

■ 热点直击

年末排名大战进入升温阶段 第一梯队私募竞争白热化

□好买基金研究中心 彭澎

今年以来市场结构化行情明显，上证指数较年初微跌，但创业板指数持续强势，以小市值为代表的成长股今年遍地开花，市场赚钱效应显著，重仓成长股的私募业绩节节攀升。年末将至，私募年度冠军争夺战进入升温阶段，好买基金研究中心统计了目前业绩排名前15的私募，他们究竟谁能摘得桂冠？

三足鼎立 并驾齐驱

目前排名三甲的私募基金首尾业绩悬殊并不大，创势翔1号、鸿逸1号、金河新价值成长一期的业绩差距仅在10个百分点之内。就目前来看，这三只产品无疑是今年冲击私募年度业绩冠军的种子选手。

10月以来，创业板的文化传媒板块遭遇较大回撤，几只知名传媒权重股大幅回撤，而黄平所管理的创势翔1号今年以来公开表示第一重仓股是某文化传媒股，10月该股受利空侵袭，短期内大幅回撤，而目前创势翔1号受净值公布延迟的影响，净值可能与探花、榜眼今年以来的业绩旗鼓相当；同时，金

今年以来业绩排名前15的股票型私募							
排名	私募基金简称	基金经理	今年以来收益	最新净值	净值日期	近1月收益	近3月收益
1	创势翔1号	黄平	107.20%	1.684	2013/9/18	3.63%	7.07%
2	鸿逸1号	张云逸	104.78%	1.006	2013/10/11	17.64%	59.32%
3	金河新价值成长一期	金贤昌	96.25%	0.931	2013/10/18	-2.21%	86.54%
4	龙腾9期	汪小安、吴险峰	68.53%	1.112	2013/10/11	3.80%	34.83%
5	恒复趋势1号	刘强	68.50%	1.252	2013/9/13	7.19%	33.10%
6	精熙2期	夏宁	67.25%	1.080	2013/10/11	9.40%	32.29%
7	理成风景2号	杨玉山	66.38%	173.80	2013/9/30	9.46%	32.17%
8	聚富2号伞形分组11	杨振邦	65.44%	1.623	2013/10/11	7.82%	10.30%
9	恒盈复利增长1号	韩俊刚	63.21%	1.121	2013/10/11	9.77%	35.57%
10	龙腾5期	吴险峰	61.80%	1.093	2013/10/18	6.16%	20.59%
11	尚雅13期	石波常昊	60.44%	1.169	2013/10/11	16.23%	20.27%
12	龙腾3期	吴险峰	58.64%	0.997	2013/10/11	9.07%	21.44%
13	沃胜1期	魏廷军	57.90%	125.23	2013/10/11	8.72%	29.48%
14	泽熙3期	徐翔	57.37%	2.290	2013/10/14	10.51%	44.17%
15	鼎力价值成长1期	龙苏云	54.75%	121.68	2013/10/11	6.37%	12.80%

数据来源：好买基金研究中心，截至2013年10月23日

贤昌管理的金河新价值成长一期以押注ST上市企业重组而闻名市场，9月凭借重仓的ST股重组成功实现逆袭，9月净值涨幅高达86.19%，颇有后来者居上的态势。

不过，值得注意的是，排名前三私募产品中有两只业绩长期维系在1元以下，这两只私募基金今年以来得益于重仓股与市场风格及市场热点的契合，净值才在今年快速上涨。不过即便在净值翻番的情况下，目前净值也才恢复到面值1元附近。由于其历史业绩并不稳定，对于这种短期依靠某几只重仓股而

斩获大笔收益的私募基金，业绩的优秀表现可能存在偶然性，未来业绩是否具备持续性还需要继续观察，对于这类产品投资者应该保持一定的理性，不要盲目跟从。

前十排名扑朔迷离

除了排名前三的新锐私募外，排在4到15名的则出现了不少传统绩优私募，其中理成、龙腾、泽熙均有过排名登顶的经历，很有可能在最后冲击阶段给人出乎意料的结果。目前排名第4的龙腾9期与排名第14的泽熙3期今年以来收益差距也不到14个百分点，

前十争夺战如火如荼，而这数只产品投资风格兵分两路，其中一类是长期持股的波动派，如龙腾9期、理成风景2号，历史上都有过快速且大幅的业绩拉升，同时也遭遇过较大的净值回撤，业绩波动性较大，对于该类私募，在市场赚钱效应明显时，会持续上扬并且涨幅超过大盘涨幅，具备充足的爆发性；缺点是在大盘风格转换，遭遇大幅回撤时，基金本身也会受到较大的回撤影响。

以吴险峰的龙腾9期系列为例，吴险峰采取的是近乎满仓的长期持股策略，然后短期会择时做一些波

段交易，来平滑净值波动，龙腾的核心理念是“估值+博弈”，所谓“估值”就是结合产业发展的动态及证券市场的供求状况，立足于企业现有的基本面及未来发展的趋势，通过多种估值模型及方法，对企业的合理价值做出判断；

“博弈”是分析市场阶段性资金流向及市场阶段性投资主题与兴趣，判断短期内合适的买卖点。

另一类则是业绩波动较小，择时入场的私募，如泽熙3期、精熙2期，历史业绩波动性较小，净值最大回撤可控，下行风险控制适宜，在面对大盘出现系统性大跌或大幅回撤时，因其仓位灵活可以空仓避免利润遭遇侵蚀。而其不足是如果市场进入普遍开花的阶段，可能无法及时入场，享受市场前期快速增长带来的收益。

徐翔管理的泽熙主要是参与市场的热点、活跃板块，大多采取快进快出的操作风格，这种带有激发个股内在活跃性的策略，能让个股在短期内大幅上扬并且吸引各路资金的关注，虽然可持续性较差，但是如果退出及时，也会在短期内斩获不少利润。

■ 产品分析

前三季度TOT与宏观策略私募表现最优

□海通证券金融产品研究中心 罗震

今年前三季度股票市场震荡分化，中小盘股强而大盘股弱，债券市场则上演冲高回落行情，在此背景下，各类阳光私募产品平均业绩均取得正收益。从平均收益排名来看，从高到低依次是私募TOT产品、宏观策略与管理期货私募产品、股票策略私募产品，相对价值套利私募产品、债券策略私募产品。总体来看，方向性策略表现更好，权益市场产品优于债券市场产品。以下我们对各类产品进行具体分析。

首先来看股票策略产品，这类产品专注于股票市场，并可能同时投资于股票现货与期货，多数通过方向性投资获利。这类产品包括传统的单边做多策略，以及近两年新出现的股票多空策略。

前三季度股票策略私募产品业绩前十名分别是创势翔1号、恒复趋势1号、理成风景2号、鸿逸1号、朴道一期、聚富2号11（泽龙投资）、龙腾9期、尚雅13期、泽熙3期、沃胜1期，前三季度业绩均在50%以上。前十名的管理人中，理成资产、龙腾资产、尚雅投资都属于成立时间超过5年的老牌私募，而创势翔则属于私募新锐。从近两年业绩来看，前十名中，恒复趋势1号、泽熙3期、理成风景2号、朴道一期、尚雅13期近两年均取得52%以上业绩，排名同期产品前5%，不过上述产品多数在2011年回撤较大，只有泽熙3期2011年跌幅在14%以内。

在债券策略领域，私募属于后起之秀，直到2012年才开始有较多产品发行。目前阳光私募的债券策略产品主要集中在结构化领域，我们所关注的非结构化产品较少，且集中在少数几家公司中。

纳入我们统计的债券策略私募产品共有7只。前三季度，乐瑞资产旗下的乐瑞强债1号收益最高，达到8.11%，难得可贵的是该产品的回撤也很小，月度净值的最大回撤为0。此外，佑瑞持公司旗下的两只产品也体现出了稳健特色，尽管收益率为4%左右，并不突出，但净值走势非常平稳，月度净值的最大回撤也为0。不过由于历史业绩时间不长，对这些产品的业绩评估尚需时间观察。

宏观策略产品具有非常鲜明的特点，投资范围广阔、涉及各主要市场中股票、债券、商品等，通过自上而下的宏观研究进行方向性投资，并利用杠杆放大收益。管理期货策略产品与宏观策略有些类似，但其只涉足期货市场，且部分产品依靠技术分析或量化模型作为操作依据。目前拥有半年以上历史业绩的仅有阳光私募的宏观策略与管理期货产品，但产品数量并不多，且多数历史业绩不满两年，资产规模也不大。

纳入我们统计的宏观策略与管理期货产品共有9只。其中8只产品今年以来均取得正收益，业绩冠军为泓湖重域，收益率高达45%。从容全天候1期、顿昂商品对冲三期也表现较好，收益率分别为22.15%、21.29%。从近1年业绩来看，依旧是泓湖重域业绩排名第1，近1年业绩高达64%。从近两年业绩来看，顿昂对冲一期、泓湖重域业绩出色，收益率分别为164%、88%。不过这类产品历史业绩仍不算长，对真实业绩评估还需进一步观察。

相对价值套利策略包括市场中性与套利。该类策略具有低波动、股市中性的特点，并能真正实现牛市、熊市都能获利的绝对收益目标。

前三季度，私募相对价值套利产品业绩前十名分别是锝金1号、朱雀阿尔法1号、礼一、两克金子”量化回报1期、盈融达量化对冲1期、道冲ETF套利稳健、宁聚爬山虎1期、宁聚映山红、朱雀丁远指数、申毅对冲1号、摩旗金亿，收益率均超过6%。其中，锝金1号表现最为突出，收益率高达18.41%，且周度净值的最大回撤仅在1.5%以内。此外，礼一投资旗下的礼一量化回报一期风险收益配比出色，在前三季收益率达到12%基础上净值没有回撤，体现了出色的风控能力。在前十名中，朱雀投资、宁聚投资均有两只产品入围，体现出较强实力。从长期业绩看，朱雀丁远指数是最早一批阿尔法策略产品之一，近两年收益率为14%，相对较好。

■ 市场瞭望

私募业绩高歌猛进 结构化发行量回调

□中信证券研究部
金融产品组 彭甘霖

结构化与非结构化产品成立趋势呈现分化。9月，信托制私募成立84只，同比上升25.4%，环比下降4.5%。其中结构化产品成立28只，非结构化产品成立56只；结构化成立数量在连续两月上升后，9月较8月环比大幅下降41.7%。而非结构化产品则呈现上升势头，环比上升40%。这是自2011年底后，非结构化产品第一次在月度成立数量上超过结构化产品。在新成立的非结构化产品中，普通型28只，特殊型24只，多组合型3只、债券型1只，其中特殊型产品成立数量继续保持较高增长势头。

银行理财产品收益率上行，压制结构化产品成立。根据中信证券研究部金融产品组统计，9月主流的1.3-6个月期产品平均预期占款收益率（发行期间计活期利息）分别为4.31%、4.76%和5.04%，比8月分别增加25bp、18bp和17bp。银行理财资金是结构化产品优先级资金主要来源，理财产品收益率的持续上行导致结构化产品优先级融资成本上升，在此压力下，结构化产品成

中信证券私募证券产品业绩列表(2013年9月)														
产品简称	投资顾问简称	成立日期	净值日期	中信三年评级	设立以来收益 收益率 (%)	今年以来 收益率 (%)	最近一 个月收益 百分比 排名	最近三年 年化收益 百分比 (%)	最近三年风险指标					
									最近三年 百分比 排名	波幅 (%)	最大回 撤率 (%)	评价		
北国投·星石20期	星石投资	2010-09-17	2013-09-30	★★★★★	8.57	4.37	75%	0.91	2.75	43%	6.27	低	4.91	低
华宝信托·鼎峰4号	鼎峰资产	2010-08-16	2013-09-30	★★★★★	45.51	27.21	21%	3.43	12.89	4%	15.69	偏低	16.62	低
华润信托·民森A号	民森投资	2007-06-25	2013-09-25	★★★★★	116.75	34.70	11%	3.20	12.41	4%	20.70	中	16.40	低
华润信托·民森B号	民森投资	2007-06-25	2013-09-25	★★★★★	110.65	39.90	8%	3.15	13.23	3%	22.23	高	17.49	低
华润信托·万丰友方 避险增值1期	万丰友方	2009-06-17	2013-09-30	★★★★★	34.48	2.35	79%	1.03	4.98	23%	4.95	低	6.74	低
华润信托·万丰友方 避险增值2期	万丰友方	2009-06-17	2013-09-30	★★★★★	30.34	0.46	82%	0.82	3.51	36%	4.90	低	7.58	低
华润信托·星石10期	星石投资	2009-03-12	2013-09-18	★★★★★	30.33	7.51	67%	0.80	2.98	42%	5.54	低	5.72	低
华润信托·星石11期	星石投资	2009-03-18	2013-09-18	★★★★★	29.00	7.39	67%	0.80	3.00	41%	5.60	低	5.90	低
华润信托·星石13期	星石投资	2009-05-21	2013-09-18	★★★★★	22.14	7.57	66%	0.79	3.16	39%	5.57	低	5.79	低
华润信托·星石16期	星石投资	2009-07-20	2013-09-18	★★★★★	14.71	7.55	67%	0.79	3.25	38%	5.55	低	5.65	低
华润信托·星石1期	星石投资	2007-07-30	2013-09-18	★★★★★	68.93	7.87	65%	0.88	3.20	39%	5.56	低	5.69	低
华润信托·星石2期	星石投资	2007-07-30	2013-09-18	★★★★★	68.73	7.77	66%	0.81	3.14	39%	5.57	低	5.68	低
华润信托·星石3期	星石投资	2007-08-27	2013-09-18	★★★★★	64.05	7.54	67%	0.79	3.06	41%	5.57	低	5.76	低
华润信托·星石4期	星石投资	2008-02-02	2013-09-18	★★★★★	48.16	7.57	66%	0.81	3.17	39%	5.55	低	5.75	低
华润信托·星石5期	星石投资	2008-04-28	2013-09-18	★★★★★	45.89	8.06	65%	0.80	3.24	38%	5.50	低	5.27	低
华润信托·星石6期	星石投资	2008-06-30	2013-09-18	★★★★★	43.34	7.48	67%	0.77	3.06	40%	5.55	低	5.75	低
华润信托·星石7期	星石投资	2008-08-18	2013-09-18	★★★★★	43.47	7.70	66%	0.80	3.13	40%	5.56	低	5.71	低

数据来源：朝阳永续，中信证券研究部

立出现回调。受此影响也拖累私募产品成立数据环比略有下降。事实上，今年6月“钱荒”背景下融资成本抬升，结构化产品发行也曾一度缩水。市场交投活跃，私募业绩高歌猛进。9月，国内股市主要指数普涨，创业板一枝独秀。截至10月14日，纳入中信证券私募证券产品9月评价的普通型私募有1021只，当月平均收益率4.05%，最高收益率15.98%、2.82%和8.94%。普通型中有超过三成数量的产品收益率大于20%，多组合型中收益率超过20%的16.16%，最低收益率-31.16%，收益率

数量占比接近四成。

在结构化行情背景下，精于个股选择的私募今年的业绩更为靓丽，以成长股为主要投资领域的多家私募旗下产品更是取得了40%以上的回报。与普通型产品高收益表现不俗相比，多组合型业绩整体上更为内敛。由于多组合型采用分散投资的策略，因此多组合型产品今年以来收益率爆发性相对较小，但整体上其今年以来收益率表现更为稳健。

从今年收益率看，普通型、多组合型、债券型和特殊型分别为14.67%、15.98%、2.82%和8.94%。普通型中有超过三成数量的产品收益率大于20%，多组合型中收益率超过20%的16.16%，最低收益率-31.16%，收益率

型私募满足中信证券私募证券产品三年评级条件，其中47只产品获得五星私募评级。五星产品近一年、近两年及近三年收益率平均依次为18.98%、22.35%、26.63%，高于同期普通型私募产品18.47%、8.68%、-1.28%的行业平均水平。

三季度宏观经济数据继续显示经济平稳运行的态势，建议相对保守的投资者关注星石12期和展博1期，风险承受能力较强的投资者可以关注重阳1期、淡水泉成长5期、景林稳健。