

2017 “优秀私募基金经理” — 证券时报金长江奖

2017 “最具成长潜力私募基金” — 东方财富风云榜

2017 “最佳事件驱动策略私募基金管理人” — 私募排排网

大蓝筹与新三板比翼齐飞

——2017年三月给少数派尊享3号投资人的信

今年一季度尊享3号在持有27%新三板仓位的同时，其余资金继续贯彻了“精选大蓝筹，同时参与网下新股”的投资策略。既把握了大蓝筹加打新这个市场上确定性最高的投资方向，也把握了新三板转IPO这个最具潜力的投资方向。收益加速增长，净值创出了成立以来的新高。尊享3号投资的新三板企业威科姆也已经率先进入了IPO辅导期。

我们在一月份给客户的信中分析了今年是强弱分化的结构性行情，强的是被边缘化了七八年的大蓝筹板块，弱的是高估值的中小盘股票。这个判断将继续指导我们今年的投资。

价值股与成长股的强弱周期往往五到十年变化一次。欧美市场如此，中国市场也如此。始于低配，终于超配。2009年以来，中国市场一直是中小盘成长股的强势风格周期，一直到2015年股灾前。大蓝筹在被市场边缘化了七八年后，不仅被中小投资者严重低配，也被公募基金严重低配。银行股占了沪深300指数20%以上权重，但公募基金的配置比例只有10%，低配了一半。中小投资者持有的比例可能更低。这种时刻，一轮新的价值股强势周期的起点已经到来了。

2016年是大蓝筹新一轮强势周期的第一年。2016年中小板和创业板指数下跌了百分之二十多，上证指数也下跌了百分之十几。而大蓝筹的代表指数上证50却没有下跌，银行、保险、大地产和一些制造业的大蓝筹不跌反涨。强弱演变已经很明确了。

2017年大蓝筹会形成赚钱效应，吸引资金流入。资金都是逐利的。当中小创走弱不容易赚钱，而大蓝筹走强能赚钱的时候，资金自然会流入，配置比例自然会提高。我们看到大蓝筹的赚钱效应正在形成，资金正在流入。

大蓝筹是今后几年确定性最高的股票投资。一鸟在手胜过二鸟在林，我们说投资要追求确定性。很多大蓝筹业绩稳定，估值便宜，盈利的确定性很高。以四

大行为例，目前 0.85 倍的市净率，每年的净资产收益率是 15%。85 元的投资，一年盈利 15 元，盈利就接近 20%了。而且四大行的估值水平还有很大的提升空间。同样 15%净资产收益率的富国银行，在美国的估值水平是 1.5 倍的市净率。现在简单买入银行股，大概率锁定了未来十年、甚至二十年年化 20%的收益。

投资方向选对了，时间就是你的朋友。复利的力量是惊人的，年化 20%的收益，现在投资 100 万，20 年后就是三千多万。

除此以外，还有网下新股的收益。根据我们的测算，今年网下新股的收益在 7%左右。所以我们最终的收益不仅来自持有的大蓝筹，还叠加了新股的收益。

随着新股连续快速发行，新股审核排队时间有望缩短。这也支持了新三板市场开始转暖，新三板做市指数已经创下近一年来的新高。那些有望进入 IPO 辅导和审核流程的新三板公司表现尤为突出。这恰恰是我们两年前选择的投资方向。新三板公司转 IPO 是未来几年市场最有潜力的投资方向。

3 月 22 日威科姆公告进入了 IPO 辅导期。目前尊享 3 号持有威科姆 49 万股，占尊享 3 号所持新三板市值的 15%，占尊享 3 号净资产的 4%。我们相信还会有更多尊享 3 号投资的项目今后会进入 IPO 流程。

对于尊享 3 号的投资，我们一方面把握了大蓝筹加打新这个确定性最高的投资方向，另一方面把握了新三板转 IPO 这个最具潜力的投资方向。平衡了风险、收益和流动性。我们认为这是今年收益和风险性价比极高的投资。

少数派投资

2017 年 3 月 27 日