

## ■数据观察 | Data |

### 私募近一月上涨0.08%

据好买基金研究中心统计,上周有615只私募基金公布最新净值,占有1025只非结构化私募、创新型私募的60%。

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0.08%、-1.35%、-5.42%和-4.96%,而同期沪深300指数的收益分别为1.37%、-2.43%、-13.10%、-7.40%。近两周A股市场可谓是气势恢宏,股指持续上涨,为私募年末业绩提供了良好环境。从私募基金整体业绩来看,虽然短期收益落后于指数,但中长期相对于指数仍有一定的超额收益。

从单只私募业绩来看,近1月收益率排名前三的产品为创赢1号、国鸣2期、呈瑞1期,近1月分别上涨10.10%、6.51%和6.29%。截至2012年12月7日公布的最新净值,创赢1号近1月净值上涨10.10%,超越同期沪深300指数9.84个百分点。此外,近期市场的大涨也让一批激进的私募有所表现,中国龙、和聚系列的部分基金近1月收益表现都超过4%。(余子君)

### 上周6只阳光私募成立

2012年虽然即将结束,但低风险产品的春天依旧。Wind数据统计显示,上周共计有6只阳光私募产品成立,其中2只为固定收益类产品,3只为低风险的结构化产品,1只为股票型产品。从4只公布了募集规模的阳光私募来看,四川信托发行的乾赢2号债券型基金募集金额最高,达到5亿元。此外3只结构型产品——金定向1期、金定向2期和永兴投资1号首募金额分别达到1.7亿元和1.1亿元和2000万元。

值得注意的是,上周阳光私募发行市场上迎来了一位巨头,王亚伟掌舵的首只阳光私募产品——昀津开始发行,其中股指期货持仓上线为20%。此外,上周还有2只股权投资基金上市公司基金、1只结构化对冲产品以及1只普通股股票阳光私募产品发行。(余子君)

## ■私募博文 | MicroBlog |

### 天马资产董事长康晓阳:

请不要再给我讲那么多道理,也不要再拿那些没完没了的数据来糊弄我。我不相信你的分析,也不相信你描画的未来,对诸如“第一”、“领先”之类的形容词既不敏感也不以为然。我不懂你所说的逻辑,我只相信常识。从今往后,我只用常识和脑子投资。

同事问:你愿意要每年20%的收益,还是5年150%的收益?我答,5年150%。同事问:为什么?我说,每年20%的标的不好找。同事又问,如果你是客户呢?我想了想答:可能是每年20%。一样的结果,为什么会有不同的感受呢?这其实就是投资和资产管理的区别。5年容易证明,但每年20%太难。这是困惑和纠结的关键。

### 深圳晨泰投资总裁薛冰岩:

中国电商凶猛的根源:1、电商自身相对于传统零售,购物效率更高;2、传统零售业过于落后;3、对于网络销售商品的质量监管较松;4、网络销售更有利于避税或逃税;5、人均可支配收入不高,网络成为便宜代名词;6、制造业大国,制造业散乱、品牌力弱,对渠道商过于依赖;7、快速城市化大幅提高人口集中度。

### 深圳禾木资产总经理刘强:

某券商宏观观点“站在历史新起点上”;策略:“新政开启,蓝筹起舞,上证1900点到2500点”看着这些调调,我就害怕,仿佛又看到一年前鼓噪“站在3000点牛市起点”一般。小散好不容易过上几天安稳日子,盼望能收点新年利是钱,呷求各位大仙闭上嘴。

### 上海鼎锋资产合伙人王小刚:

同样的仓位不同的意义。同行交流时经常会问到仓位,其实同样的仓位对不同的人意义完全不同。有很少做时机的,仓位总体一直在高位,八成仓位并不代表他不看好,反而是他的历史最低仓位;有更谨慎的,八成仓位已代表极端看好,因为已是他的历史最高仓位。因此,现在我问到仓位时都会问,是历史上最高还是最低?

### 职业投资人姜广策:

有朋友担心媒体对康美的报道会带来对医药板块的冲击,其实这是大可不必担心的。医药行业与白酒行业最显著的不同在于,医药是高度差异化的,而白酒是高度同质化,一家酒厂的酒有问题其他家也可能有,而医药则不然,康美属于待查个案,不可能牵涉到其他家药企。(付建利 整理)

# 王亚伟首只产品千万起步 TOT望洋兴叹

证券时报记者 余子君

千呼万唤始出来,王亚伟投身私募后执掌的首只产品——昀津终于面世。不过,毕竟豪门难入,昀津千万的门槛将不少专注于阳光私募投资的TOT产品拦在了门外。

“我们的产品首募的时候只有1500万,经过一轮赎回后,现在规模已经不到1000万了,连买入资格都没有。”深圳一位TOT投资经理表示,其公司总共发行了3只产品,目前资产管理规模最高的一只还不到2000万。我们公司为了分散投资风险,要求每只TOT产品至少要投资5只以上的阳光私募产品,所以,虽然很想参与,但是基本被王亚伟排除在外了。”上述投资经理表示。

据业内人士介绍,TOT即组合证券投资集合资金信托计划,由信托公司设立信托计划募集资金,组合投资于多个存续的证券投资信托计划。目前国内的TOT产品一般投资5只阳光私募产品,算上日常赎回资金储备,这也意味着,TOT产品的资产管理规模至少要达到1500万元才能认购王亚伟的新产品。

TOT产品由于收费较高,赚钱效应较差,资产管理规模普遍处于停滞、甚至不断缩水的状态,能够满足王亚伟新产品投资门槛的不多。

深圳一家第三方机构研究员表示,TOT产品诞生以来,由于收费较高,赚钱效应较差,资产管理规模普遍处于停滞、甚至不断缩水的状态,能够满足王亚伟新产品投资门槛的TOT并不多。

Wind数据统计显示,从近30只已经公布募集规模的TOT产品来看,募集规模普遍在1000万到2000万左右,规模最小的TOT产品仅500万左右,不过也有少部分在2009年小牛市成立的TOT产品募集规模较高,超过5000万元。

不过,也有TOT管理人表示,即使资产管理规模较小,要投资王亚伟的产品也并非不可能,可以通过召开持有人大会对合同进行修改,此前要求至少投资5只阳光私募产品,修改为至少投资2只阳光私募产品即可参与。为了投资王亚伟的产品,修改契约,导致TOT产品投资过于集中,并不理性,毕竟王亚伟投身私募后的表现还未得到市场的检验。”

## “中国龙”团队另立门户 私募云南模式面临终结

云南模式特点在于未引入第三方投顾,由信托方自身的投研团队自我管理;

深圳模式以私募作为投资顾问做出投资决策,作为受托人的信托公司主要起执行和监督作用;

上海模式主要是结构化产品,投资者分为一般受益人和优先受益人,作为投资决策者的私募机构在信托产品中担当一般受益人角色。

证券时报记者 吴昊

作为国内阳光私募主要组织形式之一的云南模式已走到尽头。云南信托旗下的中国龙团队脱离云南信托自立门户,成立涌峰投资管理有限公司。

一位中国龙投资团队内部人士告诉记者:新公司仍由原来的投研团队构成,并沿用中国龙品牌,产品还是在云南信托运行,股权方面由新公司管理层持股,不再与云南信托相关,明年一季度前后完成股权变更。”

涌峰投资官网上的信息显示,上海涌峰投资管理有限公司成立于2012年7月,前身为云南国际信托有限公司资产管理总部的中国龙投资团队,负责云南信托自主管理的证券类资金信托——中国龙系列

信托计划的投资管理和运营。

2003年8月云南国际信托有限公司成立中国龙资本市场集合资金信托计划,成为国内首个投资于二级市场的证券类信托产品,目前中国龙团队管理的私募产品达到22只。Wind数据显示,成立于2003年8月1日的中国龙1期,截至今年12月7日,单位净值为5.59,年化收益率达到20.23%,旗下多只产品年化收益也达到10%以上。不过,中国龙团队旗下自2009年3月以来鲜有发行产品。

国内阳光私募有三种模式,分别为云南模式、深圳模式和上海模式。云南模式的特点在于未引入第三方投资顾问,而是信托方自身的

### 私募评白酒板块

## 高增长难以为继是关键

证券时报记者 姚波

酒鬼酒曝出塑化剂问题,迅速扩展到整个行业,价值投资的主要品种白酒面临着信任投票。证券时报记者在对私募基金的采访中发现,一些长期持有白酒的价值派多头仍然对品牌酒坚守不放,但也有不少持有白酒的私募选择跑路。

即使有塑化剂,喝白酒的人照样是要消费,和吸烟一样”,深圳林园投资董事长林园向记者表示,塑化剂事件并不会从本质上改变行业发展趋势,未来三年内,好的品牌酒实现年化20%的增长没有太大问题。他认为,从事件本身的演变来看,目前市场处于底部,熊市心态明显,一有风吹草动就慌张卖出,但不可能有人故意做空,因为大的机构不会去融券做空具有成长空间的品牌股;从长

远来看,白酒行业难言周期性,只要经济增长带来消费水平提升,白酒的增长就具有确定性,尤其是像茅台这种产量提升有限的高端酒。而因公消费变化可能对白酒行业带来的影响十分有限。

林园举例说,五粮液现在只有10倍的市盈率,是买人的非常好的时点。在仓位上,他透露,目前已经满仓,没有降低白酒投资的仓位。此外,他还向记者透露,出于对白酒的看好,今年在苏州开了一家五粮液经销店,而对于白酒是否存在塑化剂超标问题并不是特别关注。

记者从另一位长期看好并持有贵州茅台的老牌私募但斌的微博看到,尽管身处海外,但斌依然非常关注贵州茅台,12月10日,他在微博上表示,已安排同事将他收藏的茅台酒送香港有关机构检测。



IC/供图

## ■私募观点 | Opinion |

# 私募慎对“艳阳天”

证券时报记者 吴昊 付建利

上周五,A股拔地而起,创下三年来股指单日最大涨幅,市场情绪明显乐观起来。本轮反弹能否继续备受市场关注。接受证券时报记者采访的私募表示,场外增量资金逐步进场,加上此前超跌引起的估值洼地,本轮反弹可望继续,但短期涨幅过快,市场面临部分获利盘和解套盘兑现的压力,投资者不可盲目乐观。“失涨时卖、大跌时买”成为不少私募目前主要的操作策略。

### 能否有大行情尚需观察

鼎峰资产董事长张高表示,目前影响股市行情能否持续的因素有两个,一是股票供求大于求的问题并未得到解决,新股发行、再融资、大小非解禁等问题只是短暂搁置,若没有明确的制度性改革,未来仍会成为制约股市的因素;二是固定收益产品对股市存量资金仍具备较大竞争力,“影子银行”对股市上涨构成不利影响,股市能否走出大行情还需观察。

广金投资的投资总监郭达伟表示,今年12月以来的反弹呈现逼空行情,近期成交量放大也显示出增量资金入市,特别是上证指数回踩60日均线后,此前一些踏空资金被迫加仓。但目前对股市中长期方向并不是很明确,此前沪指一度跌至1949点,之后股市的上涨应判断为报复性反弹,虽然短期经济数据有所转暖,但宏观经济只是处于弱复苏阶段,中长期来看并不清晰,沪指在2300点左右会面临较大压力,行情是否能够持续还是基于经济恢复程度。

### 看好蓝筹股及超跌成长股

深圳一家私募基金的老总表示,近期已将仓位加至8.5成左右,重仓银行、保险及地产股,这个时候最看好蓝筹股,目前估值便宜,至少有20%至30%的涨幅,如果是反转行情到来,很多蓝筹股股价会翻倍。”

广州晨泽投资蔡仕高表示,目前最看好的还是大股票,比如高铁、地产、银行、基建等,中央提出城镇化概念,上述板块将直接受益。

深圳另外一家私募的总经理认为,蓝筹股虽然整体上估值十分便宜,但部分蓝筹股短期涨得过快过猛,即使是蓝筹股之间,也会存在板块轮动,下一阶段,滞涨的蓝筹股值得高度关注;此外,在蓝筹股涨过一波之后,行情有可能向第二阶段演变,即近期滞涨的成长股有可能接棒上涨接力棒,但这些成长股一定要有成长性,而且股价跌得透,反弹起来也会更凌厉。

张高表示,虽然银行股估值比较便宜,但银行股的成长性问题是。银行业的发展只能挤压产业资本利润空间,因此银行股成长空间有限,一轮大级别行情必须由新兴的产业引领,而目前还很难找到这样的行业。

广东煜融投资管理有限公司董事长吴国平认为,在城镇化带动下,工程机械等早周期行业将是率先受益的品种,在城镇化继续深化的背景下,这些行业将迎来景气度的提升以及业绩的改善,后市继续强势应没有太多的悬念。在美联储推出第四轮量化宽松以及全球经济企稳回升、行情回暖的背景下,券商、有色股后市出现强势行情也是大概率事件。

## 君联资本注资好买财富

昨日,好买财富与联想控股旗下投资机构——君联资本(原联想投资)联合宣布,君联资本正式注资好买财富,共同打造专业的财富管理平台。

近年来,中国资本市场日益成熟,理财产品日益复杂、多元化的趋势,使得现有传统的银行渠道已经无法完全满足投资者日益增加的需求,基于高度专业化的独立财富管理机构的越来越受到投资者的青睐。

据悉,此次获得君联资本注资后,好买财富将在人才梯队、网络建

设、数据清算、客户服务等各基础平台加大投入,改善客户体验,将好买财富打造成专业投资顾问机构和B2C基金分销平台。

资料显示,好买财富旗下子公司——好买基金销售有限公司拥有第三方销售牌照。

君联资本董事总经理李家庆表示:在此次注资前,君联资本对好买财富进行了详细的尽职调查,对财富管理这个行业和好买财富的团队,建立了充分的信心。”

(程俊林)