

■数据观察|Data|

私募基金近一月下跌2.83%

据好买基金研究中心统计，上周有 639 只私募基金公布最新净值，占有所有 1030 只非结构化私募、创新型私募的 62.04%。

从阶段收益来看，上周公布净值的私募基金，近 1、3、6、12 个月的平均收益分别为 -2.83%、-2.37%、-8.10%、-9.90%，而同期沪深 300 指数的收益分别为-7.01%、-5.14%、-17.13%、-16.55%。从私募基金整体业绩来看，随着近两周指数不断尝试新低，私募基金平均跌幅也逐渐增加，但相对于指数仍有较大的超额收益。

从单只私募业绩来看，近 1 月收益率排名前三的为银帆 3 期、国鸣 2 期、先机策略精选，近 1 月分别上涨 5.47%、4.99%和 3.70%。截至 2012 年 11 月 16 日公布的最新净值，银帆 3 期近 1 月净值上涨 5.47%，超越同期沪深 300 指数 11.08 个百分点。此外，近年业绩一直不佳的新价值有 2 只产品近一月收益也分别达到 1.39%和 1.38%，位列收益榜前五名。（余子君）

上周3只阳光私募发行

来自 Wind 资讯的数据显示，上周有 3 只阳光私募发行。其中，2 只为股票型产品，1 只为固定收益类产品。两只股票型产品分别为长安国际信托发行的上市公司基金 1 号 10 期 and 平安信托与曾昭雄发行的明曜启明 1 期，明曜启明 1 期预计发行规模为 5000 万元。固定收益类产品为华润深国投信托发行的三宝 2 期兴拓，该产品为结构化产品。从上市公司基金 1 号 10 期和三宝 2 期兴拓公布的预期收益率来看，两只产品的预计年化收益率分别为 8.7%和 5.2%。

除此之外，上周还有 1 只股票型阳光私募基金成立，为云南国际信托发行的成长 07 年 8 期，存续期为 3 个月，预计年化收益率为 7.4%。（余子君）

■私募博文|MicroBlog|

从容投资董事长吕俊：

为什么很多人认为自己有对王石的知情权甚至监督权呢？他所谓的公众人物属性仅限于地产这个行业。如果有人因为敬佩他的婚姻稳定而购买了万科的房子，现在也许可以要求退房。除此之外，王石从来没有要求甚至暗示任何人去效仿他的生活方式。我们没有向他纳税，或者交过学费。以何理由去要求知情权？

星石投资总裁杨玲：

白酒股本轮的调整，塑化剂事件可能只是一个导火索，令投资者信心丧失的甚至可能不是产能过剩，而是 A 股估值分化过大后的收敛。在市场不断追逐少有的几个好行业的过程中，估值分化的问题变得越来越突出。目前市场还是处于熊市的最后阶段，在经济真正见底回升之前，高估值股的向下收敛可能还会继续发生，当然导火索可能各有不同，但逻辑应该都是趋同的。

天马资产董事长康晓阳：

我是绝对的长线投资者，而且永远满仓。这一点很多人不信，但熟悉的人都知道，这是我的生存习惯。当然，只限于自己的仓位。这些年出来做私募，学会了做空，也对量化和组合管理有了新认识，目的是想平滑下跌和不尽如人意的短期表现，但结果却是人忙了，收益平庸了。一直纠结，不知该如何平衡与取舍。

北京神农投资总经理陈宇：

等待股市给你的机会：如果你曾经错过了 2001 年、2006 年、2009 年的牛市，请深呼吸。一个超过 2008 年的大熊市正走向最黑暗的尾声。尽管尾声又黑又长，但对应下一个改变你财富人生的大牛市将随之到来。这一次，别再错过。黑会特别的黑，牛将特别的牛。股市本轮下跌，肩负着革命性的历史使命。

熊市末端三件事：1、筹资；2、选股；3、试水。最多用五个脚趾试股市水温，一个脚趾对应 5 点仓位。水太冷就缩回几趾，水还行就都放进去。五趾，25 点仓位。抓一个反弹，涨 2 点。若失手，立即缩回，不伤筋骨。始终缠住市场，合住劲，一旦感知市场转暖，扬手一记掩手肘拳。

深圳晟泰投资总裁薛冰岩：

在餐饮业，无论是投资人还是经营者，都对资本引入后会有什么样的作用和如何发展缺乏明确感念，理论上非常好，像是天边一道彩虹，不过要抓住这道彩虹还需要搞清为什么要投资和有什么寻求回报的压力和企业发现现实的矛盾很快就会显现。（付建利 整理）

13只阳光私募年内净值上涨超20%

银帆3期涨幅达42.99%,有望成为今年冠军

证券时报记者 刘明

股市持续低迷，但仍有一些阳光私募净值“逆生长”，获得不错的业绩。今年以来，13 只阳光私募净值增长率超过 20%，其中最高的银帆 3 期涨幅高达 42.99%，有望成为今年的阳光私募冠军。

上证指数今年以来下跌了 7.82%，近期更是跌破 2000 点整数大关。在股指连创新低的背景下，阳光私募的业绩也是一片惨淡。朝阳永续最新数据显示，纳入统计的 1637 只阳光私募产品，获得正收益的为 529 只，占比 32%；1108 只产品净值出现下跌，占比高达 68%，其中更有 17 只产品净值跌幅超过 40%。

虽然阳光私募业绩整体惨淡，但仍有少数产品净值逆市上扬。据统计，13 只产品今年以来净值涨幅超过 20%。今年的私募黑马银帆 3 期涨幅高达 42.99%，占据业绩榜

首；金石 1 期净值增长率为 39.35%，紧随其后；云腾 1 期净值上涨 26.15%，位列第三。泽熙 3 期、瑞华彤源卓越 2 期、理成风景 2 号等 10 只产品今年来的净值涨幅也达 20%以上。

银帆 3 期成立于 2011 年 7 月，最新净值数据为 11 月 16 日公布，单位净值为 1.6374 元。公开资料显示，银帆投资公司总经理王涛，1995 年起在农业银行专门从事国债交易工作，1998 年正式涉足国内 A 股市场。

银帆 3 期自去年成立后，单位净值一路上升，未出现大的净值回撤状况，而该产品成立以来上证指数跌幅高达 25%。有媒体报道称，该产品的实际操盘手为一专打“涨停板”的民间高手。

金石 1 期成立于 2010 年 8 月底，今年以来也都保持了较好的业绩，不过在 7 月份市场下跌的时候出现了较大的回撤，净值由 1.2 元

今年来业绩超20%的阳光私募一览					
产品名称	投资顾问	投资经理	今年涨幅	净值日期	成立日期
银帆3期	银帆投资		42.99%	2012/11/16	2011/7/27
金石1期	金石投资	姚鸿斌	39.35%	2012/10/31	2010/8/30
云腾1期	云腾投资	康涛	26.15%	2012/11/20	2011/3/9
泽熙3期	泽熙合伙	徐翔	25.66%	2012/11/23	2010/7/7
瑞华彤源卓越2期	江苏瑞华	任云鹤	23.67%	2012/10/31	2011/1/12
理成风景2号	理成资产	杨玉山	23.33%	2012/11/1	2009/9/15
浦江之星28号	彤源投资		22.89%	2012/11/16	2010/2/4
长安投资134号分层	中信万通		22.31%	2012/11/16	2011/12/30
鼎锋4号	鼎锋资产	王小刚	21.37%	2012/11/16	2010/8/16
鼎锋6期	鼎锋资产	王小刚	21.12%	2012/11/16	2010/10/8
泽里利1号	泽里利投资	周建新	20.96%	2012/11/16	2011/8/15
国富精选二号	国富投资	陈海峰	20.80%	2012/11/16	2009/12/17
汇鑫2号（耀之多闻）	耀之资产	王小坚 王影峰	20.70%	2012/11/16	2012/2/15

跌至 1.1 元，此后继续上扬涨至目前的 1.2213 元。金石 1 期的投资经理姚鸿斌曾任职于国信证券，担任国信证券研究所副所长。云腾 1

期也是今年冒出的新私募产品，其投资经理顾涛也较少在媒体露面。值得注意的是，今年以来业绩前三的阳光私募均为今年冒出的黑马。

债券牛市催生49只私募债基

证券时报记者 余子君

今年以来，股票市场一片愁云惨雾，而债券市场则是牛气冲天，受此影响，不少阳光私募开始涉足债券市场，年内诞生债券型私募基金有近 50 只。

根据好买基金研究中心的统

年化收益前十的债券私募				
产品名称	净值日期	累计单位净值	成立以来总回报(%)	年化收益率(%)
洛肯国际1期	2012/11/9	1.09	7.7	20.07%
德信16号	2012/11/9	1.09	8.31	19.31%
乐瑞瑞债1号	2012/11/9	1.07	7.2	18.70%
民晟鑫马	2012/11/2	1.25	24.85	18.55%
普阳固定收益1期	2012/11/2	1.14	13.73	13.73%
汇鑫2号(耀之多闻)	2012/11/9	1.1	9.71	13.45%
汇鑫6号(银升2期)	2012/11/9	1.08	8.43	13.39%
耀之广目	2012/11/1	1.02	1.54	11.32%
鹏源2期	2012/11/2	1.08	5.63	9.88%
国恒1期	2012/11/9	1.07	6.89	9.57%

余子君/制表 吴比较/制图

市场萎靡 阳光私募清盘线再下降

证券时报记者 余子君

近期发行的多款阳光私募基金也将平仓线定在了 0.5 元。

业内人士介绍，在阳光私募运行初期，信托公司并没有明确产品止损的规定，2009 年之前成立的非结构化私募产品很少设定止损线。近两年，银行逐渐成为私募主要的销售渠道，对私募管理人的风险控制要求越来越高，由此止损线的设定开始出现。每只阳光私募产品对清盘条款规定各有不同，从目前已设置止损线的私募产品来看，止损的要求一般在 0.7 元左右。

高风险对冲试水期赚钱难

证券时报记者 姚波

伴随着对冲工具的涌现，使用宏观对冲策略的高风险对冲基金也已在本土出现，初生的弱小加上国内宏观对冲环境不成熟，其高收益特征难以显现。

据第三方统计资料显示，国内宏观对冲基金的发展迅速。过去一年时间，已有梵基一号、泓湖重域、拉芳金天津合伙、普邦恒升宏利等产品面世。但是，从收益情况来看，上述产品中最高收益在 10%左右，最低为 -18.53%。“没有趋势性机会，从去年产品成立到现在，大盘只波动了三四百个点，窄幅波动，赚钱很难。”某发行了宏观对冲策略私募的公司总经理向证券时报记者表示。此类产品风险

较高，最高 10%的收益很难吸引到客户。

此外，国内对冲工具缺乏且成本很高也制约了宏观对冲策略的发展。目前，进行宏观对冲操作的只有股票、股指期货和商品期货，和海外发达市场相比，缺乏利率、外汇等对冲工具，权证产品也较少。同时，融资融券成本较高，影响了此类基金的操作空间。例如，成立于 2010 年底的梵晟宏观策略，公开信息显示，这只试水海外的宏观策略中国基金产品净值波动很大，未能很好地适应多变的海外市场。

中国经济发展对全球大宗商品的消耗明显，在对大宗商品定价研究上，国内团队具有优势。”CFA（特许金融分析师）上海对冲基金组负责人向证券时报

记者表示。不过，海外募资较国内更难，且相关人才缺乏，整体来看，出海私募对发达经济政策的把握并不占优。

不过，种种困难并没有影响上述私募继续发展此类基金的愿望，

■链接|Link|

宏观对冲，简单而言就是通过自上而下的宏观分析手段，通过在不同的资产类别（股票、期货、债券、外汇等）或市场（不同国家或地区）间，应用多空手段获取绝对收益的一种对冲基金策略。

宏观对冲策略在海外市场已有多年，但由于波动大、风险高，与中性策略在收益率上差距又不明显，因此此类产品并不如中性策略

调清盘规模。如某阳光私募合同规定，如果产品规模低于 3000 万将进行清盘结算，但近期就通过与持有人沟通，将清盘标准调整至规模不低于 1000 万元。

一位私募研究人士对证券时报记者表示，规定清盘线，是为了让私募基金对风险控制的要求更加严格，也是对投资者的一种保护。当私募产品获得较高的绝对收益时，基金经理可以将仓位提升到较高水平，一旦出现亏损，基金经理则必须降低仓位，控制下行风险，否则就会清盘。

如果大牛市或者大熊市，市场波动大，只要方向掌握对了，加上 3 到 5 倍的杠杆，收益会很可观。”该总经理还透露，正在和基金公司洽谈，希望通过基金专户一对多通道发行一款宏观对冲的新产品。

■私募视点|Opinion|

股指还有最后一跌 看好超跌低价股

证券时报记者 付建利

上周沪指盘中一度跌破 2000 点关口，尽管汇丰采购经理人指数（PMI）回到荣枯线上方，显示经济基本面进一步回暖，但 A 股市场成交量仍然低迷，投资者信心不足。接受证券时报记者采访的私募基金经理表示，尽管目前金融、煤炭、有色等蓝筹股到了跌无可跌的地步，但中小板和创业板整体上仍存在估值泡沫，股指可能还有最后一跌。超跌低价的煤炭、稀土、券商等板块成为私募较为看好的抢反弹品种。

整体上看，A 股市场的跌幅十分有限，经济基本面企稳迹象明显，反弹行情随时会到来，但对反弹的幅度不宜过于乐观，底部盘整会是一个较长的过程。”海榕投资执行董事方烈向证券时报记者表示，后市将逐步提高仓位，投资标的的首选低估值的超跌低价股。

上海富君投资首席执行官王进表示，目前市场低迷的成交量说明两个问题：一方面是投资者信心不足，另一方面也说明做空力量减弱。市场投资者信心不足主要原因在于今年以来经济的运行比原来预期要差一些，中国经济已经连续六个季度增速放缓。

但投资者对中国经济也不应过于悲观，未来几年中国股市将面临长期慢牛过程。”王进表示，过去是工业化、城市化、全球化拉动经济发展，城市化主要集中于房地产行业发 展，工业化主要集中于制造业发展，全球化即出口。在未来国内人口红利消失以及进入老龄化社会后，中国将走上新兴工业化、新型城镇化以及出口转内需的道路，未来三条新的主线会成为拉动经济发展的新引擎。

王进表示，新兴工业化是一条集约化经营的道路，将传统制造业向高科技方面转型升级，提倡高附加值的制造业，减少污染。而城市化转变成新型城镇化，中国的铁路、机场、城市轨道交通市场不够多元化，未来民营资本进入还有很大空间，以及公共服务的学校、医院等都会涉及固定资产投资，从而带动经济发展。最后是消费升级，十八大提出人民收入翻番规划，随着住房、医疗、教育、失业、养老等保障措施的落实，内需有望得到显著提高，对消费医药领域会构成长期利好。

针对中国经济存在的问题，王进认为，第一是产能过剩，但此次经济周期产能过剩情况没有以前严重。其次，要继续进行金融改革，解决民间资本出路问题，将科技和资本相结合。比如创业板和新三板改革，股权投资和风险投资进入的企业都是有科技含量或者一定品牌的公司，这些公司会吸纳大量毕业生，也能提高劳动效率。

私募普遍较为看好煤炭、银行、保险、券商、稀土等低估值板块的投资机会。如果市场迎来反弹，这些跌幅深、估值低且股价低的板块和个股将成为反弹急先锋，至少在反弹的初期阶段，这些股票的涨幅会超过其他行业。”深圳一家私募基金公司的总经理表示。