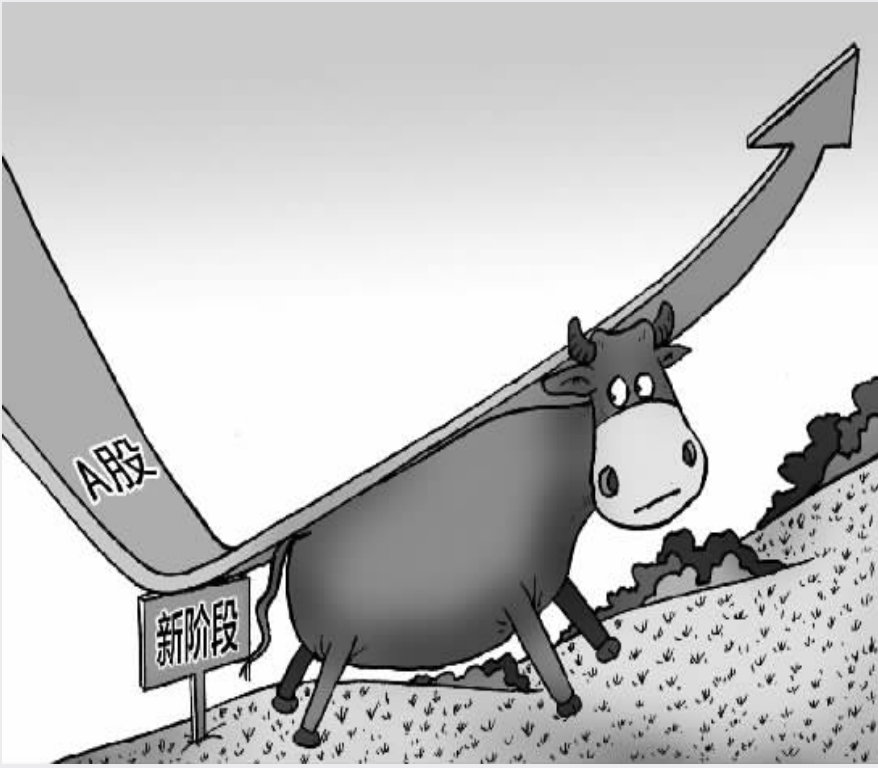
今年表现不俗的股票私募往往前期仓位较高。私募仓位分布数据显示,4月末满仓运作的私募占比增加。私募排排网调研数据显示,截至4月末,有30.17%的受访私募目前处于满仓状态,相比上月末小幅提升。而87.93%的受访私募基金在5成仓或者5成仓以上,这一仓位区间的私募占比小幅下降。低仓位区间方面,目前有12.07%的受访私募基金处于半仓以下,其中有1.72%的受访私募基金处于空仓观望状态。

盈利成核心逻辑

整体来看,虽然上周(5月6日至5月10日)市场出现显著调整,上证综指上周一当天跌5.58%,创下自2016年1月以来的最大单日跌幅,后几个交易日更一度至2838.38点的低位,但私募对后市依然持乐观态度。

谈及A股5月行情,北京和聚投资表示,市场已由单纯的风险偏好驱动估值修复,进入到业绩为王的第二阶段,即便发生调整,仍只属于短期上涨过快的修正。在此过程中,市场会慢慢挖掘出更多阿尔法投资机会,走出结构性慢牛的机会更大。估值相对较低、业绩增长良好的龙头品种将大概率胜出,同时很多细分领域业绩向上拐点特征已经显露,值得重点关注,包括新能源板块、化工等领域。

泰旻资产表示,随着中国经济逐步企稳,财税政策持续发力,产业结构不断调整升级,A股市场在经过调整巩固之后有望走出长牛行情,特别是外资长期买入中国优质核心资产的趋势并未改变,结构性机会长期依然突出。将继续重点把握消费复苏与产业结构优化带来的投资机会,继续重点投资日用消费品、家电、医药及部分资本品行业龙头公司。



视觉中国图片

私募:目前市场是介入良机

□本报记者 吴瞬

近期A股波动加大,对此,部分私募表示,2019年以来的估值修复行情结束,但是从市场的估值水平、运行时间周期以及涨跌幅度来看,当前的市场调整实为介入良机。

估值修复行情结束

市场近期陷入调整,叠加外部因素,A股近期宽幅震荡,如5月6日上证指数跌幅达5.58%,而5月10日上证指数涨幅也达到3.10%。

谈及当前市场所处的阶段,清和泉资本认为,从A股的历史估值来看,去年年底时市场估值比90%时候要便宜,而目前指数中位数仍处于偏低的位置,但从标准差看却在中枢位置。很多大公司的估值水平很低,压低了整体估值水平。一季度出现很多结构性的反弹。此外很多题材股,概念股等本身估值就很高。这些个股经过炒作,估值提升显著。受此影响,A股市场个股间估值差距拉大。清和泉资本认为,目前市场的结构性风险增加,这是市场波动加大的原因。

清和泉资本判断,当前处于牛市第一阶段后期。“回溯A股历史,过去每轮牛熊的变化都是分步进行的,大致沿着‘政策底’-‘估值底’-‘市场底’-‘盈利底’来演绎。政策见底在去年11月,估值在今年年初明确见底。估值底出现之后,加之较为宽松的货币环境,市场迎来牛市的第一阶段。这一阶段体现为估值快速修复。盈利底出现具滞后性,经济数据需要反复确认,一般来说估值快速拉升后市场有休整的需求,盈利拐点明确后,市场将迎来业绩与估值的戴维斯双击。”

钜阵资本认为,截至2019年4月30日,万得全A指数的市盈率和市净率分别为17.78倍和1.71倍,分别处于2008年10月以来的47.4%分位数和21%分位数,均在中位数以下。市场整体估值水平仍然处于历史较低的水平,未来仍有较大的提升空间。而2018年10月至今,市场运行半年左右,最大上涨幅度约42%。A股近几轮牛市运行周期达2年至2.5年,最大上涨幅度约有156%-628%。即从市场的估值水平、运行时间周期以及涨跌幅度来看,当前的市场只是处于牛市的初期。万得全A指数在过去几轮牛市初期均出现过超10%的回调。短期来

看,目前A股市场的调整虽然不够充分,但是也完成了一半以上的调整幅度了。钜阵资本认为,市场继续下跌的空间不会太大。

调整是介入良机

“当前市场环境处于牛市初期,宏观政策、经济周期、外部环境等因素支持行情的进一步深化,市场调整的时间不会太长,市场的短期调整将是介入良机。”钜阵资本表示。

千波资产认为经过此轮调整,市场会很快展开第二波上涨。具体到看好的行业板块方面:首先,千波资产表示看好券商股,理由是券商股是牛市中弹性最大的板块之一,指数的每一波上涨,券商股都会首当受益;其次,其表示经过了充分调整的医药股也有投资机会,不少医药股已经跌到了合理的配置区间,随着一致性评价的落地,行业即将迎来新一轮景气周期;最后,其表示看好以5G为代表的新技术板块。

对此,清和泉资本表示,二季度市场纯靠估值拉升的行情告一段落,驱动市场的逻辑将逐步转换至盈利。在这一过程中,因为当前盈利的改善强度较弱,市场会偏向震荡和休整。“等到盈利走出底部后,市场仍有望形成一段戴维斯双击行情。只是后市会越来越聚焦盈利,因为整个宏观经济难以出现非常强势的全面复苏,所以更多是受益于经济结构转型带来的投资机会。”

在具体的投资选择上,清和泉资本表示,其投资方向基本维持不变,仍然基于中长期的角度去考虑问题。“清和泉宁愿以合理的价格买入优秀的企业,也不会以便宜的价格买入平庸的企业;从行业的角度,投资者需要站在当下考虑5年乃至10年后中国经济结构转型带来的几个重要趋势:一是人均收入的提高会带来消费的提高,消费股尤其是服务型消费股的确定性会提高;二是人口老龄化,医疗服务以及医药行业景气度提升将带来投资机会;三是科技发展,5G相关行业也将带来投资机会。”

私募公司分分合合 投资者宜处变不惊 关键选好基金经理

□好买财富 曾令华

近期,私募机构上海锐天分家的信息在朋友圈广泛传播。作为知名量化私募,投资者关心的是分家之后的上海锐天产品业绩是否会受影响。锐天的两位合伙人一位擅长以各种操作手法实现日内交易,另一位擅长股票多头的阿尔法策略。本来两人优势互补。分家之后,锐天的产品何去何从?笔者认为不妨回顾一下,私募行业创始团队分道的案例。这些案例显示,对于持有人来说,基金经理是决定产品业绩的最大变量。如果私募分家并未影响产品基金经理,持有人不必过度焦虑。

分分合合

“分家”在私募行业并不少见。成名于2008年的金中和,成立之初采用的双基金经理制度。基金经理邓继军和曾军一个擅长自下而上挖个股,一个擅长自上而下从宏观趋势进行资产配置。二人投资理念出现分歧,邓继军在2010年选择离开。2011年成名的呈瑞,从一开始就饱受质疑。2013上半年,芮崑清空手中股份,离开呈瑞投资。此后,呈瑞投资股东结构、基金经理到投研团队大换血。

创世翔投资在2014年在连续两年冠军后,名气达到顶点,但繁华过后一地鸡毛。2014年4月,团队争夺交易权限,甚至把相关券商被告上法庭。这起“宫斗”的直接原因就是2013年创势翔业绩一骑绝尘,众多渠道抢着发产品,由于利益分配问题导致的团队决裂。

资管行业,人员的分分合合,或许难以从根本上解决,私募行业并非所有的分手都“剑拔弩张”,业内也有一些分手的佳话。

《富可敌国》中引用了这样一个例子:“1992年秋的公司聚会上,老虎基金当时的CEO罗伯逊给大家引荐了他的宏观分析师‘这两位是大卫和巴里,他们去年赚了10亿美元’这样的引荐给这两人筹集自己的资本带来了方便,1993年春天,他们退出老虎基金建立了自己的对冲基金。”无论是和平分手还是撕破脸分手,对于投资者来说,最重要的问题是人员变动会不会影响产品业绩。

买基金盯准基金经理

如果投资的私募产品所在公司出现核心人员分道扬镳,投资者应该如何应对?笔者认为,还是要回到投资的最初的起点,找到最适合的基金经理。什么是最适合的基金经理?尽管投资是高智商行业,但笔者认为德在才之先。

巴菲特说“当寻找受雇的职员时,你要从中寻找三种品质——正直、勤奋、活力。如果他们不拥有第一品质,其余两个将毁灭你。对此你要深思,这一点是千真万确的。如果你雇用了没有第一种品质的人,你实际上想要他们既哑又懒。”

私募基金替客户管理资产,收取管理费和业绩报酬,职业道德是对其投资的约束。如果失去了道德,一开始就输了。

私募基金基金经理本质与客户利益较为容易达成一致。其一,在利益机制上绑得更紧。私募基金收益来源于业绩提成,而不是管理费,业绩好才能双赢,业绩差是双输。这也是私募这种机制自身的稳定机制。因为,出来做私募基金经理,不少是公募、保险、券商的资深投资经理,机会成本较大。做不好业绩,等于职业生涯结束;其二,私募的竞争格局更为清晰。私募的收费更贵一点,相当于为一个品质好的东西付出了更高价格。

私募的“分家”将来可能还会有,越是大的私募越可能“开枝散叶”。还是回到选基金选人的本源上来,即便私募公司分家,基金经理德才兼备也有望维持基金业绩稳定。