

■数据观察 Data■

近一月私募净值跌2.99%

市场低迷，即使跑赢了指数，也难逃净值下跌的命运。近一个月来，私募基金净值下跌2.99%。

据好买基金研究中心统计，上周有685只私募基金公布最新净值，占有1014只非结构化私募、创新型私募的67.55%。从阶段收益来看，上周公布净值的私募基金近1月、3月、6月、12月的平均收益分别为-2.99%、-4.18%、0.02%、-15.36%，而同期沪深300指数的收益分别为-4.38%、-10.79%、-6.25%、-21.17%。上周，上证指数2132点新低后，继续在2100点上方弱势整理，在周三短暂反弹一天后，市场继续缓慢下探。因此，指数各阶段跌幅愈加惨重。从私募基金整体业绩来看，私募基金整体在近1月、3月、6月、12月各个阶段中均跑赢同期沪深300指数，虽然收益较前期有所下降，但在各个市场下跌阶段，私募基金的跌幅还是远小于指数。

(刘明)

近一月私募冠军赚12.26%

弱市中的领先者业绩依旧不俗，近一月的私募冠军仍然取得了10%以上的收益。

好买基金统计数据显示，近1月收益率排名前三的产品为颐昂商品对冲1期、伏羲一期、中融东方港湾1期，近1月分别上涨12.26%、5.37%和5.33%。截至2012年7月27日公布的最新净值，颐昂商品对冲1期近1月净值上涨12.26%，超越同期沪深300指数16.83个百分点。颐昂商品对冲1期自2011年9月成立以来，涨幅惊人，不到1年时间，累计净值已经达到2.4069，收益超越同期指数160个百分点，今年以来的收益率达122.43%，远超其他私募基金。

据悉，颐昂投资是一家从事商品对冲投资的私募基金，基金经理周亚东曾任职于嘉实基金，有10多年的期货、股票交易经验。从周亚东操作颐昂商品对冲1期的历史业绩表现来看，颐昂商品对冲1期属于高风险产品，起伏很大，成立10个月以来，有2个月出现下跌，其中最大单月下跌18.18%；在8个上涨月份中，最大单月上涨38.28%。

(刘明)

■私募博文 MicroBlog■

天马资产董事长康晓阳：

如果中国股市重复日本的老路，我们拿什么在今后的日子里生存？如果20年没有牛市，我们还有机会吗？答案是肯定的。过去20多年，日本也有涨100倍的股票。当然，类似的机会的确很少，但正因为稀少才显得珍贵，因为珍贵寻找才有价值，也正因为有这样的寻找，投资才其乐无穷。

深圳晨泰投资总监薛冰岩：

如何看待大股东增持。1、大股东增持唯一体现的是，认为公司股价被低估，对公司未来发展有信心；2、在某种程度上能够改变市场对企业的预期，但无法彻底扭转；3、企业家对实业非常专业，但没有能力为自家的企业准确定价，至少在短期内如此；4、经典失败案例如东方电气、兴森科技、苏宁电器等。

北京神农投资总经理陈宇：

从市场反馈看，加多宝旺季登陆战全胜。王老吉已丢了诺曼底。广药似乎事前未做充分的战斗准备，仓促交手后战斗组织混乱，在红罐产能不足的情况下，未能充分发挥绿盒战力，还将王老吉品牌如天女散花般广为授权，又未做对抗性广告投入，还顺手卖了五成潘高寿。眼见着拿下滩头，我心急如焚。

深圳东方港湾董事长但斌：

虽然我们的投资风格是自下而上，但看到股市暴跌，还是想发表一下对市场的看法，仅供参考。从上证指数月线图给出的综合信息看，大底近在咫尺，如不是大底，距稍大幅度的反弹时间也不远了。而一年内，市场反转，走大牛市的概率极大！

深圳分享投资执行合伙人白文涛：

中国经济短期困难但长期向上。目前有众多行业民营无法进入；国企垄断大量资源但效率低下；税费畸高；行政开支过大……这种恶劣环境下，中国经济仍然实现了三十年高速增长。如果能及时针对上述问题下决心改革，中国会再高速发展三十年。

深圳同威投资总经理李驰：

股票已死？呵呵，在中国还早了去呢！只是以后庄家不以ST做投机标的而已。政府如果能控制股市投机，早就控制住房价了。新玩法已经在广药白云山上练兵了。投机投资是孪生兄弟。

(刘明)

弱市倒逼创新 私募酝酿“保本”新招

见习记者 吴昊

没有强大的发行渠道，没有优秀的历史业绩，没有名声在外的基金经理，在如此低迷的市场中如何生存？有私募做出了新的尝试：在低风险套利策略下进行“前垫后补”的双重保险，以自有资金补充注入，保证投资者资金池不会“缺水”。

证券时报记者了解到，上海某私募近期计划通过券商平台发行一款产品，投资顾问初始跟投5%，最高跟投至10%，并且在跟投份额比例低于10%时，业绩报酬优先认购跟投份额，以实现利益一体化。

该产品的特别规定中提出，持有期超过12个月的份额被赎回时，投顾保证客户赎回份额对应的本金不赔；净值跌破止损线平仓时，优先对客户本金进行分配，不足部分由投顾补齐。

此类产品类似于之前的“安全垫”产品，即以投资顾问的跟投资金作为普通投资者的安全垫，当净值下跌在一定比例内时，亏损由投资顾问承担。这种模式中补偿以投资顾问的全部信托份额为限，但是上述产品则保证客户赎回份额对应本金不赔，扩大了所承担的风险。

据了解，该产品为绝对回报量化策略，以低风险套利为主，投资标的除股票外还涉及ETF、LOF和股指期货、债券、分级基金、固定收益型信托计划，止损线设在93%。

低风险策略是私募敢于提出“保本”的前提，而较高的止损线则是进行“保本”的保证。分析人士



崔超/制图

指出，关键在于投顾跟投的钱垫完之后投资者剩余亏损怎么来补偿，是否有可操作性机制，“保本约定”能否在合同中落实，有无第三方担保机构。从该产品的设计来看，做到保本应该不成问题。

私募产品发行难是此类保本产品诞生的背景，发行难的根本原因是业绩差。据好买数据显示，截至7月底，目前续存的913只私募产品中，

净值在1以下的651只，占比71.3%，净值在0.5以下的达32只，最低的产品净值仅剩0.25。

此外，市场差导致低风险策略的套利产品走俏，如江苏中盛伟业发行的中盛ETF2期和中盛ETF3期，宁聚投资旗下的宁聚爬山虎与宁聚映山红，此外一些基于对冲的市场中性策略私募产品也被市场所认可。

新价值全线溃败 平安信托深受其害

证券时报记者 胡晓

对于私募投资者来说，不是只有过山车才能体验从云端跌到谷底的感觉，如果购买了新价值旗下的产品，不用搭乘过山车便可以体会到这种感觉：由平安信托发行的3只信托中的信托(TOT)产品就不慎中招，由于购买了新价值旗下产品，净值惨遭腰斩，其中一只TOT产品的净值已经跌入3毛区间。

Wind数据统计显示，截至7月31日，由平安信托发行的3

只TOT产品黄金优选2期5号、黄金优选2期6号以及黄金优选2期9号累计单位净值分别为43.29元、42.76元和37.19元，成立以来亏损幅度均超过50%。据悉，上述3只TOT产品分别成立于2010年6月24日、2010年7月12日和2010年10月26日，从其净值走势来看，黄金优选2期5号、黄金优选2期6号2只产品在成立之初表现还不错，净值一度高达120元，不过在2010年11月之后就一路下跌，

而黄金优选2期9号由于成立时间较晚，成立后几乎一直处于亏损状态。

事实上，导致这3只TOT产品暴跌的罪魁祸首便是罗伟广掌舵的新价值投资公司。据悉，平安信托发行的上述3只TOT产品资金投向新价值公司，而新价值公司近两年业绩表现一直不佳，尤其是今年，旗下产品更是全线溃败。根据私募排排网数据显示，在797只去年之前成立的非机构化阳光私募中，年内收益率排名垫底的10只

产品，新价值占据7席。

业内人士指出，罗伟广犀利的投资风格是导致其业绩直上直下的重要原因之一。“对于看好的股票，罗伟广非常敢于重仓投资，甚至到了无视流动性风险的地步，比如爱施德和光电股份。”上述人士表示，以爱施德为例，2010年年底，罗伟广旗下产品占据了爱施德前10大流通股的前8席，成为该股最大的流通股股东，但是爱施德由于业绩不佳，股价大幅下跌，重仓的新价值也损失惨重。

ST板块严重分化 阳光私募有喜有忧

证券时报记者 胡晓

7月27日，上交所发布的《上海证券交易所风险警示股票交易实施细则（征求意见稿）》，一石激起千层浪，不少ST股随后连续跌停，而部分基本面向好、具备摘帽前景的ST股则逆势走强，严重分化的行情让部分持有ST股的明星阳光私募喜忧不一。

在ST板块中，ST长信无疑是这轮下跌行情中表现最为亮眼的一只股票，朱雀投资一季度准确捕获

了该股的投资机会。截至上周五收盘，该股7月27日以来逆势上涨了6.61%，涨幅仅次于近期成功摘帽的罗顿发展。据ST长信一季报显示，截至2012年3月31日，朱雀9期和朱雀合伙专项证券投资集合证券信托分别持有该股131.16万股和111.53万股，分别占该股本的1.5%和1.28%，与去年底持股情况变化不大。事实上，ST长信日前公布的业绩预告显示，该股上半年净利润约为3500万元，而去年同期则是亏损970.55万元。

与朱雀同样幸运的是吕俊掌管的从容成长。从容成长一季度持有的ST阿继在这轮调整中表现明显强于其他ST股，其一季报显示，从容成长持有299.79万股，占该股总股本的1%，是该股第二大流通股股东，与去年底持股情况一致。而该股最新的业绩预告显示，上半年该股净利润达到1.08亿元，而去年同期则亏损1860.6万元。

在对ST板块的投资中，由徐翔掌舵的泽熙瑞金1号则是喜忧参半。数据显示，泽熙瑞金1号2011

年末持有ST博元142.07万股，占该股本的0.75%，位列该股前十大流通股股东的第9位，而今年一季度末，泽熙瑞金1号则退出了该股的前十大流通股股东。在本轮调整中，ST博元大跌20.56%，位列ST跌幅榜第7位，泽熙瑞金1号安全躲过该股大跌。

不过泽熙瑞金1号在ST博通上则没有那么幸运。ST博通一季报显示，泽熙瑞金1号持有该股100万股，占该股总股本的1.6%，与一季度持股情况一致。截至上周五收盘，该股7月27日以来下跌了11.72%。

私募也爱抱团取暖 鸿道泽熙坚守长盈精密

证券时报记者 陈春雨

弱市之中，不仅公募基金爱抱团取暖，明星私募也倾向在同一只个股上共进退。近日公布的上市公司半年报显示，有9家公司同时受到3只以上阳光私募的青睞。

上周五，长盈精密创下上市来新高，4只阳光私募驻守其中。公司半年报显示，泽熙、鸿道等阳光私募进入前十大流通股股东之列，共持有1359.68万股，目前市值超过3.7亿元。持股量最大的为鸿道系两只产品，其中鸿道三期和鸿道一期分别持有该股415.17万股和359

万股，为第二和第五大流通股股东，占流通股比例超过8%。

与鸿道同时看好长盈精密的还有泽熙系徐翔，其管理的龙信基金通1号（泽熙11期）二季度末持有长盈精密348.94万股，占流通股比例为3.69%。此外，山东信托-梦想5号持有长盈精密236.57万股，该产品层被认为是徐翔的“影子产品”，曾多次与泽熙同时出现在前十大流通股股东名单中。

值得一提的是，与私募快进快出的风格不同，这4只产品在长盈精密上更倾向于“长相守”。早在2011年一季度，鸿道旗下3只产

品——鸿道1期、2期、3期同时进入该公司前十大流通股股东，在三季度“鸿道2期”急流勇退之后，鸿道1期和3期已连续6个季度现身十大流通股股东。此外，龙信基金通1号也是自去年四季度起坚守长盈精密。

此外，今年的牛股之一凯乐科技也出现私募抱团的身影。其中，融信73号今年一季度进入持有277万股，二季度加仓9万股，同时睿富二号、昆明远实壹投资中心（有限合伙）在二季度新进，分别持有400万股和237万股。

不过，抱团也有可能集体踩中

绩差股。南方汇通二季报显示，浦江之星8号二期、浦江之星13号；海洋之星4号、中融混沌2号以及华宝信托旗下一信托计划等5只私募共持有公司1588.59万股，占流通股比例为3.77%。其中，除海洋之星4号是去年三季度进入外，其余4只阳光私募都是去年中报进入，持股已经超过一年。而该公司去年年中至今，跌幅超过30%。

从目前披露的中报来看，前十大流通股股东中有3只阳光私募现身的公司还有西南药业、民丰特纸、红阳能源、珠江钢琴、鼎龙股份等，上述公司自年初至今，均取得了正收益。

私募再战定增市场 华夏天元七月九连发

见习记者 吴昊

7月，以华夏基金为投资顾问的华夏天元股权投资公司打破了定增市场的宁静，在一月之内一口气发行了9只产品。

据私募排排网统计，截至今年6月末，私募已发行参与定增的产品数为80只，其中79只为2011年以来所发行，今年上半年仅发行定增产品18只，平均每月3只。

华夏天元所发行的9只产品分别为华基丰泽1期定向增发投资信托至华基丰泽9期定向增发投资信托。据了解，此9只信托计划作为有限合伙人加入华基丰泽投资合伙企业，该合伙企业主要投资于上市公司非公开发行股票。其中，华夏基金为信托计划投资顾问，为该产品提供研究平台和研究支持，华夏天元为普通合伙人、投资管理入，负责项目承揽、尽职调查等产品管理工作。

华夏天元曾于去年年末连续发行3只专门投资于定增的产品，为华元丰收1期至3期。

数据显示，今年4月到7月间，华元丰收系列参与了保定天鹅、中科三环、宗申动力、久联发展、沧州明珠、烽火通信等6只股票的定增配售。外贸信托数据显示，截至今年7月20日，华元丰收1至3

期3只产品单位净值皆为1.0249。

除了聘请华夏基金为投资顾问，华夏天元亦几乎是华夏基金的“影子机构”，其管理层皆来自于华夏基金。华夏天元2011年末推介资料显示，时任华夏天元董事长兼总经理陈佳铃为当时华夏基金（香港）有限公司行政总裁；时任华夏天元董事程海泳为当时华夏基金总经理助理。

时任华夏天元产品投资经理金伟春，具有保险及券商从业经验，除了担任当时华元丰收系列产品的投资经理，也担任新成立的华基丰泽系列产品投资经理。

值得注意的是，华夏天元产品发行平台为外贸信托，并没有在华夏基金专户平台发行，华夏基金相关人士告诉记者，华夏基金确为华夏天元的投资顾问，但是并未透露其他信息。

分析人士称，此类信托作为有限合伙模式很常见，有限合伙模式投资回报比基金专户广，可以对看好项目集中投资；9款产品中发行可能是由于募集渠道不同所致。

华夏天元旗下以12只参与定增的产品，正式加入参与定增市场的大军，目前参与定增较多的私募有凯石投资、江苏瑞华、证大投资、博弘数君投资以及东源投资，进行定向增发指数化投资的博弘数君旗下产品数量最大，达到31只。

■私募观点 Opinion■

中长期收益大于风险 短期多空分歧加大

见习记者 吴昊

上证指数破前期低点2132点之后并未现恐慌性下跌，周K线连续6周收阴后终于在上周迎来一根阳线，但是否形成实质性反弹趋势尚待观察。多位私募人士认为，目前股市点位已极具投资价值，即使再下探，中长期来看也是收益大于风险。但在操作上仍显分化，一些私募在轻仓等待，部分私募已开始加仓博反弹。

广东晟泽投资总监黎仕禹表示，目前股市反弹动力来自技术性修正，上周五市场在利好传闻下走强，但利好最终未能兑现，同时证监会公布了新三板扩容获批的消息，这会分流7000亿左右的资金，对股市来说是利空，因此近期还是持谨慎态度。

上海某私募总经理同样持谨慎态度，他表示，即使短期股市见底，未来也将是一个不断反复的过程。原来的经济增长支柱出口和房地产难以以为继，而转型期间经济增长点尚未形成，稳增长的政策只能预防经济硬着陆式下跌，并不能使经济形势明朗。

捷浩投资董事长康浩平对股市则持乐观态度，目前坚定看好，现在股票仓位在八成以上。“市场整体已经估值合理，中国经济虽然减速，但近两年的股市下跌已经充分消化悲观预期，再杀跌是非理性选择，目前政策暖风频吹，不排除未来还有一些利好政策出台。”康浩平表示。

黎仕禹表示，降准降息更大意义在于对经济的刺激，而不是为了救市。此前1个月内曾连降两次息，如此调控力度使投资者更担心经济下滑程度，最终利好反而变成利空，未来两个月的经济数据很关键，会反映经济会不会在今年3季度见底。”

在行业方面，黎仕禹目前关注大消费和医药板块中一些估值合理的股票，食品饮料板块中一些酒类个股还有深度挖掘空间。康浩平认为，煤炭价格下降电力价格上升是战略性拐点，因此看好电力行业；智能终端产业链上相关企业最终会出现一些黑马股；超跌的周期性板块有机会，地产股则需相对谨慎。

另有私募表示，经济下滑趋势是确定的，因此银行、地产、水泥等周期行业不会有大的行情。从操作层面来看关注中小板和创业板中前期强势品种，尤其是一些园林股、环保股、科技股等有业绩支撑的个股。”