

■ 热点直击

私募斩仓预示底部将来临

□壹私募网研究中心 陈尚淮

0-100%的仓位是私募基金灵活性的重要体现，由于阳光私募的绝大部分收益源于业绩提成，这决定了阳光私募的仓位调整通常具有较强的攻击性。然而自5月下旬以来，重仓的阳光私募基金明显减少。

壹私募网研究中心通过对66家主流阳光私募的调查,发现6月仅有15%的私募仍然保持在七成以上仓位,这一数据比5月下降了10%,所占比例不到4月的一半。45%的私募仓位保持在三成到七成之间,40%的私募仓位在三成以下,比例较4、5月都有大幅提升。

无独有偶,在2010年二季度市场调整中,阳光私募同样出现大规模降仓。那么,市场嗅觉敏锐的阳光私募出现大规模降仓,给我们什么样的启示呢?

利空因素超预期

对于大多数阳光私募而言,仓位总会保持在较高水平,甚至不乏满仓者。在这次集体大规模降仓的背后,意味着市场环境的变化远远超过他们的预期,操作性不强,且赚钱效应减少,甚至出现系统性风险。

多位私募经理在不同场合公开

表示了较为悲观的态度。例如,翼虎投资余定恒认为,国内宏观经济已经进入“类滞胀”期,即经济增长出现下滑风险。在此背景下,沪深两市估值中枢将整体下移。

事实上,目前市场所面临的环境的确不容乐观。从国内来看,通胀仍然高居不下,紧缩政策短期内难以改变;外围市场环境恶劣,希腊“亮红灯”,市场担忧的欧债危机或再度扩散。此时,阳光私募的确很难做出乐观判断。

短期内看不到上涨的理由。”这是绝大多数私募经理的看法。因而,降低仓位成为他们在弱市下的必然选择,其传递出的信息也真实反映了当前市场的情况。

阶段性底部或来临

行情总是在狂热中死去,在绝望中产生。一向嗅觉敏锐的阳光私募基金出现大规模降仓,预示着市场的看空已经进入极致阶段。但是物极必反,这也意味着阶段性的底部已经悄然来临。

2010年二季度市场也遭遇过类似情况,我们不妨“以古鉴今”,推测市场变化。去年二季度调整始于4·19”大跌,沪指于同年7月2日探至2319.74的最低点。去年6月,阳光私募的仓位出现大规模下降后,市场就已经进入触底阶段。沪指在7月后出现近10%的反弹,在8、9月稍作调整后,于10月又出现一波行情,沪指单月涨幅高达12.17%。

由于市场因素不可能相同,行情不会简单复制。因此,这只是一个可供参考的样本。壹私募网研究中心认为,上述这种可能性仍然存在,不过鉴于环境的复杂性,本次的筑底时间或许会有所延后。

此时离场意义不大

由于今年阳光私募业绩不佳,亏损面甚广。使得投资者对阳光私募的信心大受打击,部分已经做出方向性选择的投资者选择了赎回,引发一场不小的赎回潮。

然而,在当前点位,投资者选择离场的意义已经不大:一方面由于

2010年6月至12月阳光私募收益分布表

收益区间(%)	30%以上	20%至30%	10%至20%	0至10%	0以下
产品个数(只)	42	73	187	183	36
所占比例(%)	8.06	14.01	35.89	35.12	6.9
平均收益(%)	13.98				

数据来源:壹私募网研究中心 (www.esimu.com)

■ 产品擂台

弱市考验私募抗跌能力

□好买基金研究中心 朱世杰

5月份出乎预料的急跌再次打乱了私募格局。在沪深300指数下跌5.99%的情况下,私募平均下跌3.61%,私募基金单月业绩差距达到20%以上。部分冷门私募基金凭借本月优秀的抗跌表现一举赶上今年的热门私募。

弱势格局 防御为主

5月排名第一的国弘1期收益为4.67%,国弘另一只基金国弘2期以1.47%的收益排名第4,这两只基金今年以来收益都超过13%,分别位列私募第5和第7。国弘1期、2期成立于2009年5月和9月,从其历史表现看,两只基金的净值走势较为一致,基金净值与沪深300指数相关性很大。在2010年震荡下跌市场中,国弘1期下跌9.97%,国弘2期下跌9.77%,表现平平。

今年市场风格转变,使得国弘在大盘股行情中如鱼得水。今年一季度,国弘抓准了年初的大盘股估值修复行情,国弘1期在2月份净值大涨7.64%;在4月份以来的持续下跌中,国弘1期出现微跌;进入5月,国弘继续看空,把每一次反弹作为调仓的机会,慢慢积累收益;到市场暴跌之前,国弘正好调仓完毕,在市场八连阴中,基金净值保持稳定,没有遭受损失。

5月排名第二的是景良能量3期,收益为4.18%,今年以来收益为13.2%,位列所有私募第6。从景良能量历史净值走势来看,其大涨大跌的风格很鲜明。以成立于2008年的景良能量1期为例,其在2008年大熊市中下跌近45%;在2009年牛市中上涨144.89%,超越沪深300指数63.46

个百分点;而在2010年震荡下跌市场中下跌23.38%,落后沪深300指数14个百分点。不过,同样在今年这样的震荡弱市中,景良能量则一改以往弱市表现不佳的局面,旗下两只产品在近3月下跌的市场中持续上涨。

景良能量基金经理廖黎辉出身券商,交易经验丰富,景良能量今年的优秀表现源于其持股品种、时间的灵活以及策略上的改变。在没有较大把握的情况下,整体持股时间较短,仓位较低,以交易为主,以至于今年年初轻仓踏空了1、2月的上涨行情;在3月景良能量迅速提升仓位,重仓热门股,在约两周的时间内累计了5%以上的收益,其余时间则配置防御型股票;在5月的大跌中,景良能量配置的防御型股票表现出抗跌性,加之其中等仓位,在市场八连阴中仅损失1%左右。

排名第三的积胜一期,5月收益为3.39%,今年以来收益为10.76%,位列所有私募第11。从积胜一期历史净值走势来看,也是一只跟随指数大涨大跌的基金。积胜一期2010年收益为-6.62%,表现差强人意。积胜一期基金经理张仁才出身于券商,从事多年上市公司并购重组工作,一级市场经验较为丰富,这使得其在选股上有一定特别之处。2010年四季度,积胜一期波动性陡增,直到今年年初业绩才开始走强,今年1月由于重仓水利、高铁等热门股,积胜一期单月强势上涨14.91%;不过,在3月又大幅回调了6.62%;4、5月份净值总体上稳步增长。

低仓位难保绝对收益

5月末的急跌出乎众多机构预料,私募基金整体仓位因此有所下降

目前的私募整体仓位已经降到极致,净值下跌空间有限;另一方面,仓位的降低也使得私募基金的净值在短期内大幅上涨的可能性较小,并非最佳的赎回时机。

相反,对于那些手持现金的投资者而言,进场的时机或许越来越近。股票要赚钱,高抛低吸少不了,阳光私募同样不例外。

壹私募网研究中心统计数据显 示,2010年6月至12月,在市场触底反弹后的6个月中,存续期满半年的521只阳光私募整体收益达到13.98%,同期沪指上涨17.03%;93%的私募实现正收益,30%以上跑赢大盘,其中收益超过30%的有42只,约占总数的8%,国森1期、世通1期等同期收益率甚至超过60%,表现甚为抢眼。

临近底部并非意味着风险全无,黎明前是最黑暗的时刻。进场时机的凸显,并非就是最佳的赚钱时机,已有私募基金的投资者可以就地潜伏,而场外的投资者则应做好入场的准备。

但是从今年调整阶段的市场来看,单纯的低仓位仍然不足以保证私募基金获得正收益。私募界中以低仓位获取绝对收益闻名的星石也未能在本月取得正收益,反而是一些仓位不轻的私募基金依靠抓准结构性机会在本月中胜出。所以,在今年震荡市场结构性行情中,灵活的操作和把握板块机会的能力,仍然是今年私募基金需要完善的两点。

此外,从目前市场来看,私募基金操作上遇到两难局面。一方面市场短期观望情绪浓重,私募整体不敢轻举妄动;另一方面,在市场超预期下跌之后,面对可能随时来临的反弹,私募基金如果采取过低仓位很可能带来踏空的结果。两难的选择将给私募基金带来众多不确定性。

■ 产品分析

私募大佬 折戟中小盘股

据展恒理财统计,今年一季度八成阳光私募产品出现亏损。4月份阳光私募平均收益率为-2.89%,跑输大盘近2个百分点。5月的阴霾更让不少私募深套其中。从去年12月起,阳光私募整体已连续6个月跑输大盘,其中的重要原因是中小盘股泡沫的破灭。

□展恒理财 赵喆

“沉迷”中小盘

阳光私募之所以钟爱中小盘股,原因主要有二:中小盘股盘子小,相对蓝筹股更好控盘;中小盘股风格偏激进,很对部分私募大佬的胃口,在控制好节奏的情况下,一鸣惊人 是水到渠成的事情。

今年的弱市中,不少昔日王牌私募依然热衷于投资中小盘股。以新价值为例,最新的上市公司季报显示,新价值是10只个股的前十大流通股东,这些股票不少都是中小盘股。

正是因为这些昔日的王牌私募专注于中小盘股,在4、5月的这波创业板、中小板引领的下跌潮中,收益排名前列中几乎不见昔日王牌私募的影子,上榜的不少都是风格中立或者偏向大盘股的私募。

持仓还是砍仓

去年中小盘股的出色表现让投资者记忆犹新,但是中小盘的高成长性并没有延续到2011年,那些坚守中小盘股的私募刹那间成了“裸泳者”。

根据展恒理财统计,很多明星私募表现较差,月度跌幅达到10%左右,排名较为靠后。例如,2010年私募“一哥”常士杉管理的世通5期成立于4月11日,截至5月20日,最新的净值仅为0.8363元,在不到40天的时间里,净值累计亏损就高达16.37%。此外东方明珠近期表现也不佳,亏损近10%。这些集中持仓中小板的私募,在中小板领跌的行情中,面临较大的净值缩水压力。

不少私募选择在市场弱势的4、5月份大幅减仓,截至5月30日,有近三成的私募选择将仓位减到四成以下,来度过此次“寒流”,但是依然有相当一部分私募选择坚守。

中小板或反弹

近期大小盘风格指数冲高回落,到达顶部1.24后下行,向0.5回落,说明大盘动能开始微弱衰退。投资者应该适度关注中小盘的反转机会。从趋势图上看,如果大小盘股风格指数继续下跌,则中小盘股优势可以延续,投资者可以考虑顺势而为。

同时,展恒理财的大小盘风格分析表明,市场的大小盘力量对比几乎每个月都要反转1到2次,表明市场大小盘风格轮动比较频繁。但从2009年下半年以后,中小盘股持续强于大盘股,且中小盘股相对于大盘股而言,表现出领涨领跌的趋势,这一趋势在目前并未被有效突破。所以,因钟情于中小盘而折戟的私募,或许将迎来盼望已久的反弹。

责编:殷 鹏
美编:苏 振