

■数据观察|Data|

6成私募今年取得正收益
平均达到2.66%

据朝阳永续私募数据库统计，截至4月5日，共有1475只阳光私募产品公布收益率，今年平均收益率为2.66%，其中987只产品实现正收益，占比高达六成。

塔晶投资旗下的塔晶狮王继续稳居榜首，今年收益率达39.28%。塔晶投资旗下其他几只产品成绩也同样出色，塔晶狮王二号和塔晶老虎1期今年收益分别为38.91%和27.0%，位居第二和第六。据悉，塔晶投资之前业绩并不理想，但今年以来一路高歌猛进，4只存续中的非结构化产品，平均收益已高达23.27%。

今年收益率十强的阳光私募产品均为非结构化，除塔晶投资一家独占三席之外，德源安资产也取得不俗成绩，德源安1期排名第三，德源安战略成长3号排名第五。不过，这十只产品中仅两只成立以来总收益为正，这也再一次证明了阳光私募产品维持高收益实属不易。

(方丽)

3月私募平均持仓56%
较上月下降10个百分点

好买基金研究显示，3月份私募平均持仓比例再次回落，降至55.95%，较前一月下跌了10.12个百分点。其中，仓位在7成以上和30%~70%的私募基金占比都有一定的减少，分别降至38%和48%；仓位在30%以下的低仓位基金占比则增加至14%。

在私募基金的产品和持股数方面，截至3月末，平均每家私募基金公司管理产品8.93只，管理规模5.66亿。3月私募基金的持股集中度较上月有所提升，持有10只以内股票的私募基金占比虽然小幅下降为62%，但是在调查范围中已经没有私募基金持股在20只以上，而持有10~20只股票的私募机构占比则增加至38%。

另据好买基金对阳光私募仓位配置的行业分布所作的统计，食品饮料、金融服务、建筑建材、电子元器件和交通运输成为私募持股仓位最重的五个行业，占比分别为9.03%、7.79%、6.93%、6.93%和3.58%。

(方丽)

■私募博文|Microblog|

深圳晨泰投资薛冰岩：

2005年-2011年A股总结：1、95%以上的股票不具备长期持股价值；2、概念炒作力度越来越小，市场有效性逐步体现；3、市场疯狂扩容导致整体估值大幅下降，只有业绩高速增长极少数股票才能抵抗这种风险；4、股票资产收益率远远比不上其他资产类别；5、传统行业+国有企业类上市公司是财富杀手。

深圳禾木资产刘强：

未来的几周，什么级别的政策出台都不会惊讶，但什么政策都不出也别大呼诧异。以2012年一季报的盈利推演，当前很多公司估值水平并不便宜，震荡是主旋律。别以“不确定性”作为看空的理由，有“不确定性”才有博弈概率的大小，但凡看到“不确定性”字样的文章，一般不会再瞩目。

天马资产康晓阳：

不管赚了还是赔了，卖永远不会错。只有卖了，买才有了机会。尽管你无法阻止手中的货币贬值，但还是要设法让财富的数字增长，因为这是唯一的生存法则，即使地球明天毁灭，今天我们依然还要战斗。如果没有绝对值的增长，你就无法超越货币的贬值速度，你手中的财富就会大幅缩水，最终可能一钱不值。至于你依赖的路径是做多还是做空，那就要考验智慧了。

上海理成资产程义豪：

开一个卖股票的市场容易，培育买股票的投资者不容易。买股票的投资者持续亏钱，卖的市场能好吗？投机盛行，其实只是资本市场生态恶化的一个侧面，根源还是在于买卖力量的长期失衡。

深圳林园投资林园：

我们研究了欧美发达国家的股市后发现，能够长盛不衰的多数来自于和吃喝有关的日常消费类公司，还有与身体健康有关的医药公司。

道理很简单，人们会赶时髦，20年前的索尼到今天的苹果，消费习惯随时可以改变，但吃喝是人们不能回避的，对药品的需求也一样。所以，我们要投资的是和嘴有关的公司，这是我们的投资主线。当然在牛市中我们也会出去短暂旅游一下，不过最终还得回到自己的家。

(陈楚整理)

不嫌低风险 私募闲来玩转分级基金

广东新价值旗下3只产品认购1500万份金鹰持久回报B

证券时报记者 刘明

随着分级基金产品数量的不断增加，向来热衷股票投资的私募身影也渐次出现在分级基金的前十大持有人行列当中。

今年3月23日，金鹰持久回报分级债基发布回报B基金份额的上市公告书。公告书显示，回报B场内份额的前十名持有人当中，广东新价值投资公司旗下3只产品富锦9号、新价值成长一期、新价值1期位列其中，为第三至第五大持有人，持有份额均为500万份，合计持有1500万份，认购金额应为1500万元。

一向以激进股票型投资闻名的广东新价值，何以出现在低风险的分级债基的前十大持有人当中？对此，2009年的私募冠军人物、广东新价值投委会主席罗伟广向证券时报记者表示，公司投资风格并未发生变化，仍然以股票投资为主，认购分级债基是因为当时私募基金资产中有

近年来部分阳光私募持有分级基金情况一览				
阳光私募	旗下产品	持有分级基金	持有份额	持有日期
广东新价值	富锦9号	金鹰持久回报B	500万	2012-3-21
广东新价值	新价值成长一期	金鹰持久回报B	500万	2012-3-21
广东新价值	新价值1期	金鹰持久回报B	500万	2012-3-21
青岛以太投资	以太1号	银华锐进	8584万	2011-12-31
青岛以太投资	以太1号	银华鑫利	1951万	2011-12-31
北京弘酬投资	弘酬1号	瑞福进取	815万	2011-12-31
深圳金中和	富锦6号	申万进取	1634万	2011-12-31
深圳民森投资	民森A号	双禧B	3660万	2010-12-31
北京鸿道投资	鸿道1期	双禧B	1950万	2010-12-31
深圳民森投资	民森A号	银华锐进	3272万	2010-12-31
深圳民森投资	民森H号	银华锐进	1631万	2010-12-31

刘明/制表 吴比较/制图

相当部分现金类资产需要做一定配置，正好有机构推介这只分级债基，便进行了部分配置。这类资产占私募基金资产的比例比较低，在股市行情起来之后应该就会重新配置。

广东新价值配置金鹰持久回报B的一个背景是，今年以来债市回暖，债券基金业绩表现较好；分级债基B类别市价表现较好，万家利B、互利B、汇利B今年以来涨幅都超过10%。但对于首发认购者而言，多数



分级债基B类的折价率则造成了市价的损失。

不过，从回报B份额3月28日上市以来的成交情况看，广东新价值要通过二级市场卖出持有的1500万份额并不容易。除上市首日有3万元

■私募观点|Opinion|

担忧基本面 私募二季度以防守为主

见习记者 吴昊

尽管有QEII扩容、养老金入市、信贷放松、降准预期等多个利好因素，私募依然对二季度行情不甚乐观。数据显示，自3月底以来，部分私募就积极调仓换股，策略上多以防守为主，操作上则倾向于布局低估值板块。

日前，证券时报记者采访了多家私募公司，多数对二季度行情相对谨慎。呈瑞投资董事长芮芮认为，影响二季度行情的因素有三个，政策面宽松和市场流动性逐渐改善是两个积极因素，而经济基本面则需要慎重看待。之前认为经济会在二季度末见底，但目前从调研情况和经济数据来看不是很乐观，虽然2012年经济出现底部仍是大概率事件，最低点可能会拖到三或四季度才出现。他们二季度的仓位会降低，在操作上波段也会多一些。”芮芮告诉记者。

有些私募直言看不清楚后市。证大投资私募基金部总经理孙龙称：“二季度会是一个震荡格局，既不悲观也不乐观，未来主要从分析公司的角度去把握行情，一季报里一些业绩较差公司会回避，同时

也会考虑以银行股为代表的低估值股票，总体会更加稳健。”

也有私募表达了乐观情绪，创盈投资董事长崔军表示：“股市越跌风险越小，目前股市估值比1664点还要低10%。”睿信投资董事长李振宁告诉记者：“蓝筹估值较低封杀了下跌空间，伴随未来经济慢慢复苏，股市会呈现慢牛的走法，目前就像2005年底到2006年初的那个熊市向牛市过渡阶段。”

在操作方面，记者了解到，私募对二季度比较一致的观点是：减持中小盘和创业板等板块涨幅较多的股票，加大配置蓝筹股以及受国家扶持的行业中估值合理的股票。

翼虎投资总经理余定恒表示：“小市值股票炒不动，才有了近期的调整，二季度看好银行、保险、券商等板块，社保基金、养老金入市也有利于蓝筹股，相信资本市场制度层面变革带来的动力。”

除了金融蓝筹股，凯石投资总监李文忠表示看好今年以来涨幅不大的医药和食品饮料等白马股，挺浩投资总经理康浩平亦持相似观点。同时受国家产业政策扶持的节能环保、新能源、新材料、文化创意等具有成长性的板块也被一些私募看好。

星石1期独家荣膺 晨星年度对冲基金奖

证券时报记者 杜志鑫

晨星（中国）2012年度基金奖日前揭晓，9年来第一次为中国对冲基金颁奖，星石1期独家荣膺年度对冲基金奖。

星石投资总裁杨玲表示，“长期优秀的业绩以及专注投入的团队是星石获奖的最重要的原因”。她认为，目前国内阳光私募已经形成了一个稳定的行业，相对于其他机构，私募的特点在于坚持、专注和产品创新。

据悉，星石1期由星石投资担任投资顾问，明星基金经理江晖担任首席基金经理，自2007年成立至今，在同期指数近乎腰斩的情况下，为投资者实现了近6成的业绩增长，并且连续5年实现正回报。

近年来，国内阳光私募基金凭借优秀的投资业绩、鲜明的产品风格，在逐渐成为机构投资者和高净值个人客户重要选择的同时，也进入了国际基金评级机构的视野，2012年晨星（中国）增设年度对冲基金奖。”

晨星（中国）分析师孙振宁表示，“年度对冲基金奖”的设立，一方面对业绩表现突出的私募基金管理团队给予肯定，同时为中国高净值客户进行长期投资提供一定的参考。

私募基金看小行业”系列报道之五

网络购物：消费方式新战场

证券时报记者 陈楚

如今，网上购物已成为日常生活的一部分。接受证券时报记者采访的私募基金整体上认为，随着消费方式的变革，网购的“钱景”值得期待。但网络购物在中国仍处于起步阶段，对相关上市公司，投资者还需保持一份清醒。

网购行业“钱景”可观

网络购物代表了未来的一种生活方式，是消费方式的重大变革，行业前景不可估量！”深圳海润达资产总经理仇天锦表示，网购将对传统的百货零售等消费领域带来重大影响，那些拥有独特盈利模式、适应网购时代新特点的企业最有可能率先崛起。

数据显示，2003年以来网购交易呈爆发式增长，从2003年的40亿增长到2010年的5131亿元人民币，增长了127倍。而截至2011年底，中国电子商务服务企业已经突破15万家，其中，接入淘宝开发平台的服务商，截至2011年9月已经超过42000家。2011年电子商务服务业收入达1200亿元。权

威部门预计未来3年内，中国网上零售市场交易规模将超过1万亿。

有私募基金经理表示，随着劳动力成本的提高和消费方式的改变，尤其是手机应用不断推陈出新和各种电子支付手段的完善，网购不仅将对传统的零售百货、食品饮料、纺织服装等行业带来冲击，甚至对房地产、金融等行业也会带来一定的冲击。

作为一名职业投资人，如果不对网购投入更多关注目光的话，显然是不合格的！”上述私募人士表示，网购的发展，除了给部分传统企业带来较大冲击外，还会给物流、电子支付、互联网等行业带来新机遇，促使这些行业不断转型升级。

目前尚处起步阶段

面对网购行业的未来，不少私募在乐观中也保留了一份清醒。深圳晨泰投资管理公司投资总监薛冰岩认为，目前网购正处于白热化竞争阶段，暂时还无法明确判断出哪些企业会成为未来的“巨头”。目前老百姓的消费习惯尚处于“混战”状态，一些具有品牌影响力的传统消费型企业，比如家用电器等，本身拥有较为完善的渠道网络，网购对这些大企业

的影响不会很大。网购前景可期，但非常乐观也谈不上。”薛冰岩表示。

仇天锦也认为，网购行业目前仍处于“烧钱”阶段，从传统行业抢生意，不是那么容易的事情。另外，一些传统企业也会通过更新换代，打造成为新型企业，在网购领域占据后发优势。”仇天锦举例说，亚马逊就是从沃尔玛等传统业态企业口中抢钱，但至今亚马逊仍无法实现盈利，这说明网络购物还有较长的路要走。

目前众多百货企业纷纷跟风“触网”，但成功者少之又少。上海一位私募基金的总经理表示，传统百货中的成功经验很难移植到电子商务中去，不少网站推广宣传成本很高，传统的零售百货行业要成功嫁接网购，经营方式必须“与时俱进”，最终求得线上规模的较大发展。

上述私募老总表示，未来中西部地区二三线城市网络购物可能继沿海地区之后出现爆发性增长，自身物流体系较好，网购体系搭建较为成功的企业值得重点关注。另外，商家对顾客（B2C）将成为未来网购市场的主导。B2C将使销售环节扁平化，未来这一领域中产业链整合较好、拥有品牌的企业将更具投资价值。

佣金驱动 券商橄榄枝抛向私募

证券时报记者 方丽

近期，部分券商将客户重点瞄准了阳光私募，除了帮私募发行产品、寻找客户之外，还在研究报告等方面大力支持。业内人士表示，为私募基金服务，正成为券商一个重要的工作范畴，而背后的动力则是增加佣金等收入。

一家证券公司机构业务部人士近期在某财经论坛发帖称，目前他们正在发展一项业务——为阳光私募产品成立融资，杠杆比例为1:2，即阳光私募出资1/3，券商营业部通过客户融资出资2/3，融资资金的利率为

8%至10%，这相当于帮助阳光私募发行了一只结构化的产品，如果私募认可目前的点位，同时对自己的操盘比较自信，私募就可以马上“融资”炒股。

其实，前期市场连续上涨之际，不少券商已在寻求与阳光私募的合作可能。一位知名阳光私募人士表示，因为自身业绩不错，不少券商向他表示可以协助发行产品，还愿意提供客户资源。此前还曾出现券商为阳光私募提供有效账户，为私募基金联系合作的信托平台的情况。

研究报告也成为券商和私募基金

金合作的重要内容，北京一家证券公司就成立了专门为私募基金提供服务的队伍，提供一手的研究报告。

实际上，与券商合作正成为阳光私募发行产品的一个大趋势。深圳一家私募基金负责人表示，除银行外，与券商合作将会是他们拓展客户的主要模式，因为券商的客户与私募基金特性较为一致，倾向于较高风险，而银行客户风险偏好相对偏低。还有一位私募表示，目前市场点位较低，这个时机成立产品比较有优势，因此他在考虑和券商合作。

而券商积极与私募合作的动力来自佣金等收益。一家券商相关人士

债券型私募基金发行持续升温

证券时报记者 季斐雯

固定收益类产品不仅受到公募基金热捧，也成为私募的掘金地。据私募排排网数据显示，今年以来已有37只债券型私募基金成立，另有9只正在募集中。

具体来看，1月份有19只债券私募成立，是债券类私募成立最多

的月份，但主要是12只国投信托的佑瑞持系列产品——佑瑞持3号至14号；值得一提的是，国投信托从去年8月至今，共发行了16只债券型信托产品，总规模达24亿左右；而2月份有7只债券私募产品成立，3月份9只；4月份已有2只产品成立，另有9只产品正在募集。

对于债券型私募的发行热潮，业内人士认为主要有以下几个原因，一是债券型私募的发行与股票型私募不同，不需要解决证券投资账户等问题，发行费用也相对较低；二是债券型产品稳定性强于股票型，每年有利息收入。另外，从发行规模来看，不少债券私募的规模都可以达到4至5亿元左右，远大于股

票类产品。

据记者了解，浙江某私募公司正在研究规划发行债券私募基金，并计划以投资高收益债为主。该私募公司有关人员透露，他们看好国内高收益债市场，认为高收益债市场在未来会有相当可观的收益回报，预计回报率将在10%~12%之间，高于现有的债券型私募收益率。