

六成知名私募重仓股二季度以来跑输大盘

证券时报记者 刘明

知名阳光私募的投资动向一向受到市场关注，然而他们的重仓股市场表现却并不如人意。私募排排网数据显示，今年一季度末从容投资、新价值、泽熙投资等知名阳光私募现身42家上市公司前十大流通股东当中。二季度以来，截至5月13日，25只股票的跌幅高于沪深300同期2.95%的跌幅，占比约为六成，其中11个股跌幅超过10%。

具体来看，从容医疗2期与从容5期现身前十大流通股东的瑞普生物二季度以来下跌了24.85%，跌幅最大。瑞普生物一季报显示，从容医疗2期、从容5期分别为瑞普生物的第二大与第五大流通股东，持股数分别为16.79万股、10.22万股。泽熙持有的劲胜股份二季度以来也下跌了22.25%，劲胜股份一季报显示，泽熙瑞金1号持有劲胜股份124.98万股，为劲胜股份第八大流通股东。此外，尚诚持有众业达、英威腾，上海证大持有的腾邦国际、新价值持有的置信电气、从容持有的新开源跌幅都在10%以上。

值得注意的是，其中一些为多只阳光私募同时重仓的股票，这些股票的下跌令阳光私募损失惨重。首当其冲的当数新价值“死磕”的爱施德，二季度以来爱施德下跌了11.93%。爱施德一季报显示，新价值旗下8只产品联袂现身该股前十大流通股东之中，新价值一期为第一大流通股东，持股数为559.22万股，此外，新价值4号等产品持股数从195.03万股到76.29万股不等。8只产品合计持股数为1501.17万股，若以一季度末爱施德收盘价38.9元来计算，新价值持股市值约为5.84亿元。如果新价值二季度以来持股数未发生变动的話，新价值在这只股票上浮亏额度将近7000万元。

尚雅投资4只产品重仓的今年新上市的创业板新股天立环保二季度以来也下跌了11.66%。天立环保一季报显示，尚雅投资期下尚雅2期、尚雅1期、尚雅5期、尚雅7期一季度火速进驻该公司前十大流通股东当中，持股数从50.32万股到25.7万股不等。此外，鸿道投资3只产品重仓的长盈精密、新价值5只产品重仓的天保基建也分别下跌了8.65%、7.33%。

当然，也有部分阳光私募重仓股表现不错。如泽熙投资2只产品持仓的汇源动力二季度以来上涨了25%，朱雀1只产品持有的莱美药业二季度以来上涨了20.3%，新价值4只产品持有的*ST新材二季度以来上涨了15.88%。



国金证券:非结构化私募一年期风险收益表 (截至2011年4月)——top50						
名称	投资顾问	选取净值披露截止日	实际资产净值增长率	夏普比率	标准差	下行风险
深国投·世通一期	南京世通资产管理有限公司	2011-4-1	112.60%	2.31	34.81%	14.36%
山东信托·泽熙瑞金1号	上海泽熙投资管理有限公司	2011-4-6	66.69%	2.33	22.26%	9.45%
深国投·博颐老虎1期	上海博颐投资管理有限公司	2011-4-8	37.85%	0.81	49.34%	30.55%
华创信托·顺隆1期	深圳展博投资管理有限公司	2011-4-29	37.03%	1.38	22.88%	3.85%
中融·混鹿二号	上海混鹿道然资产管理有限公司	2011-4-29	36.51%	1.20	34.04%	30.12%
北京国投·云程泰资本增值(一期)	北京云程泰投资管理有限公司	2011-4-29	36.38%	1.15	28.22%	19.80%
华润信托·塔晶瑞王1期	北京德源安资产管理有限公司	2011-4-20	34.87%	0.94	35.62%	30.34%
上海信托·塔晶瑞王2号	上海塔晶投资管理有限公司	2011-4-29	33.25%	0.72	51.59%	33.88%
北京国投·云程泰资本增值(二期)	北京云程泰投资管理有限公司	2011-4-29	32.93%	1.07	27.22%	20.33%
中海信托·聚发(5)——混鹿1号	上海混鹿道然资产管理有限公司	2011-4-29	32.42%	1.08	27.22%	25.04%
华宝信托·塔晶瑞王二号	上海塔晶投资管理有限公司	2011-4-29	32.31%	0.70	51.86%	34.47%
陕西国投·鑫增长1号	北京鑫增长投资管理有限公司	2011-4-22	32.20%	1.04	28.35%	26.09%
中信信托·壹信成长1期	上海壹信投资管理有限公司	2011-4-25	30.62%	2.34	10.72%	5.80%
中融·顺辉1号	成都陶陶米野投资管理有限公司	2011-4-29	30.16%	0.76	40.56%	30.33%
中融·华宝1号	上海聚财投资管理有限公司	2011-4-29	29.89%	1.13	23.24%	16.58%
平安财富·中国机会二期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	28.45%	1.08	23.29%	20.41%
中信信托·精熙	上海精熙投资管理有限公司	2011-4-22	28.38%	1.38	17.58%	14.11%
平安财富·中国机会三期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	27.73%	1.08	22.80%	20.12%
深国投·理成风景1期	上海理成资产管理有限公司	2011-4-29	26.23%	1.16	19.57%	15.05%
平安财富·淡水泉成长长期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	25.54%	0.98	23.43%	21.57%
平安财富·中国机会一期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	25.36%	1.03	21.63%	19.03%
中海信托·聚发(11)——混鹿1号	上海混鹿道然资产管理有限公司	2011-4-29	25.19%	0.84	28.20%	29.30%
陕西国投·聚远二期	深圳市裕远投资管理有限公司	2011-4-22	24.01%	0.66	39.50%	41.29%
中信信托·中鑫合盟4期	深圳中鑫合盟投资管理有限公司	2011-4-27	24.09%	0.93	23.24%	7.68%
平安财富·淡水泉成长长期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	24.01%	0.92	23.58%	21.90%
平安财富·淡水泉成长三期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	23.79%	0.91	23.77%	22.17%
联华信托·中鑫合盟5期	深圳中鑫合盟投资管理有限公司	2011-4-29	23.69%	1.00	20.68%	5.69%
华创信托·聚远巴克莱	深圳市裕远投资管理有限公司	2011-4-29	23.69%	0.75	30.48%	27.52%
平安财富·淡水泉成长九期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	22.81%	0.93	21.76%	20.37%
平安财富·淡水泉成长十期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	22.80%	0.95	21.26%	19.30%
平安财富·淡水泉成长六期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	22.47%	0.91	21.98%	20.62%
平安财富·投资精英之淡水泉	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	22.04%	0.89	22.33%	21.54%
平安财富·淡水泉成长二期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	21.83%	0.88	22.25%	21.24%
华润信托·理成转手2号	上海理成资产管理有限公司	2011-4-29	21.81%	1.00	19.08%	19.28%
平安财富·凯石三期	上海凯石投资管理有限公司	2011-4-29	21.60%	0.88	22.00%	21.10%
中融·坤阳乾坤一号	上海坤阳投资管理有限公司	2011-4-29	21.48%	0.68	31.49%	29.54%
平安财富·淡水泉成长七期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	21.28%	0.87	21.80%	20.93%
中铁信托·中鑫合盟二期	深圳中鑫合盟投资管理有限公司	2011-4-29	20.88%	0.89	20.60%	6.94%
中铁信托·中鑫吉祥管家一期	深圳中鑫合盟投资管理有限公司	2011-4-29	20.65%	0.88	20.62%	6.92%
山东信托·长金四号	广州长金投资管理有限公司	2011-4-25	20.64%	0.73	27.02%	28.14%
深国投·林园	深圳市林园投资管理有限公司	2011-4-20	20.60%	0.88	20.89%	20.16%
华创信托·皓石一号	上海皓石投资管理有限公司	2011-4-29	20.45%	0.97	18.24%	19.32%
深国投·林园3期	深圳市林园投资管理有限公司	2011-4-15	19.56%	0.78	22.72%	21.52%
华润信托·重阳6期	上海重阳投资有限公司	2011-4-29	19.44%	0.98	16.96%	14.76%
深国投·理成风景2号	上海理成资产管理有限公司	2011-4-29	19.13%	0.59	33.57%	31.50%
粤财信托·海天价值成长	广东海天投资管理有限公司	2011-4-29	18.98%	1.10	14.44%	12.62%
华创信托·民森E号	深圳民森投资管理有限公司	2011-4-29	18.85%	0.66	27.84%	25.75%
中信信托·中鑫合盟3期	深圳中鑫合盟投资管理有限公司	2011-4-22	18.61%	0.84	19.49%	6.78%
中铁信托·鑫兰地	深圳中鑫合盟投资管理有限公司	2011-4-29	18.49%	0.91	22.48%	7.26%
平安财富·淡水泉2008	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-8	18.32%	0.64	27.97%	29.11%

突破股票账户瓶颈 私募发力产品创新

证券时报记者 余子君

信托公司暂停开设股票账户近两年了，在存量账户日益稀缺、信托公司惜售账户的情况下，为了谋求发展，阳光私募加大了创新力度，信托中的信托(TOT)、有限合伙制、行业基金等均成为重点突破口。

自信托公司被暂停开设股票账户后，能够成功绕过开户障碍的TOT便受到了各方青睐。据悉，目前已经成立的TOT产品已经有50只左右。2009年上半年东海证券发行了首只TOT产品——东海盛世一号，随后银行、信托公司以及第三方机构均加入了TOT发行大军，其中，中国银行发行了中银国际证券精英

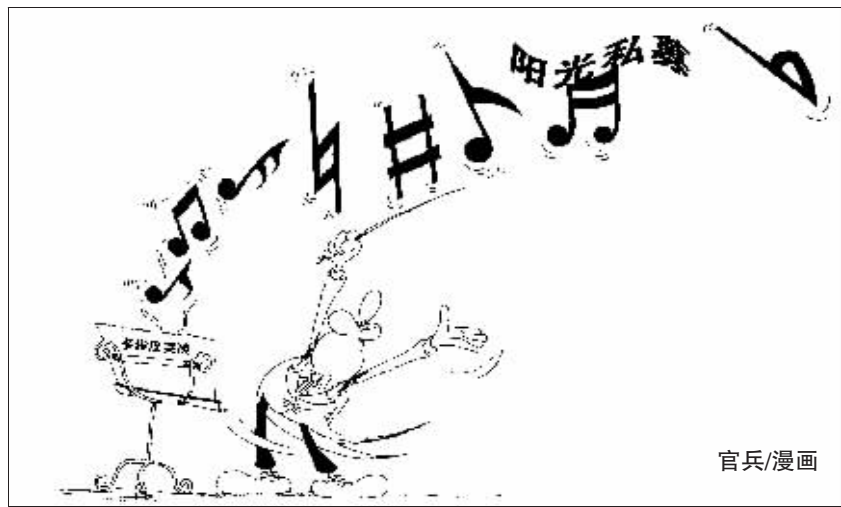
汇、邮储银行发行了金种子优选、光大银行发行了阳光私募基金宝、招行发行了汇聚成长1期；信托公司方面，华润信托发行了托付宝，而平安信托则发行了黄金优选系列和双核动力系列；第三方机构方面，私募排排网发行了融智组合宝，好买基金发行了新方程系列。事实上除了上述已经发行TOT产品的机构之外，还有多家机构的TOT产品正在酝酿之中。

合伙制企业开设股票账户放开后，同样可以避开开户障碍的嵌入式有限合伙模式也逐渐火热起来。据私募排排网研究员彭晓武介绍，目前民森和朱雀都已经成立了类似产品，其中民森今年3月份成立的民晨A号、B号、C号3只产品就

属于这种模式，而朱雀4月份成立的朱雀丁远指数中性集合信托计划也属于类似模式。不仅如此，据悉，嵌入式合伙模式已经成为部分信托公司的重点发展方向，中融、西安信托等信托公司都在积极推进，其中西安信托已经成立了一款定向增发的嵌入式合伙产品。而不少银行也纷纷开始研究并拓展相关业务。

事实上，除了上述两种创新模式之外，今年阳光私募发行行业基金的热情也大增，自从从容投资发行了医疗行业产品之后，朱雀也发行了消费行业、TMT行业主题产品，而外贸信托也成立了化工行业主题投资产品。

一位第三方研究机构人士表示，经过了近两年的消耗，信托公司的存量账户已经不多，惜售心态十分明



显，除了能够绕开开户的TOT和合伙模式之外，要想从信托公司取得账户，除了出高价、品牌好、销售能力

好之外，在产品同质化严重的情况下，创新产品无疑是吸引信托公司眼球的一大法宝。

直逼止损线 阳光私募再现清盘危机

证券时报记者 胡晓

今年以来，A股市场震荡加剧，板块分化严重，受累于此，部分阳光私募亏损严重，甚至有阳光私募产品已经濒临清盘线。

记者日前获悉，上海某阳光私募公司去年下半年成立的1只产品，由于单位净值直逼止损线，目前面临清盘风险。数据显示，截至5月6日，该产品单位净值为0.8188元，而据上述阳光私募公司人士介绍，这款产品成立于去年四季度，属于主题投资产品，止损线

为单位净值不低于0.8元，由于今年市场风格出现转换，去年表现萎靡的大蓝筹板块一举取代了大消费类股票，成为今年市场的领头羊，而该产品所投资的板块今年出现大幅下跌，截至上周五收盘，该板块今年跌幅位居所有板块(证监会行业分类)之首。

事实上，被动清盘在阳光私募界已经不是新鲜事。去年年底，深圳一家阳光私募基金公司旗下1只产品由于亏损幅度较大，遭到投资者大幅赎回，而触发了连续一年来资金规模低于2000万元的清盘条

款，被信托公司强制清算。而此前也有某公募基金公司担任投顾的产品由于单位净值跌破0.7元的止损线而遭到强制清盘。

据上海一家阳光私募公司市场部人士介绍，除了到期主动清盘之外，目前导致阳光私募产品被动清盘的因素主要有两个，一是净值跌破合同规定的止损线，另外一个则是规模低于合同规定的最低限额。

此外，如果公司遭遇重大变故，也会导致被动清盘，如三羊系列产品的清盘事件。但是每只产品对清盘条款规定各有不同，有的产

品规定净值跌幅不得超过20%，但是也有产品规定只要跌幅不超过30%就可以，具体要以产品招募书为准。

有业内人士表示，引入清盘条款，可以加强投资顾问在产品运作过程中对风险的重视程度，无论对投资人还是信托公司都会起到保护作用。然而，一旦产品的单位净值徘徊于止损线附近，对于投资顾问来说，操作难度往往更大，加上沉重的心理压力，一旦市场行情走坏，大多回天乏术，只能看着产品死亡。

客户约而不买 一对多销售周期被迫拉长

证券时报记者 方丽

目前发售的一对多专户产品普遍采取“先下单再付钱”的预约销售方式，早期曾让基金公司接电话忙不过来”，而证券时报记者从多家银行网点了解到，近期一对多的实际销售情况不佳，甚至一些预约满额的一对多产品在销售时也出现了“约而不买”的情况，导致一对多发售期普遍偏长。

据一家大型商业银行网点的客户经理介绍，某只从5月初开始募集的一对多产品，根据前期的预约情况来看，200人预约名额早已超过，而原

本应该售罄的产品目前仍在该行网点销售，主要原因就是“有预约的客户没来认购”。有渠道人士也称，该公司前期发行的一对多也遭遇此类情况，发行规模也低于预期。由于预约不需要支付任何费用，也有好几只一对多同时在发，一些观望的投资者可能选择几只产品进行预约，而最终只购买一只产品。”

这基本成为了目前发售一对多的普遍现象。据业内人士透露，前期一些已经成立的一对多产品，往往需要预约发售接近1个月时间才开始正式发售。而且，目前一对多募集期普遍较长，即使是有业绩支

撑的基金公司发行新一对多产品，也经常需要发行两周左右的时间。

据基金一对多销售人员表示，从近期一对多募集情况来看，除了少部分基金公司发行的产品外，近期成立的产品规模大都只有一两亿。事实上，当一对多已经进入了一个相对正常化发行状态之后，开闸初期当日售罄或募集几日就能成立的光景已不再。

还有人士表示，在业绩为王的资产管理领域，一对多发行情况不佳和目前一对多表现密切相关。目前A股市场表现不好，基金一对多业绩也出现较大分化，不少基金公司旗下一对多集体出现亏损，甚至新发行的一

对多迅速跌破面值，导致投资者对部分基金公司不认可，是目前一对多发行困难的原因。

此外，因为不少一对多持有人对资本市场较为了解，而有些银行客户经理对一对多产品了解甚少，也引发了投资者的不信任，导致一对多发行较难。

值得注意的是，目前基金一对多销售渠道不仅依靠银行、券商，还有不少基金公司依赖直销渠道销售一对多。据一位基金人士表示，通过直销渠道不仅可以节省费用，而且能够更好地服务客户，未来将加大这一块的投入，让直销渠道成为一对多发售的重要渠道之一。

今年以来逾七成私募产品跑输大盘

进入二季度以来，A股表现不佳，受累于中小板指数进一步下挫，非结构化私募今年业绩大面积跑输同期大盘。据私募排排网公布的最新数据显示，723只可统计的非结构化产品中有549只跑输同期大盘，这也意味着超过75%的私募产品今年以来跑输了同期大盘。

时策1期、中财明利价值、从容医疗2期、天星2号、百信英选1号、从容成长5期、精英之从容、尚雅9期成为同期跑输大盘最多的私募产品。据5月5日及5月6日最新披露的净值显示，上述8只产品今年以来分别亏损34.58%、29.9%、24.67%、23.73%、21.43%、20.81%、20.47%、20.28%。此外，理成风景2号、中风投一号、太极一号、至尊8号、银信宝在太盘上涨超过2%的情况下亏损较大，今年同期落后大盘也超过20个百分点。

除整体表现不佳外，昔日投资强者吕俊、常士杉、罗伟广、赵笑云等明星私募在今年以来也未抵御住中小板寒流侵袭，不少知名私募人士旗下产品亏损严重，其中新设私募表现更差。上海一位投资公司总经理认为，目前时间尚短，亏损虽大，但从长期投资的角度来看，尚需要进一步观察。不过，中小板指数下跌对多数私募的打击还是一定程度上超出了市场预期，跑输中小板指数的私募今年比比皆是，通过这次教训，相信私募今后在配置中小板标的方面会进一步加大研究力度，同时组合配置也会更加理性。(杜晓光)

国金证券:非结构化私募两年期风险收益表 (截至 2011 年 4 月)——top50						
名称	投资顾问	选取净值披露截止日	实际资产净值增长率	夏普比率	标准差	下行风险
深国投·世通一期	南京世通资产管理有限公司	2011-4-1	181.76%	2.03	57.41%	59.29%
重庆国投·黄虎成长	深圳市黄虎投资管理有限公司	2011-4-29	113.53%	1.95	40.89%	31.05%
中信信托·精熙	上海精熙投资管理有限公司	2011-4-22	106.11%	2.47	29.38%	21.23%
粤财信托·顺隆2期	广东顺隆投资管理有限公司	2011-4-1	98.22%	1.68	43.65%	54.95%
中融·乐晨	北京顺源展资产管理有限公司	2011-4-29	94.67%	2.03	33.50%	30.55%
粤财信托·顺隆1期	广东顺隆投资管理有限公司	2011-4-15	91.34%	1.57	44.69%	51.39%
粤财信托·顺隆3期	广东顺隆投资管理有限公司	2011-4-1	91.13%	1.90	35.13%	41.05%
北京国投·云程泰资本增值(一期)	北京云程泰投资管理有限公司	2011-4-29	88.96%	1.72	38.66%	38.82%
深国投·龙腾	深圳龙腾资产管理有限公司	2011-4-1	79.01%	1.41	44.99%	54.88%
深国投·重阳1期	上海重阳投资有限公司	2011-4-29	77.10%	2.46	22.40%	15.73%
平安财富·淡水泉2008	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-8	75.94%	1.65	35.34%	43.29%
北京国投·云程泰资本增值(二期)	北京云程泰投资管理有限公司	2011-4-29	75.49%	1.56	37.70%	40.12%
深国投·重阳2期	上海重阳投资有限公司	2011-4-29	74.69%	2.47	21.70%	15.56%
平安财富·中国机会三期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	73.18%	1.65	34.13%	43.07%
中融·普美时代成长1号	深圳普美时代投资管理有限公司	2011-4-20	73.10%	1.28	48.59%	70.73%
粤财信托·合赢	深圳市合赢投资管理有限公司	2011-4-29	72.49%	1.73	31.78%	37.62%
平安财富·中国机会二期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	71.25%	1.60	34.55%	44.70%
平安财富·中国机会一期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	68.08%	1.60	32.93%	42.25%
中原国投·六禾光耀岁月1期	上海六禾投资管理有限公司	2011-4-29	67.63%	1.49	35.63%	31.49%
深国投·鑫增长1号	北京鑫增长投资管理有限公司	2011-4-22	67.50%	1.37	40.12%	47.87%
深国投·林园	深圳市林园投资管理有限公司	2011-4-20	65.57%	1.67	30.33%	36.70%
西部信托·杨远巴克莱	深圳市杨远投资管理有限公司	2011-4-29	64.01%	1.53	32.79%	34.35%
深国投·林园2期	深圳市林园投资管理有限公司	2011-4-15	63.43%	1.59	31.13%	35.23%
深国投·林园3期	深圳市林园投资管理有限公司	2011-4-15	62.99%	1.62	30.23%	34.98%
粤财信托·海天价值成长	广东海天投资管理有限公司	2011-4-29	62.12%	2.12	21.82%	23.84%
交银国信·南隆成长长期	上海南隆资产管理有限公司	2011-4-20	61.41%	1.70	27.71%	27.98%
中融·鼎群1号	成都鼎群投资管理有限公司	2011-4-29	61.20%	1.12	48.25%	60.41%
中铁信托·鑫兰地	深圳中鑫合盟投资管理有限公司	2011-4-29	56.90%	1.88	28.16%	11.31%
国投-聚泰复利回报(二期)	聚泰利丰资产管理有限公司	2011-4-29	56.45%	1.25	37.86%	49.71%
平安财富·淡水泉成长长期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-4-29	56.21%	1.38	32.79%	45.04%
深国投·星石1期	上海泓浦投资管理有限公司	2011-4-29	55.99%	1.92	21.94%	21.51%
国投-聚泰复利回报(一期)	聚泰利丰资产管理有限公司	2011-4-29	54.35%	1.27	35.67%	46.97%
深国投·美联融通1期	美联融通资产管理(北京)有限公司	2011-4-15	51.97%	1.24	35.05%	42.96%
陕西国投·朱雀一期	上海朱雀投资发展中心	2011-4-15	51.48%	1.64	24.39%	27.44%
深国投·星石3期	深圳市星石投资管理有限公司	2011-4-15	50.48%	1.11	39.17%	49.24%
平安·东方港湾马松松	深圳市东方港湾投资管理有限公司	2011-4-29	50.37%	1.06	42.07%	55.47%
深国投·朱雀1期	上海朱雀投资发展中心	2011-4-15	50.30%	1.69	22.94%	26.75%
深国投·景林稳健	上海景林资产管理有限公司	2011-4-8	49.77%	1.81	21.04%	20.77%
中融·向日葵一号	上海向日葵投资有限公司	2011-4-29	49.38%	1.13	37.63%	42.23%
深国投·尚诚	深圳市尚诚资产管理有限公司	2011-4-20	49.00%	1.09	39.08%	55.51%
深国投·理成风景1号	上海理成资产管理有限公司	2011-4-29	48.00%	1.32	29.34%	38.80%
深国投·朱雀2期	上海朱雀投资发展中心	2011-4-15	47.89%	1.57	23.86%	27.01%
深国投·星石2期	上海星石投资管理有限公司	2011-4-8	47.34%	1.10	37.24%	58.13%
深国投·尚雅1期	上海尚雅投资管理有限公司	2011-4-8	46.13%	1.03	39.63%	57.32%
交银国信·六禾财富稳健一期	上海六禾投资管理有限公司	2011-4-20	45.22%	0.98	41.83%	51.57%
华宝信托·证大稳健	上海证大投资管理有限公司	2011-4-29	44.98%	1.06	37.36%	42.11%
华宝信托·皓石一号	上海皓石投资管理有限公司	2011-4-29	44.95%	1.23	30.10%	41.13%
中信信托·汇利优选	上海汇利资产管理有限公司	2011-4-22	43.47%	1.16	31.30%	44.37%
深国投·尚雅3期	上海尚雅投资管理有限公司	2011-4-8	43.37%	1.02	37.93%	59.07%
中融·智德特增长2	上海智德投资管理有限公司	2011-4-6	43.31%	1.56	21.58%	27.10%