

■ 热点直击

知名私募牛市掘金

□格上理财研究中心

经济持续低迷,可中国股市一反前几年的低迷态势,走出牛市行情。经济基本面并未出现好转,股市强势格局究竟能维持多久?不妨看看知名私募近期对股市的看法。

淡水泉:加大消费类配置

淡水泉认为,当前基本面面临压力,政策面偏松的情况没有改变,但在上涨指数创出近几年新高以及流动性充沛的背景下,市场表现将向个股回归,进入指数搭台、个股唱戏阶段。基本面超预期个股的投资机会会被有效放大:首先,市场的跷跷板效应将带来更好的买入标的品种的价格机会;其次,流动性充沛将有利于资产重组。

投资策略方面:配置低估值蓝筹股投资主题;秉持逆向投资及基本面选股的理念,以积极的态度挖掘当前市场状况下丰富的投资品种及投资机会,着眼于2015年上半年,加大布局。重点放在优势龙头股的价值重估方面,同时寻找新主题,包括农业和大消费等。

重阳投资:布局低估优势企业

重阳投资认为,目前行情并未预示系统性牛市到来,主要有两个原因。首先,以往在牛市到来之前,市场上行业和股票估值普遍较低,但目前A股市场尚未达到这种状态,并且将来的表现分化会更加明显,一些



CFP图片

被低估的、有竞争力的优质公司股票最低点已过,经过调整但估值较高的股票未来压力依然很大。其次,未来一两年中国经济处于转型过程中,社会各界对转型的预期尚未达成完全一致。只有对未来的乐观预期形成一致时,投资者才敢于做中长期投资,在这之前市场风险偏好还是偏低。

投资策略方面,维持中级行情的判断,在近期和中期策略层面,做多目前不受市场重视,但是有着较高护城河的公司,将着重布局那些被低估、未来有持续定价权、有较为确定的盈利增长预期的优势企业,以享受中国经济转型和制度变革带来的机遇。关注家电、金融服务、食品饮料、医药、能源电力、精细化工、建材、交

运设备、机械制造等行业中的优势企业。同时有针对性地、适时做空沪深300指数期货对冲风险,以期实现投资组合的最佳风险收益平衡。

汇利资产:偏向中小市值成长股

居民资金从房地产市场转入股市是一个长期的资产配置趋势,由此导致股市的活跃将不是一天两天的事情,更不是一个季度两个季度的事情,而是一个三五年的长期趋势。汇利投资认为,市场将进入一个具有明显赚钱效应的时期,各行业、板块均有不错的机会。对于股市出现超过万亿元的天量日成交额,汇利投资认为,这种情况难以长期持续,以银行、地产为代表的传统行业眼下很可能

有一波行情。因此,减持了涨幅较大的券商和互联网金融板块,增持了TMT板块。

投资策略的重点偏向于中小市值成长型公司,近期在市场风格的转换中考虑适量配置部分传统行业股票。重点行业领域包括:医疗保健、消费、新能源汽车、消费电子以及互联网等。预计12月市场可能出现先高后低的状况,资金面整体以流入为主,主板走弱后,创业板可能走强。

星石投资:以大蓝筹股为主

宏观经济和通胀均在底部徘徊,货币政策有偏向宽松的需求,央行开展MLF操作即证明了这一判断。央行持续引导社会融资成本降低,无风险利率趋势性下行,A股估值中枢抬升是本轮牛市的核心逻辑。估值中枢整体抬升对所有股票均形成利好,但是对低估值的大盘蓝筹股尤其明显。成长股在过去两年内大幅上涨,打开了A股估值整体上行的空间,但其估值已经达到一个相对较高水平,整体估值中枢抬升对其影响不大,短期内它更可能高位盘整,整体估值抬升到一定程度后将寻机向上突破。

2014年10月末,星石投资分析无风险利率趋势性下行,长牛、慢牛行情已经启动,由此启动大规模调仓,由成长股为主切换成大盘蓝筹股为主,并逐步将四成左右的仓位水平提升,为全面牛市到来做好准备。

■ 产品擂台

近九成事件驱动产品实现正收益

□私募排排网 张纯

11月事件驱动策略对冲基金收益排行榜出炉,据私募排排网数据中心统计,44只事件驱动策略产品整体收益上涨3.21%,大幅跑输同期沪深300指数8.77个百分点,首尾业绩相差高达41.73%。其中兴业证券旗下“兴业鑫享天成定增6号集合计划”延续10月强势表现,以37.91%的收益独占鳌头。10月冠军“华融信托·得壹普泰11号”以18.81%的收益位列第二名。紧随其后排名第三的是刚成立不久的“泽熙增煦定增二期”,收益为18.50%。

11月A股市场在沪港通、降息等利好刺激下表现强势,但分化较为严重,其中以券商、银行为代表的蓝筹股涨幅居前,而中小盘以及创业板个股表现相形见绌。据私募排排网不完全统计,截至11月底,具有业绩记录的44只事件驱动策略产品包括券商集合理财产品24只、有限合伙2只、公募专户2只、信托产品16只。

统计在内的44只产品11月整体收益率为3.21%,大幅跑输同期沪深300指数8.77个百分点,首尾业绩相差高达41.73个百分点。其中,实现正收益产品共计36只,远超一半,占比达81.82%,另外有8只产品收益率为负。

36只取得正收益的产品中,仅4只产品收益率超过10%,其中兴业证券旗下“兴业鑫享天成定增6号集合计划”延续10月强势表现,以37.91%的收益率独占鳌头。该产品是一只券商集合理财产品,自2014年1月09日成立运行至11月底,不足一年时间,累计收益率高达75.7%,大幅跑赢同期沪深300指数49.3个百分点。

10月冠军“华融信托·得壹普泰11号”以18.81%的收益率位列第二名,目前为止,累计净值为2.0242元。

紧随其后排名第三的是刚成立不久的“泽熙增煦定增二期”收益率为18.50%。据了解,10月鑫科材料定增股解禁即刻套现逾2亿元的泽熙增煦,11月马不停蹄现身于华东重机定增预案中,该股11月涨幅高达21.88%。

公开资料显示,泽熙增煦成立于2013年1月28日,由上海泽熙资产管理中心持股1%,华润深国投信托有限公司持股94%,上海泽熙投资管理有限公司持股5%。

44只事件驱动策略产品中,唯一一只大宗交易产品岳志斌掌管的“中融信托·思考一号”表现一如既往的稳定,11月市场强势上涨,产业资本减持欲望强烈,给思考投资提供了良好的投资环境,“中融信托·思考一号”上涨6.18%,累计净值创历史新高,截至11月底,该产品累计净值高达2.1188元。

11月排名前十的事件驱动策略产品还包括“华润信托·东源嘉盈2期”、“厦门信托·国富投资专户3号”、“厦门信托·国富投资专户2号”、“东方红·新睿3号”、“东方红·新睿2号”和“浙商汇金精选定增”,其中国富投资和东方红整体表现出色,均有2只产品入围前十名。

■ 产品分析

股市暴涨暴跌 稳健私募制胜有道

□好买基金研究中心 王梦丽

短短几日交易,股民惊心不已。期间伴随着沪深两市日交易总量突破万亿元大关,11月至今,证券和基金的开户数量单周均超20万户。12月2日,沪深两市大幅上涨,上证综指收于2763.55点,涨幅高达3.11%。12月9日上证综指在冲上3000点创出新高之后出现大幅跳水,最终收盘于2856.27点,单日下跌164点,跌幅高达5.43%,这也是自2009年8月31日以来的最大单日跌幅。

这几日惊心动魄的暴涨暴跌,让不少“满仓踏空”、“满仓补跌”的投资者无法淡定。对于承受不了这种过山车式行情或者是没有充足把握能够踏准股市节奏的投资者而言,稳健型的私募会是一个不错的选择。

为了研究稳健型私募产品的业绩表现,好买基金研究中心统计了成立于2008年之后、满一年、单月最大回撤小于5%的私募基金。当然考虑到不同投资标的的风险收益并无可比性因素,统计样本仅选择股票型私募产品。

根据好买基金研究数据,不少单月最大跌幅控制在5%以内的私募产品,今年以来收益率达到20%以上,由此打破了许多投资者对稳健型私募“跑不动”的误解。这些稳健型私募遇到股市暴跌或者“黑天鹅”事件时表现出了良好的抗跌能力,且持续盈利能力较强。而良好的抗跌能力则体现出了私募的超强风控能力。对于私募而言,风控的做法各有不同。

常年保持低仓位

对于传统的私募基金来说,通过

成立至今单月最大跌幅控制在5%以内的私募

基金简称	基金经理	管理人	最大单月跌幅	成立日期	净值日期	最新净值	近一月收益率(%)	近六月收益率(%)	今年以来收益率(%)
中国龙平衡	陈东	涌峰	-1.40	20130815	20141205	1.31	8.53	23.89	25.21
华夏未来领时对冲1号	巩怀志	华夏未来资本	-2.06	20131031	20141205	1.50	14.78	32.87	46.29
源乐最策略创新2期	曾晓洁	源乐最	-2.52	20131220	20141128	1.23	11.96	26.00	21.87
睿策量化1期	黄明、张宇	睿策	-2.98	20130529	20141121	1.29	3.34	21.59	30.72
和聚鼎宝2期	李泽刚、于军	和聚	-3.02	20130814	20141205	139.97	18.05	37.43	39.34
明达7期	刘明达、周兵	明达	-3.40	20130228	20141128	1.28	6.88	40.92	30.53
朱雀21期	李华轮	朱雀	-3.44	20120413	20141205	1.30	9.26	18.05	15.96
凯丰对冲2号	吴星	凯丰	-4.87	20130620	20141205	1.12	12.93	53.73	77.72
星石回报1	江晖	星石	-4.43	20110128	20141205	1.32	16.57	20.26	23.71

数据来源:好买基金研究中心,数据截至2014年12月11日。

低仓位操作可以做到良好的风控。这类私募以星石、睿策为典型代表。星石凭借2008年极端熊市中4%左右正收益的表现一举成名。在随后几年,无论牛市、熊市、震荡市,星石都是私募中少有的保持绝对收益的公司。

从星石以往操作来看,其稳健的最大法宝莫过于“低仓位”,星石多数时间段以低仓位运行,只有在对后市有十分把握时才会加仓入市。从历史情况看,星石仅有一次是保持高仓位操作,2008年末的熊市尾端,星石1期开始加仓,一直到2009年中。而2009年的这波小牛市行情也让星石1期在半年多时间里净值增长约30%。在其余时间段,星石1期保持低仓位,其每月净值波动不超过2%。但是目前星石开始逐步加仓,甚至满仓操作,这表明星石对后市的乐观态度。从其最新业绩来看,其满仓操作为基金净值做出了不少贡献。比如,星石回报1期近1月收益率高达16.57%,历史最大单月跌幅仅为4.43%。

根据好买基金的调研,睿策常年保持低仓位运行。基金经理黄明学者出身,目前担任美国康奈尔大学金融学终身教授、中欧国际工商学院教授,资本圈人脉资源较为丰富。另外,黄明是将行为金融学引入国内的第一人,其投资策略较为灵活并加入游资的涨停板操作风格。所以,睿策旗下产品虽然保持低仓位运行,但是业绩表现丝毫不逊色。比如,最大单月跌幅仅为2.98%的睿策量化1期,今年以来收获30.72%的收益率。

加入对冲策略

相对于低仓位操作控制风险来说,还有部分私募以加入股指期货对冲策略来控制净值回撤,比如华夏未来领时对冲1号,其基金经理巩怀志为原华夏基金明星基金经理。该产品的投资策略是择时启动股指期货对冲风险,保证基金净值平稳。根据好买基金的调研,华夏未来在整体仓位操作上的一大特点是股票头寸仓位变化较快,但整体仓位较为稳定,比如在股票头寸下降的同时提高低风

险投资工具的比例。

另外,当市场面临较大系统性风险时,华夏未来会启动股指期货对冲风险,如果对冲仍不能控制回撤,则会直接减仓股票。正是这种控制回撤的操作理念,华夏未来领时对冲1号自2011年10月31日成立至今,单月最大跌幅为2.06%,今年以来收益率高达46.29%。

此外,有部分私募虽然保持高仓位操作,但是业绩表现较为稳健,比如和聚系列产品,由于配置的板块和个股与市场相关性较低,所以旗下基金表现出明显抗跌性。和聚鼎宝2期自2013年8月14日成立至今,单月最大跌幅为3.02%,今年以来的收益率为39.34%。

短期来看,这类稳健型私募可能从没夺得过冠军,但是能满足很大一部分投资者的需求:不用过多担心资金的安全性,同时可以从中长期投资中获得稳定的复利收益。所以,通过仔细观察私募基金的风险与收益情况,这些优秀的稳健型私募基金,对投资者而言不失为一个较好选择。