

上市公司调研上演无间道

从砸开iPhone到安插内线,只有想不到,没有做不到

Q

在这个千万人博弈的市场中,当你研究上市公司公告的时候,你的竞争对手早已通过各种调研,在半年之前,甚至一年之前,就已拿到了底牌。当你通过新闻留意到基本面变化时,股价要么已经直冲云霄,要么已经飞流直下。为获取第一手资料,有人不惜安插内线,实地调研亲身体验;为确保投资成功,及时掌握数据,连厕所管理也不放过。调研无间道,只有想不到,没有做不到。

现代快报记者 屈红燕 刘伟

制图 李荣荣

为分析产业链不惜砸iPhone

“第一个买到iPhone4手机的人,你可能想不到是谁。”一名海外对冲基金投资总监坦言。

风靡一时的iPhone4,在上市之前就吊足了市场的胃口。多数人以为,像iPhone4这样的时尚电子消费品,第一个买到的会是苹果产品的狂热爱好者。

“事实上,第一个买到iPhone4的是一家顶尖的对冲基金研究人员。”前述投资总监表示,这还不是最稀奇的。为了保证一定要在第一时间买到手,公司花大价钱往世界各地的预售点派人,雇大量的人员

购买,以确保第一时间拿到真货。

更让大家吃惊的是,在买到iPhone4的第一时间,会有专人负责将买到的iPhone4砸开。通过砸开的手机,分析其中的主要电子元器件,比如是否用了高通的芯片,是否用了某家上市公司的电池,是否用了某家上市公司的连接器。

接下来,这些顶尖的对冲基金会根据手机用元器件对相关标的公司进行买多和卖空。成千上万的对冲利润,来自研究员对公司产品和产业链第一时间的精准把握。

安插内线,挖掘第一手数据

以上砸手机的做法,事实上只是国外基金公司进行调研的一种方式。相对于国外对冲基金这些极端的做法,国内相关基金、券商等研究人员的调研方式相对温和一些。

对于近几年大火于A股市场的TMT(科技、信息、通信)行业来讲,其中不乏穿越周期的大牛股。而其中一些大牛股的调研挖掘过程,无疑是应了那句老话,“不入虎穴,焉得虎子”。

2008年之前苹果产业链还难成气候,大牛股A公司在资本市场上也默默无闻,市值不到10亿元。在初步鉴定A公

司具有牛股气质后,研究员老张安排其堂弟进入这家公司工作。

事实上,老张堂弟进公司上班,是老张向一个校友求助的结果。让老张没想到的是,A公司的董事长,正是和自己一个专业的校友。

将堂弟安插入A公司后,老张具备了对公司状况的持续跟踪能力,并在后续五年时间中,坚定不移地对A公司进行了推荐。

经过老张的挖掘,A公司目前晋身TMT产业百亿市值公司梯队,而老张也成为卖方研究员TMT领域的风向标。

“打入敌人内部”

老张的挖掘,在调研方式上被业内称为“打入友军内部”。事实上,还有更深一招,名曰“打入敌人内部”。

老张坦言,与上述打入友军内部相比,打入敌人内部要难得多,但也不是不可为之。

所谓打入敌人内部,就是在对调研对象难以形成突破的情况下,对调研对象的竞争对手进行突破。

“2012年末,我们几次约一家上市公司,希望能前去调研,但这家上市公司多次婉言谢绝。问题是,该公司正好处于

投资者非常关注的产业节点上,且股价也有所反应,公司却以各种理由拒绝调研。更加要命的是,多数客户对此公司感兴趣,希望我们能拿出调研报告。”老张称,最终,他只好使出了“打入敌人内部”这一狠招。

在2012年末前,老张不但走访了上述公司的竞争对手,甚至专门去了一趟我国台湾地区,调研了该行业在台湾的发展情况。同时,他还找了该公司核心技术替代专利产品的发明人。几经运作,行业现状和该公司竞争力已“跃然纸上”。

换个角度

调研产业链上下游

网宿科技无愧是今年的牛股之王。它从去年12月份最低13.52元起步,一路涨至最高84.39元。就在创业板雪崩式下跌的10月份,它不仅不跌,反而加速上涨,当月涨幅高达26%。网宿科技正是深圳知名私募中欧瑞博今年成功操作过的股票之一,但牛股的挖掘绝非偶然和运气,而是来自细致入微的调研和跟踪。

网宿科技是A股中唯一一家从事网络加速业务(简称CDN)的公司。而在CDN行业中,排名第一的则是蓝汛通信,该公司在美国上市。从年报上看,蓝汛通信在2010年、2011年、2012年保持了三年的高速增长,净利润同比涨幅分别是52%、56%和30%。蓝汛通信的强劲财报提醒,国内CDN行业的拐点来临,再加上中国网购的火爆,其中蕴含了许多投资机会。

CDN行业景气度已经来临,但网宿科技能否不负众望,跟上行业发展的大潮,则并非必然。中欧瑞博则从网宿科技的第一大客户腾讯入手,通过跟踪每个月腾讯对网宿科技的回款状况,判断网宿科技也将进入高速增长时期。

“我们发现腾讯每个月给网宿科技的回款都在增加,要知道网宿科技和腾讯签订的是一个根据流量使用状况进行动态付款的协议,而不是一个固定的合同,正是腾讯对网宿科技的付款逐月增加,令我们敢下重手买入网宿科技。”中欧瑞博首席策略官梁俊说,正是这种小心翼翼的多方求证,使网宿科技成为中欧瑞博重仓股。

调研者从上游、下游、竞争对手、行业监管者、离职高管等各个角度对上市公司进行研判,它可以很大程度避免偏见,让错判的概率明显降低。某资深投资人士甚至说过,“研究上市公司,最好的切入点是从董秘,一斤白酒下肚,对方知无不言,你在上市公司现任高管那里听不到的,从前董秘嘴里都能听到,公司的硬伤在哪里一目了然,可以有效避免黑天鹅事件发生。”

调研时连厕所都不放过

“一般情况下,我调研的时候会都会仔细观察下该公司的厕所,这里面有大学问。”管理资产规模超过10亿元的私募投资总监老王表示,看厕所,看会议,看车,看同行……最终关键的还是在于练就一双“火眼金睛”。

“厕所作为一家上市公司的重要对内对外场所,深刻体现了一家公司的管理水平。”老王谈到,从一般情况来看,一家管理良好的公司,其保洁管理也会比较完善,而一家管理混乱的公司,因其管理深度不够,

难以达到保洁这个层面。

老王坦言,看厕所,不是说厕所新就是好公司,也不是说厕所旧就是烂公司。主要看厕所的保洁频率,保洁程度,员工爱惜程度,相关人性化设施到位程度等等。一间好的厕所,应该首先是设计合理,处于办公室里大家都比较容易到达的地方,又不会让大家产生尴尬。同时,厕所不管新旧,关键是整洁而且温馨,易损件消耗品更换及时。良好的厕所管理能力,也能反映出上市公司良好的管理能力。

获取销售数据

锁定目标并不代表一劳永逸,仅是投资的第一步,此后的成败取决于跟踪的紧密程度。就像种树,树苗栽种只是第一步,此后还需要浇水、施肥、驱虫等等诸多努力。选择当职业投资人,就意味着只有紧密跟踪,才能减少自己的失败概率。

贵州茅台创造了十年不败的神话,在经历了2011年的茅台酒价格暴涨后,53度飞天茅台酒价格一度高达2300元以上,贵州茅台的股价也一路走高。但就在此阶段,已经重仓贵州茅台多年的投资人老吴选择了分批减仓。

让老吴下决心减仓的奥秘,正来自贴身紧逼式的调研。

老吴的一个朋友是某软件公司的高管,该公司给深圳超过一半的商业百货、超市定制收银软件。“这种便利条件使我们可以拿到贵州茅台在深圳商超的月度销售数据,而我们在茅台酒价格飙升时却看到月度销售数据环比在不断下降。可以据此推断,大量的茅台酒是沉淀在批发商或者投机客手中,并没有流入真正的消费者手中。长期下去,这种火爆一定是不可持续的,将对公司的成长性产生重要影响。”老吴说,即使没有后续的“限制三公消费”等一系列事件,贵州茅台自身的成长性也达到一个阶段性高点,减仓是明智之举。

从观看影片到试穿鞋子

体验式调研正在成为投资人士不可或缺的生活。今年4月21日,在《致青春》的首映式上,上百位基金经理早在公众之前观看了影片内容,光线传媒股价闻风而动,随后的一周之内出现了两个涨停,并开启了传媒股长达半年的大幅上涨。“在《泰囧》收获13亿元票房后,如果你是一个投资公司的掌门人,还没有醒悟到传媒股的大机会来临,你就失职了,缺少了基本的敏锐性。”投资经理小罗坦言,在《泰囧》之后,看电影和打听票房成了他调研生活的一部分,每年花在看电影上的金钱超过万元。

在今年的结构性行情中,

80后投资经理完胜60后、70后的高富帅,原因正在于他们的娱乐、购物等生活习惯与网络更贴近。

深圳某知名私募掌门人曾在锁定一家鞋业公司股票后,屡屡带领家人、女同事前去购物体验,但他惊讶地得知,该公司的鞋“没有办法买下手”。在他见过该公司实际控制人后,随即对该股票进行了斩仓。“当初锁定这家公司是因为女鞋是一个很大的行业,但经过许多令人沮丧的购物体验后,再加上见到该公司实际控制人根本无心做大,促使我们赶紧减仓,避免了更大损失。”该公司的市值如今已滑落到20亿元附近。

精准把握

迂回包抄

注重细节

密切跟踪

实地体验