

■ 热点直击

成长类私募产品表现出众

积极调研内需消费

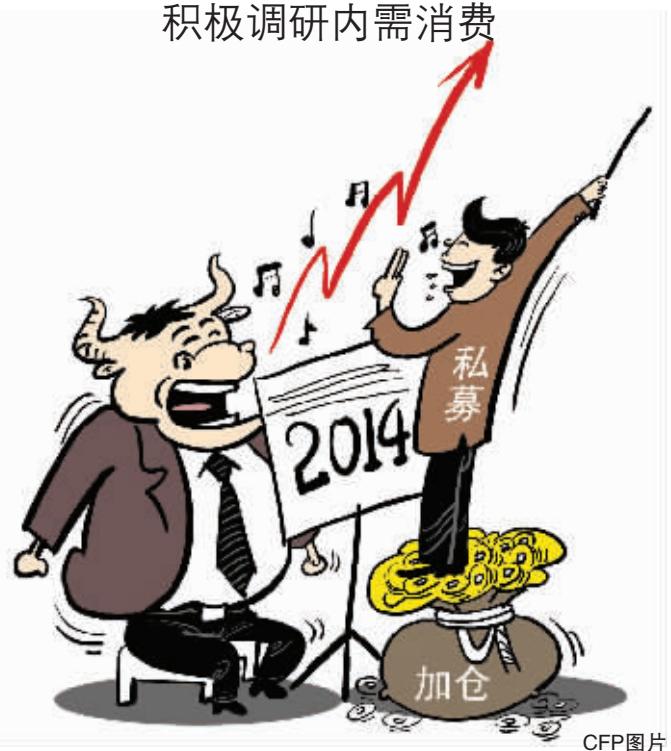
□本报实习记者 贾晓然

随着2013年度私募产品排位竞争大戏落下帷幕,2013年的明星私募——创势翔、鸿逸、泽熙、重阳等进入休整期,他们正通过不断的大量调研挖掘新的投资机会。而此前“默默无闻”的众多成长类私募产品悄然浮现,1月收益已然超越去年的明星产品。这些“后起之秀”认为,在目前的经济转型期,内需消费、科技创新以及直接受益于行业趋势反转的主题都将是良好的投资标的。

根据朝阳永续数据,从最近一个月收益情况来看,穗富1号、安心成长组合(民森)、鼎力超级成长、鼎力价值成长1期、四相1期等私募产品名列前茅,一个月的绝对收益率均超过20%。这些产品今年的表现已然超越了去年表现出的创势翔1号、鸿逸1号、龙鼎3号、泽熙3期等。

根据近期私募产品业绩观察,以成长股为主要投资标的的产品近期均获得不错收益。鼎力投资旗下两只产品——鼎力超级成长和鼎力价值成长1期均以成长型上市公司为主要投资标的,一个月绝对收益分别高达22%和21.83%。

鼎力投资表示,在过去十年里,我国经济主要依靠高速增长的人口红利、土地红利和外贸红利,而如今这些红利已经开始衰退,经济增长模式难以依靠投资进行驱动。因此,“地产、钢铁、水泥等传统支柱行业高增长期已过,内需消费及科技创新将成为未来中国经济增量的核心



CFP图片

引擎。”

鼎力投资还指出,全球经济目前进入一个困难的局面,而走出这种局面需要的是革命性的技术创新,如今货币刺激非但不能解决该矛盾,反而使其加剧。

此外,鼎力投资认为,本次全球危机最大的受益方是美国,“美国已经开始在无线互联网、智慧地球、3D虚拟生存及低碳等方面独步全球,

正在引导工业革命以来第6次技术革命。”所以,在中国,革命性技术改革创新更加重要,且如今的经济结构转型是势在必行的。

“目前中国所规划的战略性新兴产业将领导中国经济的全面升级。”鼎力投资指出,未来三到五年我国经济结构的调整将决定未来三十年到五十年间中国经济的成败。鼎力投资目前看好消费、医药、现代服

务业、无线互联网、新能源、新材料、节能环保、以及稀缺资源等行业,“这些都是未来的高成长性行业。”

根据朝阳永续数据,作为另一只名列前茅的成长类私募产品——安心成长组合(民森),一个月以来则获得了高达23.25%的绝对收益,夏普比率高达1.1153。民森投资表示,对改革所释放的中长期潜力信心较高,但短期经济面临调整和改变。因此,民森投资认为,未来半年市场仍是结构性行情,创业板和中小板由于估值水平高企,且在IPO发行制度改革的情况下有重估的压力。

民森投资指出,将回避2013年部分业绩预期短期内难以兑现的热点行业,聚焦新能源、健康服务业、国企改革以及大数据商业等行业趋势反转明确、从改革及相关政策中直接受益,且在微观层面较好的主题投资领域。

而另一个“后起之秀”产品四相1期(一个月收益21.45%),则通过规避1月市场的持续下跌获得逆势上涨的产品收益。四相投资表示,旗下产品之所以逆势上涨,是因为其团队在经历了去年12月市场调整后,积极寻找市场中油气、手游等热点题材进行布局。

四相投资认为,2014年缺乏大牛市的行情特征,大盘表现失真比较严重,且权重股的表现会拖累指数,维持全年大盘W型走势的判断。在这种背景下,四相投资重点关注信息技术、环保、军工及传媒并购、国企改革相关的投资机会。

■ 私募支招

如何通过市场中性策略获利

□朱雀投资

往年遇到持续熊市时,投资者想要从二级市场赚钱是异常艰难的,即使是市场上最优秀的公募基金和私募都很难获取绝对收益。虽然他们的产品能大幅跑赢沪深300指数,但由于指数跌幅巨大,哪怕跑赢了指数,净值仍会出现不同程度下跌。

这种对于选股型投资者十分不利的局面,在2010年4月16日股指期货正式上市后被打破了。金融衍生品最根本的职能是管理风险,而利用股指期货作为风险对冲工具,投资者就能构建出牛熊市均能稳定盈利的市场中性组合。

采用市场中性策略的投资者,在股票现货市场上买入一篮子股票,同时在期货市场上卖空对应价值的股指期货合约,以求将指数的波动完全规避。而该策略的核心在于选股,最终能否盈利就要看所构建的股票组合能否战胜基准指数,在大盘上涨时比指数涨得多,大盘下跌时比指数跌得少。国内目前可以做空的金融衍生品只有沪深300股指期货,投资者如何构建出能够跑赢沪深300指数的股票多头组合尤为关键。

在股票多头组合构建层面,投资者可以采用传统的基本面研究选股方法或量化分析研究选股的方法。

传统的基本面研究提供了有关经济、行业和特定公司发展趋势的重要假设,通过研究员自下而上跟踪分析来不断验证这些假设,从而发现其中有明显超额收益的投资品种。基本面研究往往是通过一家上市公司历史记录(损益表、资产负债表和现金流量表等)作为出发点来预测未来的利润和现金流的趋势,这种分析方法是对所涉及的不同公司和行业量身订制的,研究员的经验积累相当重要。

量化选股,则是借助统计学方法,对宏观经济指标、上市公司的财务数据、股票在二级市场上的表现、投资者情绪、分析师预期等海量数据进行长期、全面回溯,以求发现少数能够预测未来股票收益的指标。

在股票多头组合的行业配置方面,则分为行业性、非行业性两种。行业性组合,是将通过基本面或量化方法所选出的股票组合的行业权重,配置成与沪深300成分股的行业分布完全一致。这种组合的最大优点就是多头组合与沪深300指数的波动性几乎完全正相关,对冲之后净值上升非常平稳,回撤往往比债券基金还小,缺点是年化收益率很难做高。非行业性组合,则是在行业配置的时候不受沪深300行业分布的约束。可以主观地增加某些行业的权重,或者纯粹由量化模型决定某些行业高配,另一些行业低配。该种组合的最大优点是,在原有的个股阿尔法的基础上叠加了行业配置带来的超额收益,有经验的投资者可以通过行业配置获取数倍于原有个股阿尔法的收益。

另外,在用量化方法选股时,因子权重的设置,也能够体现出策略开发人员在投资哲学上的很大差异。例如高配成长类因子能够在2010年、2013年等年份带来很高的超额收益。

市场中性策略的另一大优点是大幅提高了产品的风险调整后收益。传统的主动管理型基金,由于受系统性风险影响,回撤幅度往往超过20%。而市场中性产品能够以类似于债券基金的小幅净值波动,带来10%以上的年化收益,夏普比率数倍于传统的股票型基金。

责编:殷鹏 美编:马晓军

■ 产品分析

大胆布局春节后行情

精选三类价值投资私募

□好买基金研究中心 彭澎

过去一年很纠结,主要体现在稳增长与调整经济结构之间的矛盾,在新的经济增长点还未形成之时,稳定增长还需要继续依赖传统经济;同时纠结还体现在既降低融资成本,又防止金融风险,显然管理层选择了后者,这势必抬高了市场的无风险利率,导致资金面趋紧。

所幸,春节前几天,央行采取SLF、逆回购等措施向市场注入大量流动性,遏制无风险利率进一步抬升。从过往经验及央行逆回购的到期日来看,春节过后,流动性往往变得相对宽松。同时,节后也是2013年业绩预告、分红送转等事件性机会的密集发布期,季节性特征比较明显。我们预期一季度股市大概率获取正收益,投资者应该着手布局一些具备价值投资理念的私募基金,这类私募基金往往已经重仓埋伏在一些有业绩确定性的股票当中,未来收益可期。

好买基金研究中心筛选了数只市场上遵从价值投资理念的阳光私募基金,并将它们分为三类。

逆向价值投资理念

赵军所管理的淡水泉是典型的逆向价值投资者。好买数据显示,其管理的淡水泉成长在2013年取得了24.86%的绝对收益,并且自2007年9月成立至今,每年业绩均稳定在业内

秉持价值投资理念的阳光私募					
基金类别	基金简称	基金经理	最新净值	2013年收益	今年以来
逆向投资	淡水泉成长	赵军	2.10	24.86%	-5.48%
	云程泰1期	魏上云	1.29	29.16%	-6.91%
重仓蓝筹股	中国龙精选1期	王庆华	1.42	-1.71%	-9.06%
	重阳8期	陈心、袁国根	1.23	29.77%	-2.04%
重仓成长股	鼎锋5期	李霖君	1.04	24.39%	-6.11%
	鼎萨1期	彭旭	1.66	54.84%	5.51%

数据来源:好买基金研究中心,截至2014年1月30日

前列。淡水泉的基金经理赵军属于天生的乐天派,在市场极度悲观的时候敢于重仓,是典型的逆向价值投资者。赵军经常对个股提前埋伏,所以以基金净值难免受拖累出现波动,在今年1月指数大跌的背景下,出现亏损也属于正常,这也是多数价值投资者会遇到的。不过,若把眼光放远,一旦后市行情启动,这些私募往往可以加倍弥补之前的亏损。

赵军认为,政府改革的决心十分坚定,动用了各种可行的保增长手段。在这样的大背景下,经济增长突然失速的概率并不高。因而在上证指数笼罩在2000点左右的悲观情绪中,淡水泉系列依旧保持较高仓位。在选股策略上,淡水泉秉承精选个股的策略,持股相对集中,并且不参与择时的操作,持有一只个股的时间有的超过两年,买入和卖出的依据是根据公司基本面的变化来决策的,适合投资者长期投资。

坚持蓝筹股风格

涌峰投资王庆华管理的中国

龙系列是内地市场最早的一批阳光私募基金,其擅长精选大盘蓝筹个股,并且持股集中,常年保持高仓位。尽管在2013年中国龙精选1期全年下跌1.71%,而同期沪深300下跌7.65%,但王庆华所投资的标的都属于蓝筹大盘股,因而短期来看会与大盘的涨跌呈现一定的正相关性。但把时间轴拉长,中国龙精选1期在2010年至2012年连续3年业绩排名前1/4,显示出其基金经理王庆华长期的价值投资理念是行之有效的。

由于大盘蓝筹股市值较大,因而不容易启动,一旦启动便会出现趋势性上涨,而目前上证指数无论是从PE(市盈率)还是PB(市净率)的角度来看,均处于历史低位,短期私募业绩的下滑代表其仓位较重,偏好蓝筹股的投资者,春节后可重点关注该私募。

长期持有成长股

鼎峰的基金经理李霖君管理的鼎峰5期在2012年、2013年均排

名业内前1/4。好买数据显示,鼎峰5期在2013年取得了24.39%的绝对收益。李霖君是以成长股为主要投资标的,致力于寻找超过行业平均增速的上市公司,以获取超额收益。

他认为,目前在中国经济转型时期,拉动经济增长的动力已从传统行业向新兴行业转型,这势必给很多高成长性的公司带来很多机会。对于成长股,李霖君会考虑公司的商业属性与股票属性。在商业属性这个维度上,李霖君主要会考察公司的商业模式,是否具备核心竞争力,其次是管理团队,考察管理层的战略眼光、执行力如何。在股票属性这个维度上,主要考量成长股增长的速度与质量,以及增长的空间,其中增长的稳定性及增长的能见度是主要的考虑因素。

虽然成长股的不确定性因素较多,但李霖君对于持有的成长股很少做波段交易,因为他相信,好的成长股具备很好的弹性,即使股价短期下跌,在市场转暖后,他们的估值会迅速恢复。

春节过后,IPO即将迎来短暂的空窗期,各路资金在新股炒作之后将会寻找新的投资机会。从历史走势来看,每年春节时节是上证指数表现较为抢眼的时候,加上春节后资金面的宽松和2013年报的陆续披露,相信会给已重仓买入股票的私募基金业绩添彩。