



视觉中国图片

百亿级私募A股大底精准加仓

中小私募犹疑不定踏空“300点大涨行情”

□本报记者 王辉 刘宗根

百亿级私募精准加仓

2019年开年以来,尤其是春节之后,A股市场展开一轮强劲的多头反扑行情。截至3月8日收盘,上证综指、深证成指今年以来最大上涨幅度均超过20%,中小板指、创业板指最大涨幅则均超过30%。

在此背景下,2018年整体业绩表现黯淡的百亿级大型股票私募在市场急速拉升之前精准加仓,成功捕获了本轮行情。

来自私募排排网的最新仓位监测数据显示,百亿级股票私募自2019年开年以来始终保持高仓位运行,自1月初至2月1日(春节前最后一个交易日)的四周多时间内,以平均每周高达3个多百分点的速度快速加仓,并最终在2月1日将其平均仓位水平定格在86%这一高位。

而从今年以来市场的运行来看,A股有效打破低位盘局、开启一轮快速拉升行情的转折点,恰恰就在春节之后。2月11日(春节后第一个交易日),上证综指自2600点一线起步,至上周四盘中最高达到3129.94点,阶段性最大涨幅超过500点。

“我们公司在去年12月就判断A股市场已经跌无可跌。”上海某老牌百亿级私募研究负责人向记者介绍,“不仅仅是因为类似沪深300、WIND全A等市场主要市盈率估值已经下降至自2005年以来的底部水平,而且股票市场对所有内外部利空因素也基本进行了充分反应。”

该大型私募在去年四季度开始对国内主流券商的年度策略报告进行了有针对性的研究和分析,最终认为,“2019年宏观经济与股市运行将呈现出V形(先跌后涨)走势”的悲观预期将大概率落空。

“我们宁愿相信2019年A股市场会持续走好,或者在一季度就触底反弹。”该私募人士称。而基于对A股市场的多空分析,该私募自去年12月开始将A股股票仓位提升至七成以上,并在今年1月至2月初市场回暖迹象明显时进一步加仓,其仓位一度超过九成。

无独有偶。今年1月12日,重阳投资总裁王庆在上海某私募论坛上进行主题发言时就表示,A股市场在2018年10月19日之前(沪指当日最低跌至2449点)的前一季度跌幅与前一年度跌幅,均与此前三次A股熊市最终触及大底之前的下跌幅度大体相当。在此背景下,投资

尽管3月8日A股出现回调,但是将时间拉长来看,经过2018年全年下行之,今年开年以来,尤其是春节之后,A股市场依然可以用涨势如虹来形容。

值得注意的是,股票私募机构整体仓位和收益率表现呈现显著分化。来自第三方统计机构的最新仓位监测数据显示,百亿级股票私募自开年以来始终保持高仓位运行,并在春节前最后一个交易日,平均仓位已加至86%的高位。而从2018年年末百亿级私募接近七成的仓位水平来看,国内一线大型股票私募对于A股市场在2500点一线见底早已“胸有成竹”。

与此同时,包括百亿级私募在内的所有股票私募仓位,在2月22日(“2·25井喷行情”爆发前一交易日),却仅仅只有55.72%。这表明,中小型私募普遍对于A股市场的触底反转显得胆怯和犹疑,明显踏空了本轮A股大涨的行情。

者可以考虑2018年全年市场下行周期的“最后一跌”可能已经发生,而沪指在2500点一线,有较高可能成为重要的市场底部。

对于本轮A股大涨之前国内百亿级私募激进加仓的原因,广州某百亿级私募董事长向记者表示,这背后的因素可以归结为两个方面。从主观角度来看,百亿级大型私募精准抄底显示出整体较高的投研水平,因而及时捕捉到了市场行情;从客观方面来看,过去两三年,采取价值投资策略的私募通常都比较成功,其策略正是以中长线持股为主。“不少私募也正是因为坚定高仓位持有穿越周期的价值股,才能够在过去几年中迈入百亿级私募行列。”

中小私募裹足不前

值得注意的是,在百亿级大型股票私募整体准确抄底、精准加仓的同时,大量中小型股票私募却在过去两三个月中度过了一段并不美妙的时光。“底部轻仓”、“大涨之前仓位仍旧谨慎”,导致他们不仅错失了沪指2500点一线的重要大底,而且踏空了“2·25井喷行情”爆发之后的300点大涨。

私募排排网相关仓位监测数据显示,在2018年12月28日A股市场低位徘徊在2500点一线时,百亿级股票私募平均仓位为69.48%,而包括百亿级私募在内的所有股票策略私募的仓位仅为55.42%。如果扣除百亿级私募对全行业私募仓位的拉高效应,可以确定,在2018年年末A股磨底行情即将结束之际,大部分中小型私募已然“无心恋战”。来自好买基金早些时候的一线调研也显示,在2018年12月中旬A股市场处于“黎明前的黑暗”之时,国内股票私募全行业有多达80%以上的私募仓位为中性。

仓位监测数据进一步显示,在今年2月末A股开启一轮井喷式急涨之前,中小私募仍在犹疑与徘徊。私募排排网的统计显示,在2月22日,百亿级私募的平均仓位已提升至78.46%,而包括百亿级私募在内的所有股票策略私募的仓位仍仅为55.72%。

上海一家管理资产规模在10亿元左右、成立时间已逾5年的小型私募的基金经理,上周二向记者无奈表示,“公司老板已经看空市场两个星期了”。由于2018年公司在市场持续下跌中曾经长期采取中高仓位策略,而且还“踩雷”两只复牌后股价崩跌的地雷股,导致公司产品全年业绩出现近20%的亏损,今年以来其在公司的仓位始终维持在四成左右的较低水平。而对于近期市场持续放量上攻、个股赚钱效应全面开花的火热表现,该私募基金经理苦笑称,公司老板在“后知后觉”中,目前至少踏空了2800点之后的300点大涨行情。

好买基金研究总监曾令华则向记者透露,据其了解,自猪年开年A股市场进一步出现转强迹象之后,国内大型私募的加仓明显比普通中小型私募更坚决,更果断。

私募行业或继续分化

中小私募与百亿级私募表现迥异,不同股

票私募产品的收益率也大不相同。私募排排网相关数据显示,截至2月26日最新一期净值公布时,仓位水平在八成以上以及仓位在五至八成的股票策略私募产品,今年以来的平均收益率分别为13.28%和7.65%;而仓位在二至五成和两成以下的产品平均收益率,则仅为4.87%和2.58%,大幅跑输A股主要指数基准。

对于中小型私募对于大势预判和仓位管理的落后局面,前述广州某百亿级私募董事长认为,过去在牛市环境中,中小私募博弈布局中小市值和高弹性个股的投资策略往往比较容易成功,但是在过去三年却比较失败。尤其在2018年,采取这种策略的中小私募大面积遭受重创。“考虑到中小私募投研水平整体较差,2018年大量产品净值遭受重创,很多私募管理人在今年往往急于控制仓位,减少亏损,很容易导致仓位较低,踏空行情。”该董事长表示,“对于不少中小私募来说,将仓位由两成提升至五成,可能已经算是很高水平的仓位了。”

另有业内人士表示,整体而言,中小私募的投研水平、投资经验、信息分析能力弱于大型私募,这在很大程度上导致今年以来中小私募在大势研判和仓位策略上的落后。

曾令华也分析说,今年以来“后知后觉”的中小型私募,大多由于2018年亏损,而普遍对于A股市场的触底反转变得胆怯和犹疑。“从某种程度上来说,私募之间投资水平的差距,将导致未来国内私募行业进一步分化。”

上海某大型对冲私募基金人士称,未来,大型私募在投研、风控、内部管理等方面的优势更加明显,将更加利于长期资金的投资。虽然小型私募在投研能力方面也可能有“民间高手”的存在,但总的来说,更加科学系统的投研体系才是保证投资人长期利益和公司长期发展壮大的关键所在。

上述广州某百亿级私募董事长进一步指出,阳光私募行业从2007年至今已经走过了十几个年头,私募机构数量已达到几万家。而经历过几轮牛熊考验之后,能够达到百亿规模的股票私募基本上已经处于全行业第一梯队,并且自身发展已经进入良性循环。比如公司规模较大,可以养得起优秀人才,从而获取良好业绩;而业绩稳定,管理资产规模也会进一步壮大。整体而言,“公募行业大浪淘沙”的发展过程和发展规律,也将在私募行业得以重现。”