

## ■数据观察 | Data |

### 近1月阳光私募上涨0.77%

据好买基金研究中心统计,上周有772只私募基金公布最新净值,占所有1031只非结构化私募、创新型私募的74.88%。

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0.77%、-3.12%、-1.60%、-6.99%,而同期沪深300指数的收益分别为-0.40%、-5.07%、-8.63%、-9.78%。从私募基金整体业绩来看,私募基金整体在近1、3、6、12月各个阶段中均跑赢同期沪深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时代成长3号、菁英成长2号、长金11号,近1月分别上涨10.15%、9.96%和9.24%。截至2012年9月28日公布的最新净值,菁英时代成长3号近1月净值上涨10.15%,超越同期沪深300指数6.14个百分点。(徐子君)

### 节后首周8只阳光私募成立

十一长假后的第一周,固定收益类产品依旧为阳光私募发行市场的主角。

Wind数据显示,节后首周有8只阳光私募产品成立,其中7只产品为固定收益类产品,仅1只股票型产品。从5只公布了预期收益率的固定收益类阳光私募产品来看,预期年化收益率一般在4%至4.8%之间,存续期限则在1个月到一年之间,预期年化收益率最高的为理财宝2号,达到4.8%。从募集规模来看,3只产品公布了募集规模,2只固定收益类产品募集金额分别为2亿元和4亿元,另外一只股票型阳光私募产品募集规模为2000万元。

从发行上看,节后首周没有阳光私募产品发行,不过本周将有一只股票型阳光私募——赢隆2期开始发行。

(徐子君)

## ■私募博文 | MicroBlog |

天马资产董事长康晓阳:

莫言荣获诺贝尔文学奖,媒体预言出版概念股会大涨。如果这样想的人多了,股价还真有可能上涨,这就是中国股市的现实。买和卖有时只需要一个简单的理由,并不在乎它是否充分,这和维稳以及汇金增持是一样的道理。莫言获奖是所有国人的骄傲,真希望有一天,投资者也能出世界级大家。

一些在海外混不下去的公司,总是把A股当成救命稻草。不是国内市场真的好,而是这里确实存在某些溢价,比如新股发行(IPO)、概念股等,骗子的成本低且容易得手,而真正的好公司却相对便宜。这不只是制度问题,概念炒作盛行以及过分关心盈利结果而不在于真假才是主因。

深圳晨泰投资总裁薛冰岩:

过程有多种可能,但结果只有一个。从结果看过程,似乎一切都极其简单,但从开始看结果,确极为不确定和模糊。真正清晰而确定的投资机会,总是极少数,成功的投资者总是善于把握这些机会。

深圳金中和投资首席执行官曾军:

医药、消费行业是A股市场长期投资主体,电子行业周期性较强,节能环保行业在国内的发展空间巨大,相关细分行业个股将保持长期超额收益。另外,金融创新会驱使券商、保险等行业进入新的投资周期。传统行业有阶段性投资机会,但对投资者的专业水平是重要考验。

深圳挺浩投资董事长康浩平:

有评论说,如美股这么一直稳健上涨,奥巴马胜算较大。推出第三轮量化宽松(QE3)或许对美国影响不是太大,但美股却影响很大,其实就是救市,稳住美股,那些鼓吹市场化不干预股票的,其实根本没有理解美国为了选举利益刻意干预股市,并没有想象中的那么市场化。

广东达融投资董事长吴国平:

节后中国股市虽然没有太大惊喜,但至少保持着震荡上扬的波动走势,这样的波动有一种蓄势待发的味道。当然,这之前大家都是做了充分准备,事实上,股指到了现在这个份上,你能说中国股市还没做好迎来新牛市的准备吗?中国需要诺贝尔奖,中国股市也需要让世界瞩目的新牛市!

从容投资董事长吕俊:

乔布斯逝世一周年之际重读他的传记有感:乔布斯不仅是产品设计的大师,也是商业模式的大师。用iTunes走出音乐出版的新路子。用App store吸引软件业者。临走前还创造了不完善的iCloud。(付建利 整理)

### 业绩分化严重,首尾相差80个百分点

# 前三季度阳光私募略赢大盘 跑输偏股基金

证券时报记者 刘明

最新数据显示,今年前三季度,阳光私募跑赢同期沪深300指数,但整体表现不如偏股基金,同时,私募产品存在严重分化,业绩首尾相差80个百分点,远超偏股基金30个百分点的业绩差。

私募排排网统计数据显示,今年前三季度,阳光私募平均下跌1.14%,好于同期沪深300指数下跌2.24%的总体表现,而在与偏股基金的较量中,私募就败下阵来,偏股基金前三季度取得平均正收益,上涨0.31%。

与偏股基金相比,阳光私募的分化更为明显。数据显示,阳光私募冠军产品银帆3期今年以来净值增长40.36%,而同期偏股基金冠军上投新动力的收益率为22.95%;跌幅最大的阳光私募下跌了41.66%,而跌幅最大的偏股基金则仅下跌11.67%。阳光私募业绩首尾相差逾80个百分点,偏股基金业绩首尾相差在30个百分点左右。

银帆3期、泽熙3期、金石1期夺得今年前三季度阳光私募业绩前三名,涨幅均超过30%,分别为40.36%、35.97%、30.25%。嘉禾1号、鼎锋4号、鼎锋8期、云腾1期、泽里和1号、理成风景2号、鼎锋成长一期也取得了较好的业绩,位列业绩第三至第七名,收益率都在20%以上。

据了解,冠军产品银帆3期成立于2011年7月27日,成立以来走势平稳,有望在四季度继续强

势,成为年度冠军。泽熙投资于2010年崛起,其掌门人徐翔常被称为“私募一哥”。金石1期今年以来表现也较为亮眼,其投资经理姚鸿斌曾为中信证券研究所副所长。

数据显示,前三季度纳入统计的930只非结构化产品中,有400只产品实现正收益,占比为43.01%,收益率在10%以上的产品有74只,占比7.96%。另外,跌幅超过20%的产品数量达到24只,亏损超过10%的产品有117只,占比12.58%。

融智投研研究员李伯元在接受证券时报记者采访时表示,与公募基金相比,阳光私募行业更为复杂,投资的灵活性也更高,因而出现整体业绩波动性较大、分化严重的状况。

## 震荡市主动投资难做 抢反弹成阳光私募软肋

证券时报记者 吴昊

今年以来,阳光私募业绩不尽如人意。证券时报记者统计发现,私募今年以来每次跑输大盘,都是在行情反弹之初,显示抢反弹是多数私募的软肋。

今年以来私募有4个月跑输大盘,而这4次都处于大盘反弹初期。私募排排网数据统计显示,今年1月份,私募整体收益率为-1.04%,而同期沪深300指数上涨5.05%;今年4月份私募整体收益率为2.14%,而同期沪深300指

产品名称	投资顾问	成立日期	单位净值	累计净值	今年收益	净值日期
银帆3期	银帆投资	2011/7/27	1.6073	1.5075	40.36%	2012/9/28
泽熙3期	泽熙合伙	2010/7/7	1.5736	1.5736	36.97%	2012/10/12
金石1期	金石投资	2010/6/30	1.1415	1.1415	30.25%	2012/9/30
嘉禾1号	嘉禾投资	2010/9/25	1.0035	1.0035	26.05%	2012/9/30
鼎锋4号	鼎锋资产	2010/6/16	1.121	1.121	25.80%	2012/9/28
鼎锋8期	鼎锋资产	2010/10/8	1.1311	1.1311	25.54%	2012/9/28
云腾1期	云腾投资	2011/3/9	0.8155	0.8155	24.35%	2012/9/28
泽里和1号	泽里和资产	2011/8/15	0.0765	0.0765	22.97%	2012/9/28
理成风景2号	理成资产	2009/9/15	1.0765	1.0765	20.89%	2012/9/29
鼎锋成长一期	鼎锋资产	2008/11/4	2.0501	2.0501	20.80%	2012/9/28

刘明/制表 翟超/制图

大涨6.89%。在股市单边上涨的2月份,私募基金也跑输沪深300指数,私募基金平均收益率为5.1%,而同期沪深300指数收益率为6.89%,9月份,平均收益率为0.76%,而沪深300上涨4%。上海一位私募人士表示:“私募大多是主动投资的实践者,今年股市震荡向下,主动性投资难免踩错节奏,况且股市受行政因素干预较多,因此空仓时间较多,在反弹初期不敢贸然加仓,除非量价齐升的行情确立。”

北京一位私募总经理告诉证券

时报记者:“之前有一些交易型私募,较为灵活,基本上不持仓过夜,但随着市场成交量低迷,交易型私募基金生存空间越来越小,目前整个市场风格倾向于被动投资。”

此外记者了解到,随着二级市场建设越来越规范,一些活跃的私募在操作上腾挪的空间越来越少。如将股票拉至涨停会受到相关部门“风险警示”;以及上市公司重组前介入其股票达到一定数量,也会被问询;同时伴随着股市成交量持续低迷,一些大资金也很难延续之前的操作手法。

相比之下,一些定增产品因为长

期满仓而受益,在今年9月份收益排名前十的产品中,有7只产品属于定向增发类产品,其中广发证券定增4号的收益率高达23.51%。

另据相关业内人士表示:“身边的私募朋友由于对后市不确定,仓位都比较低,主动投资会导致反复‘割肉’,这个过程很痛苦。”

一直以来,仓位灵活正是私募的优势所在,虽然私募在股市上涨初期滞后于大盘,在上涨过程中也倾向于尽早获利了结,但是在股市下跌的时候往往受益于低仓位,最大程度上控制下行风险。

## 现金管理型产品助部分基金公司专户规模猛增

证券时报记者 程俊琳

基金专户产品线日渐丰富,以仓位灵活为特色的专户产品正在向按需定制的方向迈进。证券时报记者获悉,现金管理型专户产品风生水起,在完善产品线的同时,也使基金公司规模得到大幅提升。

知情人士透露,目前现金管理型专户产品正逐渐得到投资者追捧。沪上一家基金公司成功募

集了一款此类低风险专户产品,规模超过20亿,借助该产品的成功发行,该公司专户管理资产规模已达30亿元。“公司今年才取得专户管理资格,这块业务的发展速度超出我们的预期。”该公司内部人士透露。

据了解,今年以来,这种现金管理型低风险专户产品势头很猛,目前已有包括华安、申万菱信、中银基金等在内的多家基金

公司推出或计划推出此类产品。上海一家大型银行系基金公司相关人员表示,设计货币管理型专户产品的初衷是看到客户有日常现金管理需求,在保证高效流动性的前提下,通过投资货币市场工具、短期债券及新股申购等手段,可获得良好的当期收益。

一位产品设计人员介绍,现金管理型专户产品主要投资于各种期限和类属的债券产品,通过基金公司对宏观经

济走势的研究、债券市场供需的分析、上市公司信用等级的评估,为客户提供中低风险的投资品种。这类货币型产品的最大优势在于灵活性,可以放大一些投资品种的比例以获取更高的流动性,而这是目前普通货币基金还无法做到的。”

前述专户业务发展迅猛的基金公司人员透露,事实上,银行系基金公司更有发展现金管理型专户的条件。我们专户规模提升快的一个重要原

因就是,现金管理型专户得到了来自股东的支持。”他介绍到,在银行体系内有大量低风险收益需求的客户,能够获取稳定收益的低风险产品,具有广大的市场。

事实上,各家基金公司布局专户业务的力度在加大,特别是中小基金公司。前期产品运作情况良好,我们期待专户业务给公司带来更大突破。”上海一家小型基金公司副总经理表示。

## ■私募观点 | Opinion |

### 股市下行空间较小 四季度有机会

证券时报记者 吴昊

上周,沪指4个月以来首次站上60日均线,股市短期回暖使得一些市场人士的乐观预期回升,这波自跌破2000点以来的反弹是否能够持续下去?接受证券时报记者采访的私募人士一致认为,股市经过近几个月的下跌,风险已被释放,整体来看下跌空间已经不大,股市中存在结构性机会,应积极把握四季度投资机会。

重阳投资研究部主管陈心表示:“目前股市下跌空间有限,三季度或是经济最低点,此前的一些稳增长政策效果慢慢体现出来。四季度,随着经济逐渐恢复,股市也会有所改善。央行采取逆回购方式是基于对于房价上涨和通胀压力的担心,这是近期货币政策的一种主要方式。”

从容投资认为,2000点已成为市场信心和政府维稳最重要的支撑点,对四季度保持谨慎乐观。经历几个月的下跌之后,目前市场已经转向了对利好敏感的时期,密切关注可能出现的阶段性反弹行情。长期反弹还得回归基本面上来,目前关注中日领土争端如何解决;欧洲稳定机制是否能拯救欧洲于债务泥潭之中;美国大选以及明年1月到期的财政悬崖问题。

星石投资首席策略师杨玲表

示:“四季度股市以反复震荡为主。水泥等投资品价格出现上涨,意味着经济进入补库存周期,经济出现微弱复苏。近期,资金面虽然出现宽松迹象,但中长期利率也出现了下滑,但没有降准也没有降息,市场预期年内货币政策以谨慎宽松为主,长期的不确定性因素还在。”

理成资产认为,四季度政策维稳预期继续存在,对短期的行情持一定的乐观预期。在A股历史上,由于市场下跌倒逼政策救市的行为经常出现,但政策只是短暂改变市场趋势,市场最终会回到自身的运行轨迹上去。救市维稳预期是推动指数反弹的主要动能,经济的不确定性以及年底资金面日趋紧张的现

状,将对市场的运行造成一定压力。

从行业方面看,陈心认为,目前各行业业绩分化很明显,主要关注一些行业中的龙头企业,比如竞争性行业中具有技术、品牌优势以及区域优势的公司;同时在相对确定成长的基础上寻找低估的公司,把握城镇化发展、消费升级这两条主线。

从容投资称,继续看好消费、医药生物的表现,未来新的经济政策侧重点会更关注城镇化引导的内需释放,相关周期性行业具有投资机会。

杨玲表示,四季度重点关注受益于改革红利的行业和板块,比如文化传媒、券商、保险等,但这些股票亮点会在于未来的成长预期,年内业绩有表现的估计还是近期的强势股,

### 盘整将是10月主旋律

来自私募排排网最新调查显示,10月虽然看跌私募比例有所减少,但是也不宜乐观,多数私募认为10月份A股市场将横盘整理。数据显示,28.57%私募看涨10月行情,相比上月下降16.88%;57.14%私募则认为A股会横盘整理,比上月大幅增加了25.32%;而看跌的私募也相对减少了8.44%,为14.29%。

仓位方面,10月预计会加、

### 私募提高持股集中度

阳光私募与公募基金不同,投资限制过严很可能影响其投资风格。

较少的投资限制确实有利于阳光私募发挥,但这也是把双刃剑:选到牛股,重仓买入,可以让产品净值飞快上涨,但如果挑错了股票,那么净值下降也会加速。

证券时报记者 余子君

宏观经济依旧扑朔迷离,A股市场震荡调整难改,可供选择的强势股越来越少。为了集中筹码主攻强势股,近日就有阳光私募向信托公司提议上调单一证券的持股比例,提高持股集中度。

证券时报记者获悉,西部一家阳光私募近期和信托公司商定,召开受益人大会,将产品投资单一证券20%的比例上限提高至30%。上述西部阳光私募公司人士表示,中国宏观经济依旧比较艰难,虽然三季度上市公司盈利数据同比可能会不错,但那是因为去年的基数较低,实际上经济整体并没有出现大的好转。在这种情况下,预计近期及未来一段时间,股票市场仍将以震荡为

主,强势股与弱势股分化会日益严重,可供选择的强势股越来越少。这种环境下,挑选好的股票非常难,如果因为投资比例的限制,无法重仓,非常可惜。”上述人士坦承。

事实上,阳光私募和信托公司曾集体上调过投资比例限制。2007年,由于银监会颁发的信托计划投资单一证券“双十”限制的相关公告废止,阳光私募和信托公司纷纷上调投资比例,有的信托公司上调至20%,而有的公司则上调至30%甚至更高。

目前,信托公司对于阳光私募在单一证券投资比例的限制比例通常为20%和30%,在ST股的投资比例上一般是5%至10%。

深圳一家第三方研究机构人士表示,阳光私募与公募基金不同,投资条款限制过严很可能会影响投资经理的投资风格,甚至影响其业绩。从受众来看,阳光私募面对的是具备一定风险承受能力、较为成熟的投资者,这类投资者一般具备一定的操盘经验,有的甚至不喜欢投资经理过于分散的投资风格。

有业内人士表示,较少的投资限制,确实有利于阳光私募投资经理投资风格的发挥,但这也是把双刃剑——对投资经理的个人投资能力要求相当高。如果投资经理挑选到牛股,重仓买入,可以让产品净值飞快上涨,但是如果挑错了股票,那么净值下降也会加速。