

■阳光私募 4月报

绝地反弹 考验私募投资能力

4月份,一场市场跌入低谷后的绝地反弹,成为了私募投资应变的“期中考试”。总的来说,前期跌得多的反弹多,4月份的净值表现没有太大的意外。其中,通过者未来还有机会面临挑战,没有及格的恐怕离退出行业又近了一步。

◎本报记者 周宏

进取型产品受益最多

仅就当月的净值波动水平看,此前一直跌幅较大的进取型的私募产品成为当月反弹的受益者。

平安信托下的晓扬中国机会一期、二期、三期当月分别上涨了10.94%、11.50%和12.56%,成功地将最近6个月的亏损收至20%以内(截止日期为4月30日)。

香港惠理基金担任投资顾问的平安价值一期当月涨幅收到10.54%,也将6个月的亏损收至30%以内。尽管中短期收益并不是太理想,但是该基金一贯坚持的风格仍然得以保持。从中长期的角度看,这种风格是有可能创造超额收益的(当然前提是投资人能够承受波动)。

当月基金净值增长最快的产品应该是上海证大投资管理的证大增长一期和证大增长二期。两个信托产品的月收益分别是15.14%和14.38%。在所有信托产品中涨幅最大。当然,在3月份,该产品的跌幅也在行业居前,靠的是较进取的组合配置。

值得一提的是该基金的6个月累积收益,大大高于进取型组合的平均水平。其中的原因,相当部分是因为该基金在今年月份的大比例分

红,每100元面值分90元。可见适时分红对于信托产品的管理来说,同样是一门学问。

总之,前期跌得多的反弹多,4月份的净值表现没有太大的意外。

保守者跌少涨少

和进取投资者相比,保守的信托产品在当期反弹中的表现自然要差一些。

比如,去年底就保持低仓位的平安*lighthouse稳健增长信托4月份反弹只有3.38%涨幅,平安*东方港湾马拉松集合资金信托计划当月反弹只有1.58%。深国投的民森A、B号系列信托,当月反弹3%左右(截至4月25日)、深国投亿龙一、二期当月涨幅在1%—2%(截至5月5日)。

不过,仅就中期业绩而言,上述保守型信托产品的差异较大。亿龙截止4月上旬和5月初的两个产品分别有1%—2%的6个月累积收益。民森系列产品的亏损也控制在2%左右(截至4月25日)。天马(lighthouse)产品有4%不到正收益(截至4月30日),而东方港湾马拉松的6个月收益为-32%以内。显示了各个产品的中短期收益已经明显拉开。



之前跌幅较大的进取型的私募产品成为4月份反弹的受益者 资料图

值得注意的是,平安财富淡水泉一期,该产品在今年年初表现非常强势,在2月末依然保持了可观的正收益,但在3月份遭遇系统性风险而大幅下跌。不过该产品在4月份并没有出现预期中的强烈反弹,当月涨幅仅为3.53%。显示,该产品在3月暴跌后对于组合的投资风格和方向可能有比较大的调整,调整的效果仍然值得关注。

新入市者最为有利

不过,如果把所有信托产品都算上,4月份最大的受益者应该是今年2~3月份进入募集的信托产品。

4月8日和18日先后成立的从容优势一期和二期产品分今年以来的正收益已经分别超过了3%和7%

(5月5日)。2月5日成立的深国投博颐精选信托今年以来的收益达到了6.35%(截至5月5日)。都是今年以来成立的信托产品,也成为今年少数有望获得正收益的信托产品。

另外,如果考虑6个月累积收益的话,目前排在市场前列的依然是江晖领衔的星1期、2期和3期产品(截至4月18日,6个月收益率在6.5%以上)。亿龙中国1期和2期、深国投天马、新同方2期等,都有一定的正收益在手。

市场凶险 火烛小心

另外,仍然有一些信托产品公布的最新一期产品净值不够理想,在流年不利的市环境中,有些

产品的净值已经逐步走到相当低的水平。

深国投鑫鹏一期的最新一期信托产品净值是52.04元(100元面值,截至4月18日),刷新了目前为止信托产品的净值最低值,自该信托产品12月20日成立以来,4个月的运作期(截至净值公布日),该产品的亏损幅度已经达到近48%。

另外,去年9月6日成立红山1期和红山2期目前的累计亏损率也分别达到了近40%的水平、道合和开宝的累计亏损水平也在38%以上(截至最新一期净值公布日),另外还有相当部分的信托产品的净值亏损大于30%。

上述产品在本轮反弹中的表现尤其值得关注。

■记者观察

投资长跑,靠的是眼力

深圳一家私募基金日前传出消息,公司正策划发起一个封闭期达5年的私募产品,目的是“体现价值投资的优势”云云。读来让人担心不已。

这样的私募基金产品的市场前景究竟如何,现在难以度测。但是,把基金封闭期和价值投资的优势、劣势联系在一起却是第一次听到,其中的思维逻辑值得细细品味。

◎本报记者 鸿文

笔者猜测,这家私募基金的意思是想突出一下自身的“长期投资”特点,通过拉长封闭期,表达希冀长期投资过程少受申购赎回“干扰”的良好愿望。但是,这样的良好愿望能否

实现恐怕要打上一个大大的问号。

价值投资的优势是否一定要通过很长的持有期才能“显示”,就是首先值得疑问的。最近一年多风起云涌的私募基金兴起了一股风潮,言必

称价值投资,言必称长期持有。无论出身江湖阡陌、市井乱丛的“英雄好汉”,出来募集资金时必然要喊上一声“价值投资、长期持有”。而且长期持有也不过瘾,最好十年持有、终身持有、甚至传给自己的下二代、下三代。

但是,请恕我孤陋寡闻,价值投资的核心不应该是——关注投资标的的“内在价值”么?如果标的没有了价值、或者价格远远高于价值。更理性的行为应该是抛售,而不是长期持有,不是么?

2003年投资贵州茅台的人固然可以收获丰厚、1997年投资四川长虹的投资者11年后仍然难逃资本“腰斩”的厄运。至于当年买了水仙公司股票,现在只能上三板去“代办”了。这么说来,价值投资的优势

似乎更应该是睁大眼睛挑对股票,而不是在持有期上做文章。

当然,投资经理如果真的目光深邃、视野宽广、可以看穿“时间迷雾”(比如,巴菲特这样的),投资者把资金委托给他们,自然可以无虞。但在中国这个新兴市场和新兴经济体里,想要找到一眼看穿5年后市场动向和上市公司状况的投资经理恐怕是难上加难。

当我们经济政策的制定者、市场监管者都在如履薄冰、小心翼翼地制定政策推动宏观发展的时候,当整个A股市场仍然是一个价值投资理念确立不过5年的新兴市场的时候,当基金经理(包括私募)的平均组合投资经验都到不了5年的时候,找一个一眼看穿未来5年的“圣贤”的概率是可以想象的。尤其

是在A股市场刚经历了2年大牛市的当口。

华尔街著名的投资经理戴维斯曾经提出一个原则——“能力圈”原则。就是每个人都有熟悉的能力范围(比如熟悉的行业、公司),因而严格定义自己的能力范围,避免投资于不在能力圈内的投资对象,才是价值投资的真谛。即便投资眼光长远如巴菲特也会小心翼翼地避免投资在自己能力之外,何况我们这些进入市场才几年、或十几年的“非巴菲特”们。

投资固然是长跑,但是长跑不一定只能朝着一个方向跑到黑,也不一定只能有一种步伐和节奏才能跑,更不是闭着眼睛、心里念着上帝就能跑到彼岸的。说到底,巴菲特不是想学就能学会的。投资长跑首先要学会擦亮眼睛,而不是丈量目的地的距离。