

■ 热点直击

长期收益稳定 私募“跟跑者”值得关注

□本报记者 陈光

业绩高低是评价投资好坏的重要标准,但业绩的稳定性却经常被投资者忽略。每年的私募冠军总能获得最多的关注,然而从长期角度看,成绩不错、表现稳定的“跟跑者”更值得关注。

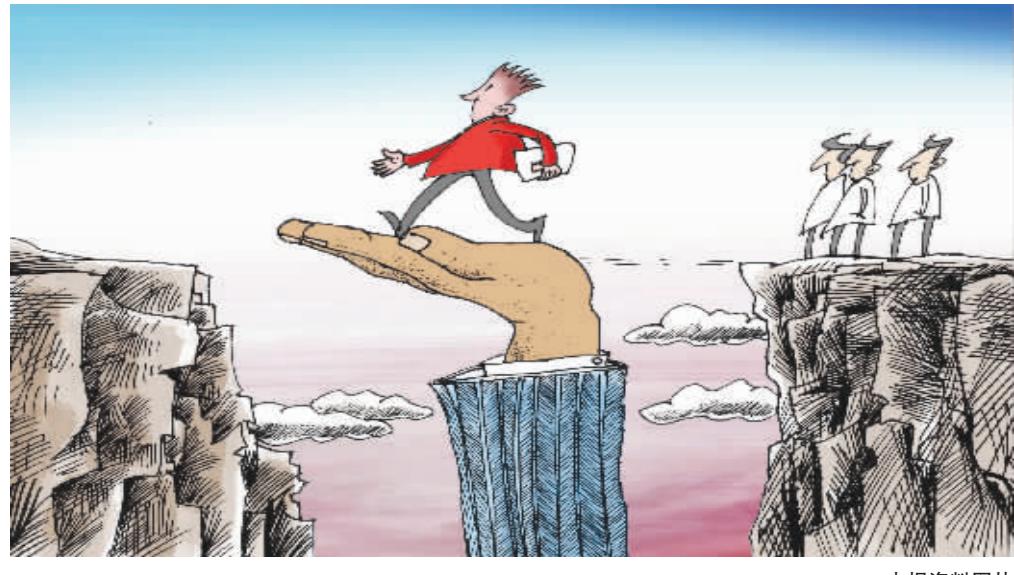
“老而弥坚”私募人

铁打的营盘流水的兵,2011年一季度私募业绩第一梯队再易其主。根据好买基金网的最新数据,截至4月14日,2011年以来收益前十名几乎都是新面孔。其中,华富励勤1期、利升1期、金诚富利1期、呈瑞1期等位居前列。这四只产品的基金经理中,两位来自券商、一位来自基金、另一位则来自民间。

从产品成立时间来看,前十名中有7只成立于2010年,其中宁聚稳健和鸿逸1号成立于2010年12月,至今运行不过4月余。而华富励勤1期、利升1期、金诚富利1期、呈瑞1期等也都成立于2010年,运营时间最长的也不过14个月。

投资是长跑,短期内业绩也许能冲得很快,但毕竟还要看长期收益,半年、一年、两年甚至更长时间积累下来的稳定收益更加可观。事实上,一大批业绩稳定、运营时间长的阳光私募产品虽然没有跑在最前面,但同样在2011年超越大盘指数,呈现一种“跟跑”格局。

在前十名中,有3只产品成立于2010年之前,包括瀛隆一期、国宏一期、金中和西鼎。其中,金中和西鼎成立于2007年7月,至今累计净值已达2.1元。另外,2010年表现出众的世通、泽熙也有产品跑赢大盘,其中世通和世通8期今年以来



本报资料图片

也分别获得9.42%和8.15%的收益,泽熙5期则获取11.77%的收益。长期保持稳定收益的效果是巨大的,12个月以来,世通仍以112%的收益排名第一,而泽熙瑞金1号的累积收益也超过81.06%。

控制下行风险

不少阳光私募基金经理向中国证券报记者表示,短期排名仅具有观赏效果,挑选能给投资者带来真正收益的产品还需着眼长远。

阳光私募产品的锁定期起码是1年,如果投资者看到现在的排名买进去,万一后面业绩无法保证,那收获的就不是收益而是损失了。”一位私募基金研究人士告诉记者。

在保证长期稳定收益方面,这

些“跟跑者”各有绝招。我们非常关注下行风险。对于我们来说,不亏损的重要性要远大于高收益。”上海一家著名阳光私募公司人士说,下行风险控制效果甚至决定着整个投资心态的稳定。

这段时间以来,一些明星私募成绩并不理想,分析人士认为,市场风格的切换是主要原因。市场风格总是在变,与普通投资者不同,专业投资者的投资偏好却不会变,这就导致当市场风格轮换时,总会伴随着一批旧风格青睐者的没落,新风格适应者的崛起。

所谓“二八转换”其实是个伪命题,”上述著名私募人士认为,如果你是低估值偏好者,肯定不会喜欢高估值、高成长的成长股。即使当

市场风格从成长股切换至周期股,你也不会急于调换品种,而只会做一件事——减仓。

这位人士说,我们的配置还是成长股,之所以亏得少,是因为总的仓位降下来了。成长股总会有机会的,即使现在不流行,小机会也是有的,所以就一边抓小机会,一边等市场风格再次转过来。”

坚持自己的投资原则,不随波逐流,总会有收获,淡水泉就是个例子。他们在2010年大半年的时间都没有挣钱,因为他配置了很多金融、地产股,但当时的市场偏好医药、新兴产业等成长股,所以净值一直踌躇不前。但自去年下半年开始,金融、地产股突然启动,几个月时间,其单位净值就上涨了40%。

■ 产品分析

主题型阳光私募业绩追踪

□壹私募网研究中心 谭茵

截至今年4月,共有8只主题型私募基金宣告成立,分别归属于三家不同的阳光私募机构,投资领域也不尽相同。例如,从容医疗系列主要投向医药板块,世诚扬子3号瞄准长三角民企,而朱雀17期及18期则分别投向TMT产业及大消费行业。

从投资领域看,主题型私募基金符合中国未来经济发展的趋势,也符合经济转型时代的背景特征。那么,作为阳光私募基金产品的一种创新形式,主题型私募基金的业绩如何呢?

整体中等 个别突出

截至4月8日,8只主题私募基金平均存续期为130天,平均累计收益2.33%。与同期成立的其他阳光私募相比,8只主题私募基金业绩位列中等水平,但风险控制能力相对优于同期私募基金的平均水平。

从截止日的数据来看,仅有3只实现正收益,它们分别为从容医疗1期、朱雀18期(大消费行业精选)和世诚扬子3号。另外的5只目前处于暂时亏损状态。

如果从今年的收益来看,8只主题私募基金平均收益为-3.06%,同期阳光私募则仅亏损0.08%,相

主题阳光私募基金一览表						
产品名称	基金经理	成立时间	更新日期	累计净值	累计收益%	今年收益%
朱雀18期(大消费行业精选)	李华轮	2010-9-28	2011-4-8	1.0887	8.87	4.22
世诚扬子3号(长三角民营企业)	陈家琳	2010-12-30	2011-4-8	1.0189	1.89	1.89
从容医疗精选	姜广策	2011-3-15	2011-3-31	0.9856	-1.44	-0.08
从容内需医疗3期	姜广策	2011-2-11	2011-3-18	0.9778	-2.22	-2.22
从容医疗5期	姜广策	2001-1-25	2011-4-1	0.9569	-4.31	-4.31
朱雀17期(TMT行业精选)	李华轮	2010-10-8	2011-4-8	0.9352	-6.48	-5.49
从容医疗1期	姜广策	2010-6-30	2011-4-8	1.3094	30.94	-7.35
从容医疗2期	姜广策	2010-10-11	2011-4-1	0.9061	-9.39	-11.12

对落后。除了朱雀18期(大消费行业精选)在一季度取得4.22%绝对正收益,表现较好外,其他的均表现一般,从容医疗2期在一季度的亏损更是达到了11.12%,在所有产品排名相对靠后。

不过,主题型私募基金也有亮丽一面,从容医疗1期自成立之日起就一直是市场的明星产品,累积收益也最高,达到30.94%,在同期私募基金中排名相当靠前。

总体而言,主题型私募基金的整体表现尚佳,也得到了投资者的认可,但其短期表现与市场预期还有一定落差。

易受板块轮动影响

为何主题私募基金表现没有达到市场预期呢?壹私募网研究中心认为,有以下原因。

一是投资过于集中,虽然可以

集中受益,但也难免会造成短期波动率偏大。集中投资于某一特定行业,使得基金业绩的表现与该板块的走势紧密相连,业绩随板块波动。以从容医疗1期为例,在去年下半年,由于医药板块持续走牛,该基金在6月成立后,曾创下连涨5个月的纪录,净值一度站上1.5元。

不过,今年以来,由于板块的轮动效应,金融地产等周期性板块涨幅明显,而医药等非周期性板块则出现明显下调,一季度医药指数下跌9.54%。受此影响,从容医疗1期连续下挫,累计下跌7.35%,净值回落至1.3元附近,波动率明显偏大。

二是与主题基金的发行时点有关。选择在主题较热的时候发行,板块估值自然有些偏高,短期回调的风险也就相应加大。这是造成短期收益不理想的原因之一,这一点以从容医疗2期最为典型。在

去年下半年,由于医药股的持续走牛,催生了不少以医药为投资主体的基金,但由于估值偏高,今年以来,医药板块承压较大,不得不选择回调,导致从容医疗2期短期的收益不甚理想。

不过,从长期来看,医药板块是受到国家政策大力支持的,也符合我国产业转型的战略目标。因此,这一主题投资基金依然值得长期看好,未来具有超预期的表现也是大概率事件。另外,朱雀17期(TMT行业精选)与朱雀18期(大消费行业精选)亦有类似的情况出现。

总而言之,主题私募基金的诞生是阳光私募产品的一个重要创新,投资者不必太在意短期波动。此外,主题私募有利于避免阳光私募同质化发展,是未来阳光私募发展的趋势之一。

■ 产品擂台

私募冠军的迥异命运

□好买基金研究中心 朱世杰

每当业绩优秀的基金披露持仓品种后,不少投资者会追入这些牛基持有的股票,股价随之水涨船高,在短期内将基金业绩进一步推升,这就是所谓冠军效应。阳光私募中也存在这样的效应。2011年第一个交易日,2010年私募冠军世通基金经理常士杉公开表示看好高铁板块,在随后的一个月中,高铁板块正好成为市场热点,世通取得了单月10.56%的收益,出现在一季度收益榜前列。

好买基金研究中心统计了2008年到2010年年度排名前五的阳光私募基金。却发现这些曾经的私募领跑者在登顶后,第二年业绩排名均有所下降。而且,同一年“金榜题名”的基金在第二年往往有着截然不同的命运。

牛市冠军牛市不如意

如果考察2008年前五名基金的前后业绩,可以发现这些私募在牛市登顶以后,进入牛市的年度业绩均有所下滑。2009年市场的突然转向,使得年初众多基金没有来得及调整策略。因此,在2009年初,这五名牛市英雄,仍然保持了相对良好的排名。

但随着时间的推移,其排名逐步下滑。如3只星石系列基金在2009年一季度排名在1/2水平左右,6个月业绩排名下降到后1/3左右。2008年第5名中国龙精选1号遇到和星石相同的情况,只有当年冠军金中和西鼎在2009年以37.70%的收益率,保持在前1/3的水平。

牛市冠军来年分化大

再看2009年前五名基金的业绩,冠亚新价值2期和新价值1期,在2010年的震荡市中,分别以17.76%和17.17%的年收益,排在2010年所有私募前1/4;而景良能量和开宝则均未能取得正收益,排在后1/4甚至是倒数位置。这些私募牛基共同经历了2010年震荡市,最终却面临截然不同的命运,私募投资者如果追逐这些牛基,也会取得天壤之别的收益。

究其原因,主要来自于两方面:一是在2009年牛市中取得良好收益的基金普遍具有激进的操作风格,市场行情的转换使得此类基金所受影响较大;二是2009年良好的业绩使基金难免被众多投资者追随,基金规模迅速扩大,在2010年中小盘股票当道的行情中,这些规模扩大的基金,难免面临业绩钝化。

震荡冠军今年洗牌

最后,来看2010年的前五名私募基金在今年一季度的表现,“震荡冠军”似乎也产生了与“牛市冠军”相同的局面。2010年私募冠军世通依然以9.42%的收益率强势进入今年一季度前20名,华宝1号和德源安战略成长1号也以7.51%和4.56%的正收益跻身前1/6,而瑞天价值成长则下跌1.89%,勉强落在1/2的水平,理成风景2号则下跌15.45%。今年一季度市场风格突变以及板块的迅速转换都给今年单只私募基金业绩带来很大的不确定性。在下阶段市场中,一季度表现优秀的私募能否持续一整年,一季度掉队的私募能否在接下来的市场中转变策略,迎头赶上,这些问题还需市场来一一解答。

对于每年排名前列的私募牛基,投资者追捧实属正常,而事实也证明,私募冠军很有可能在短期内继续有良好的表现,但私募中还未能有一只基金能够做到公募界中王亚伟那样常年出现于榜单前列。对于每年都有新锐崛起的私募行业来说,要求私募冠军在业绩上持续领跑的确有些苛刻,投资者应该避免永远以冠军的标准去要求基金经理。而且,不同牛基在第二年业绩表现不一,投资者在追逐它们时,有可能承受追高回调的风险。