

■ 热点直击

私募重仓股显露三大特征

□ 壹私募网研究中心 李镰超

挖掘上市公司年报、季报披露的重仓股信息,已成为广大股民管窥机构投资者操作思路的重要来源。对于阳光私募的投资者来说,分析这些数据,对选择私募基金大有裨益。

截至8月18日,壹私募网研究中心对已披露半年报上市公司涉及的私募基金重仓股进行了统计,总结出今年上半年阳光私募重仓股的三大特征。

集中持股渐普及

今年以来新价值系列产品净值大幅下挫,集中持股的投资方式也饱受诟病。然而,壹私募网研究中心统计显示,集中持股、独家重仓并非新价值的专利。

统计显示,共有90家阳光私募公司的122只私募产品(其中非结构化85只)进入已披露半年报上市公司的前十大流通股,其中同一公司两只产品集中持股的有17家,同一公司产品以上“抱团取暖”的有8家。

其中,新价值系列多只产品依然重仓万家乐、天宝基建等,麦盛投资旗下有3个产品进入华斯股份。淡水泉旗下有3只产品进入山东药玻,而孙建冬管理的鸿道系列

进入中原内配。如果上溯到今年一季度,我们发现更多的私募公司在集中持股。

上述私募管理人出身来自券商、公募等不同派别,可见集中持股并非某一类私募管理人的专利。对于阳光私募来说,集中持股可以最大限度地发挥调研资源,实现全系列最大化的超额收益。当然,这也可能导致净值受个股影响波动加大。

持股时间趋长久

一般而言,阳光私募基金进入上市公司前十大流通股的时间相对较短,多则一年半载,少则三至五个月,这不仅符合阳光私募操作灵活的投资特性,也与其资产规模较小有关。即便私募管理人没有减仓,也会在下一季度被其他增仓的大型投资机构“挤出”前十大股东。

然而,随着阳光私募规模的扩大,其投资策略势必发生改变,游击战有可能演变为持久的阵地战。不过,这在当前的阳光私募群体中,仍然属于少数派。壹私募网研究中心数据显示,持股超过9个月的私募数量仅为5家,占比不过5%。

以天宝基建为例,从2010年9月新价值系列3只产品首次进入以来,到12月31日增加到4只产品,今年一季度更增加到5只产品,二季度仍然有4只产品位列其间,时间

跨度近1年。

无独有偶,民森系列在中银绒业里的作战跨度更长,从2009年12月31日首次进入,到整个系列的6只产品集团作战,可谓规模越来越大,“战事”越来越长。

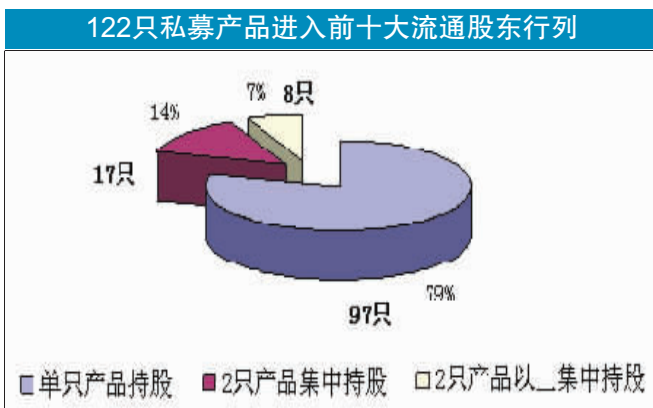
最活跃私募“换人”

阳光私募以短小精悍见长,在投资领域属一只活跃的生力军,这种活跃不仅是他们投资的股票多,而且在前十名流通股中出现的频率也较高。对于大多数投资者而言,去年崛起的泽熙投资以其抢眼的业绩和独特的操作手法,应该属

于最活跃的私募。

然而,壹私募网研究中心统计显示,今年上半年,出现在上市公司前十大流通股次数最多的活跃私募依次排名为鸿道8次、泽熙5次、新价值4次、慧安4次、淡水泉4次、从容3次。

上半年,孙建冬掌管的鸿道投资在多家上市公司前十大流通股东里现身,成为当之无愧的活跃私募。此外,武当17期也属于相对活跃的私募产品,其风格与武当旗下的其他产品大不相同,今年上半年频繁进出陕国投、金龙机电等热门个股中。



数据来源:壹私募网研究中心www.esimu.com

■ 产品分析

□ 好买基金研究中心 朱世杰

部分私募基金公司在产品数量、基金经理队伍不断扩大的过程中,旗下不同产品出现一定业绩差异。投资者通常认为“1期”产品是私募公司倾力打造的旗舰产品,但实际上“私募1期”领涨并非普遍现象。

好买基金研究中心统计了有5只以上产品成立满1年的私募基金公司。在这22家私募基金公司中,有15家公司“1期”产品近一年收益超过公司平均收益,有6家公司首只产品近一年收益低于公司平均收益,唯有星石“1期”产品与公司平均收益基本持平。

业绩差异有原因

同一家公司管理的不同产品间出现几个百分点的差距实属正常,但如果其差距过大,则必有原因。

首要原因是产品风格差异。以从容为例,其旗下基金可以分为优势系列、稳健系列、成长系列和医疗系列,均以明确的风格命名。在近两年震荡微跌的市场中,从容稳健系列稳步上升取得正收益,医疗系列随着医药股走出独立向上行情,而成长系列由于比较激进的风格出现损失,优势系列则介于稳健和成长风格之间,略有损失。这样的风格差异最终导致属于优势系列的从容优势1期近一年落后于从容旗下产品平均业绩约5.5个百分点。

第二个原因是基金经理差异。以首只产品与公司平均收益差距最大的新价值为例。新价值目前拥有5位基金经理,不同产品并不采取完全复制策略,基金经理在服从公司大的决策方向和仓位要求之余,拥有一定的自由配置空间,这就产生了略微的业绩差异。新价值的首只产品新价值1期在2009年夺得私募亚军,2010年4月起由现任

“私募1期”未必业绩领涨

基金经理陈延泰接管。在近一年的市场中,新价值整体偏重中小盘,仓位较重,总体上损失较多;而新价值1期仓位较轻,加之陈延泰仅管理一只产品,最终收获了较好的结果,近一年大幅领先新价值平均收益。拥有3位基金经理的凯石、云南信托和7位基金经理的朱雀也同样由于基金经理差异的原因,导致产品业绩分化。

第三个原因是基金净值公布日期差异。多数私募旗下产品每月净值公布日为同一天,但也有一些私募并非如此,净值公布日相差几周甚至几天便有可能造成账面上的收益差异。例如睿信和武当旗下的首只产品睿信1号、武当10期,其本月净值公布日均为8月10日,正好在近期美债风波引起大跌的低位;而这两家公司其他产品的净值

公布日期大多在8月1日或之前,净值未体现大跌的影响。因此,睿信1号、武当1期因为净值公布日期前后差异的原因,仅在单月就落后兄弟产品约4个百分点。

错过“1期”应对有术

投资者在决策时,往往关注私募旗下成立最早的基金,通过“Xx1期”的长期业绩来考察该私募公司的投资能力。但对于一些已经具有一定规模和知名度的私募基金公司,由于产品名额满、基金封闭等原因,投资者很难买到“Xx1期”或者成立较早的产品,投资者购买的新产品可能和“1期”产品业绩有所差异。

对苦于买不到“私募1期”的投资者我们有如下建议。首先,投资者应考察基金公司各产品以往业绩的

差异,对于差异较小、明确采取复制策略的私募,投资者购买新产品并无大碍。其次,对于旗下产品策略不同的私募公司,投资者要根据自身风格选择基金,而不是根据某段时间某种基金的业绩作为选择标准。再次,对于设有多个基金经理的私募公司来说,可以关注可能成为后起之秀基金经理的产品,由于其管理规模小、操作灵活,有时业绩甚至反超以往老产品。除此之外,还可以关注一些正处于发展初期的中小私募,这些私募公司的首只产品不仅买得到,而且处于高成长期,若能保持良好业绩可能发展成为知名私募公司。当然这种投资蕴含一定风险,适合激进型投资者。最后,对于不同产品业绩差异过大,却没有明确原因的私募公司,投资者在选择其产品时需谨慎。

近一年私募公司旗下一期产品业绩

公司名称	基金经理数	首只产品名称	产品数量		近12月绝对收益率(%)		
			总数	满1年	首只产品	公司平均	收益差
新价值	5	新价值1	29	19	2.44	-14.50	16.94
尚雅	2	尚雅1期	25	12	20.01	3.24	16.78
金中和	2	金中和西鼎	10	8	25.08	9.52	15.56
泽熙	1	泽熙瑞金1号	5	5	54.18	42.00	12.18
凯石	3	岁腾一号	5	5	23.16	12.73	10.44
朱雀	7	朱雀1期	30	20	19.98	12.26	7.72
中睿合银	1	鑫兰瑞	12	8	30.86	23.96	6.89
汇利	1	汇利优选	13	7	5.49	0.71	4.77
和聚	1	和聚1期	6	5	17.93	14.82	3.11
远策	1	远策1期	10	7	7.04	4.25	2.80
民森	1	民森A号	12	9	24.50	21.86	2.64
淡水泉	2	淡水泉成长	26	20	31.77	29.41	2.37
瀚信	2	瀚信成长1期	16	9	3.10	1.35	1.75
源乐晟	1	乐晟股票精选	11	6	11.17	10.08	1.10
智德	1	智德持续增长	9	6	1.47	0.42	1.06
星石	1	星石1	22	20	3.57	3.57	0.00
同威	1	同威1期	8	8	-2.19	-1.90	-0.29
从容	3	从容优势1	20	13	-6.45	-0.92	-5.52
武当	1	武当1	20	18	1.44	7.24	-5.80
证大	3	证大一期	5	5	-1.59	5.80	-7.40
睿信	2	睿信1	6	5	-2.74	7.28	-10.02
云南信托	3	中国龙1	21	21	-9.98	0.18	-10.16

■ 产品擂台

绩优私募制胜秘笈

□ 国金证券 张剑辉 杨舒

今年私募业绩排名频频“变脸”。但无论是全行业落后指数的1至4月,还是战胜指数的5到7月,均有私募持续绩优。我们选出三家较有代表性的优秀私募。

交易型选手呈瑞

呈瑞投资旗下产品联华信托·呈瑞一期,今年前7个月涨幅40.54%,稳居阳光私募首位。该产品自去年10月底成立至今表现始终出色,累计收益率达60.85%。投资经理芮口为公司投资决策委员会主席,兼具公募基金和券商任职经历,投资经验和风控水平均具有优势。公司投研团队平均从业年限超过十年,在业内具备一定竞争力。

呈瑞的特点是擅长波段操作,通过高频交易进行“拳击式投资”,辅以严格风控以积累收益,顺应今年节奏较快的市场环境。具体来看,呈瑞一期成立之初便瞅准国家大力扶持环保产业的契机,买入富春环保;今年一季度又成功挖掘到沧州明珠、祁连山等主题投资机会,均取得了可观的正回报。眼下,呈瑞已成为今年阳光私募行业最大的黑马,下半年的表现值得期待。

选股型选手淡水泉

由赵军管理的淡水泉成长系列产品,无论在阳光私募1至4月集体落后,还是5至7月领先市场的各个阶段,均在业内名列前茅。以平安财富·淡水泉成长一期为例,今年来累计收获9.51%,其中1至4月上涨5.27%,5至7月上涨4.03%,体现出较强的牛熊市场适应性和业绩持续能力。

淡水泉强调自下而上选股,认为估值是可确定的,市场终究会回归理性;仓位增减也由估值高低决定,并不依赖宏观判断;规模风格方面不刻意注重大盘或中小盘股。在选股层面,淡水泉奉行“逆向投资”策略,即专注挖掘市场并不热炒、但具有良好基本面支撑的个股投资机会。构建投资组合则采取“核心-卫星”方式,通过自下而上精选个股构建核心组合,同时根据阶段主题进行短线布局。在投研方面,淡水泉不同于多数阳光私募,而是强调全局概念,即团队所有人都以整体股票组合为关注对象,而非各自专注某几个行业。具体到今年以来的操作,一季度淡水泉持有金融、地产等蓝筹周期股,在市场风格转向期间有效贡献正收益;二季度则大举换仓,以高成长性的中盘股为主。今年以来宏观环境难测,市场多以结构性机会居多,像淡水泉这类将精力专注于自下而上选股的私募,无疑是“乱中取胜”的代表。

行业型选手朱雀

老牌私募上海朱雀早在去年下半年便表示,看好大消费领域未来投资机会,并发行了一只私募行业基金“联华信托·朱雀18期(大消费行业精选)”。作为为数不多的阳光私募行业基金,朱雀18期可谓占尽天时——今年二季度以来,防御板块中的消费类上演了“熊市抗跌,牛市领跑”的抢眼戏码。重配该类型的私募斩获可观回报,朱雀18期更是在今年上涨5.56%,跑赢同期指数10.55个百分点,且在今年各阶段均取得稳定收益。

7月国金证券阳光私募调查问卷显示,消费已连续5个月成为私募机构首推的投资对象,并且被列为8月最理想的选择板块。从长远角度来看,国内需求的增长潜力巨大,消费升级市场将面临发展机遇。目前消费类股票盈利平稳,估值较合理,未来盈利增长带动股价的上升依然可期。因此以朱雀18期为代表的消费行业型选手仍可能继续大有可为。但同时也应注意,较高的行业集中度必定带来业绩较大波动,一旦该行业遭遇调整,大幅受挫难以避免,今年一季度医药行业基金集体低迷便是实例。