

■数据观察 | Data |

私募一月下跌0.26%
跑赢沪深300近5个百分点

据好买基金研究中心统计，上周有 642 只私募基金公布最新净值，占有所有 1029 只非结构化私募、创新型私募的 62.39%。

从阶段收益来看，上周公布净值的私募基金近 1、3、6、12 月的平均收益分别为 -0.26%、-3.70%、-4.67%、-10.23%，而同期沪深 300 指数的收益分别为 -4.60%、-13.97%、-15.03%、-18.36%。整体来看，私募基金整体在近 1、3、6、12 月各个阶段下跌市场中均大幅跑赢同期沪深 300 指数。

就单只私募基金的业绩来看，近 1 月收益率排名前三的为菁英成长 2 号、菁英时代成长 3 号、安盈 1 号，近 1 月分别上涨 11.28%、10.48%和 8.55%。截至 2012 年 9 月 14 日公布的最新净值，菁英成长 2 号近 1 月净值上涨 11.28 %，超越同期沪深 300 指数 11.19 个百分点。

（余子君）

上周8只阳光私募成立
固定收益类产品再成主角

股市宽幅震荡，投资者入市意愿不强，风险较低的固定收益类阳光私募产品上周再度成为阳光私募发行市场的主角。

Wind 数据统计显示，上周有 8 只阳光私募产品成立，其中 6 只为固定收益类产品，另外 2 只为股票型产品。6 只固定收益产品中有 3 只为平安信托发行的君恒稳健 6 期（1 至 3 号），另外 3 只产品则分别为广州证券 2 号、固益人生 13 号和聚富 1 号。其中聚富 1 号首募规模为 3.4 亿元。

除此之外，上周还有 4 只阳光私募产品开始发行，其中 3 只为固定收益类产品，1 只为股票类产品。3 只固定收益类产品分别为钜燕青骓世纪、浦信创鑫 1 号 6 期和苏通 1 号，预计最大发行规模分别为 1.2 亿元、8000 万元和 6 亿元。另外 1 只股票型产品为华润深国投信托公司和创赢投资发行的创赢 1 号。

（余子君）

■私募博文 | MicroBlog |

天马资产董事长康晓阳：

人的一生不可能抓住所有机会，因此除了勤奋，更需要专注。专注你自己的研究和认知，才能最大限度地抓住上天赐给你的机会。

当前环境下，在A股做空要特别小心，尤其是对那些筹码比较集中的白马股。由于清算制度的缘故，在中证金融公司融券业务正式运作以前，可用来沽空的股票只是来自券商的自营盘，筹码不可能无限制供应，一旦出现多空对峙局面，很容易形成逼空。目前阶段，只适合小量尝试练习，不可大规模或孤注一掷。

深圳晨泰投资公司投资总监薛冰岩：

定价权丧失的投资风险：1、高速公路节假日免费，相关上市公司损失巨大，股价下跌；2、节假日旅游景点票价下调，旅游类上市公司领跌市场；3、发改委下调药品定价，医药股下跌。投资者必须对“丧失定价权的行业”保持高度警惕，无论需求多大的行业，假如缺乏定价权，投资价值必然大打折扣。

世通资产总裁常士彬：

空仓时也要储备股票：尊重市场不是停留在口头上，而是要在实际操作中体现。市场跌得这么厉害，“黏石底”都跌破了，自然有它的道理，我们不去质疑市场，相反，我们看到的是，市场缺乏主流热点、主流资金，从 7 月 23 日至今，沪市每天成交额不足 500 亿元，那么我们在这个时候就不能盲目判断抄底，而是真正顺应市场。而在信托的操作体系中，控制风险保证本金的唯一方法就是空仓。

广东达融投资董事长吴国平：

残酷的现状，犹如过去 1000 点行情爆发之前的状态，此时，比的是谁能够坚持下去，等到牛市的到来。很多人说，那一天永远都不会有了。这是一种极度悲观的情绪，永远都不会有了。其实就是否定市场总是有涨的一天。市场本身就是起起落落、涨涨跌跌，跌到头自然就会迎来上涨行情，只不过，这尽头到来的时候，很多人都走了。

深圳挺浩投资董事长康浩平：

目前市场面临的危机本质上是一次重大的信任危机，如投资者咒骂的大小非减持，外国股市也是这么设计的，但中国不同，如紫金矿业减持了买白药，钱还是投资在中国，但绝大部分不是这样，绝大部分套现后害怕秋后算账，或本身就是造假上市做贼心虚，所以套现后携款外逃，焉能上涨？要搞好股市，必须恢复信任继而产生信心。

（付建利 整理）

私募基金冷静迎接创业板解禁潮

私募信托产品二季度累计现身88家创业板公司前十大流通股东

证券时报记者 姚波

创业板股东解禁时刻临近，创业板指近 5 个交易日下跌 7.16%，远超大盘 4.57% 的跌幅。不过，证券时报记者采访发现，不少私募并没有因为解禁到来而惊慌失措，虽然私募对部分持仓个股有减持操作，但更多关注个股业绩增长的确定性。

私募排排网数据显示，作为创业板主要机构持股股东之一，私募信托产品二季度累计现身 88 家创业板公司前十大流通股东，私募是否减持成为当前市场关注的焦点。我们没有特别关心解禁这个事情，创业板公司分化很大，业绩下降的公司不管减持与否都要跌，基本面好的公司就没问题。”深圳展博投资陈锋表示。

陈锋认为，大小非减持只是创业板个股表现的催化剂，将加速个股业绩分化。在大小非减持背景下，更需要提高对创业板个股确定性的把握，如对部分概念、题材炒作的个股需要更加警惕、对短线操作的个股会也要提前适当降低仓位，但对于长期看好的个股影响并不大。市场存在不同的投资风格，短线投资者对解禁压力更加敏感。

另一深圳私募人士也表示，市场并非首次遭遇解禁潮，之前市场早有预期，压力较大的股票已经提前承压下跌。从现在来看，解禁潮会对持有的个股构成一些影响，但影响不是特别大。

解禁压力下当前私募并未自乱阵脚，不仅如此，部分私募从中解读出新的投资价值。星石投资杨玲表示，需要分化地看待创业板大小非解禁的影响，如果解禁后个股估值回归安全边际会构成好的买入时点。不过，目前创业板个股估值分化比较明显，遭市场热捧高达数百倍 PE 到十几倍的个股都有，现在仍需要仔细甄别。她表示，目前买入会首先考虑安全边际，如果承压较大我们会在解禁潮之后再考虑，而业绩是否能够达到预期是买入的考虑因素。

在买入时点上，陈锋则表示，由于目前处于熊市后期，但仍然可能出现超跌，如果短期不能承受较大波动，可以等到估值合理的安全边际后再买入看好的创业板个股。

■相关新闻 | Relative News |

创业板解禁潮来袭 私募发产品淘金

证券时报记者 吴昊

Wind 数据显示，今年 10 月份创业板即将迎来 33.8 亿份限售股解禁，市值约 500 亿元。这些限售股全部为首发原始股，共涉及 37 家创业板公司。解禁股因为数量巨大且持股相对集中，一般会通过大宗交易平台分拆出售，以避免对二

业绩下降的公司不管股东是否减持都会下跌，而基本面好的公司是不怕股东减持的。”



级市场股价形成冲击，因此也诞生了一批专门做大宗交易的私募。

瑞安思考总经理兼投资总监岳志斌表示：“目前同时在接触五、六家上市公司，主要接触大非，毕竟大股东对公司了解程度更深，我们对股价的信心会更足，上市公司股东在二级市场经验较少，没有专业机构经验丰富。”

另据上海某私募人士透露：“目前大宗交易的套利空间在 5% 以下，上市公司股东临近解禁时会有十几家去谈，竞争较为激烈，一般接盘价格会打 9.5 折，具体需要根据解禁股票的数量和行情而定，风险来自于极端情况的发生，比如大盘忽然连续暴跌。”

随着解禁的临近，参与大宗交易

的私募产品有望成为弄潮儿。目前瑞安思考已经成立了 6 款产品，涉及大宗交易、股权质押以及二级市场等。其中，瑞安思考 1 号今年收益率达到 4.03%，同期上证指数下跌 7.85%。今年以来市场已成立了重庆信托-海富通富诚大宗交易组合、东方红·新睿 2 号、东方红·新睿 3 号等涉及大宗交易的产品。

■私募视点 | Opinion |

沪指逼近2000点 私募离场等待最佳投资时机

证券时报记者 吴昊

美国 QE3 的推出并没有给 A 股市场注入强心剂。上周，沪深股市大幅下挫，弱市之下私募难掩悲观，认为股票市场低迷仍将持续，离开股市等待或是最好的选择。

上海国鸣投资董事总经理苏锋向证券时报记者表示，在第三轮量化宽松货币政策（QE3）刺激下，美股和大宗商品应声上涨，全球股市只有 A 股下跌，在当前点位，下跌空间已不大，但是底部未明，上周五已跌破此前放量上涨的底部，从技术形态上来看，创新低后还会往下跌。

苏锋认为，当前市场处于改革阵痛期和经济转型期，经济走势尚未明朗，股市下跌是大势所趋，离开股市持仓等待应该是最好的选择。

向日葵投资经理陈靖吾则认为，问题仍出在上市公司业绩上。今年以来，上市公司业绩整体下滑，看不到正面的因素来改变市场预期。金融危机后，各种刺激政策使得供给大幅增加，导致当前生产过剩，消费不足，原有经济模式无法持续，期待一些具有实质作用的新经济政策出台。

而对于阵痛期的市场投资策略，

苏锋认为，私募的出路在于多元化投资。资金都是逐利的，当低迷的股票市场无法获得超额收益时，资金自然会去寻找一些相对活跃的市场，国鸣投资目前已减少在股市的配置，将资金转移到股指期货和商品期货上。他认为，相较于公募基金最低 60% 的持仓线，私募的活动空间更大，特别是创新产品的出现，转融通、融资融券、股指期货、使得做空成为现实，可选的工具也较多，虽然目前人心上涨，但做空的力量仍非常强大，说明市场的趋势惯性已被大众所认同。据他所知，目前退出股票市场转向参与期货、白银、外汇市场的资金不占少数，低迷的股市倒逼私募转型。

而陈靖吾的目光更多聚焦在主题投资上。他认为，中国的经济增长空间仍有，城镇化仍在进程中，未来产业升级也值得期待，主要是培育市场需求，完善医疗保障，提高居民收入。目前比较关注医药消费、页岩气、环保等行业，但现在并非最好时机，目前距年底仅剩 3 个多月，业绩超预期可能性不大，年报行情自然不会太好，特别是一些今年业绩下滑较大的公司，容易踩上地雷，现阶段投资者仍需谨慎。

“一对多”迈向定制时代 高净值客户组团调研基金公司

证券时报记者 张哲

基金“一对多”起航 3 年，专户市场的分化已然越演越烈，手握重金客户们对于专户管理人的挑选越来越细。

证券时报记者从相关渠道获悉，诺亚正行日前带领其 100 万以上的高净值客户共 80 余人拜访富国基金，调研富国基金的债券投资能力。

天相数据统计显示，截至 9 月 19 日，今年以来在 251 只债券基金中，表现最好的富国汇利 B 获得了 28.48% 的收益；而开放式纯债基金富国产业债，也以 7.51% 的业绩居同类之首。

良好的业绩吸引了众多资金的积极关注。富国旗下一只于今年 2

月完成募集的“一对多”偏债类专户，在接近半年的时间内就已实现 18% 的目标收益，并于 8 月提前清盘。

上半年，诺亚正行就与富国基金合作，根据客户需求，定制了一只债券“一对多”专户产品。尽管三季度以来债券市场出现回调，但这只专户“一对多”在市场调整期间依然为投资人获得了一定的收益。

据悉，目前富国基金与诺亚正行合作的第二只定制专户——“诺亚二号”也已推出，专注于中小企业私募债，兼顾利率产品与可转债投资。诺亚正行表示，选择一流的合作伙伴，为客户提供定制，已成为公司的重点策略。而这或许意味着，在市场的激烈竞争中，“一对多”专户开始迈向定制时代。

独立基金销售机构试水FOF产品

证券时报记者 李焱焱

由独立基金销售机构发售的以基金为投资标的的理财产品终于面市。基金销售管理办法中明确了基金销售机构可以公开发售以基金为投资标的的理财产品，早就为发行 FOF 类产品预留了空间，此款 FOF 产品的发行让该法规最终“落了地”。

近日，首批基金销售机构之一的深圳众禄投顾称，其独立开发的首款规范化基金组合产品——众禄四宝正式上线，这是业内首次将基金组合产品化、流程化，为基民进行组合投资提供新选择。基金组合产品以公募基金为投资标的，实质就是

FOF。”深圳一家基金公司产品设计人士评论道。

众禄投顾相关人士介绍说，四宝是四款基金产品的组合——准盈宝、增利宝、收益宝、进取宝，分别以货币、债券、混合、股票型基金为配置核心，搭配少量其他类型基金以调节组合的进取和防御性。4 款基金组合产品都有相应的基础基金池，由众禄研究所金融工程部和基础研究部提供，产品组合经理在此基础上选择管理人和基金业绩最优的基金，根据可靠度高低进行最佳权重配置。值得注意的是，和一般 FOF 收取组合管理费和单个基金管理费的“二次收费”不同，该产品免费提供组合和服务。

多位基金业内人士认为，和单只基金投资相比，组合投资可以平滑单只基金的风险，合理的组合配置，具有“集中所有好基金”的优势，能带来持续稳健回报，不会出现单只基金大起大落的情况；一站式选择，大大降低投资人挑选单只基金的繁复；此外，发挥主动配置能力，动态调整各类型基金持有比例也是 FOF 的一大特点。

有业内资深人士预测，今后将有更多独立基金销售机构涉足 FOF 类产品。一方面，相关法规本就划定了 FOF 类产品是其业务范围；另外一方面，早有机构在拿牌之初就表示过，会积极开展客户资产配置和基金产品优选业务，并在今后参与 FOF 相关产品的设计。