

私募中期攻略:短线操作与价值投资同在

◇本报记者 屈红燕

随着上证综指一路冲上 4000 点,多项直接或间接针对股市的调控政策出台。此间多位私募基金经理的中期操作策略看法不一。有人坦陈股市将面临着中期政策铁顶,边走边看,因趋于谨慎而将收缩投资力度是后半年的选择,有人表示将与“泡沫”共舞,长线投资是金。

网络科股投资基金经理黎阳认为,印花税让大盘压力沉重,股市面临着中期的政策顶,上证综指将在 4000 点盘桓。“我的操作策略是两条腿走路,一方面持币观望,并且参与权证等投机品种,获取短线暴利;另一方面选择低估的成长公司,进行长线价值投资。”他说,“虽然我们作投资的,不应该给市场下判断,只要顺势而为按照既定的方针操作就行,但是我还是觉

得市场面临着中期头部。”
硅谷基金经理杨永兴也表示,市场面临着中期调整,持币回避掉大部分风险是投资的第一要义。他分析说,市场是靠资金和信心来支撑的,印花税对市场资金的抽取是令人担心的。“如果按照每日成交量 2000 亿到 3000 亿之间计算,每天会抽取 20 亿,相当于一消灭 20 个上百亿的基金。”另外,上调印花税之后连日来个股大跌,打击了

很多股民,尤其是新入市股民的信心,他们可能从此退出市场,再也不会进来。“持币观望和短线操作为主,需要万分小心,回避风险。”

与此同时,部分价值投资私募基金经理在接受采访时虽然承认短期市场可能存在泡沫,但他们还是选择与泡沫共舞,好的投资品种不需要择时,回顾成熟资本市场上的龙头股票,每一次顶峰都不是高点。东方港湾投资

总监但斌近日表示,他不太同意这几年牛市风险高估就卖掉再等熊市,有一些投资是永远等不到的,如果真正是一个好的投资,就要坚持持有它,正确的时间买入它坚持拥有,在历史长河中任何位置都可以。“如果说我们这个时代未来 10 年真的是黄金 10 年,你在这个股市刚刚到了 4000 点、5000 点的时候看到风险就放弃它就会有遗憾。”

◆专访

硅谷基金杨永兴:特立独行的短线高手

◇本报记者 屈红燕

一骑绝尘遥遥领先。从今年 3 月 1 日到上周末短短的 3 个月中,硅谷基金在实盘大赛中 630 多万初始资金摇身变为 3948 万,收益率为 524.57%,而同期上证综指上涨幅度仅为 40%。在朝阳永续作为第三方见证人的实盘大赛中,杨永兴操盘盘的硅谷基金收益率令人称奇。

上周末,杨永兴如约出现在记者面前,这是一个目光纯净,穿着休闲甚至踏着一双拖鞋出门的大男孩,年仅 25 岁,与他在私募界的名声和市场刀光剑影搏杀中的冷峻完全不符。

短线快刀

可能是年少无畏,杨永兴热衷于参与各类大赛,用真金白银的收益率来证实自己的搏杀能力。

他曾在朝阳永续去年 9 月开始见证的实盘大赛中,4 个月累计收益达到 123.92%,超过第二名近 50 个百分点;他自己在 16 岁涉足股市后,也是在一次模拟大赛中被深圳的一家投资公司看中,高中没有读完便南下深圳,从此作为职业操盘手 9 年来一直在股市中搏杀。据他介绍,其实从 2001 年起,他每年的收益率均超过 100%,而取得这个收益率的法宝正是他独特的短线操作手法。

杨永兴是真正的短线快刀客。他的原则是“持股时间不超过 2 个小时”(交易时间),以便回避风险,累计收益。

“下午一点半之后才真正决定买入哪只股票,第二天上午便卖出,每天买入的资金和卖出的资金量平均各是一个亿,涉及的股票数达七、八只之多。”初闻杨永兴的操作手法,感觉如同外星来客,这与牛市就要“捂股”,长线是金的操作理念截然相悖。

他像一个极好的猎手,大部分时间都在耐心等待,持币和寻找目标是他的常态,“第一天收盘后便要做功课,寻找第二天要买入的目标,目标就是追逐市场热点,钱往哪里流,我就跟着往哪里走。”

但是在认准目标后,并不急于在早盘买入,他把出击的时间选在下午。在他看来,时机选择是控制风险的重要方式,持股时间越短风险越小,“早盘的时间风险在 4 个小时以上,午盘的时间风险相比要小得多。”在买入之后,第二天早盘便一准卖出。“我只赚取早盘属于我的那部分利润,不要贪心,以后的上涨和我没有关系。”

经历过 4 年熊市的杨永兴将回避掉风险作为他操盘的第一要务。他说:“四年大熊给我的经验就是要非常非常小心,牛市中也要非常小心,要以回避风险为主,任何风吹草动都要跑掉。”

短线也讲基本面

虽然是短线快刀,但杨永兴并不是完全博傻的投机客。据他介绍,在实盘大赛中 524.57% 的收益中,他没有参与过哪怕一单的权证交易。他多年来雷打不动的习惯就是,每一天收盘之后,便潜心研究第二天需要买入哪些股票,尤其寻找那些不为人所注意的公告中蕴含的金子和多份券商研究报告一致认定的内容。

在攀谈中,杨永兴不愿意多谈具体的股票,他更愿意分享选股经验。

他自称,是在 2001 年后才真正找到市场的感觉,就是把别人不注意的东西,从已有的信息中掘金。比方说,股改时有很多公司承诺将作资产注入,这些公司如上海机场、北京城建都有很好的表现,作为信息本身不占优势的散户,他建议要从这些已知信息中挖掘金子,而不是四处捕风捉影打听子虚乌有的消息,落入别有



张大伟制图

用心者的圈套。“资产注入是市场追逐的热点,上市公司股改时承诺过的资产注入事项,一般会做到的,所以在承诺到期的前几个月,会是很好的介入机会,用不着四处打听消息。”再如,高比例送转也是市场追逐的热点,黄金周到来之前要介入旅游板块,奥运来临之前抢筹奥运板块等等,都是一些常规的手法。

在杨永兴的锦囊中,他自己最看重的一个就是各大券商的研究报告。“如果市场一致预期会比较好,一般错了。”“2003 年以后,券商研究报告开始多了起来,它们预测得那么准确,而获取的成本又那么低,尤其在业绩预测方面,与最后结果相差无几,所以提前介入券商研究报告中业绩预增的公司,会取得不错收益。”

杨永兴笑称,这么多年的操作,使他对 1300 多家上市公司的基本面几乎了如指掌,在此基础上短线操作,不能完全算是脱离基本面。

最终要转向长线价值投资

“肯定是要转型的,我的操作方法只适合现在。”在探讨如此超短的短线能否适应将来的市场时,杨永兴想也没想就一口否定,这位冰雪青年已经看到了自己将来的必走之路。

“如果两市每日的成交金额高于 2000 亿,我这种做法就是允许的,我的成交金额不到市场的千分之一,一条小鱼而已。如果市场活跃度下降,低于 2000 亿,我没把握。”

与此同时,资金量也是制约杨永兴短线生存法则的重要因素,因为杨永兴所操盘的基金目前只有 1.3 亿,快速成长能力是小基金能在市场存活法宝。“钱少有钱少的做法,钱多有钱多的玩法,如果资金量很大,市场是不允许你转身的,无法找到短线交易对手,只能长线价值投资。”

杨永兴目前已经深刻地感受到短线操作的困难,这种陡然增加的压力来自印花税上调,“印花上调对我的操作手法是重重一击,按照我目前的超短线做法,意味着百分之百的收益中将有 96% 交给国家,4% 才能留给基金持有人。我宁愿它是资本利得税,那大家在统一起跑线上。”

虽然杨永兴的短线收益率吸引了公众的视线,在其他人会以此来抢占市场时,这个独特的青年却已经暂时关闭了硅谷基金的大门。“我目前不接受任何资金了,因为我知道这些资金是冲着暴利来的,心态极其不稳,做投资是很平静的事,怕他们反而会影响我的心态。”

◆第三只眼

私募基金的组织形态

◇曹昱

契约形态

私募基金可以采取与我国公募基金相同的契约形式。存在着私募基金投资人及其组成的持有人大会、私募基金管理机构、托管机构三方关系。由私募基金管理机构与基金托管机构订立信托契约,私募基金管理人发起私募基金,向投资人募集并负责投资管理,托管机构按照契约保管资产和会计核算。私募基金财产与管理机构和托管机构财产独立。这种做法我国已经有了公募基金的成熟经验,对于提高私募基金管理机构的诚信度、保证资金安全有一定作用。目前部分私募基金管理机构通过信托方式实现阳光化,其中“深圳模式”,私募机构在信托产品中担任投资顾问,收取投资顾问管理费和特定信托计划利益,就接近这种契约形态。

公司形态

基于共同出资入股成立股份公司的公司型集合投资基金。投资人认购基金份额后,成为基金的股东,基金的重大事项和投资决策由公司董事会决定。这种形式在美国较多,我国目前部分地下私募基金也有采用公司形式的。需要法律对这类公司的性质进一步明确,在税收上给予特定安排。

有限合伙

这是国外最常见的形态。由发起人担任一般合伙人(GP),投资人担任有限合伙人(LP)。在法律上,一般合伙人须承担无限法律责任,有限合伙人承担以投资额为限的法律责任。一般合伙人也扮演基金管理人的角色,除收取管理费外,依据有限合伙的合同享受一定比例的利润。我国的《合伙企业法》修改后,已允许出现有限合伙的形式。私募通过信托实现阳光化的“上海模式”,私募机构在信托产品中担任一般受益人的角色,按照一定比例投入资金,作为保底的资金,同时在获取的收益超出预期的时候,一般受益人也可以获取超出预期部分的绝大部分收益,有限合伙接近这种形态。

(作者为上海浦东新区金融服务办公室主任助理)

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	私募论市
硅谷基金	硅谷子	39,482,855	0.88%	37.32%	524.57%	1	印花税调高导致大盘成交萎缩,市场在 4000 点附近压力沉重,大盘将逐步回落。
微笑如风	胡源	6,246,075	8.31%	47.14%	205.10%	2	希望市场立即上去是不太现实的,一段时间会低位震荡,被错杀的个股有机会。
岩峰投资	岩峰	7,050,000	7.63%	8.29%	191.80%	3	区间震荡,关注金融、房产和有色板块。
宝大基金	顾宝军	4,810,000	9.07%	-0.21%	127.96%	4	大盘暂不谈。
快乐投资基金	十一郎	4,652,807	-1.77%	45.91%	124.29%	5	没有利空的话,大盘将震荡上行,但空间有限,第一阻力位在 4080 点。
吴文建	吴文建	6,496,050	1.69%	15.55%	122.98%	6	短期内反弹走势,下周前半周可能出现反弹高点,后半周继续下跌。
精英基金	精英	2,990,642	-6.44%	11.60%	122.68%	7	预计大盘在 3800-4000 点间震荡,等待加息消息明朗,超个股反弹仍是主流。
博江基金	许升宸	2,829,650	14.21%	28.71%	116.00%	8	震荡整理,在 4000 点蓄势。
财富基金	周杰	5,576,668	-3.85%	-0.42%	108.08%	9	大盘结构性调整,看好资产注入、垄断性军工产业。
风云基金	风云	5,359,701	5.45%	6.83%	94.70%	10	继续震荡走高,3950 点至 4000 点一线会有阻力,会冲过这个区域,看好题材股。

备注:1、统计日期截至 2007 年 6 月 8 日,资产总值为选手参选账户的资产总值,账户情况经其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。