



CFP图片

顺势而为 抓紧无风险套利机会

□本报记者 徐文擎

市场在经历了连续大幅下调后，上周后半周迎来了难得的止跌反弹。北京盈创世纪投资管理有限公司总裁韩冬认为，市场能够暂时止跌鼓舞人心，增强了投资者信心，但目前还没有迹象表明市场已经真正见底，大概率还会有一个比较漫长的震荡周期，市场信心需要逐步恢复，毕竟经历了长时间的下跌，很多资金还未恢复元气。

他认为，目前未到真正的底部区域，公司构建的数量模型显示市场下跌的趋势还未走完，只是有减缓迹象，预计市场会在2000点至3000点区域内反复震荡，市场不断冲高回落即满足这一特征。只有当市场逐步消化每一个阻碍其上涨的因素，下跌的趋势完全衰竭之后，才有继续上升、重回牛市的可能性。

他表示，市场已经走完杠杆出清的第一步，进入重新恢复平衡状态的第二步，但是否已经彻底走出来尚待观察，需要等待一些市场化程序的恢复，包括IPO开闸、上市公司高管股东自由流通等。另外，他提到，在这轮去杠杆的过程中，如果金融工具不能相互制衡，会导致波动的速度和幅度增加，例如融资融券规模的不对等，导致去杠杆过程引发了巨大的爆仓效应，而金融工具未能平抑市场的波动，这也是需要不断完善的方向。

在这种情况下，韩冬表示盈创世纪一号私募投资基金将采取顺势而为的思路，基于宏观投研把握市场结构和规避系统性风险，融合股指期货和期权等金融衍生工具，基于庞大数据库和风控模型，过滤高风险交易机会，测算投资标的的价格区间，择时建仓，顺势操作，做中长线布局，获取稳定增长的长期投资收益，同时将套利策略、同期权的高杠杆策略组合，把握低风险高回报的投资机会。

具体来看，北京盈创世纪用了很大的仓位来做无风险套利，主要策略集中在股指期货期限套利，这种策略和股市涨跌没有太大关系，震荡市中也存在套利机会，主要投资标的在上证50的现货、期货和期权之间，形成“三位一体”的投资空间，而不再是一个平面的交易空间。当无风险套利的安全垫积累到一定厚度，会再以小仓位适当加入一些风险资产，做趋势性交易，获利大小决定了风险资产的多少。

他提到，目前该策略采用“人机结合”的方式，即用电脑模型和历史数据评估出市场风险、交易仓位和交易成功率的理论范围，交易员再根据当下市场行情的好坏、政策、制度等，定下机器标准，执行交易。“例如，根据历史数据和经验，找到大概率会亏钱的因素和事件，写入程序，限制交易员操作，这种反其道而行之的做法，相当于给交易员戴上了一种‘正向’的脚镣，做对的事情不限制，但如果因为个人知识或经验的局限有可能做亏钱的事情，程序就自动限制了这种行为。例如，在连续大幅下跌的市场环境下，程序会限制交易员做多而采取其他策略。我们会在下单时设置一些小程序，目的在于提高人机结合效率，但不是频繁挂撤单的那种程序化交易形式。”他说。

反弹行情值得期待 低吸优质蓝筹股

□李宝富

上周市场先抑后扬，成功站上3200点大关。那么接下来后市行情如何？投资者该如何把握行情呢？为此私募排排网采访了新里程投资赖成播、和信华通冯志坚、海润达投资仇天镝、前海方舟资本钟海波、天乙投资彭乃顺、巨泽投资马澄。

新里程投资赖成播认为，从基本面情况来看，全球金融市场恐慌暂告一段落，美国加息预期降低；预期中的“双降”、中泰铁路落定、养老保险金入市吹风会以及放宽外资购房限制等利好将继续推升大盘。优质蓝筹股已经结束调整，但可能还会震荡夯实底部，V型底可能性偏小。应尽量回避题材股、绩差股，因为可能还有C-v浪。建议稳健型投资者可以一至三成仓位吸纳绩优蓝筹股。

和信华通冯志坚认为，2800点附近已是极限位，无论多弱的市场这样下跌都会有比较像样的大反弹。因此投资者如果在2800点附近加仓，不妨再观察一两天。上周五第5个下跌缺口应该会先补上，这个缺口大概在3200点，本周有机会上攻至年线3400点附近。

海润达投资仇天镝认为，大盘在经过前期连续暴跌后，风险有了较多释放，目前技术上存在反弹要求。从基本面看，股市要彻底的扭转跌势，必须看两个方面，一看改革，比如国企改革，是否符合市场预期或超预期，二看经济是否能见底。目前大盘可能会盘整一段时间，短期还不能太乐观。目前仓位只有一成，后市持谨慎操作策略。质地优良的行业龙头存在超跌反弹的机会，可关注新兴产业、消费类行业以及医药行业。

前海方舟资本钟海波不建议抄底，由于量能没有跟上，加上外围市场基本面没有得到根本改善，市场未来还会反复筑底，建议反弹过程中高仓位投资者可以减仓，低仓位的投资者可以保持。

天乙投资彭乃顺认为，8月第四周(8月24日到28日)是五大指数周线MACD死叉九到十周(仅有沪深300是十周)，也就是本轮牛市见顶下跌后反抽的组合末端，第十周(8月31日到9月4日)要特别小心，市场底会在9月见到。

巨泽投资马澄认为，2850点不是底部，创新低将是大概率事件。目前技术上存在超跌，部分个股开始“破净”，市场已经出现价值投资的味道，市场开始反弹。有人认为2850点已经是底部，但我们认为2850点并不是底部，市场的中长期均线已经向下，对未来的上涨压力可谓不小，当前的上涨只能认定为反弹。在反弹过后，市场创出新低是大概率事件。操作策略上应以轻仓为主，而且要短、平、快。不可重仓操作，不可有长线操作的思维。

“奔私”成功者 多数以低仓位取胜

□好买基金研究中心 王梦丽

将时间拉回到去年末，随着牛市的到来，公募基金开启了一场大迁徙，不断有基金经理“任性”放弃高额年终奖，只为快速创业奔私，分享牛市盛宴。好买基金研究中心数据显示，2014年共有213位基金经理离职，远远超过2013年的136人。而截至7月底，今年以来离职的基金经理更是高达222人，其中不少人选择了奔私作为下一站的征程。

目前，牛市行情遭遇大调整，上证指数从5000点以上跌到了如今的3200点附近，不管是公募基金还是私募基金业绩均受到较大影响，不少基金产品净值甚至遭遇腰斩。在此背景下，那些新近奔私的基金经理业绩如何？

6月中旬开启的这次下跌，对于很多人来说是终生难忘的，本轮牛市奔私的基金经理同样未能完美的逃脱。好买基金最新数据显示，不少知名公募基金经理在这轮下跌中均遭遇较大回撤。但是，值得注意的是，同样遭遇回撤，由于成立时点不同，基金经理的累计回报差异非常大。比如，在去年牛市刚刚开始的6月奔私的齐东超，其首发产品巨杉净值线1号成立于2014年6月3日，虽然下跌期间净值回撤较大，但是由于前期积累了足够多的安全垫，所以截至8月14日，该基金仍然有180.3%的累计收益。

而根据好买基金对巨杉的调研来看，基金经理齐东超比较偏爱新兴产业，擅长在大的时代背景下寻找“风口”，投资风格上敢于重仓时代的弄潮儿，同时兼顾价值股洼地构建投资组合以分散风险。在下跌之前，巨杉净值线1号基金最高的业绩回报曾高达290%。不过根据其更新的业绩净值来看，在6月底之后巨杉旗下产品的业绩回撤较小，整个7月该基金微跌4.51%，可以说躲过了7月初的千股跌停行情。这一业绩表现也印证了齐东超在6月底一直坚称的在行情企稳之前保持较低仓位的说法。

有些基金经理为了保持稳健的业绩回报一直保持低仓位操作。比如在今年初奔私加入高毅资产的邓晓峰、5月初成立新产品的望正王鹏辉。这两位基金经理由于产品成立时点在4月、5月市场的高点，建仓期面对估值较高的股票谨慎建仓，在仓位较低的情况下积累安全垫，所以在6月中旬的下跌行情下并未遭遇较大回撤。

以价值投资的坚守者邓晓峰为例，其投资理念不在于追求很高的收益，而在于适应多变的市

场环境。构建多策略且相关性较弱的投资组合，在市场面临调整时果断减仓保持较低仓位，并且善于选择“避弹坑”类型的股票。邓晓峰早在刚刚加入高毅资产时便在其产品路演会上明确提出主要投资那些未来有确定性把握、确定性收益的个股，追求稳健的业绩回报。

在调整行情下，相对于小盘股几乎遭遇腰斩的境况，邓晓峰偏好的大盘蓝筹股确实表现出了一定的抗跌性。邓晓峰对于后市行情并不乐观，仍然保持谨慎的低仓位操作，构建防御性组合。

和邓晓峰一样，偏好新兴成长股的王鹏辉目前也一直保持较低仓位运作。根据好买基金对望正资产的调研，旗下产品可谓是完美躲过下跌。主要原因是旗下产品于5月20日成立之后一直保持较低仓位建立安全垫。

不过，在股市下跌之后，基金经理王鹏辉认为，流动性危机并未解除，创业板估值仍较贵，需要通过时间和下跌来化解。所以面对下跌之后的抄底和急速反弹，望正一直保持观望态度，仅以极小仓位做波段操作。而在当前，多数观点认为下跌结束，市场进入震荡期之后，望正的仓位仍然非常低，策略基本以观望为主。主要是想等到市场企稳、存在投资机会时，再逐步调整投资策略，增加仓位。

像王鹏辉这种保持谨慎态度的公转私基金经理还有很多，比如在7月初刚刚成立新产品的清和泉资本刘青山，旗下产品目前并未开始建仓。

总体来说，对于这些原本在公募期间一直保持较高仓位的基金经理而言，奔私后确实会更加注重控制风险，市场企稳之前，一般不会贸然进场抄底。在震荡市行情下，基金经理因其较低的仓位可能会错过一些收益，但是在市场企稳之前保持谨慎操作，为后市留有操作的余地仍然是不错的选择。