

私募 4000 点策略

# 全仓杀入与快进快出“竞风流”

◇本报记者 屈红燕

正是“一千个人眼中就有一千个哈姆雷特”，股市冲上 4000 点敏感关口，私募机构对股市的看法和其应对策略更是各有不同。有的私募放言全仓参与调整，4000 点绝不是本轮牛市的顶点，而有的私募则表示要快进快出，防止因长时间横盘使客户资金失去效率。

深圳一位熟悉的私募朋友表示，好股票玩的就是全仓，他将全仓参与调整。“4000 点只不过是一个中期的

平台，我看不出它与 3000 点、2000 点有什么不同，你又不是买指数基金，不用怕的，虽然有的股票可能被高估，但两市 1000 多只股票当中，还有许多股票远远没有达到其应该达到的估值水平。”

另一位不愿意透露姓名的私募操盘手也告诉记者，“如果若干年后，反过头看，其实会发现我们坐在一座金山上。一定要长线持有，不能因为短暂的中途小憩而放弃长远的收益。”他表示，龙头股在价值投资理念深入人心的条件下，受到了过多的关

爱，其估值的确存在过高之嫌。但是，“坏”公司的改善空间还没有被准确地看到，因此一定要沙里淘金子，耐心持有，取得长远收益。

深圳一位私募圈内人士则表示，虽然在 4000 点高位，非常有可能反复震荡，但是不断进出博取差价的影响太大，不利于前期制定的策略发挥，还不如按照铁的纪律，守住自己长期看好的公司。

不同的眼光就有不同的投资风格，也有一些私募认为，4000 点附近反复震荡调整将是以后一段时间的

主题，因此快进快出的波段操作才是业绩的基本保证。某券商大户室的一位资深私募人士认为，央行上周末出台了同时上调存款准备金率和利率的组合政策，中央调控的决心可以预见，逆着政策行事肯定会有相当大的风险。“做个听话的好孩子，调整一下仓位，快进快出赚点小钱。”作为一个曾经经历股市大风大浪的亲历者，他坦陈，虽然价值投资是他所在的私募基金基本理念，但是，如果能够回避短期风险，会在股市中更加主动、更加灵活，取得基金持有人的信任。

## 关注民间的非合法私募基金

◇王霞

目前媒体和市场最为关注的主要是没有官方背景的民间非合法私募基金。这类基金常常以工作室、投资咨询公司、投资顾问公司和投资管理公司等名义，以委托理财方式或其他投资者提供投资服务的集合理财计划。其操作中主要当事人只有两类：委托人和投资管理。这类私募基金的资金通常以委托人的名义开户；如果委托人资金规模较大，通常不采用集合投资的方式，而是单独开立账户。如果单个委托人资金规模不是太大，则以几个委托人商议好的一个名义开立，同时与开立资金账户的营业部约定需经几个委托人一致同意才允许从该账户中转出资金。

采用这种操作方式时，委托双方商定投资收益分成比例后，委托人将账户名称、开户地址、账号和交易密码等信息告知投资管理，投资管理负责日常交易，但由于没有资金密码，不能转移账户上的资金。委托人只能进行监督，但不能直接进行证券交易。近年来，这种操作方式也在不断改进中。如委托双方开始事先就投资理念等问题进行沟通，有的会在协议中明确限定资金投资方向，如不得买入权证、不得买入 ST、不得买入近期涨幅过大的股票等，有些合作中甚至注明双方在投资合作过程中进行信息交流和沟通的方式和频率。按照这种方式，资金集合管理会增加投资者的资金风险，在操作中有一定困难，因此大部分私募基金实际上是单户理财。从理论上讲，单户理财不属于集合理财方式，不是私募基金。但由于采用这种方式，无论单户理财还是集合理财，其运作方式相同。而且，很多表面上的单户有时实际上又是由多个投资者共同出资的，难以区分。另外，目前这种操作方式被市场普遍认定为私募基金，加之采中国私募基金发展前景和当前问题研究用这种方式的单户理财随时可能发展为集合理财，因此仍将其纳入私募基金讨论。

由于没有法律保障，目前我国民间私募基金大多以个人名义开户，以各种变通形式存在。因此，我国私募基金的实际发展状况没有准确的统计数据。现有的数据都是根据不同资料进行估计的结果，其中影响较大的是 2001 年夏斌等“中国私募基金报告”中根据抽样调查的估计，基金规模大约 7000 亿元。无论这些估计是否准确，至少可以说明我国目前处于灰色地带的私募基金规模庞大，市场需求旺盛。

## 市场在竞争中迎来细分化时代

# 公募基金专户理财挑战私募

◇本报记者 商文

在私募基金规模迅速扩容的同时，一条公募基金通向“私募化”路径正在悄然清晰起来。

一份名为《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》）日前下发到各基金公司及基金托管银行手中。《办法》明确指出，基金公司可为单一客户和为多个特定客户办理资产管理业务。

业内专家表示，基金专户理财业务的开闸将促使公募基金与私募基金之间的客户争夺战进一步升级。而此前在这场争夺战中始终处于被动地位的公募基金，也将因此获得更多的主动权，并促使私募市场重新布局。

### 公募基金的无奈

私募基金，一个一直都是少数人才能参与的游戏。而在本轮牛市中，其规模却出现了空前的壮大。尽管对于当前私募基金的规模无法做出准确的统计，但多位业内人士曾推测，我国的私募基金规模已经突破万亿。

业内人士告诉记者，除了得益于市场行情的火爆，私募基金规模迅速壮大的另一个原因，是公募基金在为高端客户提供个性化专业理财服务上的缺失。

“无论你是资金量只有 2 万元的小客户，还是资金量达到 200 万元的大客户，对于公募基金来说，都是汇集到一个资金池中进行共同运作。因此在实际运作中，无法有效体现不同投资主体在投资、收益及风险上的

取向。”某基金经理告诉记者，“当出现一些口碑很好的私募基金后，不少资金量较大的投资者都选择了改投私募基金。”

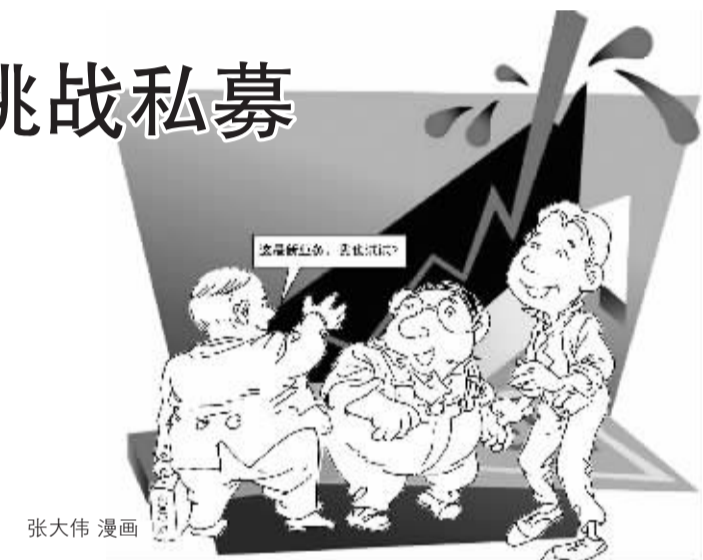
实际上，大客户改投私募基金不仅仅是上述基金经理的无奈，也是很多基金管理人不得不面对的一个现实。“由于基金公司专户理财业务迟迟不能推出，这样公募基金在私募基金的竞争中处于十分不利的地位。”不少基金公司业内人士这样表示。

### 专户理财“叫板”私募

法律专家指出，目前我国的私募基金并非真正意义上的私募基金，其中很大一部分是“私约基金”。同时，由于私募基金隐藏的特性，因此其在信息披露、保护持有人利益等方面存在较大的缺陷。特别是，随着私募基金群体的快速膨胀，其群体内部出现了鱼龙混杂的局面。

据了解，在上海、深圳、北京等投资需求较高，私募基金较为发达的地区，出现了不少“奇怪”的现象。一些人打着私募基金的旗号，公然在证券公司营业部门口散发传单，招揽客户；而像发送短信，在网上开发帖子募集投资人等现代化手段，也频频被“私募基金”用来争夺客户资源。

“应该说，上述行为都是违法的，”法律专家表示。目前，私募基金的“阳光化”问题尚未解决。相比公募基金，处于统一监管下的基金公司行为则要规范的多。“尽管公募基金目前仍存在着这样或那样的问题，但完备的信息披露制度，严格的监管措施，都给保护投资者利益提供了相对较高的保证。”



除了制度与监管措施的完备，基金公司背靠的国家信用也成为其在与私募基金竞争中无可比拟的优势。“虽然私募基金在个人客户资源上对基金公司形成了一定威胁，一旦公募基金或者开办专户理财业务，那些以保证资金安全为先的国有企业将首选专户理财业务。”业内人士预计。

同时，业内专家还指出，根据《办法》的规定，特定资产管理业务管理人业绩报酬的提取比例不得高于所管理资产净收益的 20%。而目前比较普遍的私募基金收益分成比例相比，基金公司的提成比例较低，也具有一定的竞争优势。

### 市场格局进一步细分

“尽管专户理财业务的开闸将为基金公司跟私募基金之间的竞争提供有力条件，但从短期来看，私募基金的市场格局不会立刻发生改变。”业内专家表示。

根据《办法》的规定，基金公司

为单一客户办理资产管理业务的，每笔业务的资产不得低于 5000 万元。而对于为多个客户办理的资产管理业务，《办法》并未给出明确要求，还须另行规定。同时，《办法》还对基金公司开展专户理财业务的资格作出了具体限制。

“也就是说，在专户理财业务开办的初期，还仅限于单一客户资产管理业务，而基金公司还暂时不能涉足多个客户的资产管理业务。”业内人士指出“另一方面，《办法》对业务资质的严格限定，将使得大量基金公司被拒之专户理财业务的门槛外。而私募基金仍将凭借自己在股权激励、调研模式、操作方式等方面的优势，在个人大客户中拥有较为广阔的市场。”

该人士表示，《办法》的征求意见稿仅仅只是一个开始。随着专户理财试点的开闸和业务的不断深入，基金公司和私募基金之间的竞争也将越来越激烈，市场格局也将随之进一步细分。

## 2007年度中国私募基金风云榜

基金名称	基金经理	资产总值	周收益(%)	四周收益(%)	累积收益(%)	风云排行
硅谷基金	硅谷子	31,505,287	9.57%	58.20%	398.37%	1
宝大基金	顾宝军	5,190,000	7.68%	35.51%	145.97%	2
潇湘基金	邱玉强	3,257,915	21.58%	56.69%	142.58%	3
微笑如风	胡源	4,857,745	14.44%	62.92%	137.28%	4
财富基金	周杰	5,900,000	5.36%	28.26%	120.15%	5
吴文建	吴文建	5,910,563	5.13%	25.77%	102.88%	6
博江基金	许升宸	2,500,000	13.72%	33.86%	90.84%	7
快乐投资基金	十一郎	3,761,546	17.96%	53.45%	81.33%	8
风云基金	风云	3,969,337	-1.58%	19.69%	79.37%	9
弘胜基金	弘胜基金管理团队	1,067,976	6.38%	22.54%	79.26%	10

备注：1、以上数据统计截止日期为 2007 年 5 月 18 日，资产总值为选手参选账户的资产总值，账户情况经其所在券商营业部的确认。2、报名参加评选的私募基金经理所管理的总基金规模必须在 500 万元以上，并且 2006 年的投资收益率达 60% 以上。选手们在资格审查通过之后，可以用其中某一个 100 万元以上的账户作为参选账户参加评选，朝阳永续作为业绩见证方，将每周记录其参选账户的实际业绩，据以排名风云榜。3、以上资料由上海朝阳永续信息技术有限公司 www.go-goal.com 提供。