



淘金新三板 收获季将至

本报记者 何 川

过渡中的市场

据清科集团旗下私募通统计,截至4月底,新三板挂牌企业数量为205家,其中中关村科技园179家、上海张江8家、天津滨海8家、武汉东湖10家。数据显示,4月份,新三板挂牌的公司共有18家企业有交易量,成交笔数为35笔,成交金额为4145.41万元人民币,平均成交金额为118.44万元/笔。单月成交总金额最大的是德鑫物联,达1257万元,成交量有100万股。

从今年一季度的表现来看,新三板的成交量在经历1月份的高速增长后,2月份和3月份相对表现冷清。1月份单月成交总金额最大的是武大科技,达999.24万元,成交量有249.81万股;2月、3月单月成交总金额最大的分别为久日化学(902.5万元)和九尊能源(480万元),成交量分别为95万股和16万股。至4月份,市场热度有所增加。

“当前新三板交易很不活跃,原因在于交易制度,比如,市场投资者群体不大,投资者的准入门槛设得比较高。由于新三板还处于试点阶段,挂牌企业多为处于初创期的创新型中小企业,经营风险比较高,因此投资者需要具备较高的风险识别和承受能力。”程

2006年初,一个资本市场上的新生婴儿呱呱落地——中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让试点正式启动。因为挂牌企业均为高科技企业,而不同于原转让系统内的退市企业及原STAQ.NET系统挂牌公司,故被业内称为“新三板”。

今年1月,全国中小企业股份转让系统在北京正式揭牌,2月份以来,新三板在交易、挂牌公司持续监管和投资者准入等制度方面公布了一系列改革方案,整个新三板面貌焕然一新。但由于技术系统调整暂时还不到位,目前新三板仍沿用原来的交易制度。“预计今年三季度,整个新的制度规则有望得到落实,届时新三板将迎来更大的发展机遇,收获的季节也会来临。”西部证券代办股份转让部总经理程晓明说。

晓明表示,未来新三板的准入门槛或有望降低,但在当前,这种较为严格的投资者适当性制度是必要的。

按现行规定,投资者买卖挂牌公司股票时,需持有中国结算深圳市场人民币普通股票账户,并与主办券商签订证券买卖委托代理协议,委托主办券商办理。而准入新三板参与交易的投资者主要包括两类:一是机构投资者,即注册资本不低于500万元人民币的法人机构、实缴出资总额不低于500万元人民币的合伙企业等。二是个人投资者,证券类资产不低于300万元,并有两年以上的证券投资经验。

博大创投董事长张国林表示,新的交易制度,尤其是做市商制度暂时未实施,导致新三板交易清淡。“虽然新的交易制度规定,股票转让可采取做市方式和竞价方式,并将拆细交易起点至1000股,但由于新三板目前处于过渡期,仍然还在采用原来的协议转让交易方式,并且单笔委托股份数量起点为3万股,阻碍了市场流动性。等新的制度落实后,情况可能将会有根本改变。”张国林说。

机遇与风险

“到目前为止,西部证券共推荐12家公司实现在新三板挂牌,其中包括科瑞讯、国学时代、武大科技等公司。跟主板、创业板市场相比,目前这些公司的交易量微乎其微。但我们看中的不是当前,而是未来这个市场的前景。”程晓明表示。

而作为专注于企业股权直接投资的创投机构,张国林及其团队6年前就已进入新三板市场。去年9月,他们对在北京中关村股份报价系统挂牌的赛亿科技进行投资。“赛亿科技定向增发300万股,价格为每股5元,募集资金1500万元。日前该公司实施高送转方案,每10股送10股,并且有6元的增发价。我们的收益达到了100%至120%。”张国林表示,看中赛亿科技的原因并不复杂,公司是国内专业的高性能热喷涂材料提供商,技术力量强,主营业务符

合国家产业政策发展方向,而公司管理层也具有很强的资本运作能力。回过头看,当时每股5块钱的价格确实不算贵。

“目前,我们还投资了中成新星油服、大唐辉煌传媒、强视传媒、东方天星文化、爱德牛业等公司,其中育才苑教育、精典博维这两家公司,还准备通过挂牌上市。”张国林说。

“新三板有望成为中国版的纳斯达克。要在其中找到中国的苹果、微软等公司,关键还在于投资者自己的眼光。”程晓明表示,科技创新并不是一件容易的事,目前整个大环境给中小企业失败的机会不多,因而企业要承受的风险很大,导致部分企业在挂牌上市方面显得有些急功近利。当前,新三板市场以PE/VC机构为代表的机构投资者占优,市场并不缺乏资金,而是缺乏好的投资项目。



温故

风险面前多点恐惧

吴益生

子曰,危邦不入,乱邦不居。说的是人生用舍行藏的道理,但也不失为一种投资策略:不能赚的钱坚决不赚,若没有足够的安全边际,不管看起来多美,也不能介入。如果总想“刀尖上舔血”,早晚伤到自己。

今年以来,日本股市成为全球股市的几大亮点之一,曾一度升幅接近50%。这一疯狂的涨幅源自安倍实施的量化宽松政策。一方面,流动性大量增强预期使市场信心大增;另一方面,一些具有冒险精神的投资者认为,量宽将会大幅降低政府债券的收益率,数额巨大的保险金和养老金早晚都会进入股市。不管市盈率水平多高,只要赶在他们之前出手就有钱赚。

然而,放水可以一度提升市场的兴奋度,但股市的持续上涨却还要倚赖基本面的根本改善。否则,指数涨得再快,也会被拉回来。从宏观层面来看,日本经济远没有那么乐观,量宽不仅未扭转其出口的

颓势,反而使日本国债收益率一路走高,十年期国债一度突破1%,增加了日本政府的融资成本;而微观层面,在新技术产品层出不穷的当下,老套、不思进取的“日本制造”早已不再是消费者的宠儿。另外,日本的总人口数每年减少100万,劳动力不足这一软肋也将越来越明显。如此看来,此番上涨成了无源之水,无本之木。可仍有一些人为“赚钱效应”所迷惑,不顾安全边际而一味追涨,把自己置于危险境地。

果不其然,5月23日之后,日股遭遇了数次大跌,只有像罗杰斯这样的投机者看出了日股“疯狂上涨,不太稳妥”,及时止损。但连他自己也说,不是因为他判断准确,更多是碰巧。而不似他这般幸运的投资者,则难躲被套之命运。

所谓“无道则隐”,在明显的风险面前多加点恐惧、收敛以避市场的锋芒,恐怕才是投资者的理性选择。

CTA基金乍暖还寒

好买基金研究中心 李 歆

近期贵金属价格出现大幅波动,“中国大妈”一时间成为资本市场上的戏剧性角色。然而,在各种多空博弈的背后,尚有管理期货基金在狙击金价行情。

管理期货基金亦称CTA基金(Commodity Trading Advisor,商品交易顾问),是对冲基金中的一类,一般通过投资期货和期权来管理基金资产。

管理期货基金投资范围广,标的分散,既包括以证券、债券、汇率和利率等为标的的金融期货,也包括以贵金属、基础金属、能源、农产品、化工原料为标的的商品期货。同时,由于期货存在杠杆机制,管理期货基金能以本金撬动数倍的投资,如果某管理期货基金在此轮金价波动行情中做空,将能轻易地获取20%以上的收益,当然,基金经理也可以通过调整仓位来降低风险。因此,在管理期货基金中,既有风险收益极高的基金,也有走势相对稳健的基金。

与一般公募基金、私募基金不同,管理期货基金的投资标的物与股票、债券、货币等传统资产类别几乎没有长期相关性。从美国近19年(1994年至2012年)的不同资产相关性来看,管理期货基金和对冲基金、大宗商品相关性小于0.2,与股票市场更是具有负相关性。因此,在股票或商品价格表现不佳的市场状况下,管理期货基金的业绩表现能够独立于股票、商品的走势,为投资组合提供了优良的下跌保护措施。

在国外,CTA基金已由专业人士管理了超过40年,拥有广泛的投资者群体和从业人员,其主要客户包括金融机构、大型基金会、退休基金、避险基金、企业资金以及高资产个人。而在中国市场,投资者真正能够参与的管理期货基金,直到2010年才刚刚起步,目前开展该业务的私募基金不多,产品仍在少数。根据好买基金研究中心的不完全统计,截至5月22日,管理期货基金超过20只,其中有10只在近一个月内公布了最新净值,这些基金今

年以来收益呈现出巨大的分化,首尾业绩差距超过50个百分点。

以业绩排名居首的凯丰基金为例,该基金主要投资于商品期货,以行业基本面研究为主,通过判断国内外经济形势、季节天气、相关产业的供给需求量以及标的期货的趋势,来进行跨品种套利。自成立以来,凯丰基金累计收益已超过1200%,今年以来其收益率达48.06%。

于今年年初成立的淘利趋势2号已取得30.52%的收益,排第二位。该基金主要投资于沪深300股指期货的趋势交易和套利,采用程序化交易,通过预先研发的量化策略模型和交易系统进行投资,人为干预因素较小。不同于传统的私募或公募基金的投资体系,淘利的投研团队中有专门的金融工程和IT团队负责研发模型和系统,并且会对已有的模型进行持续跟踪和调整。

尽管业绩表现出众,但对于国内管理期货基金而言,部分产品结构中没有传统的银行、信托、券商等估值机构,基金估值体系还比较薄弱,其业绩可信度还需要第三方估值机构的介入来加强。对于投资者来说,考察完基金业绩可信度之后,还要看业绩本身,一些涨幅惊人的基金,可能往往也是风险较高、波动较大的基金,如果没有较强的风险承受能力,投资者谨慎为宜。此外,投资者也切勿过度迷恋短期数字上的涨幅,也要考虑基金管理团队以及背后的赚钱逻辑。



财富 漫画

远 志 / 文
段涛涛 / 绘

