

Fund

“低估”的中国企业还在墙角

——访 Guerrilla Capital Management 董事总经理皮特·萨里斯

一向出语惊人的皮特·萨里斯(Peter Siris),给占据了该基金4500万资金中20%的世界最热门的投资目标——中国股市,提供了一个新鲜的视角。

这家位于曼哈顿的基金通过投资一些在美国和加拿大上市的不为人知的中国企业来投资中国。这些快速成长的公司市盈率只有10倍左右。皮特作为一个出类拔萃的前零售业分析师,把他的智慧带入了这个领域。自从Guerrilla基金在2000年创立以来,年回报率为15.6%,今年到现在已经有15.9%。62岁的萨里斯还管理着一只专门向中国投资的基金。

萨里斯的投资会是很危险的。他最钟爱的一次投资是一个宠物保险商,它的股价跌掉了90%,而另一个选择,连锁零售商邦顿商店,股价已经翻了3倍。萨里斯从来不是一个正统的选股者。

被分析师遗忘的好企业

问:你对中国股市怎么看?

皮特:我们的策略很简单,我们只是一个选股人,我们就是要去购买那些被低估、被忽视,做空那些被高估、被过度追捧的股票。我告诉你我们现在还没通过做空挣到什么钱。有意思的是,我在对冲基金圈子里的朋友们在做空上都赚不到钱了。现在不是做空的好时机,但是我们希望通过做空来对冲一些风险,因为从一定程度上看,价值是肯定会回归的。

问:你在中国的投资策略是什么?

皮特:我们在中国投资的是到美国和加拿大的上市的中国公司,这有些让人不解。在中国,公司排



队上市的现象一直存在,而这些公司希望尽快能够拿到钱。所以它们通常会买一个美国公司的壳上市。

问:他们是如何申请的呢?

皮特:他们会根据公认的会计准则和美国证券交易委员会的要求提供英文的盈利数据。在上海的H股已经达到40到50倍市盈率的情况下,这些年增长率在40%到80%的公司还是相当便宜的,其平均的市盈率只有8倍左右。

问:为什么估值会这么便宜?

皮特:首先中国本地的投资者不能买,因为中国投资者在美国投资过于复杂,而多数美国人又不太了解这些公司。他们可以去Best Buy实地考察店面的情况,但是他们很难来中国考察。而且在一些情况下,这些公司的管理人员连英语都不会说。所以这中间存在信息的匮乏,很多这样的公司没被分析师真正地关注过,似乎还被遗忘在墙角。

问:这些公司一般有多大?

皮特:我们持股的几家公司市

值只有8000万到1亿美元,有些能够达到10亿美元。

问:真的?

皮特:我最喜欢的一句中国名言就是“挂羊头卖狗肉”。对美国人来说,他们根本不知道哪些公司是羊,哪些是狗。

寻找中国的百思买

问:能否介绍一下这些公司?

皮特:中国3C是一家消费电子零售产品零售商。去年他们的销售额翻了5倍,今年第一季度他们完成了8500万的营业额,而上一年同期只有1300万。

问:就是中国的Best Buy?

皮特:是的,中国3C(CHCG)运作着沃尔玛、家乐福中的一些签约柜台。第一季度他们已经拥有了913家门店。他们的库存量增加了50倍。如果一个美国的零售商的库存量增加了5倍的话,就已经让人震惊了。这家公司今年的每股收益

将是55美分,明年将是80美分。他们的股价只有6.5美元。它是中国最大的电子产品零售商,而这个市场增长非常快。我不知道你应该为这种增长支付多少,但是11倍的市盈率显然是少了,它的市值至少可以增加3亿美元。

问:还有什么?

皮特:中国安防科技(CSCT),这家公司是中国在监控领域最好的公司。它颠覆了中国监控市场,而最近中国有一条新规定,是所有的夜总会、网吧、酒吧都要安装监视器。更重要的是,一条新规定要求每个成规模大小的城市都要在每条大街上安装监控器。每年监控器的销售和利润都要翻一番。这家公司的每股收益今年将达到1.05美元,明年将达到1.5美元。而股价只有14美元。Citadel对冲基金向这家公司投资了1.1亿美元。这家公司的管理能力一流。

问:你们是怎么预测利润的?

皮特:细致地分析,在某些情况下,没有分析师关注这些公司。

问:你一直在关注零售业,现在有什么机会吗?

皮特:对于零售业,许多人都关注需求方,而我总是关注供应方。比如张氏餐馆(PFCB),奶酪蛋糕厂(CAKE),Red Robin美食(RRGB),布法罗餐馆(BWLD)and加州匹萨(CPKI)。它们每年的增长都在15%到40%,市盈率有20到30倍。根据我们的计算,以他们开店的速度,2011年美国人每周要在餐馆吃28顿饭才能满足这样的市盈率。除非美国人变得很胖,或者很富,或者他们的家都被烧了,否则这是不可能的。

(本报见习记者 郑焰编译)

■全球

凯雷欲效仿黑石 IPO

美国私人直接投资公司凯雷投资集团,在考虑效仿黑石集团在股市挂牌。

凯雷董事总经理暨亚洲地产部门主管 Jason Lee 称,要保持竞争力,该公司就不得不考虑上市。他说到:“黑石首次公开招股(IPO)非常成功。我们肯定也会考虑这种方案。”但他亦表示,凯雷尚未有 IPO 的时间表。

(阿焰)

中非发展基金公司开业

中非发展基金有限公司上周二在北京开业。该基金一期 10 亿美元全部由国家开发银行出资,第二期预计 30 亿美元,总额将逐步达到 50 亿美元。

中非发展基金董事长、国家开发银行副行长高坚在新闻发布会上表示,该基金主要是对非洲开展投资和经贸活动的中国企业和项目进行投资参股,帮助企业解决资本金不足问题。

目前,该基金已与中国农业发展集团公司、中国机械设备进出口公司、深圳能源集团有限公司等企业签订合作协议。

(晓正)

瑞士 Sarasin 银行预期全球股市下半年走强

瑞士资产管理银行 Sarasin 预期,全球股市在未来六个月走强。因利率上升的环境尚不至于破坏全球经济的坚稳成长,也不太可能波及整体良好的企业获利形势。

Sarasin 旗下管理着约 700 亿瑞郎的资产,本月增持了股票部分。公司分析师 Philipp Baertschi 称,银行在今年底前将继续增加组合中的股票配置。

“股市将在今年下半年上扬,宏观经济条件相当正面,美国经济显示复苏的迹象。就成长动能来看,制造业也正在改善,这对于美国经济增长而言都是利好因素。”Baertschi 表示,“投资者将认识到利率上升是源于全球经济环境趋好,而经济成长良好意味着企业获利的增加,可以说,利率的上升及未来还将进一步出现的上调,都不至于拖累经济成长步伐。”

(阿焰)

嘉德置地地产基金投向印度和中国

东南亚大型地产开发商嘉德置地执行长廖文良表示,计划今年再推出两个分别投资印度和中国的地产基金,每支基金的初始规模为 5 亿新元。

“到今年年底,我们管理的资产可能达到 170—180 亿新元,”廖文良在路透房地产峰会上表示,集团可能以其全球投资组合为基础,另外再推出五支地产基金。其全球投资组合包括中国写字楼和日本公寓。

(晓正)

■美国共同基金行业动态

◎Morningstar晨星(深圳)袁星

芝加哥财团意图收购Nuveen投资

资产管理公司——Nuveen投资公司,目前正面临被私有财团收购。由麦迪逊·迪尔波恩合伙人公司(Madison Dearborn Partners)领导的财团,计划以57.5亿美元的价格收购Nuveen投资公司。如果到2007年7月19日,仍没有其它投标人提出竞标意向,麦迪逊·迪尔波恩合伙人财团将按计划收购Nuveen投资公司。麦迪逊·迪尔波恩合伙人提出的收购价格比交易前公开市场上Nuveen公司的即时价格高出了近20%。

晨星分析师通过电话会议与Nuveen公司讨论相关的交易,Nuveen的董事长John Amboian提出了几项推动交易的主要动因。其中,Nuveen公司的董事会结论表明,对于Nuveen公司的股东们该交易十分具有说服力。并且公司已经确定,一旦Nuveen转为私人持有,公司将可能成长的更快。

美洲世纪公司引入成长股投资总监

Stephen J. Lurito将于今年7月加入美洲世纪公司(American Century),他的职位将是该公司美国成长股组的投资总监。Lurito将

以22年的行业经验为基础,任职于成长股投资总监这一新设置的职位。在此之前,他曾就职MUUS资产管理公司的投资总监一职,同时管理私募投资和一只对冲基金。加入MUUS之前,Lurito的主要职业生涯都在Warburg Pincus资产管理公司。巧合的是,MUUS资产管理和Warburg Pincus资产管理两家公司后来都被瑞士信贷(Credit Suisse)所收购。Lurito成长股票方面的资历,源自于其曾在1990到2001年间,任职Warburg Pincus Emerging Growth基金(现在的瑞士信贷中盘核心基金Credit Suisse Mid-Cap Core)组合经理之一。

起用Lurito标志着美洲公司新的执行总裁Jonathan Thomas和主要的投资总监Enrique Chang近来另一阶段性的成果,他们的努力将给美洲世纪的品牌带来稳定性。Thomas和Chang在2006年末和2007年早期一些主要的管理人员离职后,集中雇用行业内经验丰富人士来领导该公司不同的投资领域。

海港大盘价值基金更换投资顾问

Cohen & Steers资产管理公司是海港大盘价值基金(Harbor Large Cap Value)新的管理人,该公司取代了以往阿姆斯特·肖联合(Armstrong Shaw Associates)自2001年9月起对海港大盘价值基金的管

理。近年来在阿姆斯特·肖管理之下,该基金的业绩暗淡无光。截至2007年6月19日,基金五年的年化收益为9.3%,落后于其85%大盘价值型的同类基金。在此情况下,基金的董事会做出更换管理人的决定。

Cohen & Steers公司的Richard Helm成为海港大盘价值基金的主要基金经理。Helm为行业资深人士,拥有超过20年的经验。其将运用现金流导向的方法,寻找具有强劲红利成长的公司。Helm将开始增加基金对股票持有的数量,他将从现在的大约35只股票增持到60至80只股票之间。在2001年到2005年间,他曾运用以上方法成功的管理Principal Inv Equity Income I基金。并且,自2005年以来以此方法成功管理Cohen & Steers Dividend Value基金。

T.Rowe Price公司将进一步涉足新兴市场

T.Rowe Price公司将于今年稍后的时间投放市场一只新的非洲和中东聚焦基金。T.Rowe Price新兴市场股票基金(T.Rowe Price Emerging Market Stock)的现任基金经理Chris Alderson将会管理这只新基金。Alderson在过去12年的任期中,积累了丰富的投资于发展经济地区企业的经验,同时也保持了良好的业绩记录。虽然如此,该基金将把T.Rowe Price公司和

Alderson本人更深一步地地带入到人们所谓的“新领域”市场。这些市场是目前世界上最危险,但成长最快的国家。

Royce公司提议加大基金的灵活性

Royce & Associates公司目前向股东提议增加旗下几只基金的灵活性。该公司提议消除旗下八只基金的国外证券投资限制。其它相对较小程度的改变包括,允许Pennsylvania Mutual基金持有某些特定的股票,持有的比例超过其已发行股票的10%。允许Royce Premier基金,Low-Priced Stock基金和Total Return基金拥有资产管理公司。股东对以上变更事宜的投票将会在2007年9月6日的特别会议中进行。

富达日耳曼基金股东反对合并

富达日耳曼基金目前重新向投资者开放。富达曾提议将该基金斯堪的纳维亚聚焦的部分资产合并到富达欧洲基金(Fidelity Europe)旗下,因此富达必须在一段时期内向新的投资者关闭该基金。但是,由于只有较少的半数投票股东表示同意测试,而没有达到所必需的三分之二股东表示赞成。因此富达将以现有的模式继续运行该基金。

财富源自前瞻™
 < GAIN FROM OUR PERSPECTIVE >
 国海证券-宏利基金销售有限公司
 GUOHAISECURITIES-MACROBROKERAGE CO., LTD.
 HONGKONG SECURITIES & INVESTMENTS