

阳光私募 5 月份报告

# 反弹导致分化 股票仓位“双刃剑”效应凸显

在今年上半年宛若过山车般的残酷行情筛选下,信托产品之间的收益差已经迅速拉开。其中的优秀者目前仍然有 18%—20% 的半年收益,预计很快将走上快速发展的“康庄大道”,而落后者距离被淘汰的大限也为时不远。

◎本报记者 周宏

股票投资的双刃剑效应在 5 月份的私募月报中显露无遗。

根据上海证券报《基金周刊》最新发布的阳光私募月报统计显示,突如其来的政策利好迅速拉开了阳光私募产品的月度收益水平。当期产品净值涨幅最大的信托产品达到 18.15%,而跌幅最为明显的则为 -13.27%。资产配置成为其中的主导因素。

尤其值得注意的是,当月净值上升显著的阳光私募产品,均为此前跌幅比较明显、股票仓位相对较重的产品。阳光私募产品的中短期收益增长拉开差距,凸现了投资风格的轮换在即。

## 风格轮换显著

正如上海证券报《基金周刊》上期阳光私募月报所预期的,过去几个月净值波动水平偏大,累及跌幅较深的私募产品,成为 4 月底政策利好以后来的最大受益者。

本期(5月1日—5月28日之间)公布净值的各个信托产品之间的收益拉开了明显的差距。即便剔除净值公告时间不同导致的收益差异,这个差距仍是最近 5 个月来较大的一次。

其中,红山一期和红山二期的月度收益分别达到了 18.15% 和 17.68%,居各产品之首。这其中,除了上述两产品的统计期限恰好囊括政策利好发布日外,(统计日期为 4 月 18 日—5 月 20 日),上述两个产品高股票仓位的资产配置策略可能也是重要原因。

此前上述两个产品的净值一度跌至“6”字打头的净值情况,累积亏损一度超过 30%,不过,在经历了 4 月末的政策性反弹后,目前的净值重新回到 75 元一线(100 元面值),6



张大为制图

个月的收益排名亦跃出了最后 10%。

类似的情况亦有不少,诸如开宝 1 期,鑫鹏 1 期等产品前期净值跌幅较大的产品在本轮反弹中亦获益不少。当然,其中部分产品要完全弥补亏损过去 3 个月的亏损可能难度仍然较大。

另外,排名居于中上游者,且组合风格较为进取的产品已亦多在本轮反弹中获得明显好处。天马、尚诚等产品的月度收益亦在 15% 以上。另外,平安价值投资一期等产品的近一月的收益水平也比较理想。

不过,也有部分信托产品资产配置出现明显失误,前期净值高位下跌迅速,而最近反弹反而迟迟不见发力,预计很可能是投资仓位配置事物,出现了被行情两面“扇耳光”的结果。

## 收益大幅分化

而毫无疑问的是,深跌之后的快速反弹再度成为私募产品的一次“淘汰赛”。

在今年上半年宛若过山车的残酷行情筛选下,信托产品之间的收益差已经迅速拉开。优秀者目前仍然有 18%—20% 的半年收益,预计很快将走上快速发展的“康庄大道”,而落后者距离淘汰的大限也为时不远。

根据《基金周刊》阳光私募月报的统计,截至 5 月公布的最新净值,目前各个阳光私募产品的收益率已经出现接近 60 个百分点的收益率差异。

最近半年内收益水平居于前列的包括,涌金系担任投资顾问的亿龙中国 2 期截至 5 月 9 日的近半年收益达到了 20.74%,平安财富·淡水泉成长 1 期信托的近半年收益达到

18.24%(截至 5 月 23 日),武当 1 期的近半年收益达到 15.06%。位居行业前列。

另外,今年新募集的平安财富·从容优势二期、博硕精选、以及江晖管理的星石 1 期、星石 2 期、星石 3 期的收益排名也相应靠前。

虽然,半年的收益率对于衡量一个投资管理人来说时间较短,尚不能具备很强的验证能力。同时,上述产品的投资顾问的投资风格也有巨大差异。但是观察上述产品仍然有一定的规律。

从来源上说,上述产品的管理人均均为富有经验的民间大型机构或资深基金经理出身。从净值上看,在市场发展的关键时刻没有犯大的资产配置错误。从投资导向上说,重视基本面、并且有较为成熟的投资风格应该是共同特征。

与之相反,一些被誉为“股神”

的民间草莽人士,或是从投资咨询行业积极转岗而来的人员,尚没有在业绩方面证实自己的能力。

## 资产配置策略“吃重”

与之排名靠前的信托产品正相反,仍有一些信托产品在今年前几个月中遭受重创,目前,业内累积业绩最低者的亏损超过 40%,预计如果没有一轮大的牛市,上述产品要回到本金以上,相当困难。

根据统计数据,目前 6 个月亏损排名靠前的产品包括,道合 2 期、鑫鹏 1 期、龙腾证券、世通 1 期和平安·东方港湾马拉松,绝大部分产品的亏损率在 30% 至 40% 以上不等。

另外,累积净值最低的信托产品,包括道合 2 期、鑫鹏 1 期、龙腾证券、世通 1 期、龙票 1 期、景良能量 1 期、睿信 3 期,大部分产品的净值在 70 元以下(100 元面值)。其中,相当部分产品是在去年 11 月以后设立的,恰好成为市场风险释放的主要对象。

一些市场人士认为,上述产品中短期净值之所以跌幅较大较深。主要的原因可能来自以下几个方面:

首先是,股票仓位普遍较高,奉行高股票仓位策略。其次是,投资组合结构失衡,部分品种成为前期暴跌的主要对象。其三是,投资组合的风险管理失当。其四是,投资风格的特点使然。

上述人士认为,虽然最近半年是个很短的时间,但是暴露出的投资理念和投资思维的问题值得阳光私募的管理人警醒。而对于投资人来说,如何擦亮眼睛在良莠不齐的行业中选择到真正合格的投资管理人委托资产也将是未来的一大考验。

当然给予自己所信任的投资管理人足够的时间也很重要。

## 阳光私募反弹操作揭秘

# 谨慎参与 小心驶得万年船

对于身处极端变化的市场中的投资人而言,本轮反弹的方向在近期目前越来越走向扑朔迷离的状态,参考一下阳光私募产品的投资经理的意见,不啻为基金、券商、QFII 等机构观点以外的参考。

◎本报记者 周宏

## 积极参与反弹

一些阳光私募信托认为,在过去的一季度,沪深股市经历了一次深幅的下挫和调整,这是过去两年大牛市以来最大的一波调整行情,此轮下跌

的深度和对市场人气的打压力都是非常大的。

在过去一季中,是美国次贷危机对全球经济影响最深刻最猛烈的一个时期,同时,国内经济增速也开始有减缓趋势,企业盈利水平拐点出现,CPI 连续高涨以及罕见的灾情都使中国经济陷入了内忧外患的尴尬

境地之中。

从 6124 点下跌至 3000 点附近,市场跌幅超过 50%。尤其是在跌破 4000 点后,市场呈现出全面非理性单边下跌之势。随着中期反弹行情的展开,市场的投资价值重新回归。因此部分私募产品提出了,个股精选积极参与反弹的策略。

从业内了解的情况看,在本轮反弹中,私募提升股票仓位的动作非常迅速。甚至有个别机构在前期迅速将仓位打满。

## 启用 ETF 工具

而一些新募集的信托产品则认为,未来市场可能有两种演绎路线。

一是因缺乏进一步利好的支撑,股市小幅回调并继续整固寻求突破方向;另一种是在人气大幅恢复的情形下直接突破 4000 点心理关口。不管出现何种情况,市场的波动将进一步加大。

不过,由于市场政策利好的突然出现,很多新募集信托产品的建仓节奏被打断。由此,很多私募产品提出了部分资金参与 ETF 的投资策略。

一些投资经理认为,考虑到行情的反弹属性流动性要求是放在第一位的,其次,目前市场的品种选择也较为困难,其三,大盘权重股在本轮反弹行情中是领涨板块,也是相对较为安全和低估的板块,因此采用

ETF 投资可以在把握行情的补充。

## 强化风险控制

作为相对投资规模较小、操作较为灵活的阳光私募产品来说,提出了强化风险控制的策略。即保持较为均衡的配置,保留一定的现金,在建仓初期保持谨慎的态度。

另外,在具体投资主题上,私募提出了不同的关注对象,诸如资产注入,非并购重组;天然资源;大农业;医疗体制改革;科技应用和技术进步;节能环保等,

另外,还有一些机构认为,应重点关注中小板块和创业板相关的投资主题。