

用数据说话 选牛基理财

金牛理财网 WWW.JNLC.COM

## 上投摩根并购主题 20日起限量发售20亿

上投摩根整合驱动混合基金将于4月20日发行，投资者可通过中国银行等代销机构、上投摩根直销中心及官方网站认购。值得注意的是，在当下基金发行十分火爆的背景下，该产品却限量发售20亿元，末日比例配售，以求最佳运作规模。公告显示，上投摩根整合驱动将通过深入细致的基本面研究，把握企业整合发展带来的投资机会，该基金投资于股票等权益类资产占基金资产的0%-95%，投资于与整合主题相关的证券将不低于非现金基金资产的80%。

据了解，上投摩根整合驱动的后市运作，将通过“四轮驱动”筛选个股，首先在策略层面通过聚焦行业整合、资源整合、国企改革三大并购策略，把握中国的并购潮驱动源头；其次在行业层面聚焦最活跃、最符合三大策略的TMT、医药生物、机械化工等行业；另外在选股层面结合基本面判断与事件驱动实现二位选股；最后在交易策略层面多维度判断入场与离场时间，力争通过四轮驱动把握好并购投资的广度、高度和时机，长久分享市场红利。

针对2015年的并购主题投资机会，上投摩根整合驱动拟任基金经理蔡晟表示，在经济“新常态”的背景下，经济结构调整过程正在改变产业布局，国企改革的推进，以及“一带一路”、“中国制造2025”、“互联网+”等战略的实施都为并购市场提供重要导向。（李良）

## 易方达新常态即将发行

A股沪指站稳4000点后依然涨势如虹，领跑基金业绩明显提升，截至4月13日今年以来已经有三只公募基金业绩翻番，其中易方达新兴成长今年以来业绩已达100.58%。由易方达明星基金经理宋昆管理，其拟将管理的另一只公募基金易方达新常态已获批，即将发行。定位中国经济新常态下的股票投资机会，该主题主要包括创新常态对应的高新技术企业，改革常态对应的国企、医疗等改革受益行业，消费新常态对应的消费行业和外交新常态对应的“一带一路”投资机会。

天相统计显示，在400多只混合基金中，易方达新兴成长基金的业绩第一，单位净值从去年年底的1.212元飙升至4月13日的2.431元，100.58%的业绩领先第二名5.27个百分点，领先第三名更是达到了32.57个百分点。（常仙鹤）

## 北信瑞丰 平安中国混基发行

2015年航空发动机重大专项、材料专项、国企改革、事业单位改制、部分标杆企业高管持股改革等重要事件将强力助推行业发展，北信瑞丰基金抓住有利时机，顺势推出新品，其平安中国主题基金于4月16日—4月29日全面发售，投资者可前往各大代销渠道进行认购，起购金额为1000元。

该基金经理高峰说：“国家安全的内涵是我们 的投资方向，具体包括国防安全类的航天、航空、航海、核能、高端装备行业；信息安全类的通信、软件、芯片电子等行业；社会安全的安防监控类行业。”该基金在选股策略上坚持“自下而上”精选个股为主和一定价格区间内的波段操作相结合，追求较为稳定的绝对收益。（徐文擎）

## 博时沪港深主题即将发行

新蓝筹助推行情升级、巨幅资金南下、“沪港深”全面互联互通，前所未有的投资机遇，使博时沪港深优质企业主题基金的发行备受投资者期待。据透露，这只沪港深主题基金将于4月21日首发，基金代码为001215。

作为内地投资者出港的重要通道，近日港股基金出现一基难求的景象，不少基金公司因为QDII额度用完不得不暂停申购。博时旗下大中华QDII基金也于4月15日暂停了大额申购、转换转入及定期定额投资业务，博时推出的这只沪港深主题基金将为投资者开通沪港深三市投资直通车。据了解，博时沪港深优质企业主题基金拟任基金经理招扬，硕士，现任博时裕益混合基金经理，经验丰富，投资回报率优良。2014年12月任职以来业绩回报为38.61%，同期上证综指28.90%。（黄丽）

## 国投瑞银新兴市场QDII 专注港股

在近期外汇额度紧俏的情况下，QDII业务增长迅猛的国投瑞银基金仍备有部分外汇额度，投资人仍可购买该公司旗下QDII类公募基金。据了解，该公司旗下的国投瑞银新兴市场QDII基金（161210）已将2015年的投资重点转向香港，投资于香港上市的中国股票比例可达100%。银河证券基金研究中心数据显示，截至4月10日，国投瑞银全球新兴市场今年以来已经取得10.02%的涨幅。

2014年年报显示，国投瑞银新兴市场QDII基金的前十大重仓股包括太平洋保险、中国平安、华润置地、腾讯控股等在香港上市的中概股。而该产品自2010年成立以来，在同类基金产品中一直业绩突出。WIND数据显示，国投瑞银新兴市场基金2012—2014年累计回报在6只新兴市场类QDII基金中排名第二；其中，2012年该产品年度回报达22.93%，在51只QDII基金中排名第三。（黄丽）

# 时间称重考验耐力 金牛私募历久弥香

## 六届中国私募金牛奖评选光荣绽放

自2004年通过信托平台发行的第一只阳光私募基金以来，中国私募基金行业走过了11年的风雨历程。从发展的脉络来看，2004年到2013年是中国私募基金的萌芽和开创阶段，行业处于身份未明的自发状态，私募管理人披荆斩棘、曲折前行；以2014年3月首批50家私募机构获得基金管理人登记证书为标志，明确法律身份的中国私募基金步入快速发展阶段，制度规范后吸引大量专业人士投身其中，成为中国资产管理领域的重要群体。

中国私募金牛奖（前身为“中国阳光私募基金金牛奖”）评选活动始于2009年，由中国证券报主办、国信证券协办，至今已经举办六届，已成为私募行业最具影响力的评选活动。私募金牛奖评选秉持独立、客观、公正的原则，由国内多家专业基金研究机构组成评审委员会，采取定量评价和定性评判相结合的方法，以时间为最重要的称重机，评选出了一批值得投资者信赖、业绩优良且持续稳健的私募管理人，并不断扩大他们的品牌认知度。这些长跑冠军在众多投资者实现良好回报的同时，也为推动行业健康发展发挥了重大的力量。

### 身经百战 时间称重

罗马不是一天建成的，用此评价投资经理非常恰当，获选金牛私募的基金管理人大都是这个行业的初创者，市场耕耘多年。截至第6届私募金牛奖评选，累计有36名私募管理人（包括私募公司和投资经理）获得股票策略方向的奖项，其中有24家私募管理人在2009年之前就创立了私募公司，占到全部获奖私募管理人的2/3。也就是说，2/3的获奖私募管理人至少在私募行业耕耘6个年头。

私募管理人以业绩提成作为主要的收入来源，因此为投资人带来收益是其生存的基础。那些在2009年之前成立的私募公司随着A股走势一起跌宕起伏，他们经历过2008年的超级熊市，经历过2009年的牛市小阳春，更经历过长达3年的股市持续低迷期（2010年—2012年），他们的探索和坚持，他们的生存和发展既是一笔宝贵的事业经历，也是人生的巨大财富。

业绩长度是基金评价需要考察的一个重要因素。中国私募金牛奖主办伊始就采取“中长期业绩”评价的思路，逐渐完善并将之融入必须具备的“参评条件”之一：最低三年的业绩长度（三年期股票策略）和最低五年的业绩长度（五年期股票策略）。从基金评价的角度来考虑，我们倾向于更长的业绩期限，比如五年期；但是考虑到行业发展仍处于初创期，我们适当做了一些权衡，比如债券策略和对冲策略，允许最低一年期的业绩长度。但是在评价过程中，评委们更注重那些有较长业绩历史的私募管理人。

长期评价将是私募金牛奖坚持的一项原则，这也是基金评价的一项基本原则。大家不必奇怪，私募金牛奖的参评条件将会逐年

表1:金牛股票私募管理人获奖当年业绩四分位排名统计						
排名	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
第一个1/4	4家	9家	9家	8家	6家	6家
第二个1/4	5家	10家	4家	1家	4家	6家
第三个1/4	4家	1家	1家	3家	1家	6家
第四个1/4	2家	0家	0家	0家	0家	2家



提高。我们希望能够表彰那些中长期为投资者创造良好业绩的私募管理人，而努力避开那些短期业绩优异的私募管理人。是金子总会发光，时间是业绩的称重机。

一分耕耘，一分收获。那些在私募行业耕耘多年的私募管理人在2014年的A股大牛市中大多迎来丰厚的收获。一方面，他们身经百战，多次经历牛熊，丰富的经验让他们能够敏锐地觉察到这次牛市的到来；另一方面，多年的团队打磨使他们已经具备扎实的作战能力。最直接的体现是他们的资产管理规模在业内遥遥领先。

截至2015年第1季度末，在12家管理资产规模过百亿的私募管理人中，景林资产、重阳投资、乐瑞资产、朱雀投资、淡水泉、星石投资、佑瑞持等7家私募管理人均是私募金牛奖的大赢家。其中，重阳投资、星石投资蝉联6届私募金牛奖，朱雀投资在6届中均有获奖（5届获得公司奖，1届获得投资经理奖），景林投资在5届中均有获奖（仅缺席1届私募金牛奖），淡水泉在3届中均有获奖，而佑瑞持、乐瑞资产均是债券策略奖项设立以来的大赢家，债券策略奖项自第4届开始设立，佑瑞持蝉联3届私募金牛奖，乐瑞资产连续在2届中获奖。

### 业绩稳健 美而不炫

对于投资业绩，很多人可能存在一些误区。误区之一是他们往往过度追求那些当年表现耀眼的“明星”，误区之二是他们往往过于

度冷落那些过去多年表现良好但是当年表现平淡的基金经理。这些误区的背后是对长期业绩的短视和对风险控制的漠视。不可否认，这些短期“明星”有可能成为“明日之星”，但是这个概率并不高，严格来说，这个概率很低。相反，那些过往表现优秀而单一年份表现平淡的基金经理在未来创造优良业绩的概率较高，或者说，从长期来看，他们更有可能为投资人带来优秀的业绩。

投资是一场长跑赛，要想最终赢得这场比赛，耐力非常重要。从投资的角度来讲，耐力相当于持续性，而要获得业绩的持续性，风险控制显得尤为重要。一个被大家经常引用的例子是：今年收益100%，明年收益下跌50%，每年平均收益看似有25%，但是两年下来实则收益为0；但是如果今年收益25%，明年收益25%，两年下来就有56%。简单来讲，这就是复利的魅力。从专业的角度来看，这就是风险控制和业绩稳健的重要性。

私募金牛奖的评选基本上遵循这一原则：业绩与风控并重。在考察私募管理人的几个定量指标中，风险类指标占到一半；在定性评判中，风控因素的考察也同样占有重要的地位。金牛私募管理人在当年的表现可能并不是特别靠前（从表1中可以看出），但是他们在多年份都能表现得相对较好，表现出较强的“耐力”。

据我们统计，在24家有着至少6年业绩长度的金牛私募管理人中，在过去的6年间，

有4年业绩排名占前1/4的私募管理人有2家，有3年业绩排名占前1/4的私募管理人有7家，两者合计占比37.5%，比例并不算高，说明金牛私募管理人并不是年年都能取得好业绩。但是，有5年业绩排名占前1/2的私募管理人有6家，有4年业绩排名占前1/2的私募管理人有14家，两者合计占比83.3%，这个比例相当高，说明金牛私募管理人在数年份中均能取得超越市场平均水平的业绩。

我们认为，业绩稳健，持续，长期业绩优良，追求较好的业绩同时善于控制风险等等都是金牛私募管理人最好的形容词。他们并不会漠视风险去追求“极致”的业绩，他们懂得在业绩和风险之间进行平衡。他们可能并不会在当年表现很“炫”，但是长期下来表现大多很“美”。

### 回撤率小 收益性强

公募基金“金牛奖”评选活动今年已步入第12个年头，私募“金牛奖”评选活动已步入第6个年头。作为“金牛奖”在私募基金行业的诞生，私募“金牛奖”品牌影响迅速扩大，已经成为业内最为权威的奖项，也成为私募管理人最为珍惜的奖项。从国内私募发行最大的渠道银行和信托来看，金牛私募管理人是他们最为看重的管理人，这从各渠道对“白名单”的筛选流程可见一斑；从实际的效果来看，金牛私募管理人也是最受投资者欢迎的管理人，这从各金牛私募管理人的资产管理规模可见一斑。

为了衡量私募金牛奖评价的效果，我们在2014年10月份推出金牛私募股票指数。该指数跟踪最近三年获奖的金牛股票私募管理人（金牛股票私募管理公司和金牛股票私募基金经理所在的私募管理公司）的业绩表现，每年3月底根据新的获奖名单调整成分私募公司。该指数包括全样指数和旗舰指数，前者包含成分私募公司旗下所有产品，后者仅包含成分私募公司旗下的旗舰产品（首只产品）。基期为2012年3月底。

从基期以来，截至2015年2月底，金牛私募股票全样指数和旗舰指数分别上涨66.47%和74.44%，大幅优于同期沪深300指数39.86%的收益。更为可贵的是，全样指数和旗舰指数近3年的月度最大回撤仅为-6.9%和-6.74%，大幅低于同期沪深300指数的月度最大回撤-20.13%。

私募“金牛奖”能赢得今天这样的荣誉，与我们一贯坚持的客观与公正原则、一贯坚持的集体决策智慧原则、一贯坚持的长期评价原则、一贯坚持的业绩与风控并重原则、一贯坚持的定量与定性相结合原则等等是分不开的，同时与我们不断完善评选规则与时俱进的精神是分不开的。私募“金牛奖”将一如既往地坚持这些原则和精神，不断发扬光大。我们相信，经历时间考验的私募“金牛奖”一定是一坛“陈酿”，时间愈久，香味愈醇”。（本报由私募金牛奖评委会撰写）

## QDII经理认为 港股仍存在较大上升空间

### QDII经理认为 港股仍存在较大上升空间

市场这边而言，折价不是超过5%就是接近30%，其实同股同权。我4月8日就买了点中国人寿，前几天收益不错。”一位并非专业人士投资者说。

此类的例子正昭示着民间自发的投资热情。一些专业人士认为，近日港股市场成交量飙升超越2000亿港元，远高于此前日均千亿元左右的水平，而这显然与资金汹涌而人有关。如此数量级别的资金短时间内强势进场，绝不是小散能掀起的风浪。他们认为，从政策面看，今年以来多项措施“暖风频吹”，实际已为内地资金南下香港创造条件，除了部分资金是着眼于港股市场“价值洼地”之外，主力资金的进场或许有着更全局性的“争夺中资资产定价权”的考虑。

“我们看到，3月时高层在两会上表示‘深港通’将在今年启动试点，随后监管部门又明确公募基金可以通过港股通投资渠道来投资港股，允许险资投资香港创业板，应该说这些政策对于机构资金南下有着直

接刺激作用，这些举措与‘一带一路’的战略规划、亚投行的筹建等，均是通盘考虑后的棋局，对于香港这片土地而言，则深层次的目标就是争夺中资资产的定价权。既然有这样深层次的背景，香港市场的机遇存在与否，就不能单纯从估值、存量等层面来考虑。”一家较大型基金公司的QDII经理近日聊起港股热潮时说。

既然说到了定价权的争夺，博弈就无可避免地存在。上海某基金公司海外投资部门的人士告诉记者，这些天他一直通过各种渠道观察香港市场的情况，从与在那边工作的同行交流来看，上周港股的狂飙突进和大幅震荡出乎许多外资金融机构的意料，在港股通额度第一次耗尽，多只港股一日涨幅高达百分之几十的盛况之下，一些外资机构仍在习惯性地选择了反向做空，新华保险、东方电气等被他们趁势减持。

“或许在他们看来，现在的估值已大幅超过他们的预期。”上述QDII经理说。

“或许在他们看来，现在的估值已大幅超过他们的预期。”上述QDII经理说。

### 中小盘股将逐步受关注

近日记者向不少基金公司咨询，了解到具有海外投资部门的基金公司乃至QDII经理多数对港股市场仍然抱有良好期望，认为港股的火热升势并非是昙花一现，而很可能发展出中期以上的行情。此外，较多QDII经理却认为，接下来更多机会可能在中小盘股票身上。

“在中小型个股上，香港市场和A股的估值差距更为巨大。资金的趋利性将决定资金向低估值的板块流动，而在中小市值股票中，环保、新能源、互联网、手游等领域的港股龙头，较A股估值显然便宜很多。”某位基金经理说。

而也有业内人士分析认为，“深港通”渐行渐近，目前深圳交易所已经宣布将深成指的数量由40只扩充至500只，新的指数中，中小板与创业板的比例明显提高，而如果深圳成分股指数成为深港通标的，那么相应的在港股标的中，也应涵盖一部分小盘股，这就进一步打开港股小票的投资机会。

## 中环资产谭新强：港股金融消费板块具有配置价值

根据目前的消息，深港通有望于今年10月开通，受AH溢价的影响，大量资金将流向港股，因此深港通开通之前，创业板深度调整的概率大于50%。他透露，当前其A股配置中现在已清仓创业板股票，仅保留一些基本面较好的成长股。

“调整一下更健康。”他说，“市场最好还是从疯牛回到慢牛的状况，毕竟发展资本市场的主要目的是服务实体经济，降低企业债务负担。”

此外，他认为，美国利率政策也是今年A股的风险点。如果加息幅度超预期，可能会对中国货币政策有较大影响，也会影响到中国

股市。不过，现在看来美国大幅加息的概率越来越低，美元暴涨会导致美国企业存在获利衰退的问题，而当前美联储主席耶伦属于超级温和派，大幅加息可能不大。“如果美国仅仅加息1-2次，中国还有减息的空间。”他说。

### 提高港股金融板块配置

减仓创业板的同时，中环资产提高港股的配置比例。“港股目前市盈率平均只有12倍左右，相对全球比较便宜。”

数据显示，在内地资金的热情下，AH溢价指数在两周内下挫11.65%，显示A股相对H股的溢价在急速收窄，部分符合热点的H股将

短线之内便翻番，如一带一路的龙头股中国南车的H股从4月初至今涨幅近80%。

不过这一盛况仅持续两周。16日港股通额度使用率已经大减。谭新强认为，港股仍然有配置价值，尤其看好其中的金融板块，例如交易所、银行、券商、保险类。目前，银行的坏账率可能已经见顶，盈利有望提升，派息率会增加，股价有望重估。无论是A股还是H股的银行股，都已经进入上升通道。“如果牛市要继续，当然银行股还要参与。”谭新强说，“我们已经增加银行股的配置比例。”另外，交易所、券商板块的上升空间则会比银行更大。