

## 私募称 行情将震荡向上

□陈洋

根据私募排排网数据中心不完全统计,目前有净值数据的非结构化私募证券基金产品为1558只,10月份的平均收益上涨2.37%,跑输大盘指数。其中共有正收益产品1341只,占比86.07%,负收益产品176只,占比11.3%。

本次统计周期内(10月8日至10月9日),前十名收益均在10%以上,最大收益达17.91%。该周冠军由安盈资产祝钢执掌的“长安信托·安盈1号”摘得,该产品收益率为17.91%,产品成立于2012年1月13日。

排名第二的是“云南信托·旗隆达尔文科技对冲一期”,收益率为13.53%,投资顾问是前海旗隆基金,基金经理是代雪峰。

大君智萌投资旗下产品“中信信托·大君智萌2期”多次入围前十,月增长率为13.24%,由陈立锋、凯恩斯、杨永清共同管理。截至10月9日,产品累计净值是1.1929。

兴富投资、曦微资产、煜融投资均取得良好业绩。

行情方面,煜融投资董事长吴国平认为,下跌之后A股要想走出单边上涨行情很困难,需要较长时间休养生息,更多的是保持反复震荡向上的格局,重心慢慢上移,逐渐恢复人气。投资机会方面,吴国平建议投资者积极参与新兴产业题材,寻找、低吸有补涨需求的个股。

牛春宝表示,选择股票会要求股票具有较高的安全边际,参考过去历史最低市盈率,再结合目前公司成长情况得出一个潜在的目标市盈率。估值既是一门科学,也是一门艺术,要把握的就是在相对低位买入,也就是要确保安全。

张文思认为,最恐慌的时候已经过去,杠杆率已经大幅下降,没有发生系统性风险,但市场需要时间来恢复信心,未来几个月以震荡格局为主,不排除继续探底的可能性。

刘东明表示,公司风险控制有三方面。投资策略筛选:稳健型的套利投资策略;投资标的筛选:投资标的没有必须投资什么品种,只要该种类有套利的空间,就会选择进入;严格控制仓位。

杨玲称,9月数据持续向好:PPI数据同比降幅止跌、环比降幅收窄;制造业PMI环比上升0.1%,连续两个月回落后出现微幅回升;8月以来基建投资出现回升。说明在一系列稳增长政策加码下,稳增长效果逐渐显现,工业领域的需求端和生产端均出现企稳迹象。

陈贇表示,每年夏秋之交的国庆长假,都是结束三季度和开启四季度的过渡时期。而在今年,这个长假有些不同,刚刚过去的三季度里,A股市场正以28.63%的单季跌幅拿下了近20年大盘季度跌幅的榜眼,排在第一位的是2008年的首季。当然如果不是政府及时出手缓解下跌压力,力保3000点防线,也许这一季的下跌有可能创历史纪录。

孙存照认为,2015年6月中旬以来的A股市场,让我们在短短几个月内见证了太多历史纪录,诸多漫淫股市多年的投资界大佬为之惊叹、为之困惑。然而我们惊奇地发现,覆巢之下竟有“完卵”,诸多私募精英在连续大跌之中取得了骄人的业绩。



CFP图片

## 北京望道投资王杰: 投资逻辑回归 参与主题轮动

□本报记者 徐伟平

经历了8月的大幅回调,9月的震荡盘整,10月市场连续走强,且成交额显著放大,显示在市场热度不断回升的背景下,增量资金积极入场布局。北京望道投资管理有限公司投资总监王杰表示,国庆节前私募整体仓位偏低,但节后市场连续走强,前期减掉的仓位在节后加回来了,而且加得比较快,这推动了节后的市场的强势。市场的投资逻辑正在重新回归,这有利于行情的演绎。考虑到这波反弹并无明显的行业性特征,以主题投资为主,建议投资者重点关注两大主题投资:一个是国企改革,二是以20亿元到30亿小市值股票为主的兼并重组股。

王杰在接受中国证券报记者采访时感叹“市场的投资逻辑回归了”。他表示,在9月便做出了四季度行情偏乐观的判断,这主要是由于在汇率稳定、清理配资基本结束后,市场的风险因素逐步消除。随后正常的投资逻辑开始重新回归市场。这一投资逻辑便是,在大幅杀跌后,财政政策和货币政策的暖意开始显现,无风险利率继续下降,市场整体环境转好。市场保持了健康的成交量,前期的大幅调整确实消灭了一大批资金,有目前的成交量已经不错,较前期的成交低点已经高出很多,目前沪市的成交额维持在3500亿元至4000亿元都是正常的。

不过王杰表示,虽然国庆节后的市场热度提升,以一些主题投资为代表的结构性行情开始演绎,市场赚钱效应有所恢复。但把时间轴拉长,对目前整个市场的定位仍是一个熊市的反弹,而非一个牛市的回归,原因是整个市场偏“贵”。再加上经过这次大调整后,资金面的恢复是需要时间的,有一个休养生息的过程。如果去定义一个熊市反弹的话,那么大盘反弹到60日均线左右,即3400点至3500点以后,市场调整的风险较大,大部分股票到了压力位,特别是创业板股票的调整可能随时展开。总的来看,长期依然是熊市,但四季度整体偏乐观,短期机会偏多,调整后仍可以继续挖掘。

在投资方向,王杰表示,这次反弹并非具有行业属性,这主要是由于在经济偏弱的背景下,大部分行业基本面偏弱,业绩不佳。这波反弹主要源于政策对于行业板块的刺激,四季度可能主要炒作农业概念,行业机会不会太多,更多是以政策主题的轮动为主。主题投资有两个主要方向。一是国企改革,这是最大的主题投资机会。二是以20亿元到30亿小市值为主的兼并重组股,主要考虑新兴产业标的。但是这波反弹,小股票涨幅较大,这需要等待回调后去确认。在投资方法上,王杰建议投资者从两个方向来把握,一是看股票是否真正的震荡企稳。二是看交易量,近期尤其要关注股票是否保持健康的交易量,如果成交量萎缩得太厉害,可能意味着资金偏好已经不大,我们应该主要布局那些资金偏好较强的品种。整体来看,投资者应以提前潜伏为主,而非追涨。

从短期的操作来看,王杰建议,以减仓来应对市场可能出现的调整。减仓后再看调整的幅度和空间,这个幅度不一定大,但可能需要两三周来盘整。短期如果以急跌的方式调整,可能偏快一点,投资者反倒可以再次参与。

## 稳健配置者首选债券私募

□好买基金研究中心 薛嘉盛

国庆节后,A股市场连续上扬,股市风险释放暂告一个段落,但是,A股仍处于低位震荡的态势。前期的大幅下跌导致投资者的风险偏好下降,也引起股票私募的大量赎回,资金流向一些低风险的金融资产,债券型私募就是其中之一。

### 稳健配置者首选

2010年以来,股市萎靡不振之时,股票之外的市场呈现繁荣,私募基金不断在产品品类上进行创新,债券私募基金就是其中一种产物。这类基金不仅坚持绝对收益的理念,也丰富了投资者资产配置的产品线。

债券私募基金由于主投债券这类低风险资产,所以大部分债券私募基金都能保持稳步上升的净值收益率曲线,即使债券市场出现小幅波动,基金净值的跌幅相比股票型基金也很有限。好买基金统计了成立时间超过半年的债券私募基金收益率数据,近3个月中,超过85%的债券私募基金取得正收益;而近半年内,有约88%的私募债券基金取得正收益,即使是取得负收益的基本平均跌幅也不超过5%。

同时,由于这类基金主投债券,所以其收益与股票市场并没有显著关联。近3个月沪深300指数跌幅达到-14.30%,债券私募基金的平均收益率达到3.13%;而在近半年沪深300指数跌幅达-21.63%,债券私募基金仍能取得5.46%的正收益。因此,虽然相比起股票私募牛市中的收益,债券私募的收益并不是特别亮眼,但作为资产配置的一类,在股市下跌的情况下,债券基金能显著分摊风险,对于稳健型的投资者是一个很好的选择。

### 选时选人

尽管债券私募基金的净值走势大都稳健,但需要投资者进行选择。不同的进入时点和基金经

理的个人能力都可能影响投资者的收益。

如果投资债券基金的时点合适,能进一步提升投资者的收益率。一般来说,当经济处于衰退期和复苏期时,是债券投资的较好时期。而8月,中国社会消费品零售总额、工业增加值、出口金额数据都在下行,而且面临人民币中间价调整后的外汇占款流出压力,未来货币政策维持宽松,市场继续降准、利率下行是大概率事件。因此,目前投资债券、债券基金是一个较好时点。但是,由于之前经历了一波债券牛市,所以配置高信用、久期长的债券的私募基金会是一个较好的选择。

就债券这一品种本身来说,基金经理投资能力的重要性甚至超过股票私募。由于债券走势的确定性相对股票要高一些,所以如何预判债券的收益率曲线,如何灵活调配不同种类、不同风险等级的债券十分依赖基金经理的能力了。资深的基金经理能把握宏观大趋势等多重因素,为基金获得良好收益。同时,由于债券交易的一大渠道是银行间市场,所以资深的基金经理拿券能力更高,能灵活地对债券基金进行配置。所以投资者可以考虑一些公募债券、固收出身的基金经理,例如鹏扬投资的基金经理杨爱斌,他曾经担任华夏基金固定收益总监,早年也任职于险资,经验丰富,其管理的金颐盛通分级债基今年以来取得13.88%的收益,位于同类型基金的前列。

目前的时点,股市还在低位震荡,股指期货对冲被限,配置一定债券基金,作为资产配置的一部分是不错的选择。但是,需要提醒投资者注意的是,即使债券基金是低风险品种,但是投资会有风险,投资者需要谨慎选择。