

■数据观察 | Data |

私募最近1月涨1.87%

据好买基金研究中心统计,上周有556只私募基金公布最新净值,占有1073只非结构化私募、创新型私募的51.81%。

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3.49%、1.69%、2.47%、10.49%,而同期沪深300指数的收益分别为1.85%、-7.97%、-17.82%、-4.42%。从私募基金整体业绩来看,中长期业绩跑赢沪深300指数。

从具体产品来看,近1月收益率排名前三的为云腾1期、汇利优选2、汇利优选。截至8月1日公布的最新净值,排名第一的云腾1期近1月净值上涨25.25%,超越同期沪深300指数24.19个百分点。云腾1期成立于2011年3月,该基金业绩波动较大,去年12月初开始发力,涨势凶猛。除云腾1期外,汇利优选2、汇利优选在一个半月内取得的绝对收益均超过19%,跑赢同期沪深300指数18个百分点。(李活活)

私募8月或谨慎加仓

私募排排网数据统计显示,7月份,有5.88%的私募基金仓位低于30%,41.18%的私募基金仓位介于30%-50%之间,17.65%的私募基金仓位高于80%。最新调查问卷则显示,对于8月份的投资,私募基金总体持相对谨慎态度,在仓位上变化并不大,逢低加仓的心态逐步增强。

根据私募排排网所做的问卷调查,8月私募基金预计平均仓位为59.41%,比7月略微提高1.15%。

据统计,11.76%私募基金预计仓位低于30%,29.41%私募基金预计仓位在30%-80%,而预计仓位在50%-80%的私募占到47.06%,较上月提高11.77个百分点,高于80%仓位迎战8月行情的私募占比为11.76%。

调查还显示,17.65%私募看涨8月行情,相比上月减少5.43个百分点,消费、医药、互联网个股最受青睐;58.82%私募认为会横盘整理,而23.53%私募则看跌8月行情。

(李活活)

■私募博言 | MicroBlog |

天马资产总经理康晓阳:

市场最大的风险是不确定性,最大的魅力也是不确定性。如何在不确定性中寻找相对确定,以及如何在自以为的确定性中管理不确定,是投资的艺术。

盈利增长固然重要,但首先得看增长的动力来自哪里。有的增长是靠削减成本得来的,有的是用不断增加的资本开支换取的,还有的是通过溢价并购实现的。重要的不是数字本身,而是背后隐藏的信息:效率是否提升、能否持续,有没有增加股东价值,是不是以累加风险为前提,非常重要。

北京神农投资总经理陈宇:

如今银行、地产指数还咬牙挺在1949点的位置之上,煤炭、钢铁、船舶早都创出新低。体现出在房地产泡沫的挤压下,实体经济继续萎缩下滑,以及房地产与金融摇摇欲坠的现状。接下来就该是实体经济再下一个台阶,把房地产泡沫给带破了。上证指数在2000点的顽抗毫无意义。

星石投资总裁杨玲:

7月份采购经理人指数(PMI)数据超出市场预期,制造业和宏观经济并没有市场预期的那么差,市场对经济持续走弱甚至硬着陆的担忧得到缓解;市场化改革进一步推进,政府大规模刺激经济的预期等多重利好之下,估值较低的A股出现明显上涨。不过大规模刺激经济的预期还需要进一步证实,目前尚存在预期落空的风险,同时飙涨的创业板与周期股估值比已经达到惊人的8:1,过大的估值差距也限制了创业板进一步上涨的空间,未来创业板或将维持高位震荡。

上海银沙创业投资总监陈军:

整体来看,市场目前仍然处于中期底部区域,成长股还需要一次彻底的风险释放;对于蓝筹股而言,机会大于风险,以上证50为代表的蓝筹股在下半年将会走强,实现周期逆袭是大概率事件。

深圳东方港湾投资董事长但斌:

平台类互联网企业竞争优势还是比较明显的,而且一旦建立优势,护城河也会很宽,短时间击垮它并不容易。腾讯、阿里巴巴这样的企业可以看成互联网消费类企业,这一轮如果成长起来,就会变成很大的公司。(付建利 整理)

踏空创业板 私募自诉“三宗罪”

证券时报记者 张哲

阳光私募今年以来的成绩单可实在谈不上鲜亮,一些私募人士将之归因于踏空创业板。而为何不参与创业板,有阳光私募总结了“三宗罪”。

截至7月25日,今年以来非结构化的股票型私募平均业绩为6.31%,远远落后于同期主动股票型公募基金15.58%的成绩。从部分阳光私募的持仓情况来看,错失创业板是今年整体业绩不佳的主要原因。对此,一些阳光私募并不否认。“今年的重点还是在主板公司,创业板公司参与得很少。”

从数据可见一二,2013年的A

股市场走势可谓冰火两重天。截至7月26日,上证综合指数下跌11.38%,与此同时创业板指数上涨了62.27%。面对如此火爆的创业板行情,阳光私募为何缩手缩脚?

为此,证券时报记者采访了多家私募,阳光私募纷纷将不参与创业板的理由归结为“三宗罪”。

第一宗,阳光私募资金小,不具备控盘能力,无法与庞大的公募基金群体抗衡。创业板盘子小,拉一个涨停所需要的资金对公募基金来说并不多,但对私募来说,可控性不及公募基金,资金不足容易遭到公募的群体绞杀。

有阳光私募人士表示,不排除几家公募基金合力做高创业板股票

私募资金小,控盘能力弱,难与公募抗衡;创业板流动性较差,基于仓位限制等因素,私募谨慎参与;私募投资风格更保守,对不断吹泡沫的创业板退避三舍。

股价的情况,上涨疯狂的创业板几乎没有对手盘,阳光私募进去就会很明显,而公募基金要合伙对付的对手盘就是阳光私募。一旦有对手盘进入,公募基金会联手砸低股价将新入者清理出局,洗盘完毕再

继续拉高。第二宗,公募基金有最低仓位限制,买了创业板股票可以一直持有,做高净值。而私募可以零仓位,客户赎回压力更大。创业板尽管股价疯涨,但是要兑现收益并不容

易。在不断堆积资金推高股价之后,财富如何兑现是私募比较头疼的问题,这也使得私募不敢轻易参与创业板投资。

第三宗,对于阳光私募而言,控制风险比获取利润更加重要。有统计显示,6月下旬以来,私募整体仓位下降明显,从6月初的70%以上下降至7月的不到60%。不少私募看淡市场行情,将仓位降至五成以下以规避风险。对于不断吹泡沫的创业板,阳光私募更是退避三舍。

实际上,相比公募,私募的投资风格更加保守。“今年二八分化行情严重,整体市场上能够投资的股票并不多,这也是我们今年没有发行新产品的原因。”上海一位私募人士说。

6月来近20只私募产品清盘



张常春 / 制图

证券时报记者 方丽

跌跌不休的股市又将一批阳光私募逼到了清盘线。证券时报记者不完全统计,6月以来,有近20只阳光私募产品提前清盘,非结构化产品居多。若市场进一步下跌,未来私募清盘潮可能重现。

清盘私募接二连三

6月以来市场下跌让阳光私募日子难过,清盘产品数量不断上升,目前有近20只产品清盘,其中七成以上是结构化产品,不少伞形结构化产品也被迫清盘。

具体来看,多数阳光私募提前清盘是因为触发了“清盘线”被动清盘,或者因触发“清盘线”次级委托人不再继续追加资金所致。如中信信托·盈捷5期”,该产品成立于2010年2月,信托期限20年,根据信托合同约定,存续期内净值低于70元时,受托人有权终止计划。6月20日,该产品信托单位净值为68.71元,因此提前清盘。

被清盘潮卷走的私募不乏明星产品。中融信托旗下中融·融新255号财富成长3期、4期、6期、8期”于2013年6月25日上午盘中触及止损线0.7元,当天启动止损变现程序。而这4只私募的管理人是深

圳财富成长投资的唐雪来。

不少阳光私募仅“阳光”了半年就被迫清盘。如中信·稳健分层型信托计划1301F期”,今年1月22日成立,信托期限1年半。6月24日信托单位净值为0.8596元触发特别交易权条款,且一般级B类委托人未追加资金,被提前终止。同样情况也出现在西部信托·稳健人生系列伞形结构化1期”项下第0011信托单位,今年3月19日成立,7月18日提前终止,实际存续天数121天,而其合同期限为12个月。

比较特殊的清盘是被全部赎回。中信·盛世景1期”,其信托期限为20年,但截至7月15日,所有投资者已赎回信托份额,提前终止。当日该信托产品累计亏损29.15%。同样因被全部赎回而被迫提前清盘的中信·升阳5期”。但这只产品表现不错,6月19日收益达到14.38%。

此外,还有不少产品清盘时规模严重萎缩,仅剩余数百万元。

74只累计净值低于0.7

目前不少阳光私募产品于清盘线附近徘徊,Wind数据显示,截至最新一期净值公告日,累计净值低于0.7元的阳光私募达到74只,占全部2291只产品的3.2%。其中,净值最低的塔晶狮王2号,7月26日累计单位净值为0.3105元,而在7月19日还跌破0.3元,为0.2292元。塔晶狮王、星河广赢上善若水,

融兴进取2号、中风投1号、猎豹2期等最新累计净值都低于0.42元。

值得注意的是,还有35只阳光私募净值在0.7至0.75之间,不少产品净值临近0.7元清盘线大关。而净值低于0.8元的阳光私募,数量达到200只。

证券时报记者从多家私募了解到,产品临近清盘令不少公司压力倍增,尤其是结构化产品,因为这类产品可以追加资金让产品存续,但目前资金成本很高,向银行拆借的资金成本在10%左右,而结构化产品给优先级的收益都在5%至7%之间。

实际上,不少阳光私募为了让产品继续存续下去,不断追加资金。如有一家阳光私募,今年基本上每个月都投入100至300万,让产品净值“远离”清盘线,但最终仍难逃清盘命运。

此外,目前清盘的不少阳光私募往往实力不够强大,募集规模也比较小,很可能是一些尝试阳光化的散户投资人,尤其是通过伞形结构化、子单元发行的这种私募,因为规模小,操作起来没什么限制,遇到行情不好时清盘比较普遍。

不过,私募排排网研究员彭晓武指出,今年清盘的阳光私募数量与去年同期差不多,谈不上“清盘潮”,若市场继续下跌,私募基金的清盘现象有可能加重。不过,市场点位也难以出现大幅下跌的可能性,因此与前几年相比,“清盘潮”出现的概率较小。

国内私募借离岸注册实现阳光化 打通人民币海外投资渠道

证券时报记者 陈春雨

采取同一策略的私募基金,同一时期,在国内运作收益为27%,而在海外却取得了59%的收益。因此,放弃国内市场,出走海外也就成为识时务的选择。然而,如何得到海外市场认可,国内私募海外阳光化之路该如何推进,一款在彭博上披露收益情况的产品,为有志于打通人民币与海外产品投资通道的投资者提供了参考。

交易成本相差30倍 放弃国内专注海外

证券时报记者在彭博财经发现,一只来自中国的私募产品进入了彭博对冲基金排行榜,在该系统中排名第十六。据该产品的基金经理同时也是公司董事长的陶行逸介绍,他们以有限合伙方式在上海黄金交易所运作过一只私募基金,后来以清盘结束,而清盘原因并非业绩不佳。当时该私募基金当年的收益是27%,而采取同样策略、在海外交易的基金收益却是59%。收益

差别主要来自两方面:一是国内交易成本是海外的30倍,据测算该基金15%的收益贡献给了手续费;其次是风控,当时国内黄金交易还未推出夜市,当黄金价格剧烈波动时,国内还处于夜间,次日跳空开盘,这对带杠杆交易的期货基金来说是致命的。在此之后,该公司团队专注于海外市场,并于去年在开曼群岛注册,发行的商品管理期货基金登上彭博对冲基金排行榜。

离岸注册阳光化 打通人民币投资渠道

这条阳光化之路,陶行逸走了6年。陶行逸说,这是基金做大规模的必然选择,也顺应了投资者走出彭博对冲基金排行榜,在国内的私募基金尽管成绩不错,但没有第三方认证,在外人看来就是自说自画”,陶行逸说,与国内相比,离岸地的法律更为完善,更重要的是,其业绩也能受到国际投资者的认可。

陶行逸介绍了他在开曼设立对冲基金的过程,其中3个步骤不可缺少:聘请律所、联系会计师事务所以及寻找基金行政管理人。首先由

律师事务所负责准备法律文件,包括公司章程、基金管理协议、投资者认购协议等,再由会计师事务所进行审计,而行政管理人则负责基金的清算、业绩披露。注册成功之后,该基金才可纳入第三方评级,如彭博、摩根士丹利,在这里机构投资者可以看到具有公信力的业绩披露。

据陶行逸透露,目前已经有机构在与他主动接触:我们的业绩记录还很短,还在机构的观察期,如果一年半到两年还能维持高增长,就会有资金进入。”陶行逸说。最近,他们还更换了基金的行政管理人,由老牌券商Newedge担任。不过,与海外机构的青睐相比,他更看重的是国内市场。

我们的主要团队、市场其实都在国内,但由于外汇上的诸多限制,投资时常受阻”。陶行逸说,现在越来越多的私募进入海外对冲市场,这是大趋势,中国会越来越开放,中国人的财富会涌向国际市场进行投资,这需要有专业机构进行对接,部分私募已经走在了前面,但整体力量还比较弱小,未来有望与券商、基金QDII合作,打通人民币与海外产品的投资通道。

全球最大债券基金 连续3月缩水

证券时报记者 姚波

比尔·格罗斯掌管的全球最大债券基金——总回报债券基金7月份遭到75亿美元的大额赎回,这也是该基金今年连续第三个月遭到大额赎回。

根据晨星数据,由太平洋资产管理公司(PIMCO)管理的总回报债券基金在7月遭到大额赎回,截至7月末,基金规模为2620亿美元,较6月底大幅缩水75亿美元。与此同时,其他一些债券基金也出现缩水。Jeffrey Gundlach掌管的双线(Double-Line)基金,遭到5.8亿美元的赎回,为该基金2010年4月成立后第二次单月赎回。

6月19日,伯南克表示或将在今年晚些时候减少购买国债,如果经济复苏符合预期,则将在2014年中期结束量化宽松政策。受此消息影响,投资者6月赎回了600亿美元债券基金,创下1961年以来最大的单月赎回量。其中,总回报债券基金6月被赎回99亿美元,当月PIMCO管理的美国市场的共同基金合计被赎

回145亿美元。这一趋势仍在延续,据美国投资公司协会估算,自从7月24日以来,从债券基金中流出的资金达到95亿美元。

2008年金融危机以来,定位于低风险债券基金吸引了大量资金,整体规模一度达到9000亿美元。其中,PIMCO总回报基金今年曾大量增持美国国债,规模高达2930亿美元。不过,在美国经济逐步复苏、量化宽松预期下,国债购买量下降,美国债收益出现上涨,直接影响了相关基金的持有收益。

在市场普遍看衰之际,格罗斯却一度逆向大幅增持美国国债。6月份,PIMCO总回报基金持有的美国国债比例从5月份的37%上升到38%,此外,上半年格罗斯持续购入通胀保值债券,他认为美联储的印钞举动将推高通胀水平,但实际上美国通胀并没有出现。格罗斯在6月份唯一减仓的是其他发达国家的国债,其中包括欧元区主权债券。

格罗斯曾在6月表示,美联储彻底退市或进入加息周期还言之尚早。格罗斯表示,尽管债券市场可能未必会保持过去10年那样的牛市,但仍然有可能产生正收益。

■私募观点 | Opinion | 创业板将高位震荡 结构分化加剧

证券时报记者 吴昊 付建利

创业板上周似有卷土重来之势,面对市场对创业板高估值的担忧,接受证券时报记者采访的私募人士表示,周期性股票即使有机会,也仅是超跌反弹的短期机会,而创业板整体估值确实出现了严重的泡沫,随时有释放的风险。展望后市,创业板和成长股的结构分化特征将进一步明显。那些流于题材概念和讲故事的成长股将会面临价值回归。

富晶资产总经理王林表示,目前来看创业板仍有一些泡沫,而价值的回归要等到整个市场供求关系平衡之后。

深圳展博投资相关人士表示,周期股后市即便有机会,也仅仅只是超跌反弹的短期机会。目前创业板和成长股整体估值确实较高,随时可能产生估值泡沫,释放风险,但创业板和成长股的结构分化会加剧,真正具有业绩支撑的股票会继续上涨,流于题材概念和讲故事的成长股面临回归价值之路。

上海某中型私募研究总监表示,从盘面来看,创业板面临的阶段性调整压力越来越大,不过,创业板即便调整也不一定会出现暴跌,或将通过高位震荡来消化板块的估值。如果创业板继续上涨,伴随个别市场风险恶化的导火线,则会触发单边恐慌性下跌。