

私募基金研究

2015年1月12日

朝阳永续金融产品

调研报告

原点资产调研报告

调研时间：2015年1月9日

调研对象：原点资产

调研方式：实地拜访

调研总结：

特点：

- 业绩：原点1号和2号成立以来都大幅超越沪深300指数和市场平均水平，当年绝对收益都位居阳光私募基金排行榜前列，并且回撤极小。
- 风格：
 - 原点1成立以来净值呈阶梯状上涨。
 - 原点2号成立以来呈30度角度向上。

优势：

- 平台化建设，让有能力的基金经理人都能发挥所长。
- 合伙人制度，不断吸收最优秀的人才加盟。

有待继续观察的地方：

- 公司资产管理规模在业绩和市场需求推动下可能会快速扩张，规模快速扩张是否会对投资业绩产生影响有待观察。
- 两只存续期产品以公司自有资金为主，公司承诺会逐步将自有资金撤出，并投资进入新发行的产品中，做到将自身利益与新产品投资人绑定。这一承诺有待观察其落实进展。

私募基金研究员

李翔

电话：021-80234888*631

邮箱：lix@998fund.com

公司网址：

www.998fund.com

1、公司概况

1.1 公司基本信息

原点资产成立于 2009 年 8 月，注册资本 2000 万元，法人代表秦威。公司主要从事资产管理、实业投资、投资管理（除股权投资及股权投资管理），企业重组并购策划，投资咨询、商务咨询（除经纪）等业务。

- 股权结构：

公司实行合伙人制，现有合伙人5人。

- 产品线与规模：

公司现有公开产品两只，都是结构化产品。目前总资产管理规模在 30 亿以上，其中公开产品规模 10 亿。

- 人员规模：

公司不到20个人，其中研究员7人。

1.1 产品信息

原点资产旗下产品列表

基金名称	信托公司	基金类型	发行规模(元)	产品状态	累计净值(元)	成立日期
原点 1 号	华宝信托	结构化	180,000,000	存续中	5.2061	2012-10-08
原点 2 号	华宝信托	结构化	75,000,000	存续中	2.7190	2014-04-03

资料来源：朝阳永续

注：数据截止日期：2014.12.31

1.2 管理团队

- 公司总经理 秦威：

清华大学硕士，10 年从业经历，曾经在易方达基金管理公司就职从事研究工作，投资风格稳健，研究功底扎实，具备大型资金投资研究能力。

- 公司副总经理 孟圣：

中欧国际工商学院 FMBA。10 年从业经历，先后在国联证券研究所、投资部、资产管理部、浙商证券投资部任职，擅长成长股投资。

经历两轮牛熊市，具备优秀的风险识别和把控能力。

2、历史业绩分析

2.1 各时段风险收益数据

原点1号各时段风险收益数据

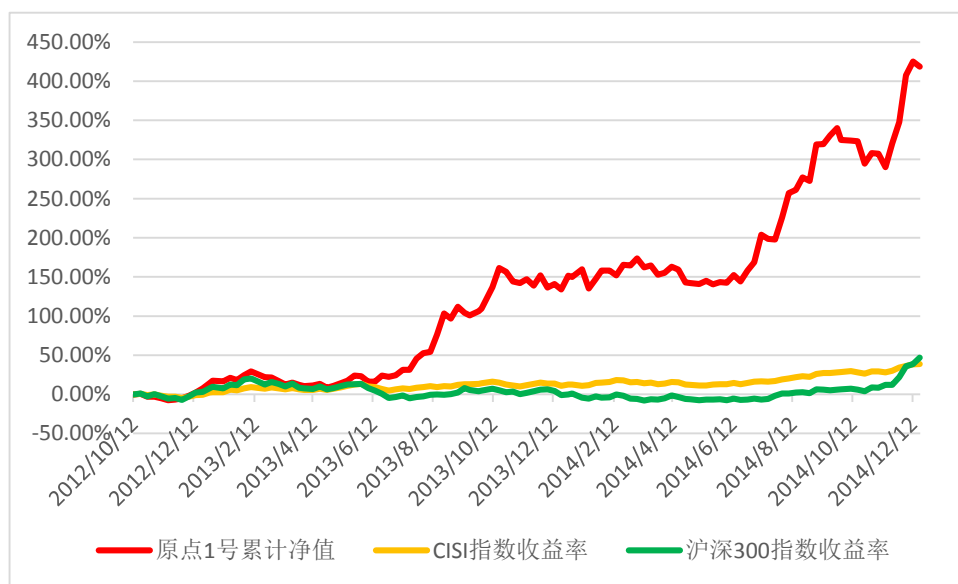
	YTD	3月	6月	1年	2年	3年	总回报	年化回报
原点1号(%)	107.49	20.47	112.37	121.86	382.76	-	418.79	113.76
沪深300(%)	45.19	39.50	58.33	48.51	42.63	46.80	46.80	16.13

原点2号各时段风险收益数据

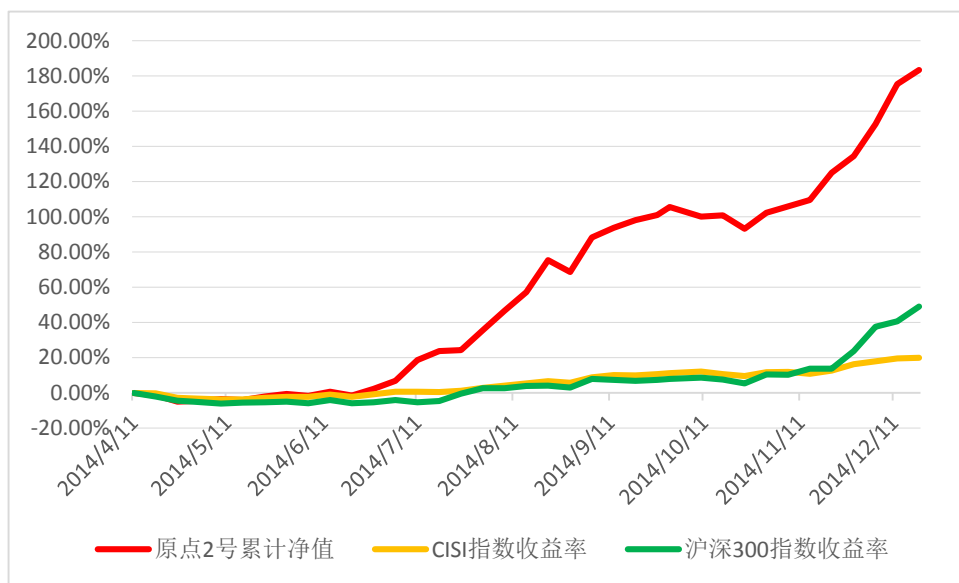
	YTD	3月	6月	1年	总回报	年化回报
原点2号(%)	192.98	42.99	187.80	-	184.74	371.91
沪深300(%)	56.26	39.50	58.33	43.52	48.99	81.13

2.2 净值波动特征

原点1号净值走势

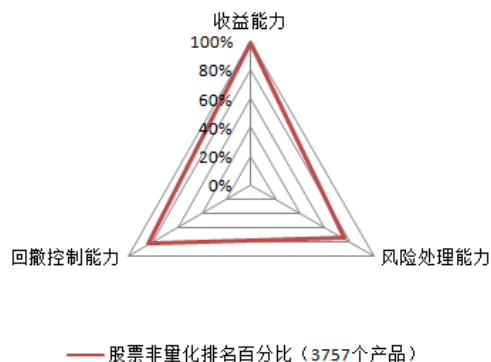
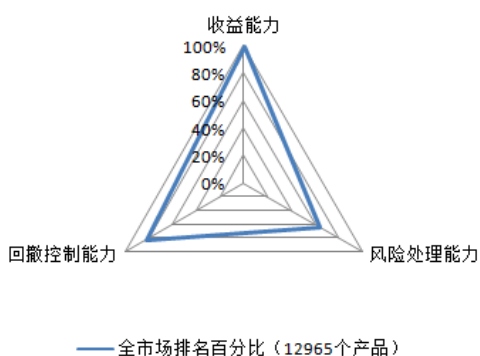


原点2号净值走势



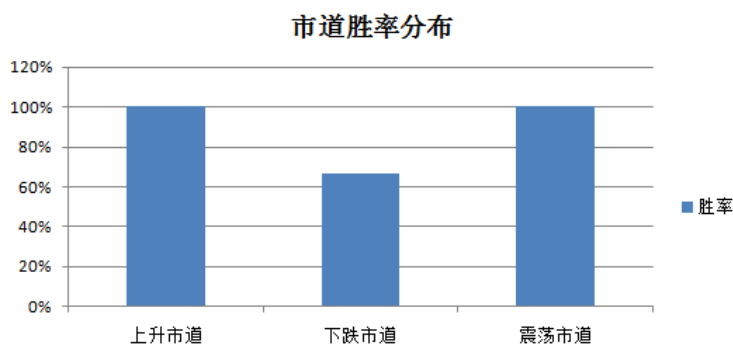
2.3 产品风格指标分析

原点资产风格水平



原点资产市道统计

市道	周期数	跑赢次数	跑输次数	胜率
上升市道	2	2	0	100%
下跌市道	3	2	1	67%
震荡市道	1	1	0	100%



原点资产风格特质

序号	产品名称	成立日期	近期投资风格	近一年夏普值
1	原点1号	2012-10-08	偏小盘偏激进	3.28
2	原点2好	2014-04-03	偏小盘偏激进	11.19

2.4 小结

产品特点:

- 业绩表现:

原点1号和2号成立以来都大幅超越沪深300指数和市场平均水平。

- 净值走势风格:

- 原点1成立以来净值呈阶梯状上涨，最大回撤仅为10.54%。
- 原点2号呈30度角度向上，最大回撤仅为6%。

- 业绩差异:

1号产品在2014年总的收益为107.18%，2号为171.9%，如果再考虑到2号是4月份发行，2号的表现要优于1号。两者的差异主要来源于两支产品成立时间不同，因此重仓股持股比重不同、持仓成本不同等因素造成的。

投顾特点:

1. 收益能力强于全市场99%的同行；强于股票非量化99%的同行；
2. 回撤控制能力强于全市场82%的同行；强于股票非量化83%的同行；
3. 风险处理能力高于市场平均；强于股票非量化75%的同行；
4. 历史在上升市道有100%的胜率战胜大盘；在下跌市道有67%的胜率战胜大盘；

风险点:

无明显低于同行的风险点；

3、投研团队

公司实行合伙人制度。投研团队是一个整体，不突出个人，投资决策由团队共同作出。

团队主要成员简历如下：

➤ **公司总经理 秦威：**

清华大学硕士，10 年从业经历，曾经在易方达基金管理公司就职从事研究工作，投资风格稳健，研究功底扎实，具备大型资金投资研究能力。

➤ **公司副总经理 孟圣：**

中欧国际工商学院 FMBA。10 年从业经历，先后在国联证券研究所、投资部、资产管理部、浙商证券投资部任职，擅长成长股投资。经历两轮牛熊市，具备优秀的风险识别和把控能力。

➤ **公司研究总监 孟平：**

复旦大学物理学系、经济学系毕业。毕业后就职于原点资产，先后从事过地产、金融、机械、军工、汽车、自动化等相关行业的研究。13 年管理账户收益超过 80%，偏好新兴行业和消费品，风格稳健。

➤ **研究员：**

吴昊毕业于复旦大学，

司丹毕业于上海财经大学，

张丹丹毕业于南京大学，

张乐毕业于上海交通大学，

伏少松毕业于复旦大学，

黄鑫毕业于北京邮电大学，

研究员素质好悟性高，研究功底积累扎实。

4、投资策略

投资理念：

深度分析不同经济周期和宏观经济发展背景中的主要矛盾，深度挖掘影响宏观经济的最主要因素，深度解读宏观经济政策及发展态势对不同行业的影响，从而做出最符合宏观经济变化、保证利益最大化的投资决策。依据投资决策所确定的方向，选择最有利的投资标的，提前布局，长期持股，实现投资价值最大化。

在个股选择上没有固定的偏好，股票选择不以成长和非成长、周期和非周期为界限。

投资策略：

1. 根据政策预期及变化，进行产业链前瞻性投资，基于对未来行业变化的深刻理解，提前布局，抓住 A 股市场股价提前反应行业的长期变化的特点，股价快速上涨后卖出(正常持股周期 6-24 个月)；
2. 根据消费习惯和结构的变化以及企业品牌形成的过程，进行消费类企业投资，估值合理或低估时买入并长期持有；
3. 预期市场阶段性单边下跌，用股指期货做空对冲部分风险。

仓位策略：

根据市场行情提前控制好仓位，多数时间保持较高仓位。

持股结构：

多数时间保持比较高的仓位，在公司确定重仓的股票上，也不排除用一定仓位根据市场大势的变化而采用波段操作。

5、风险控制

原点两只公开产品的回撤控制的非常的好，一方面，是因为重仓

股票的跌幅确实非常小，另一方面，通过在重仓股票之间阶段性做波段操作，也回避了个股上涨之后大幅回调带来的净值回撤。

对于新发产品，持仓会比 1、2 号产品更为分散，结合在看好的股票之间的轮动操作，以降低个股获利回吐带来的回撤。当预期单边下行风险累聚加深时，会用股指期货去对冲风险。

对于个股的止损，不会制定僵化的止损点位，更加看重推动股价上涨的因素是否仍然存在。如果存在，甚至不排除在下跌时继续补仓。

6、营销及规模扩张

公司发展规划

公司作为汇聚优秀人才的平台，将不断扩充业务的种类或类别，最终成为一个多类型产品的资产管理平台。2015 年的首要任务是搭建一个二级市场投资的优秀管理团队并获得优异的投资业绩。随后，一级市场投资、并购及投行业务也将是公司未来业务拓展的方向。

公司的治理结构将以不断吸引各领域最优秀的人才为目标。优秀的人才将成为公司的合伙人，合伙人所占的股份将以他的管理能力和业绩来进行动态分配，从而让投资能力最强的人获得最高的话语权，让对最公司贡献最大的人持有最大的股份。

产品及业务规划

未来公司将推出多个投资方向的混合型产品。随着中国经济的发展，资产管理总规模将继续增长，高净值客户的理财需求将不断多样化，未来公司会根据团队的能力不断推出新的产品，并把为客户赢得长期的、稳定的、超越 30% 以上年回报作为投资目标。

公司本着负责尽职的精神，在每一个新的业务开展之初，都将以自有资金先做探索，等到团队经验成熟之后，再开展资管业务对接投资人资金。

公司目前已经为2015年管理规模达到100亿元做好了充分的准备。未来三年，随着更多优秀人才的到位，公司非常自信能管理300~500亿元的资产规模。

朝阳永续免责声明

报告为朝阳永续公司（以下简称“本公司”）特供专业投资者阅读。主要撰写人具有相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。本报告中所涉及的阳光私募产品净值信息数据来源于各信托公司公开网站上，投资策略报告等信息来自于公开信息或由私募投资顾问提供。本公司力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。本报告版权归本公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“朝阳永续”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应撰写人根据市场情况，私募投资顾问的表现的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表朝阳永续，或任何其附属或联营公司的立场。本公司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。朝阳永续版权所有。保留一切权利。