

牛市公募业绩亮眼 为何还要买私募

□好买基金研究中心 王梦丽

牛市行情下,人人都可以自称股神,收益率似乎就只剩赚多赚少的问题。此外,牛市的另一大特征是:“私募跑输公募,公募跑输大盘指数。”好买数据显示,截至2015年4月末,在本轮牛市行情中公募股票基金平均收益率高于私募股票平均收益率,但是整体并未跑赢大盘。

那么问题来了,既然当前处于牛市,追求高收益才是王道。私募普通股票型基金以及公募主动管理类股票基金似乎缺乏存在价值,投资者只要买只指数基金便可高枕无忧,坐享牛市红利了?事实并非如此。

牛熊市事先难判断

牛市买指数,是股神巴菲特都信奉的真理。巴菲特认为,长期来看指数会跑赢大多数市场参与者,所以牛市行情下指数基金的确是个很不错的选择。

但是A股市场牛短熊长,另一个不可忽略的事实是牛市往往在投资者半信半疑中来临。大部分情况是,牛市行情已经开启很久,人们才逐步意识到。以本轮牛市为例,早在去年7月,上证指数便从2000点的底部开始小幅上涨,11月末以来上证指数涨幅逐步明显,A股开户数也较之以往大幅增多。值得注意的是,单从开户数据来看,A股新增账户在春节过后的一周,即2月中旬才开始呈现爆发式增长,数据显示今年2月27日及3月6日A股新增账户周涨幅环比分别高达121.38%、143.66%,资金开始跑步入场,也就是通常所说的连跳广场舞的大妈也开始进场了,牛市特征明显。

但是回过头来看,有多少普通投资者能够在2000点坚定地持有公募股票型基金?而在目前点位,继续跟踪指数,持有指数基金的投资是否仍然合适?这种判断后市牛熊的要求,对于普通投资者来说过于苛刻。更可行的办法还是把这个任务交给基金经理。

三个原因私募跑输公募

公募在牛市中跑赢私募的原因有很多:私募肥尾效应过大,拉低平均值;牛市中私募仓位普遍没有公募仓位高;公募追求排名、私募追求绝对收益。这些原因都在一定程度上导致牛市私募跑输公募。

《公募基金运作管理办法》规定,公募股票基金的最低仓位下限是80%,而私募基金的仓位则要灵活得多,基金经理在0至100%之间灵活操作。根据好买基金的调研,除非是基金经理能够找到大概率制胜机会,否则一般来说私募的平均仓位远比不上公募股票基金平均仓位。而在牛市中,仓位就是基金赚钱的根本,所以在仓位平均低于公募股票基金的背景下,不难理解为什么私募跑输公募。

其次,由于私募的生存根本是依赖超额业绩提成,利益和投资者绑定在一起,追求绝对收益,重视风控,一些策略的私募甚至会做空股指期货来对冲风险,牛市中的收益也会有所损耗。而公募基金生存的根本是依赖管理费,在乎的是规模以及同类基金的排名,所以在创业板屡创新高情况下,公募义无反顾地抱团抢筹创业板,不惧调整风险。

此外,私募的肥尾效应明显,以4月私募普通股基和公募股基的收益率分布来看,私募业绩收益率分布广泛,排名首尾业绩差距巨大,而公募则相对较为集中。根据基金业协会数据,截至2015年4月底,超1万家私募完成管理人备案,好买收录的私募股票型基金超7000只;而目前公募基金管理公司有96家,偏股型公募基金数量在1000只左右。所以,众多私募产品鱼龙混杂必然会拉低私募的平均水平。

关注经历牛熊市私募

事实上,虽然牛市中公募平均业绩跑赢私募,但是仍有不少私募业绩表现优异。截至2015年5月20日,近一年业绩最高的公募股基收益率为269.88%,而股票私募近一年业绩超过这一数据的有13只,而近一年业绩翻倍的股票私募也比比皆是。

另外,当市场停止一路高歌的疯牛状态后,私募仓位灵活的优势便开始凸显。所以2008年大熊市仍然有不少私募获得正收益。

尤其是在当前时点,牛市俨然已经走到半山腰,随时面临回调风险。私募由于可以保持低仓位操作且可以通过做空工具来获得超额收益。所以,目前时点投资者可适时关注那些经历牛熊市的老牌私募,这些私募经历2008年大熊市而存活下来必定有其独特的生存法则。比如,淡水泉、民森等,这些老牌私募在大熊市中跌幅远低于同期沪深300跌幅,而在牛市中其进攻能力也较为不错。



成长蓝筹 创蓝筹

私募青睐“中间地带”

□本报记者 徐文擎

上周,沪深两市双双收涨,成交量稳步回升。不过,一向以追求绝对收益为目标的私募短期内依然保持谨慎乐观,认为指数调整周期未定,选择上偏向蓝筹板块的成长股以及中小盘的蓝筹股等“中间地带”,板块界限逐渐模糊;同时积极挖掘还未被市场认知但具有转型动力的品种。长期看,私募认为牛途未改,正积极对冲风险,布局核心筹码,保持短期谨慎、中期积极的态度。

板块边界日渐模糊

就在一个月前,“创蓝筹”一词突然火起来。长城证券将其定义为“创业板和中小板中的龙头,成长迅速,业绩有保障,市值增长空间大,且在本轮牛市中迅速成长,获得资本市场青睐,未来有望接替主板中的旧蓝筹成为未来中国股票市场和企业的中坚力量。”这形象地描述了目前颇受机构喜爱的一类股票。

“总是不断被创业板教育。”上海积阳投资管理有限公司董事总经理王成笑称,一贯坚守成长性蓝筹的他最近转变了思路,认为可以拿小部分仓位“顺势而为”,“市场一直在争议创业板的风险,但创业板指数涉及的100家样本企业值得重点关注。他们市值大,成为整个经济转型、创业板走势的核心指标,可以说是创业板中的蓝筹股,例如东方财富、万达信息、同花顺、安硕信息等,代表了主力做多情绪集中释放的一个信号,也是判断创业板后市一个比较灵敏的因素。”王成说,另外,他认为可以根据国家政策的倾向,挖掘一些还没有被市场所认知、具有转型动力的品种。

蓝筹板块的成长股也受到机构青睐。例如,星石内部早已将蓝筹分为大盘蓝筹和成长蓝筹,星石首席策略分析师杨玲称,大盘蓝筹在去年四季度涨得太猛,今年表现相对平淡,而且大盘蓝筹更多是旧经济的代表,在经济未明确复苏之前不大可能有大的机会;但对于成长蓝筹,星石一直看好并且积极配置以消费为代表的个股。

“现在界限越来越难区分,创业板中有不少市值达到千亿元、有业绩支撑的公司,蓝筹中也有小市值、主打成长转型的公司,今后大家选股受板块划分的影响可能越来越小,而会去挑选真正代表经济未来发展方向,同时具有

一定安全边际的股票。”上海一家公募派系的私募创始人告诉记者。

另外,王成还以上周表现惊艳的医药股举例称,尽管政策面上的利好是医药股集体冲高最重要的因素,但相对估值低和转型预期依然产生了不小的助力作用。“在创业板中,医药相对于TMT而言太便宜,成长的确性也比较较好;在传统蓝筹板块,一些国企医药股的转型概念又具有一定吸引力,例如引进新的基因治疗和慢性病管理,做闭环、医院托管、联合药房等,板块界限越来越模糊,主要依赖标的是成长性和安全边际。”他说。

短期谨慎乐观

尽管坚定看好长牛,但短期内不少机构依然采取谨慎操作的方式。

磐鼎基金在上周二收评中称,由于权重集体拉升,沪深300、上证、深成指均出现次高点,但成交量与前期密集成交区相比偏小,建议投资者短期内保持警觉,如果大盘出现放量杀跌,应果断离场,保住本金安全。相比之下,“创业板”短期走势健康,可关注其中的重点股票。

深圳某私募的投资总监在上次调整前就卖出了一批蓝筹股,包括银行、地产、金融等,同时看准时机买入部分看好的长线品种,长线品种仓位接近80%,到上周市场回温时表现稳定。他称,长线选择的是没有明显泡沫化的品种,等市场风格轮动到相应板块,相信会有爆发性的表现。

上海长见投资管理有限公司总经理唐祝益告诉记者,牛市仍在中段,只要保持合适的仓位,选股相对均衡,对于市场的短期回调不必心惊胆战。他们的仓位主要放在互联网+,以及与各类“后市场”相关的服务性企业,例如房屋租赁、装修、汽车维修等各类后市场。

高分红私募频现

□私募排排网 陈伙铸

牛市行情的持续使得市场呈现了多年难得一见的赚钱效应,截至4月30日,今年以来阳光私募产品已经实现分红397次,其中,非结构化阳光私募产品分红163次,17只产品分红额度超30%,20.86%产品分红额度介于10%至20%,39.26%产品分红额度低于5%。

阳光私募产品分红是衡量投资者获取投资收益的主要指标之一,自2014年7月牛市开启以来,阳光私募产品分红的比例呈现爆发式增长,分红次数、分红比例大幅提升。

自2003年以来,截至2015年4月30日,历史上阳光私募产品(包括非结构化产品和结构化产品)共分红1891次,其中,各年度分红次数分别为1、6、8、25、23、8、33、71、62、79、287、891和397次。

从数据中可以看出,随着产品数量的增加,分红次数和行情有着最直接关系,在过去几年大熊市中,产品分红相对惨淡,而随着2014年牛市的到来,分红次数出现爆发式增长,2014年全年分红次数高达891次,而2015年以来分红也已经高达397次。特别是2014年7月至2015年4月底期间,大牛市行情下,阳光私募产品分红次数高达927次。

非结构化阳光私募产品最具代表性,自2003年以来,截至2015年4月30日,历史上非结构化阳光私募产品(不包含结构化产品)共分红920次,各年度分红次数分别为1、6、8、25、23、8、31、45、31、67、164、348和163次。

从数据可见,牛市行情给阳光私募带来巨大的收益,也给客户带来实际的收益,2014年非结构化阳光私募产品分红次数高达348次,2015年以来分红已达163次,2014年7月牛市开始至2015年4月底,分红次数高达353次。

值得注意的是,2013年前,分红产品以非结构化产品为主,2013年后,结构化产品分红次数大增。特别是进入2014年牛市行情后,结构化产品的发行呈现井喷现象,分红次数大幅超越非结构化产品。

最具代表性的非结构化阳光私募产品163次分红中,其中分红额度高于50%的有8次,占比4.91%,分红额度分别介于30%至50%、20%至30%、10%至20%、5%至10%和5%以下的分别为9、20、34、28和64次,分别占比5.52%、12.27%、20.86%、17.18%和39.26%。

从分红产品情况看,高比例分红产品众多,17只产品分红额度超30%,如易鑫安投资的“中信信托·鑫安2期”和“中信信托·鑫安1期”、天乙资本的“山东信托·天乙1期”、懿和轩投资的“长安信托·懿和二”和泽泉投资的“融智新锐10期基金(泽泉投资)”,一次性分红分别高达133.47%、91.34%、107.70%、73.73%和49.00%。

另外,部分产品实现了多次分红,如融智投资旗下的“融智FOF2期基金”,分别于1月9日、1月30日和3月27日,分红10%、7%和9.50%。