

# “11·24”暴跌后的私募投资行为调查

## 市场罕见暴跌

不能不说,11月24日和其后的暴跌来得有些突然,无论是公募基金场内的基金,还是私募中的老牌投资经理,对于市场暴跌都有些意外。

24日沪深两市出现深幅回调,至收盘,沪指跌3.45%,报收3224点,深指跌2.9%,报收13453点。而B股和创业板更是出现大面积跌停。上证B指午后率先加速下挫,跌幅一度超过9%。两市B股收盘全线告跌,16个股跌停。深交所创业板交易的27只股票中,跌幅超过7%的个股多达22只。

如果说跌幅令人疑惑的话,那么更让人不解的是,当日两市成交逾4700亿元,创下历史天量。其中深市更是创下有史以来最大的单日成交量。在一片牛市赞歌中,股市的突然暴跌无疑让投资者忧心忡忡。

而此后,连续几天的市场下调,对市场已形成了较大压力。这一切都似乎表明,由外而内的调整压力正在向A股市场传导。

## 调整初期“不担心”

不过,在主流私募机构中,对于上周的大跌,大家似乎并不怎么担心。尤其是在24日收盘后,我们调研的信息反馈显示,诸多私募整体心态比较稳定,除了少数趋势投资味道较浓的管理人可能预期调整时间较长、略有减仓外,其余投资者对于市场的这次波动并不在意。

一家上海的主流私募机构表示,整体的政策面正处空窗期,短期内大幅转身的可能并不大。而现在市场担心的东西之前都已经露在水面上,并不会对市场构成太大威胁。这次调整,更像是市场自身波动后引起的连锁反应。在这种情况下,不会改变投资的既定策略。

还有私募机构表示,对于市场的判断没有变,继续看好个股表现。目前宏观局面稳定,不会考虑对仓位做太大调整。倒反而认为,市场持续下跌是选择部分牛股的好机会。“市场环境已经变了,不用太多的考虑资产配置的调整。”该机构负责人表示。

有意思的是,年终正逢行业大型调研的时候,有多家机构都在四处调研,而其中部分私募基金经理对于当前市场走势也不是很上心,这相当程度上体现了私募在前期调整后,反而获得了更大的操作信心。这和市场现在普通的担心心态大大不同。

当然,随着市场的逐步调整,私募开始趋于谨慎的心态也更多一点。

## 减仓行为次第展开

另外,11月24日当天,我们了解的情况还显示,在14家京、沪、深规模较大的主流机构中,大部分处于观望或小幅加仓状态。亦有一两家机构在大幅加仓。而明确减仓的仅有3家机构,且幅度较小,主要是趋势投资味道较浓的机构。因此,种种迹象表明,私募这个群体对于本轮大跌并没有过多的减仓操作。

而从上周四以后,整体的操作开始分化,从目前看,由于私募自身的性质,相当部分资金已经开始转作谨慎和中性。整体仓位的已经大比例收缩。整体上,大家对于目前突发因素,仍保持观察的态度,而仓位中性是最简单的操作。

## 高度关注情势发展

而从私募投资界的观点看,大家普遍认为,市场基本面良好,目前行情变化可能只是干扰,当然,这一切需要根据形势发展来看。

这其中很重要的一个理论是,经济的上行周期远未结束。一些机构认为,经济复苏是个长期过程,现在的复苏刚至中段,各种水平都未到周期转化的阶段。而从中国的经济数据来看,出口和消费同比增速都在上升,随着全球各主要经济体逐步走出衰退,外部需求逐渐好转,中国的出口会进一步复苏,中国经济会有越来越好的机会。

而资金面方面,一些机构依旧认为,流动性会在未来一年保持相对宽裕。一些机构还预计,在银行更紧的资本金约束的背景下,2010年的新增人民币贷款会在7万亿左右。但考虑到今年的新增贷款中有大约20%多没有流入实体经济,而这部分流动性预计将在明年逐步进入实体经济。考虑这个因素,明年实际的新增贷款对宏观经济的刺激力度不会弱于今年。

但也有机构认为,在目前实体经济有效需求没有实质性增加的情况下,市场不可能在资金面的推动下持续上涨,市场的好转还是要等待实体经济和企业利润的好转。而目前的市场大跌可能就是一种新的契机,当然,这一切都是在仓位趋于防御态势之后的操作。

11月24日,A股市场收获罕见大阴线。上证综指暴跌3.4%,B股指数跌幅7.34%,盘中曾一度近乎跌停,市场放出巨量。在随后的三天行情中,市场再次出现大跌,整个市场气氛发生改变,这景象再度让人联想起6月末的那场暴跌。那么,大调整是否开始了?主流私募机构的投资观点如何?本期基金周刊予以关注。

◎本报记者 周宏



漫画 高晓建

## ■私募业绩透视

# 重回“结构”时代

投资产品的业绩是私募产品绕不过的“话题”。对于11月份的私募机构来说,关注表现、争取表现,似乎更是主流中的主流。

◎本报记者 周宏

## 年内业绩创新高

来自有关方面截至11月中期的统计显示,今年以来,私募机构的绝对收益水平再创新高。其年内的最高收益率已经上升到129%,相对市场表现的最高收益率也达到了49%。整体来说是相当可观的。

截至最新一期公布的净值,年内累计收益超过100%的私募产品已超过9家:分别为新价值2期、尚雅4期、龙腾、尚雅3期、宏利2期-龙赢、开宝、龙鼎1号等9个产品。

不过,上述产品之间的规模差距较大,风格迥异,其中不乏技术面占主导决策的流派。因此,业绩能否维持,尤其在市场风格切换的时候,是否仍有持续性,值得高度关注。

## 高弹性产品居前

另外,当期业绩领先的产品中,我们可以发现历史净值

波动较大以及较为倾心强周期股的投资者业绩开始冒尖。

如果把今年以来持续业绩排名放宽到前30名,我们可以发现,更多的类似风格产品投资人开始进入大家视野。诸如,瑞象丰年、景良能量、睿信1期、3期、海洋之星二号等等。

这一排名和今年1季度时的排名很相似。这一方面体现出,市场的热点自我轮回的结果;另一方面,也表明,整个市场实际上属于非常明显的牛市运行状态。

## 业绩弹性低特点体现

尽管在目前私募产品中,相对进取的投资产品表现得更好,但和采用相对收益衡量标准的公募产品相比,其整体表现仍低于公募。

根据好买研究中心的统计显示,10月份八成私募获得正收益,但总体业绩不敌大盘及公募基金。而在市场调整期,私募的优势表现明显,近3月,受8月份市场大跌影响,沪深300指数有12.16%的跌幅,公、私募基金的平均相对收益率分别为6.82%和6.40%,表现好于大盘。

不过虽然近1年私募总体业绩不敌公募,但始终有少数产品获得更高超额收益。近1年里,在市场整体向上阶段,公募股票型基金中仅5.30%的基金能跑赢指数,而私募中共有21只产品战胜沪深300指数获得超额回报,占到所有私募产品的15.79%,这个比例明显高于公募。