

# 阳光私募:7月业绩继续“冰河期”

在度过了历史上浮亏最为惨烈的6月份之后,阳光私募在7月份依旧未能走出业绩阴霾。

根据上海证券报基金周刊的统计,阳光私募基金7月份平均净值收益率为-1.25%,虽然部分前期亏损巨大的私募产品的业绩在7月份有所反攻,但整体上阳光私募的亏损状况没有多大改善。而这与同期A股市场的低位反复行情显然有相当关系。

◎本报记者 弘文

## 1 业绩总体低迷

根据本报对截至8月1日在深圳国投、平安信托等公司公布净值状况的近90只阳光私募信托的统计,最近一个月内公布净值状况的阳光私募产品总体盈亏与上个月相比略有收缩,但平均亏损幅度有所放大。

截至最新一期公布的基金净值状况,目前成立以来累计亏损幅度最大的阳光私募产品依然是鑫鹏一期,截至7月18日,该产品净值在45.84元,累计收益率为-54.16%。不过,该产品最新一期的月收益水平达到了3.45%,跑赢了同期市场指数的表现。

另外,累计亏损幅度达到40%

的阳光私募产品还有12只之多。尤其是净值公告期较为靠前的世通一期、龙票一期、开宝一期等产品,最新一期的公告净值相当接近50元(100元面值),显示投资深受市场系统性风险释放的影响。

不过,总体上来说,阳光私募产品的亏损面有所收缩。截至8月1日的最新一期公告,目前场内近90只阳光私募产品中,有69.5%的产品净值低于发行面值,即处于累计亏损状态。

这个水平比上个月收窄了2个百分点,在市场局面格外严峻的6月份,阳光私募的亏损面一度高达71.39%。

## 2 当月收益悬殊

虽然,市场和阳光私募这个行业的平均收益率在7月份持续徘徊在低位,但是通过在市场底部震荡时的操作差异(或是投资组合的差别),阳光私募产品在7月份的收益率出现了非常悬殊的表现。

根据上海证券报基金周刊的统计,截至8月1日公布的最新一期净值,最近一个月收益率涨幅超过10%的私募产品有2只——深国投·尚诚和深国投·明达。两者的收益率分别为10.93%(截至7月20日)和10.12%(截至7月31日)。

另外,月度收益率靠前的还包括深国投睿信4期(最近一个月净值上升7.78%),平安信托淡水泉成长一期(最近一个月净值上升7.09%),平安信托东方港湾马拉松

(最近一个月净值上升7%)。

总体上看,7月份净值收益率靠前的产品,多数在此前的6个月中累计亏损幅度较大、股票仓位上重仓特征较为明显的产品。上述情况是否反映市场的最新特征值得高度关注。

另一方面,7月份收益率殿后的产品也枝繁叶茂,亏损惊人!

其中,深国投鑫地1期、世通1期、开宝1期、平安信托价值投资1期等产品的月度净值损失较为靠前。

而阳光私募产品中,最新一期月度损失最厉害者,亏损幅度甚至超过了25%!这个情况充分显示了系统性风险释放尾声的同时,非系统性风险同样可能暴露的触目惊心的事实。亦警示机构投资者“抄底”策略可能存在巨大的短期风险。

## 3 中期领跑集团分化

而经历了7月份中的筛选分化后,阳光私募产品的中长跑成绩再度出现变数。原来领跑行业的一部分“选手”,有的继续领跑,有的则暂时落入中游。当然,考虑到月度业绩的波动性,上述情况不可避免地掺杂有偶然因素。

根据上海证券报基金周刊的统计,截至8月1日公布的最新一期阳光私募基金净值,目前已经有近60只产品开始公布6个月的收益率,产品的覆盖率超过6成。

总体上看,阳光私募产品的中期(最近6个月)收益水平为-29%,虽然未能避免亏损命运,但是大幅跑赢了股市指数,一定程度上体现了私募产品更加多的考虑“绝对收益”的投资特征。

目前来看,在成立满6个月的近60只阳光私募产品中,业绩相对靠前的产品集中在几家投资顾问的产品线中,包括星石投资、武当投资、天马投资、涌金咨询等公司旗下。

其中星石投资旗下的3只产品(深国投·星石1期、2期、3期)最近6个月仍有正收益率,领跑全行业。另外,深国投武当1期、平安信托lighthouse稳健增长、亿龙中国、武当2期等产品的亏损幅度均在10%以内,与同期上证指数36%左右的跌幅相比,超额收益明显。

除此以外,包括新同方、朱雀、民森等投资顾问旗下的阳光私募产品,收益率也排名在前1/3。其中,民森A、B号产品在7月份的亏损较为明显。因此,一定程度上拉低了本来相对靠前的行业位置。

值得注意的是,目前业内中期(6个月)业绩领先的阳光私募产品,超额业绩的主要来源是对仓位的时机选择,而这种时机选择能力能否在接下来的行情中持续得以发挥,是无法确定的。

因此,对于年初以来始终轻仓的阳光私募产品而言,何时加仓、怎样加仓可能是未来最重大的考验。



## 阳光私募仓位监测: 2008年前7月 仓位为王

编者按:从本期开始,本报阳光私募月报将陆续推出“阳光私募仓位监测”栏目,该栏目的推出,旨在一定程度上弥补阳光私募产品信息公开渠道较少,方便读者多方面了解私募产品运作情况。值得注意的是,监测报告的结论部分源自数量统计结果,与实际运作状况可能有一定程度的误差。

◎本报记者 周宏

对于阳光私募产品而言,2008年的最大考验在于股票仓位的安排。年初减仓坚决与否?减仓时机是早是晚?减仓后是否一直保持轻仓乃至空仓状态。几乎完全解释了运作业绩的高下。

某种程度上,深入的公司研究功底、勤勉的基本面信息跟踪,乃至其他投资研究的十八般“武艺”在2008年前7个月都不是最重要的(甚至是“有害”的),能否做好短期内的仓位安排、时机选择是否得当,成了主导产品短期业绩起落,事业“成王败寇”的一个关键。

### 轻仓者胜!

根据本报基金周刊的监测,截至8月1日公布的最新一期阳光私募基金净值,阳光私募产品的6个月业绩走向,基本上与其仓位高低成明显的负相关。

在排名行业前十位的产品中,除了1家的仓位特征是中等仓位以外,其余9个产品均为明显的轻仓特征,其中,部分系列产品的股票仓位可能阶段性的趋近于零(即完全空仓状态)。

显然,正是部分私募产品大幅的下调其股票仓位,才使得它们能够在市场系统性风险暴露之时,有效的躲过个股普跌的风险,而创造出了一定时期的超额收益。

而与此相反,最近6个月收益率相对跌幅靠前的信托产品则普遍带有重仓的特征。其中,净值亏损的前3个产品,最近5个月都是明显的持续股票高仓位特征,始终维持牛市组合可能是其在今年前7个月受创严重的原因。

### 加仓者少!

那么,面对目前的市场环境,场内的阳光私募产品是否有大比例加仓的情况呢?答案是否定的。

根据本报基金周刊的统计,将今年7月份的阳光私募产品整体的仓位特征和上一期的情况相比,显示,阳光私募产品并没有明显的加仓举动。

在纳入统计的近90家阳光私募产品中,只有6家有明显的减仓迹象。而有4家有比较突出的加仓状况外,其余产品没有明显的仓位波动的痕迹状况。

与业内交流的情况也显示,对于短期1~2个季度的市场环境,阳光私募基金经理们还是保持了明

显的谨慎状态。轻仓操作、逢低适度的吸纳可能是他们组合操作的主要策略。

### 时机选择难!

不过,值得注意的是,虽然,部分前期始终高仓位的阳光私募产品在前期遭受到了比较严重的净值损失,但是,并不意味着当中所有的投资经理都是行情错判导致了损失。

事实上,在中期跌幅靠前的产品可能还包括另一个群体——已经预估到市场可能震荡,但仍然维持高仓位者。

上述做法可能一定程度上代表了一种投资风格,即有意识的淡化仓位选择,而通过组合调整进而达到超越市场实现收益的投资者。而从既往历史业绩看,在市场渡过了急速下跌期后,部分上述风格的投资者完全具备超越市场获得收益的可能。

而与此相反,在最近3个月的实际操作中,积极的时机选择导致恶劣结果的情况也有出现。在最近两个月的阳光私募月报中,曾经出现过某产品因为错判行情导致盲目抄底,亏损短期内急剧扩大的情况。

这也证明“时机选择”的难度。