

# 私募出手谨慎 参与3家打新1股未中

18次报价仅2次入围有效报价

见习记者 刘明 杜晓光

**本报讯** 新股发行改革的首批3家公司网下询价机构中仅11家阳光私募进行了报价,只有上海景林、江苏瑞华2家阳光私募的2个申报价格为有效报价。本次网下申购11家阳光私募共计动用资金5.8亿元,最终获配0元,多家阳光私募表示目前会谨慎参与新股申购。

## 11家报价2家有效

11月12日,新股询价改革后首批3家上市公司涪陵榨菜、老板电器、天广消防发布网下配售公告。公告显示,11家阳光私募参与了这3家公司的网下询价与申购。其中从事厨房电器的研发、生产

与销售的老板电器最受阳光私募青睐,11家阳光私募都参与了老板电器的网下询价与配售,而涪陵榨菜、天广消防仅1家阳光私募参与。此次11家阳光私募共计动用资金5.8亿元,2家有效报价的阳光私募最终由于摇号未能中签而使得本次阳光私募最终未能出现在配售名单之中。

据统计,本次11家阳光私募参与了网下询价,进行报价18次。江苏瑞华、上海景林报出了此次新股询价的2次有效报价,江苏瑞华自营账户对天广消防的申报价格22.22元高于最终发行价20.19元,为有效报价,拟申购数量100万股;上海景林2号在老板电器询价中的1个申报价格24.00元,刚好达到最终发行价,拟申购数量为160万股。

## 市场估值偏高 参与谨慎

对于在新股询价改革后首次询价中的谨慎态度,多数阳光私募表示,目前中小板、创业板股票估值过高,如果有好的股票,估值也合理的话还是会积极参与。

参与了老板电器询价的广州长金投资公司执行董事兼总裁郑晓军告诉证券时报记者,目前新股估值相对偏高,因此自己的报价可能会低于发行价,此次的老板电器询价就是一例。他表示,是否参与新股询价会结合市场状况、公司估值等因素来考虑,目前市场上系统性机会不大,因而只有在出现一些好的公司并且估值合理,才会积极参与。

同样参与了老板电器网下申购的上海汇利资产公司董事长何震表示,近期

对新股参与会比较谨慎,如老板电器的网下申购就因为报价偏低而没有获得摇号资格。

作为业内大佬,上海重阳投资此次并未出现在询价名单中,重阳总裁助理沈斌表示,最近IPO的这几家公司没有合适的,价格有点高,公司的成长性和价格不是很匹配,参与的意义不大。

值得注意的是,一些阳光私募参与询价用的是自有资金,如参与老板电器网下询价的江苏瑞华、上海证大、广州长金、深圳鼎诺等阳光私募。郑晓军表示,由于现有的信托产品合同中并没有新股网下配售的明确规定,虽然信托公司对阳光私募产品参与询价没有明确反对,但出于谨慎的考虑,公司还是先用自有资金参与新股网下配售进行尝试。

# 公募派私募水土不服 折翼中小盘行情

证券时报记者 胡晓

选得准、跑得快”是私募基金的风格,“爱大盘、做配置”是公募基金的风格,带着价值投资烙印“公转私”的私募大佬遇上今年中小盘股独舞行情,明星光环黯然失色,这些大佬们未来将继续捍卫价值投资,还是“入乡随俗”转换风格?

## “公转私”大佬惜败小盘股

目前,中小盘股在今年行情中完胜大盘股。截至上周五收盘,上证综指和沪深300今年以来分别下跌8.84%和7.88%;中小板指一枝独秀,上涨22.01%。

据好买基金研究中心统计显示,截至最新净值公布日,今年以来337只阳光私募产品(有完整业绩统计区间)平均收益率为7.71%,其中收益率超过20%的阳光私募产品共计42只,占比达12.47%。与此对应的则是昔日公募界的大佬管理的私募产品今年的业绩表现却不如人意。

统计显示,39家阳光私募公司的投资经理由公募基金转投而来,其中今年以来平均业绩出现负收益的公司共计有8家。其中表现最差的为郑拓掌管的好望角投资公司,今年以来该公司旗下2只产品平均下跌了26.48%。由吕俊、田荣华、肖华和赵军等掌管的产品今年业绩也不如人意。剔除今年成立的新产品,从容投资13只产品今年以来平均收益率仅为2.42%,与私募7.71%的平均业绩相差幅度超过5个百分点;田荣华掌管的武当资产旗下15只产品今年平均收益为3.61%;赵军的淡水泉旗下产品今年以来平均业绩为6.23%;肖华掌管的尚诚投资,今年的平均收益率仅4.09%。

## 固有投资风格受挑战

一家第三方研究机构人士表示,像吕俊、田荣华、肖华、赵军等公募大佬,已经习惯了公募的投资模式,在投资上可能更注重资产配置,相对偏好大盘股。但私募基金掌管资金量比较小,精选个股往往对产品的业绩贡献度更大。

上海一家大型阳光私募掌门人指

出,除了思维转换的问题之外,部分大佬可能由于资产管理规模达到一定规模,已经突破了生存线,因此在投资策略上更倾向于求稳。这类公司在投资上不会去冒险博收益,因为一旦做错了一步,净值折损过大,不仅提成泡汤,可能还会遭遇大幅赎回。从今年的市场环境看,蓝筹股表现不佳,但估值很低,相对于高估值的中小盘股票,安全垫显然要高,这类私募可能更倾向于配置蓝筹股。”

第三方研究机构人士表示,目前不少公募派出身的基金经理已经意识到自身投资风格的不足,开始引进人才取长补短。最为典型的例子就是吕俊掌舵的从容投资,今年引进了2位风格不同的基金经理,一位是兼具实业和证券经验的医药基金经理,他管理的医疗基金成为从容旗下产品中最抢眼的产品;另一位则是从某基金公司专户部挖来,该基金经理在业内以市场敏感性强、专控小股票著称。

## 记者观察

# 并非人人都适合公转私

诱人的提成、相对宽松的监管环境让很多公募基金基金经理投身私募阵营,但并非所有的公募基金基金经理都适合做私募。多位在公募界声名远播的明星基金经理,投身私募后便一蹶不振,甚至有部分基金经理重新回归公募。

在海外成熟市场,对冲基金的基金经理普遍拥有20年以上的投资经验,只有累积了足够的经验和资本,才敢转投私募。

私募基金虽然有更高的激励机制,监管也相对宽松,但私募基金市场化程度较高,竞争激烈,基金经理虽然不需要向董事会负责,但来自持有人的压力

并不亚于公募基金的董事会。一旦市场不好,基金净值下跌严重,私募基金经理很有可能在深夜接到投资者质问电话。甚至有些持有人会直接指责基金经理操作太差,并下达投资命令,要求调整仓位、更改股票品种等,有的甚至“精确设定”持仓比例。

值得一提的是,私募基金产品设计灵活,操作空间较大,但缺乏类似公募基金强大的研究团队支持,基金经理个人能力尤为重要。很多基金经理在公募基金时取得了优异的投资业绩,在私募界却无法延续辉煌。

(胡晓)



官兵/图

## 特别关注

# 18亿元 最大私募首发现规模刷新

证券时报记者 程俊琳

**本报讯** 阳光私募首现规模近日再次被刷新,来自银行渠道的信息显示,鸿道投资凭借孙建冬的名气及首只产品的收益,外贸信托“鸿道3号”以18亿元的首发规模刷新了行业内最大首发规模的纪录。

知情人士透露,近日鸿道投资与招商银行合作的新产品以18亿元的规模,改写了此前重阳保持的首发规模为12亿元的纪录。渠道人士分析认为,鸿道投资总经理孙建冬在市场中具备相当的号召力,这成为产品能够发大的关键因素。不仅如此,孙建冬自立门户以来运作的产品业绩优秀,也使得在与银行合作时拥有较大话语权,银行也愿意介绍自己的客户购买。

据上海一位第三方人士介绍,除了上述原因外,大型私募直接与银行总行合作,银行包销的模式成为私募产品越做越大的关键。近期,阳光私募发行迅猛,六禾、智德、冀虎、盈睿、尚雅等私募都在发行自己的新产品。据证券时报记者了解,其中不少大型私募基金公

司一般是直接与银行总行合作,这也意味着总行负责包销,通常能保证这些私募产品发行规模达10亿元级别。相比之下,一些中小私募基金公司话语权不足,只能与银行分行合作,而通过分行包销模式下,一般新产品募集规模偏小,“发行规模超过5亿都很难”。

上海一家私募基金总经理对证券时报记者表示,过去通过熟人或朋友为主要客户群的私募基金发行模式已经明显改变了,与银行合作已经成为私募基金发展的必然趋势。他认为:“做好业绩选择好合作银行,搭上这轮扩容风潮,私募基金做大是完全可以期待的。”事实也证明,今年以来私募基金不仅与银行单独合作,也积极配合银行发行TOT模式的私募产品。

不过,这种包销模式的前景似乎也不是一片光明。来自私募业内的信息显示,近期已经有部分银行在讨论,是否要暂停分行级别的包销合作。如果这一政策实行,私募行业贫富分化必然加大;同时,这还可能对总行渠道发行的价格抬高。”前述私募基金透露。

# 市场持续震荡 一对多业绩分化明显

证券时报记者 余子君

**本报讯** 今年以来市场宽幅震荡,受累于此,基金专户一对多业绩出现了大幅分化,截至11月11日,部分一对多产品一年收益率相差逾30个百分点。

数据显示,截至11月11日,深圳某基金公司旗下的一款专户一对多产品(灵活配置型)业绩表现优异,近1年收益率高达29.64%,不仅如此旗下还有3只灵活配置专户一对多产品近1年的收益率也超过20%,分别达到24.5%、22.9%、23.02%,同期上证综指下跌了0.97%,沪深300上涨了0.18%。

除了上述深圳基金公司专户一对多产品1年业绩比较优秀之外,上海一家基金公司旗下专户产品也取得了不错的业绩。截至11月11日,该产品累计净值为1.126

元,近1年收益率为12.6%,大幅跑赢了同期指数涨幅。

与上述深圳专户一对多取得优异成绩不同的是,同为灵活配置型产品,上海某十家基金公司旗下的专户一对多产品表现却不如人意。截至11月11日,该产品的累计净值为0.968元,近1年下跌了3.2%。

基金业内人士表示,基金专户一对多产品由于设计比较灵活,没有仓位限制,因此对基金经理的要求相对较高,产品的业绩表现直接体现基金经理的选股、选时能力。而目前基金公司在非公募业务的投入参差不齐,有的基金公司花重金打造非公募团队,甚至将公募做得好的基金经理抽调过去,但是有些基金公司则由新手来掌控一对多业务,这也是基金公司之间一对多业绩出现如此大差异的原因。

# 次新私募业绩 首尾差近80个百分点

见习记者 张桔

**本报讯** 好买基金研究中心提供的统计显示,截至11月12日,成立于今年的私募基金收益率出现明显分化,首尾相距约77个百分点,其中成立于今年3月5日的泽熙瑞金1号成立以来的收益率为53.35%,排在今年成立产品的收益率首位。

统计表明,截至上周五,今年已发行成立的私募产品为212只,由于成立时间不同,目前的收益率水平差异化明显,在业绩居前的

产品中,除去泽熙瑞金1号遥遥领先外,还有4只产品的收益率突破30%,其中金石一期和京富融源发行的隐形冠军2期自成立以来的收益率分别为37.81%和34.80%,排在目前收益率的第2和第3位。

在排行榜的末端,迄今有23只次新私募产品收益率为负,其中由爱康发行、王东管理的爱康1号目前的最新收益率为-23.53%,排在所有今年成立的私募产品的最后一位。目前亏损幅度达到两位数的次新私募还有李少伟管理的盈捷5期,该产品最新收益率为-18.43%。

# 市场派私募异军突起

见习记者 刘明

**本报讯** 今年以来市场派出身的阳光私募业绩表现突出。

截至11月5日,已公布业绩的阳光私募中,市场派的阳光私募执掌的世通1期、鼎辉1号,泽熙瑞金1号包揽了今年以来阳光私募业绩排名的前三甲,分别获取了89.51%、71.93%、64.85%的收益。排在第4名的混池2号也是由一位市场派人物王敏管理。

此前,不论是2008年熊市还是2009年小牛市,排名靠前的都是券商派与公募派的阳光私募。朝阳永续数据显示,2009年阳光私募

业绩靠前的几个产品为新价值2期、新价值1期以及景良能量1期,上述2款新价值为券商出身的罗伟广操盘,景良能量1期则是由券商出身的廖黎辉管理。2008年,取得较好业绩的也是券商背景的邓继军管理的金中和西鼎与公募出身的江晖掌管的几只星星系列产品。

上述市场派阳光私募取得好成绩主要在于4月份以来的大跌中较好地规避了风险,而在7月以来尤其10月后的上涨中很好地把握了机遇。如世通1期在4月份还上涨了16.11%、5.6月份下跌较少,而在7月、8月、10月期间则是大幅上涨了20.04%、16.24%、22.4%。

# 暴跌反助私募看多 近期调仓频繁

见习记者 杜晓光

**本报讯** 上周五沪指重挫逾5%,创15个月来最大单日跌幅,这次暴跌一定程度上强化了私募看多后市行情的信心,甚至一些私募认为这正是牛市慢涨急跌节奏的体现。据证券时报记者了解,目前不少私募调仓频繁,主题投资与绩优股成私募配置主要方向。

## 暴跌强化看多信心

在上周五暴跌发生之后,原本持有行情即将结束观点的南京世通董事长常士杉改变了看法。这次暴跌有调整一步到位的可能,调整结束后,下一轮行情可能随之登场。”据常士杉透露,上周五下午南京世通进行了较大幅度加仓,显示出对后市的极强信心。

北京京富融源投资总监李彦伟也表示,10月初期曾动摇于对后市看好的看法,但央行再次提高银行准备金率和此次暴跌坚定了他看多后市的观点。他表示,此次暴跌可以看成是延长未来行情的一个事件,简单来说,之前是时间换空间,现在是空间换时间,这次暴跌体现出牛市慢涨急跌的节奏。龙腾资产董事长吴险峰也赞同这一观点。

此外,不少坚持价值投资的知名私募依然维持中长期看好的观点。重阳投资总裁助理沈斌明确表示,短期震荡不影响中期看好。据景林资产总经理卫红介绍,景林继续保持较重仓位,他表示对后市依然持有谨慎乐观的看法,因为热钱明显在流入,公募仓位都很高,这些都会有个惯性的趋势。东方港湾董事长但

斌上周在一次策略报告会上也表示,从中美股市走势及世界GDP走势曲线等多方面数据显示,现在可能是投资股票的最佳时机。

## 私募调仓加速

证券时报记者了解到,一些私募暴跌之后调仓主要倾向调出周期性行业,大力配置有业绩支撑的消费医药、新兴产业板块和业绩支撑的化工板块。

北京某著名私募经理表示,利空因素及获利盘的存在,使市场需要一个回调的阶段。拉升“两桶油”基本意味着周期类、资源类板块行情结束;从政策面看,货币紧缩、利率上升等政策可能会同时出现,周期性行业将进入调整期。调整结束后,也可能是下一轮行情的开始,而这一轮行情的主线很可能是围绕着十二

五计划和调整结构展开。

瑞天投资李鹏认为,股市跌破3000点企稳可能性较大,但个股会呈现分化状态,周期类行业没有业绩支撑肯定会调整。据了解,瑞天投资暴跌之前已提前将仓位降到60%左右,关于后面调整配置,李鹏表示主要是以调仓为主,将无效资产调出去,积极配置消费医药和新兴产业。

上海某著名私募近日也更换了部分重仓股,将有业绩支撑的化工板块个股纳入股票池。广州一家小型私募则将主要配置方向转向了白酒及医药板块。深圳某中型私募则表示之前已调出一些周期性行业股票,本周将积极配置新兴产业,尤其是节能环保板块。

斯达克投资经理黎仕禹表示除科技等板块外,看好铜、氧化铝。