私募一周动态

近六成阳光私募 今年获正收益

证券时报记者 方丽

今年以来, A股市场表现较好,但仍有 不少阳光私募踏空行情, 仅有近六成阳光私 募取得了正收益。据朝阳永续统计显示,截 至 2 月 23 日, 存续中且有业绩记录的私募 信托产品共有1446 只, 年初至今收益超过 10%的产品有72只,而取得正收益的产品 有854只,占比59.07%。具体来看,非结 构化产品排在前三名的是塔晶投资的塔晶狮 王、塔晶狮王二号,博石资产的上信金元宝 系列 (博石) (上信 HJ-006), 今年以来收益 率分别为 24.08%、23.10%和 19.16%。结构 化产品中, 排在前三名的是中海信托的浦江 之星45号,西安万联的财富1期,中海信 托的浦江之星13号二期,今年以来收益率 分别为 22.37%、21.55%和 21.38%。

基金名称	投资原何	今年收益(%)	更新日期
熔晶獅王	幣品投资	24.08	2012-2-17
塔品赛王二号	塔昆投资	23,1	2012-2-17
上信全元宝 至列(專在) (上個H —006)	博石资产	19.16	2012-2-17
胸主染号	- /////	17.92	2012-2-17
国際一期	国泰投资	17.65	2012 2 17

结构化产品今年以来业绩前五				
基金名称	投资原何	今年妆益(%)	更新日期	
淮江之里45号		22.37	2012-2-17	
財富1期	再安万联	21.55	2012 2 17	
建江井平19号二数		21.38	2012-2-17	
融金22号		20.76	2012-2-17	
国泰基金3号		17.8	2012-2-17	

数据来源: 朝阳永续 方丽/制表

上周2只私募发行

好买基金研究中心数据显示,上周有 2 只私募基金成立,均为创新型私募,分 别是王富民管理的天合财信二期和侯安扬 管理的上善若水 1 期,均采取数量化对冲

从产品看,天合财信二期是以量化+对 冲的方式,以实现高额收益。而天合财信 的首只产品天合财信一期自 2011 年 9 月成 立以来表现稳定,取得9.64%的绝对收益, 在私募中排名靠前。业内人士表示,去年 熊市让不少阳光私募损失惨重,投资思路 开始逐步转向到对冲, 创新步伐也在不断 加快,未来产品设计将融入 Alpha 策略、 套利策略等新思维、新工具, 可望出现百

■私募博言 Microblog -

上海鼎锋资产王小刚:

私募应不算是资本密集型行业, 而是类 似律师事务所的知识型专家型行业。若私募 基金经理团队权与利 (分红权决策权而非股 权) 无法得到尊重, 迟早分家。分家的例子 太多了,请实业资本不要抱控股权大就可话 事、把投资团队当职业经理人的天真想法。

天马资产康晓阳:

人们喜欢拿历史来对比当前股市, 希望 从中找出规律, 用来判断市场的状态和前进 方向。虽然历史总是惊人地相似, 但人不能 两次踏进同一条河流。尽管有些条件相仿, 却不可能所有因素同时吻合。股市在不断重 复过去的错误与疯狂的同时, 又总在不断创 造新的历史。至少,今年不是2009年。

深圳晟泰投资薛冰岩:

对于创业者而言, 无论是否富有, 假如 没有艰苦奋斗、勤俭节约的精神, 注定要失 败。因为创业是开创新的人生天地, 而开创 往往带有几分悲情, 需要一往无前的精神, 需要精诚团结,需要做好吃苦的准备。

深圳禾木资产刘强:

煤炭旺季不旺的风险已发生; 水泥密切 跟踪每周华东和山东地区的水泥价格,如果 企业复产之后价格出现显著向下, 则说明投 资需求较往年显著疲弱。关注火电发电量的 环比变化、工程机械的销售情况和粗钢产 量,如果今年上升的幅度小于平均水平或意 味着实体经济的需求表现疲弱。

格雷投资张可兴:

很多人过多关注房子、车子、存款这样 的财产,不过别忘了,一生当中,声誉和正 直才是我们最有价值的财产, 而且能够在瞬 间化为乌有。

上海银沙投资陈军:

私募基金经理大致分稳健、激进两类。 经历过 2008 年和 2011 年熊市存活下来的, 多数是投资风格稳健的。风格激进的新私募 去年甫一成立就被爆仓者比比皆是。大浪淘 沙后活下来的都是老狐狸了。

陈楚 整理)

私募基金看小行业"系列报道之一

3D频道开启产业盛宴 私募乐观中谨慎

编者按: 大数据、智能电网、3D 电视、物联网、云计算、光伏、智能手机、新媒 体……随着中国经济的快速发展和结构升级,这些相对于传统银行、地产、有色、煤 炭等大盘蓝筹股的 "小行业",或许未来会成为国民经济支柱的 "大行业"。私募基金 因其相对于公募基金资金量小、操作灵活等特点,小行业更容易受到他们的青睐。

从本期开始,证券时报中国基金周刊将连续刊载 私募基金看小行业"系列报道, 以飨读者。



证券时报记者 陈楚

国内首个 3D 频道于 1 月 1 日正 式播出。接受证券时报记者采访的私 募基金表示, 3D 频道的开播, 无疑 将会带来相关产业的大发展,如 3D 节目制作商、设备提供商、终端厂商 都将受惠。但毋庸置疑, 3D 电视进

一步普及也面临着内容缺乏、标准 不成熟等因素的掣肘,中国 3D 电 视的产业化还有较长的路要走。

前景:3D带动多产业发展

根据 DisplaySearch 的统计, 2011年三季度,中国和西欧的 3D 电视渗透率已达约18%,而全球

平均水平仅为12%-13%,日本和北 美的 3D 电视渗透率均为 7%左右。 同时,中国也是全球 3D 电视渗透率 提升最快的地区,去年一季度渗透 率仅不到4%,到了二季度就飙升至 12%左右,三季度达到约18%。深 圳攀成投资董事长郑晓浪预计,在 3D 电视利好刺激之下,2012年国内 3D 电视渗透率和销量有望继续保持

申银万国证券的研究报告预计, 3D 电视未来三年渗透率将达到 40%、 60%、80%, 预计2012年内销总量 可达 1800 万台, 与此同时, 苹果即 将推出电视将刺激中国消费者对智能 电视的认知,有望激发更大的市场需 求,预计未来三年渗透率将达25%、 35%、55%, 2012年內销总量可达 900万台。

郑晓浪表示, 3D 电视将带来细 分产业的机遇: 3D 内容制作商、3D 终端设备商、有线网络运营商、3D 设备提供商、3D 电视制造商等。与 这些细分子行业相关的上市公司, 值得投资者重点关注。

3D 电视目前更多是停留在预 期层面,但相关的消费电子行业很 可能成为经济低迷期的一个亮点, A 股市场与之相关的投资机会也会 增多。"深圳龙腾资产董事长吴险 峰表示。

实际上,产业资本已经提前增持 3D 相关概念的股票。去年 12 月 20 日,海信电器发布公告称,截至 2011年12月19日15时,海信电子 控股已通过上交所证券交易系统增持 该公司股份,达到公司总股本的 1.11%。本次增持后,海信集团仍持 有该公司总股本的41.25%;海信电 子控股持有该公司总股本的 3.23%, 海信集团及一致行动人合计持股比例 为 44.49%。

今年以来,截至2月24日,海 信电器的股价从 11.88 元涨至 17.89 元,涨幅高达50.59%,远远跑赢同 期大盘。

困境:内容短缺成软肋

除了价格偏高、消费者接受有 一个过程以外, 3D 电视的普及面临 着标准不成熟和内容缺乏等因素的 掣肘。从技术标准角度来说, 2D 电 视采用的 H.264 和 MPEG2 编码技 术,经过完善和发展,已达到相当 高的水平,芯片、机顶盒等产品较 为齐全。而 3D 视频传输的标准远未 到达成熟阶段,比如多视点视频编 码 (MVC)标准的产业化仍处于起 步阶段。标准的不成熟必然会阻碍 3D 电视的发展,尤其是机顶盒市场

国内虽然在 3D 电视上有一定 的技术准备,但从产业的角度来看, 远未达到技术标准。技术制高点大多 为国外厂商占领,国内真正受益的是 电子元器件行业。"深圳晟泰投资管 理公司投资总监薛冰岩向证券时报记

3D 电视面临的更大挑战是内容。 从节目来源看,主要包括三部分:各 电视台的自制节目、海外影视公司采 购以及大型活动的现场直播。

如果没有好的内容,就等于是 皮之不存,毛将焉附?好的内容需要 一流的人才,国内 3D 电视内容方面 优秀人才短缺,需要一个过程。"薛 冰岩表示, 3D 电视和 3D 电影不同, 3D 电影是在影院里戴着 3D 眼睛观 看,注意力较为集中;但 3D 电视, 往往是一家人围坐在客厅, 环境松 散,所以内容必须有足够的吸引力, 这就需要内容制作人有不同于目前一 般电视节目内容的制作思路。

此外,不同于传统的平面视频内 容, 3D 电视对拍摄设备、后期制作、 存储编辑设备等提出了更高的要求。 3D 电视节目需要的摄像机位一般是 4 机位,甚至是6个以上的机位,这显 然远远高于传统的平面电视节目制作

不过, 郑晓浪表示, 电子产品的 消费一般是 "先硬后软",也就是技 术进步倒逼内容跟进。随着 3D 电视 技术的更新,普及程度的提高,未来 内容软肋将会逐步得到克服。

被"高仓位 私募定增产品因祸得福

证券时报记者 刘明

今年以来股市反弹, 私募业绩 仍然跑输大盘,而去年下半年折戟 的私募定增产品却再度雄起。业内 人士表示,私募在去年年底降低仓 位而错失反弹, 而定增产品由于参 与定向增发, 被"高仓位锁定, 得以在市场反弹中获益。

智汇财富中心数据显示,2012 年以来截至2月17日,披露单位 净值的非结构化私募基金共有 1096 只, 平均回报率为 0.76%, 远低于同期上证指数 7.17%的涨 幅, 仅有83只产品跑赢大盘,占 比仅为7.57%。

值得注意的是,去年下半年遭 遇滑铁卢的私募定增产品今年以来再 度雄起。根据智汇财富数据,在非机 构化定增产品中,广发定增4号以 11.23%的收益率位列今年以来私募 业绩第20名。与此同时,结构化产 品中, 博弘数君投资刘宏管理的博弘 定增系列一枝独秀, 今年以来, 截至 2月10日,博弘定增16期收益率达 11.59%, 博弘定增9期、32期等7 只定增产品收益率也在9%以上。

融智投顾研究员李伯元表示,私 募产品中,定增产品占比数量并不 多,今年以来再度排名靠前与定增产

品的高仓位有关。由于去年年底股市 节节下挫,私募大多降低仓位以减少 损失,而定增产品由于参与定增有一 年锁定期,基本都是高仓位运作,使 得他们在反弹行情中表现较好, 当然 在下跌时由于仓位高跌幅也会较大, 这也是去年4月前与4月后定增产品 冰火两重天的重要原因。

关于定增项目的具体操作,一位 拥有私募产品数量较多的私募人士向 证券时报记者介绍,公司旗下定增产 品的仓位基本保持在90%以上,募集 的钱会投资出去,投资后锁定一年, 解禁后即卖出,然后马上开始投资新 的定增项目。

■ 私募视点 | Opinion |

经济改善信号一旦出现 蓝筹股将面临更大机会

证券时报记者 姚波

近期蓝筹股和周期股表现强劲。 渐渐破冰回暖的市场环境,加上有 监管层对蓝筹股的投资价值认可作 底气,令不少私募表示看好今年蓝 筹股投资机会。

对今年蓝筹股的走势,深圳展 博投资陈锋并不担忧, 他认为市场 总是提前反映经济信号,尽管-度部分经济数据并不乐观,但从中 期来看,经济仍会改善。只要经济 改善的信号出现,今年蓝筹股的机 会就会增大。陈锋表示,他目前的 持仓情况偏向激进,对后市持乐观

与陈锋相同,新同方的刘迅也 看好蓝筹股的表现。他认为,今年 整体经济在减速,不应该是成长股 的机会,成长性确定蓝筹股的机会 比小型公司的大。不过, 蓝筹股存 在分化情况,需要明确的是要寻找

股市能否继续走强

蓝筹股中的成长股。

星石投资杨玲认为,尽管监管 层提出了目前蓝筹股具有罕见投 资价值,且整体市盈率较低,但 仍需要区分对待。对周期性较强 的蓝筹如银行股,杨玲就持保留 意见。她认为,银行去年利润较 高,和中央实行数量调控、且存贷 方同时具备较高的议价能力有关; 今年经济减速,银行应当减少存贷 差反哺实体经济, 业绩很可能会受 到影响。她表示,对于蓝筹板块还 是看好通讯服务、节能环保等抗周 期服务性蓝筹股。

深圳太和投资王亮也认为蓝筹 需要从具体的行业属性来分析。 他认为,银行股可能见顶而白酒被 高估,但对机械制造的蓝筹公司表 示看好。他认为,一些机械股如重 卡等有超预期的股票具备投资价 值,对具有消费属性的汽车蓝筹 股也有持仓。

创新型阳光私募超60只

证券时报记者 陈墨

阳光私募基金在经过了近7年 的高速发展后,陷入停滞状态, 创新"成为阳光私募跨越瓶颈的 法宝。据不完全统计,目前属于创 新型阳光私募的产品超过60只。

数据显示,目前创新型私募类 型主要包括风险缓冲、目标回报、 定向增发、行业基金、量化套利和 对冲策略等,产品总数超过60只, 今年产品创新更是进入快节奏。

对冲"型阳光私募越来越 多。2月份已有3只量化对冲概念 的产品出现,分别为天合财信二

期、上善若水1期和礼一量化回报1 期,前两者主要特色是量化+对冲。 据悉,目前还有多家私募在积极筹备 此类产品,并各有不同的创新。

今年1月份,外贸信托·鼎诺风 险缓冲2期集合资金成立, 风险缓 冲型"私募产品价值初现。2011年 以来,长金投资、凯石投资和鼎诺投 资等发行了5只风险缓冲型阳光私募 产品。所谓风险缓冲型阳光私募,是 指投顾拿出一定比例的资金参与私募 基金运作,出现亏损时,投顾以认购 资金对客户进行补偿的创新产品。

此外,追求 目标回报"也是私 募创新的一个方面。重阳投资、武当 投资等明星私募公司成立了5只 旨 标回报"型阳光私募。 "目标回报" 指在规定时间内,如果投资该产品收 益达不到前期设定的目标, 私募公司 将之前收取的部分业绩报酬补偿给投 资者。同时,产品设定风控目标,如 果净值在某段时间内低于该目标,则 降低或减少管理费,作为惩罚。

上海一家私募人士认为, 近期市 场建设步伐很快,股指期货、即将推 出的高收益债券市场, 甚至国债期货 市场,都给阳光私募创新提供了可 能,未来将有更多创新型产品出现。 不过,他表示,未来的阳光私募既需 要创新和开拓, 也需要风险控制。

还看地产政策脸色 见习记者 吴昊

今年以来股市持续攀高, 板块 轮动明显,上周地产板块出现看涨 行情,一些私募认为房地产政策的 松紧程度是股市能否持续反弹的一 个重要因素。

朱雀投资相关人士在接受证券 时报记者采访时表示: 房地产走 势是中国经济的一个关键因素,近 期地产和水泥板块走强主要基于房 地产政策放松因素的影响,相信地 产调控最严厉的时期已经过去,对 后市持谨慎乐观态度。"

近期,多个城市传出首套房按揭 利率下浮的消息。有私募人士认为, 上周五户籍制度改革消息的传出是房 地产政策松动的一个侧面反应。

不过也有观点认为, 地产行业 是基金配置中相对较少的一个板 块,上周的地产行情属于估值修 复,政策的利好只是一个导火索而 已,行情能否持续具体还要看房地 产市场的回暖程度。

上周与地产相关的建筑建材板 块涨幅明显,从容投资分析称: 在地产行业受制于政策的情况下, 水泥行业有基建投资作为业绩支撑, 盈利比较确定,同时之前水泥板块 的整体估值长时间在低区徘徊,目 前市盈率平均在10倍左右,其中 一些成长性比较确定的品种可适当

政策面的利好消息刺激、经济 趋于软着陆、通胀持续回落、产业 资本增持、降准资金释放等多重因 素共振导致市场反弹得以持续,但 反弹行情往往在市场人士的犹豫中 展开,多数私募仍不敢贸然加仓, 一些今年以来的有所斩获的私募倾 向于锁定利润。

目前市场的风险来自于涨幅相对 过大,有私募认为本轮反弹从年初至 今时间上已有近两个月,空间上也快 达到15%,期间并没有太大的回调, 从技术层面来看, 近期或有一波回 调, 所以投资者在仓位上应该有所控 制,适当高抛低吸。

专户产品修改合同进军股指期货 "一对一"更易成行

证券时报记者 邵尚楠

基金公司开闸股指期货投资已 一年有余,但尝试该业务的专户产 品却寥寥无几。据了解, 旧版专户 产品若参与股指期货,要涉及到产 品合同的修改,目前来看,"一对 一"客户因为其客户构成单一,修 改合同相对容易。

据介绍, "一对一"专户客户 构成单一,与基金公司的沟通非常 直接。上海一家中型基金公司人士

表示,有"一对一"产品客户提出借 用对冲投资的需求,公司与客户协商 确认后,产品设计部门就会着手进行 合同修改。另一家基金公司产品设计 人员透露,该部门就正着手修改 "一 对一"产品合同,引入股指期货。该 部门近期已经集中了几只 "一对一" 产品,进行合同修改和补充条款。

事实上,之所以基金公司"一对 一"产品合同修改会先进行,是因为 "一对一"客户单一,而其他专户产品 由于客户构成相对复杂,对同一产品 中是否引入对冲概念,客户意见难以 统一,因此"一对多"产品除了设计 新产品直接引入该条款,进而寻找有 需求的客户外, 修改合同相对困难。

显然,新一批的专户产品就不会 面临这样的问题,因为按照合同,无 论日后是否真正投资股指期货,都先 把股指期货列入投资标的,掌握后期 操作的主动性。例如,华富基金在获 得专户资格后,就表示未来会设计一 系列对冲系列专户产品,利用卖空指 数期货的操作, 规避市场下行风险。