

股票私募业绩惨淡 中长期仍乐观

□本报记者 李惠敏

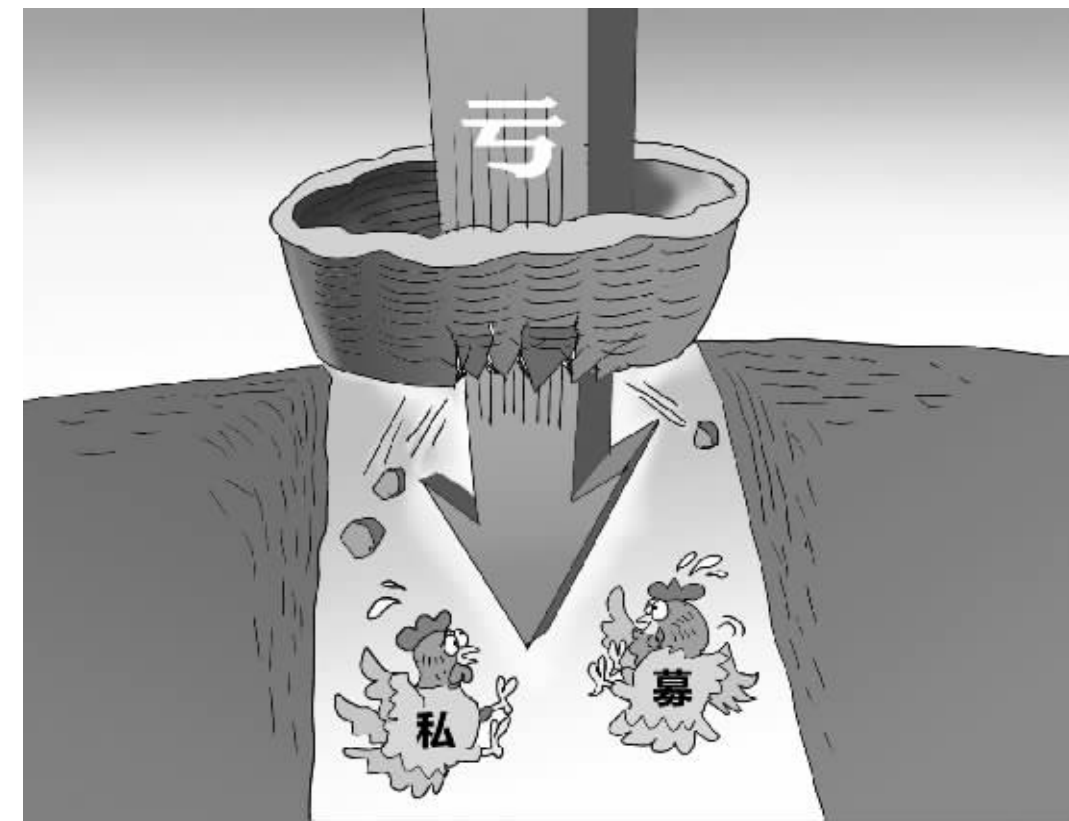
今年两市股指整体走弱,市场成交量能收缩。格上研究中心数据显示,规模以上的股票策略私募基金产品的前11个月业绩表现,与去年及过去几年相比明显不及,近三分之一私募机构回撤幅度超20%。不过,目前多数私募对市场中长期投资策略仍偏乐观积极。一方面,当前市场估值处于历史低位、外资持续净流入、市场外部环境持续改善等较好情况;另一方面,私募对中国经济的结构性转型以及经济增长的长期驱动力等因素保持乐观态势。

多家知名私募亏损超20%

今年以来,沪深股市在年初高位回落后,一路震荡下行。具体来看,截至上周五(12月21日)收盘时,上证综指、深证成指、沪深300、创业板指今年以来分别下跌23.92%、33.54%、24.84%、27.52%。

从市场成交量看,出现多个沪市成交量不足1000亿的交易日,9月17日、12月11日等交易日内,沪市出现低于900亿元的成交额。此外,2018年8月22日,沪市成交额为984.63亿元;9月11日,沪市成交额为968.85亿元;9月12日,沪市成交额为934.49亿元。同时,市场整体估值水平则继续处于历史低位。据上交所官网数据显示,截至12月20日,上证综指和上证50的静态市盈率分别为12.7倍和10.03倍;据深交所官网数据显示,截至12月21日,深证成指、中小板指、创业板指平均市盈率分别为14.16倍、22.90倍和32.44倍。

行情不佳拖累私募业绩。格上研究中心数据显示,2018年前11个月股票私募表现惨淡。纳入格上统计的股票私募要求策略管理规模50亿元以上;或管理规模30亿元以上且机构成立满5年。在所有产品收益均扣除业绩报酬后,北京、上海、深广三大地区的股票策略私募年内均未取得正收益,多家私募前11个月旗下产品平



视觉中国图片

均亏损超20%。

具体看,前11个月,净值回撤在10%以内的有9家,占比23.68%;净值回撤在10%至20%之间的有17家,占比44.74%;净值回撤在20%至30%之间的有11家,占比28.95%;净值回撤超过30%的有1家,占比2.63%。可见,旗下产品平均回撤超过20%的私募机构有12家,占比近三分之一。

私募排排网数据亦显示,规模较大的私募业绩收益普遍表现不佳。最高收益方面,截至11月底,规模在1亿-10亿元的股票策略私募最高收益达90.11%,而规模在50亿元以上(含)的仅为16.56%。

日子难过仍乐观

对此,一位百亿私募人士表示,“今年绝大部分私募都应该面临业绩提取不了的情况。能提也只能在今年1月上涨明显的时候,随后市场下跌,机会不大,毕竟私募只考虑绝对收益。”另一位北京地区大型私募人士称,“今年市场行情不行,赎回10个点左右,年终奖肯定没法提了,私募本身就不是早涝保收的行业。”

上述人士称,“并且最近没有明显新增资金,只有少许追加。一方面,机构都有定期换投顾、定期更换组合池子的现象,代销层面的个人客户实

际要有增量资金非常难;另一方面,机构也比较谨慎。”

不过,即使在业绩普遍不佳、没有明显增量资金的情况下,目前多数私募依然“淡定”,抓紧对自身的“修炼”。韬映资本董事总经理郭晨凯表示,今年整体经济在去杠杆的大前提下确实相对艰难,2019年仍存不确定性,美国经济增速下滑已成事实,经济震荡将成为常态。针对私募基金更加考验对于行业个股的分析和周期的把握,针对行业的聚焦更加重要,未来私募基金会更加精细化发展,风格聚焦的私募基金会是未来发展的趋势之一。

上述百亿私募人士亦称,“当市

场不乐观时,需要进行内部架构梳理和资金的合理安排运用。包括研究在内的公司运营方面尤为重要,是否有资金或相关储备,类似股票的强周期行业,即使是百亿私募,活下来也是重要课题。”

2019年行情可期

2018年仅剩最后几个交易日,展望未来,多数私募对市场中长期投资策略仍偏积极乐观。

高毅资产邓晓峰表示,2019年经济下行压力大于2018年,但资本市场机会好于2018年。资本市场对负面预期已反应充分。在经历了2018年系统性调整、2019年上半年盈利下降调整后,优秀公司和少数增长型行业的结构性机会将成为更重要的主线。从国内来看,会有两类公司有成长性、系统性的机会,第一,走出去、融入国际市场的企业;第二,渗透率从低到高的产业,类似太阳能和电动车行业。

上海富善投资表示,2019年基本面将继续下行并在年内触底,货币政策以及政经格局趋势将改善市场估值水平,预计指数在年中见到市场底部,并进入复苏第一阶段,超额收益来自超跌成长类股票,而房地产市场、商品市场的疲软,将从大类资产配置上有利于A股的资金供给。因此,一方面,利用指数增强工具抄底基本面底部机会。目前指数风险收益比合理,增强后超额收益能够弥补底部振幅增加绝对收益,利于底部持仓;另一方面,增加成长类股票配置比例。成长股整体回到历史底部,优选行业趋势改善、TTM业绩稳健、估值处于历史中低水平的品种。

上述百亿私募表示,从改革方向来看,转型到高端产业或价值链上游位置明确,关注受益转型方向的行业,如高端类的制造业、医药生物、消费类等行业。其中,看好消费与科技。高端装备类制造业,相关新能源车产业链可能复制过去几年手机产业情况;消费方面关注医疗、医疗服务以及品牌类的大众消费品。

私募品牌建设的三种套路

□好买财富 曾令华

输出理念和价值观

宣传的更高一层的境界,是输出理念和价值观。“三流企业卖产品,二流企业卖技术,一流企业卖标准”,私募也是一样。

投资很难赚到不信的钱,投资理念和价值观的认同才能走得远。投资理念是投资原则和方法的高度概括。它是投资者从哲学层面思考市场得到的总结,反映出投资者以何种的姿态介入市场,以何种方式实现投资盈利。投资理念的多种多样,比如格雷厄姆、巴菲特的价值投资理念,强调买股票是买公司,注重“安全边际”;索罗斯的反身性理论,偏重于博弈,国内公募基金公司如华夏基金的“研究创造价值”,嘉实基金的“远见者稳进”,私募公司淡水泉秉持逆向投资理念。优秀的公司一般都有一个清晰的投资理念。

投资理念似乎是一句“空话”,看上去是“摆设”,其实不然。特别是一个公司发展壮大之后,投资理念对公司的投资、考核、稳定性等有全方向的影响。投资面对的是不确定性,在某一时刻似乎买A是合理的,买B也是合理的,但从是否“深入研

究”、是否是“稳进”的角度,会有一个更好的答案。投资理念也直接影响着考核。投资理念会有相适应的投资方法,有其对投资各个环节的考核点。如果投资理念不同,很可能导致考核的标准难以达成一致。如果这种矛盾长期累积,甚至会危及团队的稳定。

投资理念没有好坏之分,但有高下之别。上乘的投资理念,总是试图增加未来投资中的胜率 and 稳定性;而过分依赖“运气”,不可测因素的投资理念则会落下乘。投资理念也有合适与否,主要是这种投资是否符合资产管理人的资源禀赋。

“疾风知劲草”,越是处于逆境,越是不惧沟通,把损失的原因能恰当规因,越是能减缓投资人的焦虑。

诚意为重

投资一边连接着负债端,一边连接着资产端,基金对外的宣传对应是负债端,负债端的管理,要有人一直会把钱交给你,最好成为永久的股东。让管理者成为一个可以相信的人。巴菲特无疑是在这方面做得最好的。

年初召开的伯克希尔股东大会,

两个老爷子加起来都超过180岁了。6小时左右的时间中回答了55个问题,整理成文字稿达到了5万多字。想想都是满满的诚意。从1957年开始,巴菲特就为合作伙伴及投资者撰写信件。它的信长度平均达到12000字,比一般上市公司致股东的信平均长了约6倍。做这些事的初衷是什么呢?巴菲特曾经说过“我们希望你不受时间的限制,把自己想象成公司所有者之一,把公司当作你与你的家人共同拥有的一座农场或一幢公寓。”他是把投资者当成了自己的合伙人。有人说“当巴菲特写股东信时,他会想象这些信是写给他的姐姐伯蒂和妹妹多丽丝的,她们想要诚实且准确的信息。她们的资产大部分绑定在伯克希尔公司的股票上,因此对于一些可预见的问题,她们希望得到直截了当的答案。如果他的姐妹们发现他有所回避,家庭聚餐就会变得很尴尬,她们会寻根究底。随着写信的进展,巴菲特会把称呼语‘亲爱的伯蒂和多丽丝’改成‘致伯克希尔哈撒韦公司的股东们’”。

瑞德豪斯在《巴菲特致股东信的投资启示录》中说了这样一段话:“巴菲特的秘书黛比可以担保巴菲特

亲自写信的。每年,她都试图记录巴菲特写的草稿的数量,可是直到如今她都没有成功。这就跟想要数清一场布拉斯加风雪中雪花的数量一样,巴菲特修改草稿的次数多到让她没办法计算清楚。只要过去一年的信件一写完,巴菲特就会从头开始,随时记下新冒出的想法。到了8月,他就开始把这些想法串到一起并写下来。11月,他把草稿发给他的朋友《财富杂志》的资深编辑卢米斯。当卢米斯发回她修改过的草稿后,巴菲特仍然要重新写一遍,终于在来年2月,这封信完成了,刚好赶在年会对报告要求的截止日期前。”

在这一方面,如果仅仅是把宣传交给市场,无疑是远远不够的。投资经理是资管产品的灵魂,投资经理不亲自上阵,在诚意上就要大打折扣。

最后,投资的本质是获得财富的增值。长期业绩是一切的基础。没有长期业绩,“混账熟”、“输出理念”都是无本之木,无源之水。在如今信息传播迅速、便捷的情况之下,酒香不怕巷子深,哪怕是口耳相传,能力容易见高下。根本来说,扎扎实实做好研究,提高业绩才是王道,长期业绩才是最好的名片。