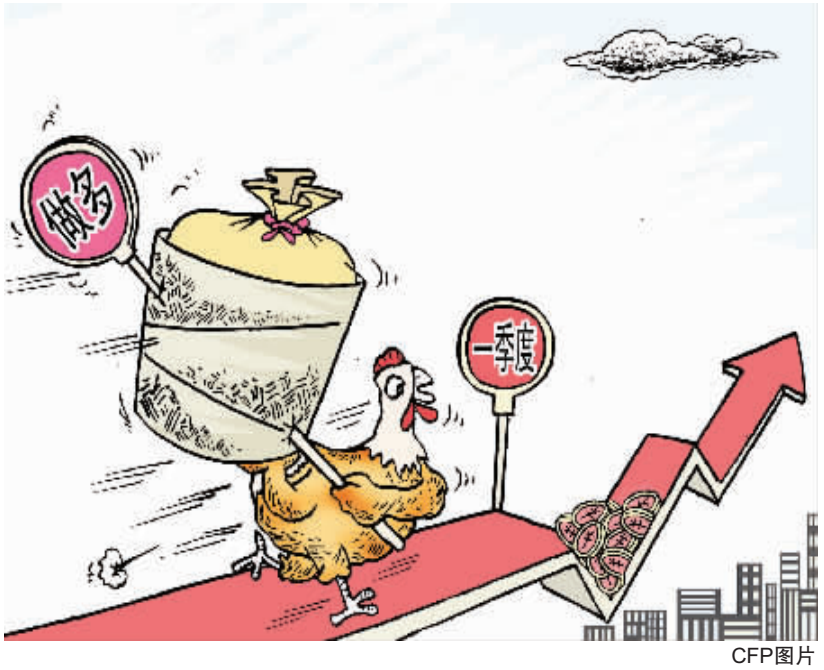
■ 热点直击

私募榜单重排次 塔晶系列大翻身

□本报记者 周少杰

随着一季度的结束，龙年首季的行情宣告一段落，而私募排行榜“城头变幻大王旗”。去年遥遥领先的大佬、新秀大部分被挤出前十名，而在去年征战不力的私募则上演翻身大戏。冷再清旗下的塔晶系列，许良胜旗下的德源安系列，以及曾军掌管的金中和系列和朱南松管理的“证大系”占据了榜单前面席位。



CFP图片

塔晶翻身成明星

在经历了长达近3个月的反弹行情之后，A股市场从3月中旬开始再次调整，与今年以来震荡上扬的趋势形成了显著的差异。前期较为激进的基金在最近几周的调整中可能会遭遇较大亏损，而今年以来表现不佳，但相对谨慎的私募基金反而会在这次调整行情中占据相对优势。

根据好买基金研究中心最新公布的数据，今年以来（截至3月31日），阳光私募净值增长排行榜的前10名已换新面孔，去年排名靠前的呈瑞投资、信和东方、思考投资、林园等明星私募基金均退出榜单前列，塔晶系列、德源安系列和“证大系”成为大赢家。

冷再清的塔晶系列产品属于反转型私募，在过去两年里产品净值一度下跌到6毛以下，面临清盘风险。去年下半年，塔晶狮王累计回报率为-41.80%，成为同期亏损最重的私募基金；塔晶狮王2号则以-41.44%的回报率排名倒数第五。但今年以来经过持仓结构的调整，踏准了此轮阶段性行情，东山再起。塔晶老虎、塔晶狮王1号、塔晶狮王2号等产品以超过25%的收益率占去了榜单前五位中的三个席位。值得一提的是，塔晶狮王同时还在1月、2月和3月的单月净值增长排行中引领风骚。

从业绩垫底到翻身遥遥领先，塔晶系列产品净值的飙升令投资界侧目。不过，由于产品持仓结构分化严重，导致同一公司产品的表现出现巨大差异，塔晶华南虎目前仍在排行榜末位。另外，塔晶系列产品今年虽然风光，但塔晶狮王、塔晶老虎和塔晶华南虎等产品的绝对净值都在5毛钱左右，总体并未摆脱被清盘的风险。由此看来，冷再清的塔晶系列产品依然未摆脱前两年的阴影。

定增产品显优势

相比之下，朱南松掌下的“证大系”相对要“滋润”得多。从好买基金的榜单上看，证大一期、证大增长一期跻身前十，而证大金龙1、2期、证大价值三期也排名靠前。其中，证大一期、证大增长一期近年来收益率分别达24.96%、23.93%。

“证大系”以参与定向增发股而闻名。公司秉承用折扣的价格购买股票的投资理念，近一两年大举杀入定增市场，至今参与上市公司定向增发数十次，一时引起市场高度关注。

公开资料显示，去年一季度正是“证大系”密集撤网期，证大投资旗下的金兔、金龙、金马等产品仅仅在2011年3月间就参与了连云港、旭光股份、皖维高新、拓日新能等多家上市公司的定向增发，斥资近3亿元。眼下，这些公司的一年限售期已过，“证大系”或将有所动作。

■ 产品分析

私募重仓股整体跑赢市场

□好买基金研究中心 朱世杰

随着上市公司年报陆续公布，部分私募基金在2012年年初的持股分布逐渐清晰。虽然私募基金持股信息相对当前时点来说略显过时，但年报中所折射出的私募基金选股思路仍然具有一定的行业指向。

鸿道现身个股次数最多

好买基金研究中心统计了上市公司2011年年报，有56家上市公司的前十大流通股东中出现非结构化私募基金的身影。在这56家上市公司中，有31家公司前十大流通股东中仅出现1只私募基金，其余25家公司前十大流通股东中出现的私募基金则在2只或2只以上。在某些个股上，私募基金明显呈现抱团现象。

从公司层面来看，鸿道现身个股次数最多。旗下鸿道1期、2期、3期三只基金共13次出现在6家上市公司前十大流通股东中，包括安洁科技、敦煌种业、万昌科技、万向德农、豫金刚石、长盈精密；新价值旗下6只基金则12次出现在4家上市公司前十大流通股东中。此外，武当、尚雅、淡水泉等私募也多次出现在上市公司前十大流通股东中。

私募现身上市公司年报具有一定规律性。由于多数私募基金自身规模普遍不大，所以私募现身于年报的个股大多数都为中小板和创业板个股，即使有主板上市公司，也几乎都是小盘股。而从私募基金的角度看，凡是能够在年报中现身的大多是大型私募基金旗下产品，这类私募相对来说有比较大的资金规模。此外，基金经理的操作风格也会对私募是否进入上市公司年报前十大股东产生影响。由于并非每只私募基金都有个股仓位20%的限制，私募基金经理在操作上具有更大的灵活性，如果基金经理高度看好某些股票，便可以在局部地区集中优势兵力，大举重仓杀入。因此，持股集中度较高的私募基金更有可能进入上市公司年报前十大股东。

重仓私募数量3只及以上的上市公司

个股名称	今年一季度涨幅	重仓私募数量	进入前十大流通股东的非结构化私募
森远股份	-0.57%	5	投资精英之尚雅、尚雅1期、尚雅2期、尚雅5期、尚雅7期
大华农	-6.41%	4	武当17、武当5、武当目标回报第3期、武当稳定增长
老板电器	6.18%	4	新价值成长一期、中信新价值1期、新价值20期、新价值9期
万昌科技	3.04%	4	鸿道1期、鸿道3期、精熙2期、精熙3期
安洁科技	8.60%	3	鸿道1期、鸿道2期、鸿道3期
光电股份	0.59%	3	新价值成长一期、中信新价值1期、新价值2
华力创通	-8.14%	3	博颐精选2、睿信成长1期、融兴进取
兰生股份	10.00%	3	睿信1、睿信2、睿信3
三川股份	0.02%	3	云程泰1期、云程泰2期、云程泰3期
威远生化	2.97%	3	新价值2、新价值8、新价值成长一期
易华录	15.41	3	明达4期、明达3、明达2

数据来源：好买基金研究中心。数据截至2012年3月31日

重仓股整体跑赢市场

从整体持股效果来看，在2012年一季度，上述为私募基金重仓持有的56家上市公司的平均涨幅为6.99%，好于同期沪深300指数表现。其中有37只上涨，19只下跌。涨幅最大的股票是川润股份，上涨179.91%，此外宇顺电子、景兴纸业、中源协和、舒泰神分列涨幅前五。有幸持有这些个股的私募包括泽熙4期、泽熙瑞金1号、武当17、武当目标回报第3期、图原1期、春天1号、民森A号等，这些基金均不同程度地受益于所选牛股的上涨，其中泽熙4期、武当目标回报第3期和民森A号一季度净值上涨均超过10%。

而从跌幅榜来看，跌幅最大的股票是国电清新，从2012年1月1日到2012年3月31日的跌幅为-20.55%。此外，跌幅前五的股票依次为安利股份、超图软件、万向德农和敦煌种业，这些股票一季度跌幅均超10%。因此，重仓安利股份、万向德农和敦煌种业的私募均受到不同程度拖累，重仓上述个股的基金今年以来均跑输指数。

抱团取暖效果不佳

从私募抱团效果来看，私募现身的股票平均表现不佳。如果统计前十大流通股东中出现私募基金在两只或两只以上的上市公司，共计25只股票，它们今年一季度平均收益仅为1.62%，不仅落后于指数，也落后于同期私募重仓股票平均表现。

而从私募现身次数最多的上市公司来看，私募抱团效果好坏不一。有11家上市公司前十大流通股东中出现3只及以上的非结构化私募，其中5只个股跑赢同期沪深300指数，6只个股跑输指数。鸿道重仓的安洁科技、睿信重仓的兰生股份、明达重仓的易华录在一季度大涨，涨幅均超过8%；而尚雅、武当、博颐、睿信分别看好的森远股份、大华农以及华力创通则在一季度下跌。

私募基金抱团某些股票源于两个原因。首先，如果同一私募旗下的多只基金采取复制策略，或者管理多只基金的基金经理非常看好某只股票，那么该私募旗下基金很可能会同时杀入，并出现于前十大流通股东名单。其次，如果不同基金经理对某些股票英雄所见略同，或者某只股票的确拥有超高的投资价值，那么很可能使得不同私募公司旗下产品趋之若鹜。例如，本次年报中博颐、睿信、胜乾三家私募公司共同看好华力创通。

■ 产品擂台

“锅底法则”引发私募市场共鸣

□壹私募网研究中心 周之平

人生就像一口大锅，当你走到了锅底时，无论朝哪个方向走，都是向上的。最困难的时刻也许就是拐点的开始，改变一下思维方式就可能迎来转机。这是著名作家二月河的“锅底法则”。如今，私募界的两大主体——私募经理和私募投资者，因为锅底法则首次引发共鸣。

私募经理 最悲观时也是最乐观时

锅底法则的实质是物极必反，这是证券行业颠扑不破的赚钱真理。

从行业生存的角度看，当前的阳光私募处于前所未有的悲观时刻。2011年，全行业超过95%的产品业绩出现亏损，210只左右产品宣布清盘，90家公司濒临破产边缘，65%的私募公司颗粒无收；而从行业治理的角度看，分家潮愈演愈烈，吕俊姜广策内讧门越闹越凶。这些都预示着整个私募行业契合了锅底法则的定义。

对于顶住了去年底产品清盘潮的私募经理来说，虽然还要承受业绩的负重和信任的危机，但2012年无论如何都是一个孕育着生机的好年份。

近期春季行情出现倒春寒，但壹私募网研究中心综合各家私募的观点发现，超过七成的私募经理仍然看好今年的市场，乐观情绪指数仍然超过半数。

上年度私募冠军，呈瑞投资研究总监李世全表示，2012年将是A股见底之年。他并提出，当前要做好熊市结束的准备，迎接转机，市场正处于牛市的孕育期。

翼虎投资董事长余定恒认为，今年市场不会是单边行情，而是震荡市，基本维持震荡向上的格局。这个判断的逻辑是来自流动性改善和资本市场制度变革两方面因素的支撑。

云程泰投资总裁魏上云也乐观地看待后市，他研究国外股市和经济的发展规律后发现，美国和日本的股市都是在其GDP告别高速增长、增速下台阶之后才迎来股市的大繁荣期。

从A股过往的历史看，涨过头和跌过头都属于大概率事件，但每一次最悲观的时候总有一波最乐观的行情出现，这也是锅底法则的具体体现。

私募投资者 最绝望时也是最该坚守时

锅底法则还意味着投资的反向思维。这对于拥有丰厚财富且具有相当投资水平的大额投资者来说，并非是一个难以企及的高度。

壹私募网研究中心对投资额度500万元以上的47位私募投资者在长达1年的跟踪调研后发现，从2011年4月—2012年3月整整12个月的周期里，私募投资者的赎回（主动或被动）高峰仅有4次，分别是2011年4月、10月、12月和2012年3月；而私募投资者的投资高峰出现了3次，分别是2011年6月、12月和2012年1月。

对比这两组数据，除了2011年12月外，赎回的高峰基本上都位于反弹结束的阶段性时点，而投资的高峰期，除了2011年6月相对高点外，剩余的两次都处于市场的阶段性底部。

由此可以发现，私募投资者在最绝望的时候，绝大多数选择了坚守，当然因净值亏损而被动坚守是主因，但2011年12月和2012年1月的集中投入，除了有年终资金到位的季节性因素外，更多的是这些客户有长期布局的思路。

综上所述，货币政策的拐点、接连不断利好的出现、楼市投资的死胡同以及银行存款的大搬家，都会促使私募投资者在最绝望的时候进行最后的坚守，也许这就是锅底法则的另一种诠释。

责编：殷鹏 美编：马晓军