

# 象與行5000万元规模年收益率423.06% 黑马私募“一招鲜” 陈年冠军焕新生

□本报记者 曹乘瑜

2015年私募完整业绩出炉。12月份杀出的“象與行-思源1期”，以423.06%的年收益率，超过此前一直维持月度第一的“倚天雅莉3号”，成为2015年黑马冠军。然而中国证券报记者发现，无论是之前的还是后来的冠军，多数都采用小规模换大业绩的模式，研究人士提醒，投资者在私募“追星”时应该谨慎。

## 黑马私募“一招鲜”

根据私募排排网出炉的完整业绩数据，2015年的冠军尘埃落定，非结构化的股票策略型私募中，来自宁波的“象與行-思源1期”，以全年收益率423.06%夺魁，远高于第二名、由叶飞管理的“倚天雅莉3号”的333.90%。数据显示，该产品为自主发行，成立于2014年8月，成立以来回报增8倍。

知情人士透露，“象與行-思源1期”抓住年初的成长股波段和9月的反弹，并且在6月的股灾中全身而退。私募排排网的数据显示，其最近6个月的净值逆势上涨64.45%，同期上证指数下跌约22%。根据格上理财的数据，其三季度进入了浙江金科和华纺股份的前十大流通股东的名单中。

据悉，象與行行事低调，总经理陈文为券商背景，有11年证券从业经验。记者尝试采访陈文，但是对方尚未回应。不过，值得关注的是，知情人士透露，“象與行-思源1期”产品初始规

模并不大仅有4800万元，而排名第二的倚天雅莉3号也只有3000万元的规模。

研究人士提醒，靠“小规模大业绩”发家，已经成为近年来黑马明星私募的普遍现象。在追随这类明星私募的同时应保持谨慎。格上理财研究员刘豫表示，对于这种猛冲出来的私募，要慎重选择。短期业绩优秀可能蕴含着运气成分或市场因素，并不一定能真正体现一家私募的投资能力。今年业绩排名靠前的产品大多数都是2014年新成立的产品，刚起步的私募团队通常较小，适合管理小规模的资金，但是当规模迅速扩大时，若投研团队跟不上，会影响投资业绩。据悉，2013年和2014年的业绩冠军创势翔，其产品“创势翔1号”连续两年夺冠，该产品规模也仅有数千万元，但是却为公司带来了30亿的规模。然而，在2015年的业绩中表现平平，黄平管理的“粤财信托-创势翔盛世”今年收益率仅有24.28%。

## 陈年冠军“焕新生”

2015年行情跌宕起伏，上证指数一度从3000点涨到5178点，但在三季度的调整下，最终涨幅仅有11.9%。私募排排网的数据显示，近1400只股票策略型非结构化私募产品，平均收益率为37.5%。然而，排名前十的产品平均收益率达到254.5%。

广州洪昌投资的“洪昌价值成长二号”、明星基金经理辛宇的“中信信托-泽泉景渤财富”排名第三、第四，收益率分别为278.35%和251.50%。广州新价值投资的“卓泰2号基金”

同期回报达240.85%，排名第五。排名第六到第十的是“云南信托-兆意1期”、上海呈瑞投资的“永隆精选投资基金”、中航证券的“中航兴航3号”、广州穗富投资的“粤财信托-穗富1号”和嘉富投资的“外贸信托-稳健增长”，净值回报均在200%左右。

值得关注的是，今年私募的业绩排名，打破了“只见新人笑”的怪象，几个前几年的“旧人”，在一番沉沦之后，于2015年再度雄起，挺进前十。

其中，2009年冠军罗伟广的广州新价值投资“翻身”。罗伟广曾偏爱中小市值成长股，并持股集中。根据格上理财的数据，其2009年的优异业绩曾让其管理规模从2009年的5亿元迅速扩张到30多亿元。但投研团队建设以及投资策略调整并未跟上规模扩张的脚步，全线回落的业绩加速机构及个人投资者的背弃。此后，新价值投资转变策略，重点探索对“一二级市场联动”的投资。2015年，其与其他投顾共管的“卓泰2号基金”以240.85%的业绩排名第四。

另一个是2011年业绩冠军、上海呈瑞投资，2011年，芮崑带领的呈瑞投资在2011年慢熊中一举夺冠，但2013上半年，芮崑清空手中股份并离开，从公司股东结构、基金经理到投研团队，呈瑞投资大换血。之后下设新三板、定增、量化等多条产品线，向平台型私募发展，目前看来，在经历了团队解散的风波后，其元气似乎已经恢复，2015年其旗下的“永隆精选投资基金”，以206.72%排名在第七位。

# 公募未现明显赎回潮 保本基金认购火爆

□本报记者 徐文擎

新年以来股市连续出现大跌，公募基金的赎回情况到底如何?中国证券报记者从北上广深多家基金公司的渠道人士处了解到，目前公募还未出现明显的挤兑现象，相反一些已经封闭的主题类基金在急跌之下，部分大客户强烈要求基金打开进行补仓。不过，正在发行的偏股型基金销售遇到困难，基民认购速度缓慢，相比之下，保本基金近期发行可谓热火朝天。

基金人士称，从过往经验来看，基民一般对于3个月以内的短期波动具有较强的忍受力，但鉴于2016年市场波动因素复杂，未来情况如何还有待时间检验。

## 明显挤兑未现

北京某大型基金的渠道人士称，目前老基金并没有出现大范围的赎回，“如果有的话，我们内部交流会上会互相通气，也会制定一些相应的应对措施，比如推低位补仓的措施等，另外有巨额赎回也会有公告，但目前都没出现。”该人士说。

不过，她也坦言，新发基金的确卖得不好，“凑巧的是，我们公司每次发权益类基金都赶上股市大跌，这时认购情况肯定不尽人意，但其实从我们和基金经理交流的情况来看，他们反而希望建仓期间市场的是下跌的，低点建仓布局更有优势，市场上涨过程中建仓，基金经理也难受。”

北京另一家中型公募的渠道人员则回应称，“在下跌行情中，能及时斩仓的往往是经验比较丰富的老基民，而新入场的基民大部分是来不及斩仓的，套着也就被套着了”。而股票型基金机构本来也买的较少，只会资产组合中有一定比例的配置，目前还未出现机构资金大量进出的情况。”

深圳某家权益类产品管理能力突出的基金工作人员告诉记者，目前整体上看，有净赎

回情况，主要集中在股票型、混合偏股型基金，但并不是大规模的赎回；而混合偏债、保本型基金还处于净申购状态。

“行情不好，估计基金整体出现净申购很难。但也可能有一种情况，即当行情极度低迷时，销售团队会有意识地去推低位建仓或补仓，包括打开展定投摊低成本等措施，银行端部分有经验的渠道经理会建议客户低位补仓，或者客户自己要求补仓。”上海某大中型公募的工作人员说，“此前，我们公司有个处在封闭期的主题类基金，由于近期跌得太惨烈，一些大客户强烈要求打开补仓。”

Wind数据显示，截至1月12日，股票型基金的份额为6028.28亿份，较之去年12月末的6000.73亿份有小幅增长，但资产净值由12月末的7019.75亿元下降至6999.04亿元；混合基金的份额为18451.56亿份，较之12月末的18371.94亿份小幅增长，资产净值上，由22845.45亿元增长至22879.56亿元。

凯石金融产品研究中心数据显示，新年首周，股票基金平均收益为-11.55%，普通股基平均收益为-13.21%，指数股基平均收益为-10.97%。混合基金平均收益为-8.08%，偏债型产品平均收益为-1.65%，灵活型平均收益为-5.57%，平衡型平均收益为-8.11%，偏股型平均收益为-13.09%。

## 保本基金发行持续火爆

“不过，相比偏股型基金发行困难，保本基金倒是非常受市场欢迎。我们不久前发的一直是保本产品，本来拟发行一个月，结果不到五天就募集了几十亿元，最后还要按比例配售。”上述北京公募的渠道人士说。

公开数据显示，刚刚夺得2015年最赚钱基金和年内规模增长最快基金美誉的易方达基金，1月11日起发行的易方达保本一号一日售罄，单日认购规模约45亿元，创下三年多以

来保本基金发行首日募集规模新纪录。天相统计显示，近期保本基金热中也曾有“一日售罄”现象，但规模限制较小，为15亿元，认购规

模接近30亿元。而在最近一个季度，保本基金发行成立规模超过660亿，超过此前三年多成立的保本基金规模。

## 基金经理情绪偏谨慎

□本报记者 张莉

年初以来，A股在不到两周的时间内遭遇持续下跌，市场负面情绪浓厚。多位基金公司人士坦言，今年A股行情整体走势偏弱，对全年投资收益预期有所降低。短期来看，市场仍处于相对弱势的阶段，资金进场意愿不强。

## 风险偏好下降

大摩华鑫基金分析，上周人民币持续贬值、上市公司大股东减持禁令解除，宏观经济下行压力不减等均影响市场情绪，加之“熔断机制”影响，造成市场大幅下跌。当前市场仍受诸多利空因素影响，市场风险偏好显著下降，投资者持股意愿不强，一些行业个股受到较严重的抛压。

在经历开年以来不断走弱的行情，不少基金经理的情绪也在逐步偏向谨慎。“上半年行情持续震荡，这也是业内交流形成的共识，但由于不确定性太多，很难判断下半年行情的走势。”深圳某基金经理坦言。景顺长城基金经理鲍无可也表示，今年市场行情的波动会比较大，目前市场预期趋向一致，投资方面会更加偏向谨慎，理性的做法是降低对收益率的预期。

多数基金公司反映，市场短期利空因素有待消化，指数仍将处于弱势整理阶段，资金进场意愿不强，全年市场将呈现震荡调整阶段。未来预计，只有在市场预期被充分反映、或者相应政策应对当前走弱行情，市场情绪才会重回乐观。鹏华基金首席策略师张戈表示，展望全年，保增

长、调结构和去产能等政策都需要大量的资金支持，因此今年的市场流动性可能与去年有所不同，市场整体将呈现区间震荡的特征。

把握主题投资机会

尽管市场短期弱势震荡趋势难免，但基金人士认为，未来仍可以在不同主题不同板块上精选细分优质个股进行布局，长期不宜过分悲观。大摩华鑫基金分析，市场短期内大幅下跌，市场整体估值水平已显著下移，局部泡沫也经历被挤出的过程。短期内利空因素有可能仍需时间被市场彻底消化，但市场整体下跌过程中会出现显著超跌并价值凸显的投资标的，尤其是估值水平已相对合理，股息率较高，且业绩预期兑现几率较大的部分标的。

对于2016年的行情，博时基金认为，主导市场方向和结构的长期逻辑没有破坏，但市场各方会在未来一年继续他们的相互试探，2016年会呈现结构性特征，主题主导的行为模式还会继续消耗市场能量，带来最多的收益，也会带来最多的波动。

业内人士表示，当前市场背景下，成长板块有压力，蓝筹股空间较难提升，以产业趋势为主的主题性投资仍将存在机会。长盛电子信息主题基金经理赵宏宇称，股票主题配置思路成长是主旋律，看好高端制造业、信息现代服务业、节能环保三大行业。同时可沿着三个逻辑到市场上找到牛股：第一是找兼并收购；第二是找自身禀赋供不应求带来的内生性增长；第三，自身禀赋被预期供不应求的主题投资。

## 融通中国风1号14日发售

据融通基金公告，融通中国风1号灵活配置混合型基金（简称融通中国风1号）将于1月14日-2月2日发行。投资者可通过工行、建行、融通官网等渠道认购该基金，最低认购金额为10元。据基金合同，融通中国风1号股票仓位为0%-95%，主要投资于符合经济转型的新兴成长型行业。

融通中国风1号拟任基金经理为融通基金投资总监商小虎。据了解，商小虎于2014年年底加盟融通基金，拥有14年投研经验。商小虎此前担任中银国际证券资产管理部副总经理，他所管理的均为绝对收益型产品，从公开的券商集合理财计划业绩来看，截至2014年末，他管理的中银国际中国红稳定价值近三年净值回报率约87%，三年期业绩处于全部同类产品的前五名。记者了解到，融通中国风1号立足于给投资者带来稳健回报，每次在实现一定正收益、流动性充裕的情况下，采取积极分红的操作策略。（黄丽）

## 九泰锐富13日发行

九泰基金持续发力定增公募市场。据记者了解，该公司旗下专注定增的九泰锐智基金自2015年8月14日成立截至2015年12月31日，如按照实际浮盈计算净值已为1.28元，所投资项目平均浮盈达到94%。接力兄弟基金，九泰锐富事件驱动混合基金将于1月13日正式发行，该产品依然专注于定增市场投资，同时覆盖一年期和三年期定增项目，运作方式上将延续“公募+专户+PE”三级联动模式，力求稳稳把握定增市场系统性投资机会。届时，投资者可通过九泰基金直销机构及证券公司等代销渠道购买，1000元起购。

公告显示，九泰锐富基金合同生效后五年内，股票资产占基金资产的比例为10%-95%；其中投资事件驱动类公司的证券占非现金资产的比例不低于80%。基于对宏观经济、资本市场的深入分析和理解，九泰锐富将深入挖掘并充分理解国内经济增长和结构转型所带来的事件性投资机会，精选具有估值优势和成长优势公司股票投资。（曹乘瑜）

## 华商新常态逆势分红

华商基金旗下混合型产品——华商新常态将于本周分红。根据公告显示，本次分红方案为每十份派发2.5元。本次分红的收益分配基准日为12月29日，权益登记日和除息日为1月15日，现金红利发放日为1月19日。

据介绍，华商新常态由基金经理吴鹏飞所管理，根据其过往经验，吴鹏飞在控制仓位、降低回撤方面具有相当的过人之处。根据WIND数据显示，截至2016年1月11日，在刚开年的7个交易日中，华商新常态最大回撤比率为3.88%，在1342只混合型基金中排名第517位。

由吴鹏飞所管理的另一只产品华商优势行业灵活配置混合型基金在控制回撤方面同样表现非凡，截至同期，其最大回撤比率为3.54%，在1342只混合型基金中名列第508位。更值得一提的是，华商优势行业于2015年6月发行，截至2016年1月11日，其净值为1.117元，而其累计净值则达到了1.957，足以见得，该基金所赚得的大部分收益均以分红的形式实现落袋为安。（曹乘瑜）

# 任泽平:今年是 一级股权投资黄金年

国泰君安证券首席宏观分析师任泽平1月11日在由中国建设银行上海市分行主办的“智建财富创投未来”2016建行上海私人银行财富论坛上表示，今年是“播种”一级股权投资的黄金时期。对于二级市场，如果今年走得好的话，应该是震荡市，投资者应当做好主题投资和波段交易，这是核心。“3000点跌到现在已经没有5000点那么空了。再往下也就几百点。目前对于下跌已经不必恐慌了。”任泽平说。

对于债市，任泽平认为仍是牛市，但是接近债券牛市下半场，可以配置债券和债基。而楼市则是总量放缓，结构调整。对于人口保持净流入的一线城市，房价仍有上涨空间。而对人口净流出三四线城市，房价就不那么乐观。（高改芳）

## 京东金融投资“数库”

随着京东金融在科技风控及大数据领域的不断开拓，其金融生态日渐完整。近日，京东金融宣布投资了基于机器学习算法的大数据量化分析公司——数库，并宣布双方将在金融产业大数据领域展开深入的合作，例如利用内部产品链接生成特色产品指数。

公开消息显示，数库是一家国内领先的金融产业大数据服务公司，致力于解剖非结构化或半结构化大数据，为个人金融投资、企业决策、产业升级提供了全面和精准化的服务。自2009年成立以来，通过6年大数据的积累，如今数据已经完整涵盖了中国宏观、行业、公司三大层面的金融数据，并以严格的规范化流程对数据进行深入挖掘，梳理其间的关联逻辑关系以实现多维度数据串联，达到传统金融数据商无法提供的分析深度和速度。

京东金融与数库达成战略合作后，将会充分利用数库积累的经验和数据标准，帮助京东金融在内部产品和品类之间建立多维数据关联，并生成特色产品指数，实现大数据的应用价值。

据京东金融方面透露，达成合作之后，数库将为京东金融旗下的京东钱包APP、京东金融APP等产品提供资讯和数据支持，打造面向广大投资者和基金、券商等金融机构的智能理财应用，提供更加丰富的指数化投资产品，为投资者和机构提供更为科技化的、策略型的解决方案。（曹乘瑜）

□兴业全球 程子旭

2016年元旦伊始，我有幸参加了兴业全球基金与东方财富网共同主办的CES之行。

第一站来到西雅图，首先参观波音公司。进入波音工厂的飞机博物馆，首先映入眼帘的是一架1900年初的木头结构飞机，简单而粗糙。一步步向前，飞机在不断演化推进。只有亲眼看见从原始木飞机到现代巨无霸飞机演进的一幕幕从眼前掠过，内心才真正地震撼了。也许当初，飞机的鼻祖莱特兄弟在当时人们眼中，只是两个狂想家，妄图像鸟儿一样飞翔。然而时至今日，作为飞机行业代表的波音公司已经发展成为年营业额超过600亿美元，16万员工，能够生产多种大飞机的巨无霸公司。这个过程不正是一个合格投资人所孜孜追求的超级成长股么？

很久以来，内心中纠结的A股市场的主题投资、成长股投资与泡沫的困惑似乎若隐若现有了一些线索。

第二站来到仰慕已久的CES展。如果说从莱特到波音代表了过去人类工业时代的发展，CES则代表了人类未来的梦想。

CES展会规模庞大，集中了数以万计的全

从莱特到波音 从CES到未来：

# 主题投资、成长投资与泡沫之惑

世界顶级电子厂家。最炫酷最amazing的电子产品这里都可以找到。VR、无人机、汽车电子、智能家居成为今年的热点，展区最大、产品最多、人头拥挤。也有一些公司看起来还小，产品略显得初级。汲取了波音飞机的经验，让我对每一家展台公司、每一款产品都不敢轻易忽视。

真正的成长股注定属于拥有梦想、能够改变未来而脚踏实地实现战略战术的公司。莱特兄弟做飞机，在有些人眼中是无聊或痴心妄想，而有的人看到的是飞翔的梦想。

从中央馆进入，迎面而来的就是三星VR体验区。经历漫长的等待，我们得以带上最新款VR开始一段刺激的过山车之旅，整个过程惊险刺激而又极其逼真。和以前真实的过山车之旅几乎一致。目前VR产品还在改进阶段，然而谁又能想到，也许在不久的将来，VR将能够实现远距离社交、观看电影、远程会议等功能，从而深刻改变人类的生活方式。对于这样的产品，我们需要心存敬畏。

A股不可否认有很多股票存在泡沫，但同时也涌现出东方财富、华谊兄弟、汤臣倍健等为代表的公司，因为梦想、因为在各自行业改变了国人的生活，从而在中国的快速发展中，实现了自身的超级成长，得以在更短的时间内快速长大。

格局决定高度。

在CES的路上，正好有机会与东方财富同行交流东方财富的千亿元市值之路。记得东方财富刚上市的时候市值很小，只是一个财经类网站。如果公司管理层仅仅是为了炒股票配合炒作，而讲故事讲噱头，恐怕公司市值到100亿元就戛然而止。但是我们看到，东方财富抓住基金销售扩容的机会，抓住互联网券商的机会，才成就了10倍股的梦幻之路。也许未来，东方财富更有可能成为华人乃至全球的bloomberg，谁说不可以呢。

没有一家动歪脑筋赚快钱的公司能够成为伟大的公司，纵观微软、谷歌、苹果、亚马逊的发展历史，莫不如是。投资也许同样如此，如果在成长的道路上，纠结于短期的涨跌，真正看好的情况下，为了10%的波动而失去头寸，就注定了loser的命运，注定了成就不成为顶尖投资人的10倍股之战。

时间更是成长股投资的朋友。VR和无人机在今天对大众来说，或许还只是新奇的玩意儿，很多人也只是当作主题投资。但任何一个成长股都是从主题开始的，有些看起来不切实际的梦想，成为现实。也许在这条路上，很多主题没有实现，成为泡沫。在人类发展历史的过程中，有些成功，更多的失败，但总有一些经过历史积淀和考验的公司

走了出来，改变了人类的生活方式，创造了未来，同时也给坚守的投资者以最丰厚的回报。

如果说时间是价值投资的朋友，那么时间更是成长股投资的朋友。在这个过程中，就更需要专业的投资水平和研究水平，需要深入前瞻的研究，需要产业链的上下游验证，需要及时的跟踪。资本市场会奖赏决定看清正确未来的人，而惩罚扭曲市场的人，从而实现资源的最优配置，这也是资本市场的本质。

在刚开始的阶段，很多投资都是泡沫化，但是在泡沫褪去的过程中，才是真正的好公司开始成长的过程。成长股注定是一条被高估短期而低估长期的时间之路。任何泡沫和波折，在伟大的时间长河面前，都是微不足道的。

2013-2015年A股是创业板股票最好的年代，有泡沫也有成长。2016年伊始，随着汇率市场和国内经济的变化，市场出现大幅波动，可能会出现创业板的整体估值中枢下移，很多人因此而舍弃。但是从时间的长河来看，在泥沙俱下之后，也许恰恰是寻找真正优秀的成长公司的开始。

