

# 焦点关注：最新研报 ——A 股进入“聪明钱”时代

主办：瑞富阳光私募基金研究中心

主编：彭亚轩

责编：何少键

编辑：曾美红

陈行成

总公司地址：广州市华乐路 53 号华乐大厦南塔 1208-1210 室

电话：400-628-1818 020-22261939 13632438942

邮箱：[ruifu888@126.com](mailto:ruifu888@126.com)

Web：[www.rffund18.com](http://www.rffund18.com)

佛山分公司地址：禅城区城门头西路 1 号环球国际广场 1702 室

电话：0757-82361276 82361275

邮箱：[ruifuyg@163.com](mailto:ruifuyg@163.com)

免责声明：

本刊中的数据信息均来源于公开资料，我中心并不保证信息的准确性、完整性和及时性。报告中的内容和建议仅供参考，并不构成阳光私募基金买卖建议。本刊为瑞富阳光私募基金研究中心版权所有，未经许可不得复制、转发或公开传播。

## 目录

## Contents

2010 年 5 月 20 日

第 43 期 总 43 期

版权所有 翻版必究

### 瑞富阳光私募基金

### 每周动态

2 最新产品

3 研究报告

7 瑞富组合

9 最新净值

10 私募英雄

11 最佳私募

16 投资组合

18 热点透视

## 一、最新产品

- “外贸信托·汇利优选6期（富锦12）证券投资集合资金信托计划” 正火爆预约中，名额有限，欢迎广大投资者垂询或认购。起认金额 100 万。
- “中融·智德精选证券投资集合资金信托计划” 持续开放申购，起申金额 100 万。每月 16 日开放申购。
- “粤财信托·合赢集合资金信托计划” 正在火爆认购中，名额有限，欢迎广大投资者垂询或认购。起认金额 100 万。

导购热线：广州 020-22261939 13632438942

佛山 0757-82361276 82361275

全国客服热线 400-628-1818

## 研究报告

## A 股进入“聪明钱”时代

作者：瑞富阳光私募基金研究中心 彭亚轩

本文已刊登在《投资快报》2010年5月22日 B06 版上

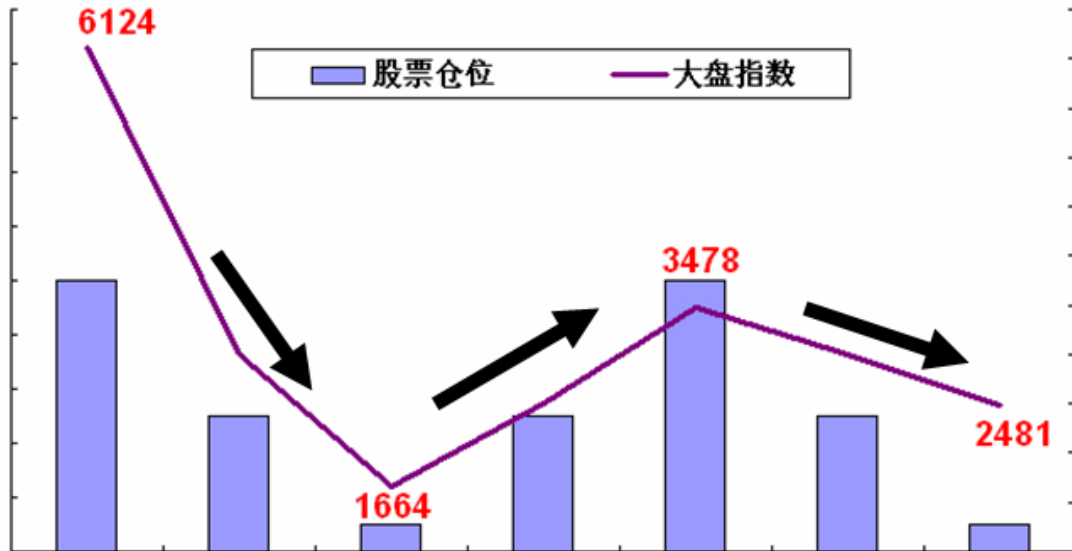
股市投资的钱何时该投、何时不投，何时多投、何时少投，不同的选择带来盈亏结果的分野。我们把投资时机把握的好、赚了大钱的钱称之为“聪明钱”，现在的 A 股市场已经进入了“聪明钱”时代。

### 基金“发行规律”或再应验

基金行业有个“发行规律”现象，就是：好发难做，好做难发。解释一下就是：市场火爆的时候，投资者热捧基金、踊跃购基，此时发行基金能够很轻松地募集到大笔的资金。但是这个时间段发行成立的基金，由于股市通常处于阶段性的顶部区域、甚至是大顶（比如 2007 年 10 月），此时什么股票都不便宜了，因而往往让基金经理感觉很难投资，其最终的投资业绩常常惨不忍睹。而在市场大熊的时候，基金乏人问津，基金发行非常困难，最后募集到的资金量与股市当时低迷的成交量一样，常常创出新低地量。但此时的股市却遍地黄金，股票价格非常便宜，投资风险很低、安全边际却很高，基金经理从容投资，日后基金的投资回报往往非常可观。回顾 2008 年的下半年，股票型基金的发行接近停滞，但是在该段时期勉强发行成立的基金，日后的优异回报表现却给投资者带来巨大的惊喜。

一般普通的投资者，往往缺乏对股票投资的专业了解和认知，加之从众心理，在投资上，无论是买股票、还是投基金，常常表现出追涨杀跌的散户特征。下图 1 显示了一般普通投资者的投资交易行为模式。其投资股票的仓位增减选择与大盘指数的表现呈现高度的正相关性，即股市涨则加仓、股市跌则减仓，与市场步调保持一致。

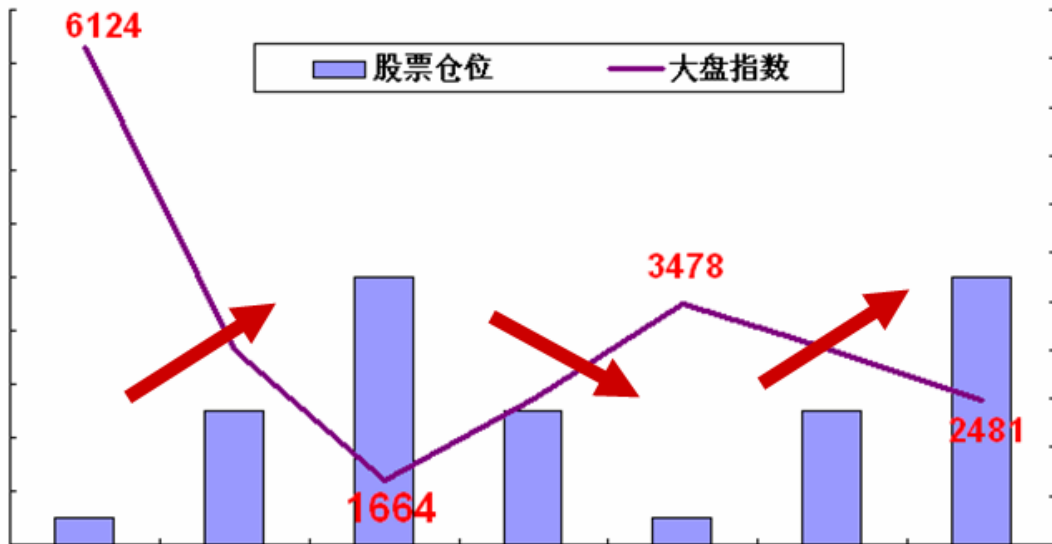
图 1：一般普通投资者的投资交易模式



上述投资方法看似符合常识，实则十分荒谬，既与低买高卖的投资理念背道而驰，也违背了风险收益配比的投资原则，一般而言不可能取得良好的投资回报。2009 年阳光私募基金的冠军产品 – 罗伟广管理的新价值 2 期产品，09 年度全年的投资收益率达到了惊人的 192%。笔者身边就有一个投资者，较早地发现并投资了这匹私募黑马，他于 2009 年 5 月 5 日开放日这天买入新价值 2 期产品，到年底他的实际收益率却只有 60% 多一点，连新价值 2 期全年收益率的零头都没有。究其原因，是他追了高，买的时点产品的净值已经涨上来了，所以即使他骑上了黑马，最终的投资回报也显得极其一般。可见，投资也要抓住时机趁早投资！

股票投资看起来门槛不高，无非做好二件事：择时和选股。但是有经验的专业人士都明白，选股通过掌握专业的方法加上辛勤的工作是基本上可以做到心中有数；而研判大市的顶底、准确择时则难之又难，是神做的事、人力通常不可及。下图 2 是专业投资者理想的择时交易模式。与大盘指数反向交易是该模式的突出特征。

图 2：专业投资者理想的择时交易模式



今年上半年 A 股市场表现疲弱，尤其是自 4 月中旬以来的急跌，令众多普通投资者对股市投资望而生畏。眼下无论是公募基金、还是阳光私募基金的发行都步入了冰冻期，很明显现在是一个“好做难发”的时间段，基金“发行规律”很可能再次应验。此时“勇敢”的投资者果断入市，遵循图 2 所示的专业模式，越跌越买、逐步加大投资，长期来看取得良好的投资回报应是大概率事件。

### 反向投资让你的钱变“聪明”

股神巴菲特的投资秘诀“别人贪婪我恐惧，别人恐惧我贪婪”，其实就是图 2 所示的专业投资者理想交易模式的白话解说版。北京星石投资公司的江晖是国内基金行业严格践行这种交易模式的突出代表人物之一，在深入研究了星石系列产品发行成立时点和其后业绩表现的相关性后，研究结果表明：反向投资的模式确实可以令投资的钱变得“聪明”。

众所周知，2009年6、7月是当年股市最热的顶部区域，随后的8月份即迎来了幅度超过20%以上的急跌调整，9月份是投资者最感恐慌的时间段，也是当年基金发行的谷底时间段。下表1即是星石系列产品中在这二个时间段内成立的产品至今的业绩表现的对比情况。

**表 1：星石系列不同时间段成立产品业绩表现对比**

序号	产 品	成立日期	最新净值	绝对收益 (%)	年化收益率 (%)
1	星石15期	2009-6-10	1.054	5.40%	5.91%
2	星石16期	2009-7-20	1.0349	3.49%	4.20%
3	星石18期	2009-9-16	1.0371	3.71%	6.44%
4	投资精英之星石	2009-9-21	1.0352	3.52%	6.11%
5	星石19期	2009-9-28	1.0451	4.51%	7.86%

观察上表可以发现，9月份成立的3只产品的业绩表现远远好于6、7月成立的2只产品，即使是不考虑时间因素的绝对收益也不落后。

反向投资的模式充分体现了低买高卖的投资原理，遵循了风险收益配比的投资原则。其实股市越跌风险越小越安全、盈利机会反而越大，此时投资越多最终盈利越多。国外基金行业有句老话：“越接近风险，盈利的机会才越大”，就是对反向投资的深刻解读。可惜道理谁都明白，但却是知易行难。究其原因，人性的弱点和交易时缺乏理性判断是重要的原因。

反向投资其实是能够让投资者立于不败之地的投资方式，是让投资的钱风险最小、盈利最大、变得聪明的好方法。经过大幅急跌调整后，A股市场的系统性风险得到了充分的释放，目前的市场又迎来了不可多得的“聪明钱”时代。

## 瑞富组合

### 瑞富阳光私募基金组合 2010 系列

瑞富阳光私募基金研究中心自 2010 年 3 月郑重推出阳光私募基金投资模拟组合 – “瑞富阳光私募基金组合 2010 系列”，该系列目前分为“成长一号”、“精选一号”2 个产品。

#### 一、 产品介绍：

瑞富阳光私募基金研究中心遵循理性、严谨、稳健的投资原则，基于我们对阳光私募基金的深入研究和策略判断，通过适时、适度优化基金组合，合理配置基金的投资风格，达到最佳的风险收益配比。

“成长一号”：投资风格偏积极，高收益、中风险；

“精选一号”：投资风格偏均衡，中高收益、中低风险。

#### 二、 投资目标：

在稳健投资的前提下，追求超越平均水平的超额收益，实现资产的稳定、持续增值。本组合设定以“晨星中国·华润信托中国对冲基金指数”为业绩比较基准。本组合不以月度、季度等短期高收益为投资目的，而是通过适度、严谨、理性的组合调整，在一年以上至三年的中长期投资中实现资产稳定、快速增值。组合调整期限通常为一年左右，在市场或私募投顾公司发生重大变化的情况下不定期调整。

为使本组合可以面向高资产净值个人投资者，一般组合的基金数量为 3 – 5 只。本组合追求绝对收益，但不承诺最低收益，预期收益率与证券市场的总体走势弱相关，组合表现在一年期及以上超越业绩比较基准。

#### 三、 适合的投资者：

接触阳光私募基金时间不长、缺乏基金研究和分析能力的基金投资者；希望轻松投资，达到专业投资效果的基金投资者。

#### 四、 组合运行和净值公布：

本组合自 2010 年 3 月完成全部投资（模拟组合，未考虑产品实际是否可以购买到）。自 2010 年 4 月 30 日起，每月最后一天公布净值（遇节假日往后顺延）。净值及有关本组合的详细情况将及时公布于本中心网站及相关刊物。

## 最新净值

序号	瑞富组合产品名称	瑞富组合产品开放日	瑞富组合产品净值	当月收益 (%)			累计收益 (%)		
				瑞富组合	沪深 300 指数	晨星中国 华润信托 中国对冲 基金指数	瑞富组合	沪深 300 指数	晨星中国 华润信托 中国对冲 基金指数
1	成长一号	3.31	1						
		4.30	1.0572	5.72%	-8.89%	-3.43%	5.72%	-8.89%	-3.43%
2	精选一号	3.31	1						
		4.30	1.0442	4.42%	-8.89%	-3.43%	4.42%	-8.89%	-3.43%

### 成 长 一 号

序号	产品	金额 (万元)	权重 (%)	收益 分值	风险 分值	投资 风格	开放日	购买日期	购买日 净值
1	新价值 2	200	40%	1.2	1.2	积极	每月 5 号	3 月 5 日	1.6077
2	和聚一期	200	40%	1.2	0.6	积极	每月 20 号	3 月 19 日	1.4391
3	乐晟股票 精选	100	20%	0.6	0.3	均衡	每月最后一日	3 月 31 日	2.2573
	合计	500	100%	3	2.1	高收益中 风险			

### 精 选 一 号

1	合赢精选 一期	200	40%	1	0.6	均衡	每月 5 号	3 月 31 日	1.3768
2	智德持续 增长	200	40%	0.8	0.4	稳健	每月 26 号	3 月 26 日	1.6557
3	武当一期	100	20%	0.5	0.3	均衡	每月 10 日	3 月 10 日	1.6077
	合计	500	100%	2.3	1.3	中高收益 中低风险			

瑞富阳光私募基金研究中心 TOT 模拟组合：成长一号、精选一号收益近一月收益均超私募平均收益及大盘（沪深 300：-8.32%）。目前，国内的私募基金业已颇具规模，非结构化阳光私募产品已超过 500 只，不同产品间已出现明显的业绩差异和风格分化；随着以股指期货为代表的对冲工具的出现，私募产品间个体差异将越来越大，TOT 将成为未来投资新趋势。

#### TOT 的优势：

- ▶▶ 双重专业管理，资产稳定增长
- ▶▶ TOT 管理人精选基金，基金管理人精选股票
- ▶▶ 通过构建组合平衡风险与收益
- ▶▶ 结合市场趋势，不断进行筛选和动态调整

## 最新净值：瑞富阳光私募研究中心产品净值表

序号	产品名称	成立日	开放日	最新净值公布日	最新净值
1	武当1期	2007. 11. 12	每月10号	2010. 05. 14	155. 3
2	<a href="#">武当5期</a>	2009. 3. 10	每月20号	2010. 05. 14	131. 2
3	<a href="#">武当6期</a>	2009. 3. 23	每月20号	2010. 05. 14	126. 8
4	<a href="#">武当7期</a>	2009. 4. 22	每月30号	2010. 05. 14	112. 51
5	<a href="#">武当10期</a>	2009. 5. 22	每月30号	2010. 05. 14	111
6	武当十二期	2009. 6. 10	每月31号	2010. 05. 14	106
7	<a href="#">武当十一期</a>	2009. 6. 18	每月30号	2010. 05. 14	107
8	<a href="#">武当十三期</a>	2009. 8. 13	每月30号	2010. 05. 14	103. 6
9	<a href="#">同威2期</a>	2009. 2. 13	每月20号	2010. 04. 20	110. 95
10	同威3期	2009. 7. 30	每月30号	2010. 04. 21	86. 18
11	同威增值1期	2009. 6. 25	每月20号	2010. 04. 23	89. 79
12	<a href="#">星石7期</a>	2007. 7. 30	每月20号	2010. 04. 20	129. 96
13	<a href="#">金中和4期</a>	2009. 6. 2	每月5号	2010. 05. 14	118. 61
14	<a href="#">金中和5期</a>	2009. 6. 5	每月5号	2010. 05. 14	115. 13
15	<a href="#">金中和6期</a>	2009. 8. 17	每月31号	2010. 05. 14	110. 32
16	<a href="#">尚雅5期</a>	2009. 4. 23	每月10号	2010. 05. 10	130. 71
17	<a href="#">尚雅6期</a>	2009. 6. 12	每月10号	2010. 05. 10	121. 82
18	<a href="#">尚雅7期</a>	2009. 6. 29	每月10号	2010. 05. 10	118. 74
19	新价值1期	2007. 11. 15	每月15号	2010. 05. 14	127. 41
20	<a href="#">新价值2期</a>	2008. 2. 19	每月5号	2010. 05. 14	167. 87
21	新价值4期	2009. 6. 26	每月26号	2010. 05. 14	132. 19
22	新价值5期	2009. 8. 31	每月31号	2010. 05. 14	116. 57
23	新价值平安成长1期	2009. 12. 20	每月15日及最后一个交易日	2010. 05. 14	101. 73
24	新价值精选2期	2010. 2. 25	每月25日	2010. 05. 14	92. 24
25	<a href="#">智德精选</a>	2009. 4. 28	每月16号	2010. 05. 14	130. 35
26	长金4号	2009. 6. 23	每月23号	2010. 04. 23	113. 10
27	和聚1期	2009. 7. 14	每月20号	2010. 05. 14	139. 38
28	和聚2期	2010. 3. 18	每月20号	2010. 05. 14	94. 20
29	粤财合赢1期	2007. 10. 9	每月最后一个交易日	2010. 05. 20	138. 627
30	中信合赢1期	2010. 4. 2	每月最后一个交易日	2010. 05. 20	91. 834

注:净值收集截止日期为 2010.05.20



### 三、私募英雄

伍军 先生 上海智德投资管理有限公司  
执行董事

上海智德投资管理有限公司执行董事，国际金融专业博士研究生、软件工程学硕士，完成美国德州大学 EMBA 课程和美林伦敦“国际基金管理”培训，先后在万国证券、东方证券和中银国际基金从事长达15年的投资及管理工作。在万国证券期间，从事商品期货投资。历任东方证券自营总部负责人、中银国际基金投资部总经理兼中银持续增长基金经理。在负责东方证券自营业务期间，保持了6年连续盈利的记录，并于2004年取得券商自营第一名的佳绩。在中银国际基金期间，所管理的中银增长基金，规模从20亿增长到近200亿，被银河证券评定为5星级基金。

## 四、最佳私募

### 上海智德投资管理有限公司

#### 一、 公司简介

上海智德投资管理有限公司（简称“智德”）成立于2008年4月，注册资本金1001万元。公司专注于证券投资管理及财务顾问业务，并致力于成为一家绝对收益和超额回报长期并重的国际股权对冲基金管理公司。

公司拥有深厚专业知识背景及丰富经验的投资团队，该团队主要来自基金及证券投资机构的资深专业人士组成，对资本市场及上市公司有着长期、深刻的理解。拥有良好的客户群体并在不断扩展之中。公司的主旨是为有限的高端客户提供优质的投资服务，使客户获得稳定、可持续的盈利机会。



#### 二、核心人物介绍介绍(基金经理)

##### 伍军 执行董事

国际金融专业博士研究生、软件工程学硕士，完成美国德州大学 EMBA 课程和美林伦敦“国际基金管理”培训，先后在万国证券、东方证券和中银国际基金从事长达 15

年的投资及管理工 作。在万国证券期间，从事商品期货投资。历任东方证券自营总部负责人、中银国际基金投资部总经理兼中银持续增长基金经理。在负责东方证券自营业务期间，保持了 6 年连续盈利的记录，并于 2004 年取得券商自营第一名的佳绩。在中银国际基金期间，所管理的中银增长基金，规模从 20 亿增长到近 200 亿，被银河证券评定为 5 星级基金。

### 三、投资理念

#### 1. 投资目标

我们以可持续为价值核心，以绝对收益和超额回报为长期目标，为投资者赢取信托资产的稳定增长。

绝对收益——回归投资本质

超额回报——勇立市场前沿

#### 2. 投资风格

稳健——遵循风险收益匹配原则，以适当的风险为代价，获取合理的回报，拒绝高风险低收益的事件。当面临严重系统性风险时，能够提前降低仓位；当发现大概率事件时，会重拳出击。我们的投资业绩波动性相对较小，意味着投资者所承受的风险较低，体现出我们的稳健风格。

持续——我们的投资业绩可能不会一飞冲天，但会努力不断提升；我们不追求短期业绩的排名，但力争做长跑冠军，为投资者赢取短期绝对收益和长期超额回报。

#### 3. 投资策略

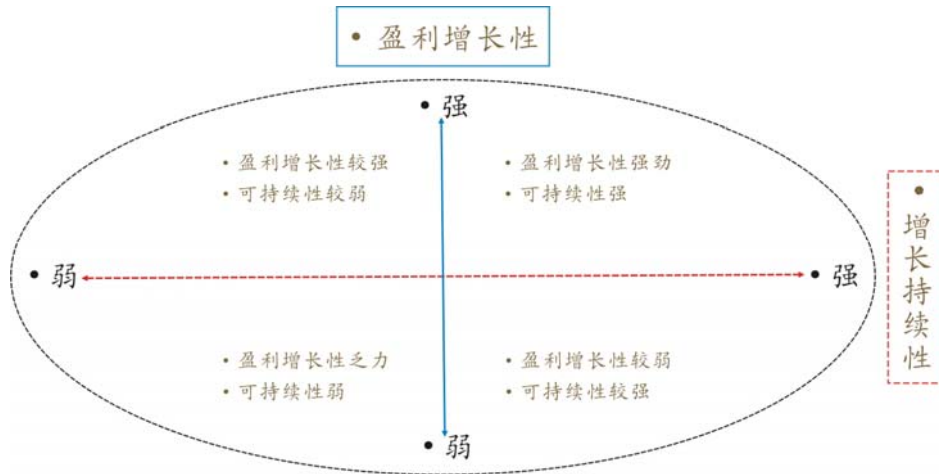
选取对冲基金中的多头基金之主动投资管理策略

核心——卫星的股票投资策略

“自上而下”和“自下而上”相结合

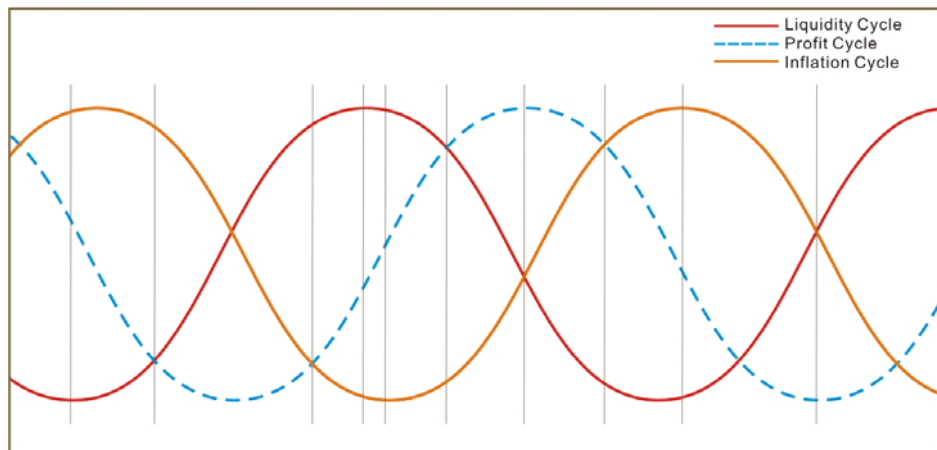
杠杆和衍生品：条件成熟的情况下适量应对衍生品和杠杆手段

核心：可持续增长模型(SG Model)



卫星：行业轮转、事件驱动等方法

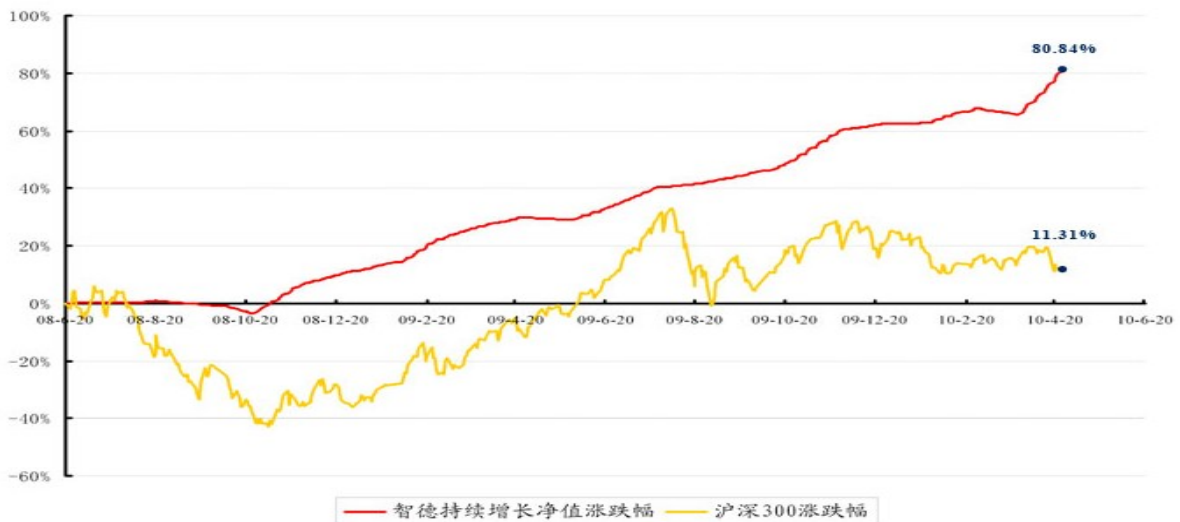
Market Timing Sequencing



四、产品最新净值

产品名称	管理人	最新净值日	最新净值	累计收益	每月净值开放日	产品成立日
智德持续增长	智德	2010.4.26	180.84	80.84%	26日	2008.6.20
智德持续增长II	智德	2010.5.6	153.55	53.55%	6日	2009.1.22
智德精选	智德	2010.5.14	130.35	30.35%	16日	2009.4.28

智德持续增长走势图



伍军：风险管理的中国实践

对冲基金从70年代诞生到90年代蓬勃发展，它最终的目标是绝对收益，刚有很多演讲者提到绝对收益，对冲基金无论怎么发展，但绝对收益 absolute return 是它永恒不变的目标。中国有句话叫“积小胜为大胜”，因为我是资产管理者，不给你提供绝对收益，那你存银行也是绝对收益，因此长期以来还是要提供超额收益。我们公司2008年是10%的收益，2009年是30%多的收益，都是扣掉业绩提成，从全年来看，到现在差不多12个月来看，是50%多的收益，相对于市场的指数，我们还是 outperformance，所以是积累一段一段的绝对收益成为长期的超额收益，我觉得从理论上可行，实践上也

是可行的，在中国可能现在还没有一些工具，但是有些思想我们还可以用或还可以继续使用，利用事件驱动、行业轮动等，还有均值回归。

其实在国内我最尊敬的一位投资者是王亚伟，大家可能对他有一些非议和评价，但实际上他做对冲基金是非常好的，因为他用的是均值回归，大家都认为王亚伟都买了一些非常奇怪的股票，后来涨了很多倍，实际上是用了对冲理论中的均值回归。然后是跨市场套利、多品种，我觉得基金经理最好打开自己的视线看，包括去年下半年做债券也挣了钱，就摆脱了单一的品种，还有就是我看不懂我就不做。另外就是估值，这是我们的投资哲学，我们一直在动态寻找风险和收益最佳的匹配的组合，我们是受正规训练出来的。

组合是分散风险的，组合要做到风险和收益最好的配比，然后来获得长期的业绩回报。再谈谈对私募的评价，一共是三个：第一是回报率，第二是波动性，第三是下行风险。我们准备在香港或海外市场发基金，海外投资者非常重视我们对下行风险的控制。当年在东方的时候，03、04年我们是正收益，包括后来牛市也挣钱，实际上就是提供一个超额收益，虽然在中国衍生品还没有完全出现，但我们已经开始做一个思考和实践，从公募最后的排名看感觉很惊讶，因为公募基金界出现娱乐化的特点，后面几个都是不太见媒体的，他们不断地积累，最后是这些选手排在前面。

最后跟大家分享对冲基金的一个特点，就是：超越眼前所见，方是远见。投资者都需要有远见，对冲基金经理也要看得更远，就像下围棋一样，一定要看到三步四步以后，这就是我今天所要讲的，谢谢大家！

**智德亮点：**伍军管理的第一只阳光私募产品-“智德持续增长”从2008年10月份到现在连续16个月份当中仅在09年5月份微幅下跌-0.63%，其余15个月份保持了连续正的净值增长；而且，这个产品成立在大熊市中的2008年6月份，净值最大的损失也仅有-3%，目前净值创出了新高，达到了1.6273，总的投资收益率达到62.73%！而早年在东方证券总负责自营业务，连续6年持续盈利，2004年为券商自营排名第一。特别其中01-05年为股市大熊市情况下。

## 五、投资组合

### 阳光私募基金资产配置

#### 投资组合

目前，瑞富阳光私募基金研究中心代销新价值、和聚、合赢、智德、长金、武当、凯石、金中和、尚雅、星石等系列阳光私募基金信托产品。通过对产品的风险收益特征（风险、收益的高、中、低）及其基金经理投资风格（分为保守/稳健、均衡、积极/激进）的深入研究，我们将这些产品做了归类区分，方便投资者根据各自的风险偏好和理财目标进行选择 and 配置。

同时，瑞富阳光私募基金研究中心还针对不同的投资金额，设计了推荐投资组合供您参考，并可以根据您的具体情况提供量身定制投资组合及投资组合诊断等专业服务。

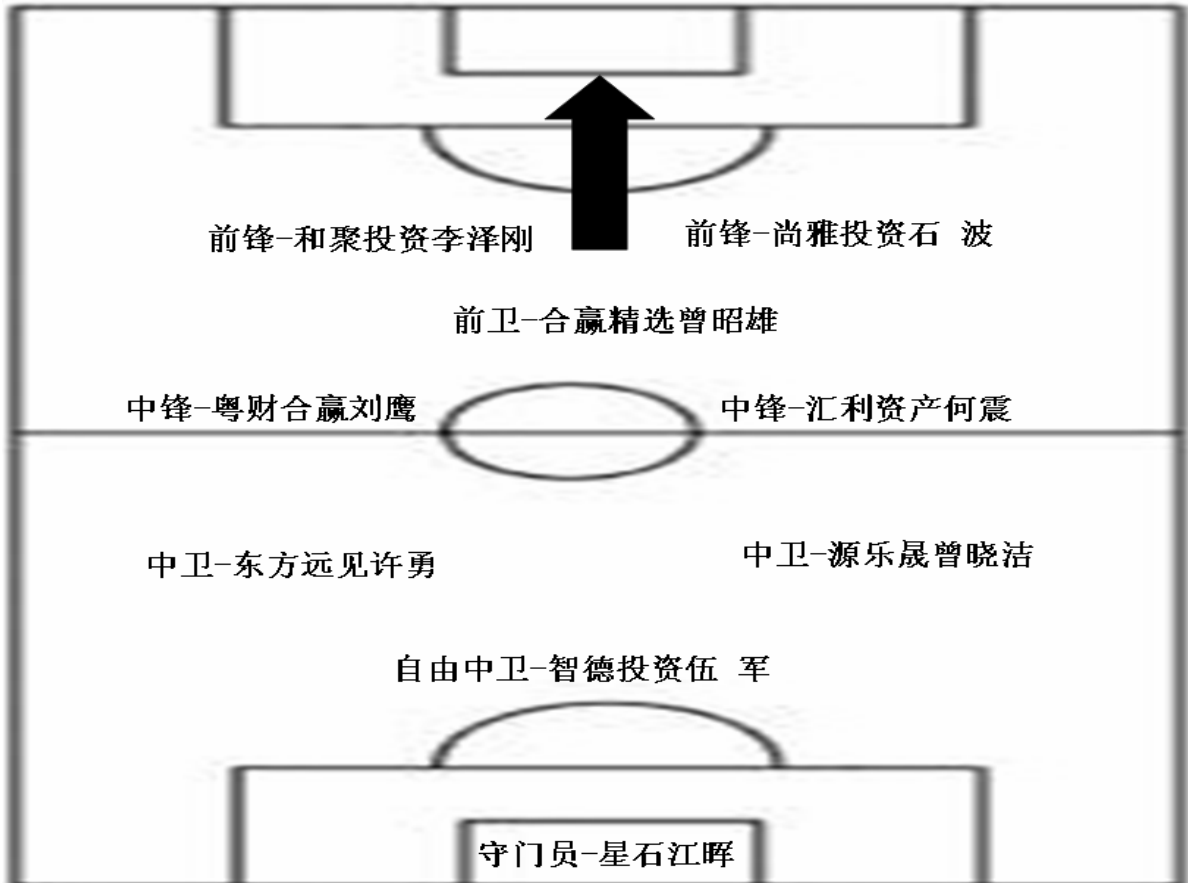
#### 瑞富分析风险收益特征及投资风格

序号	产品名称	产品风险收益特征	基金经理投资风格	备注
1	金中和系列	高收益低风险	稳健	邓继军、曾军、彭迅
2	新价值系列	高收益高风险	积极	罗伟广、唐雪来、黄云轩
3	尚雅系列	高收益高风险	积极	石波、常昊
4	和聚	高收益中低风险	积极	李泽刚
5	源乐晟	高收益中低风险	均衡	曾晓洁
6	淡水泉	中高收益中高风险	积极	赵军
7	龙赢富泽	中高收益中高风险	积极	童第轶
8	汇利	中高收益中低风险	均衡	何震
9	武当	中高收益中低风险	均衡	田荣华
10	合赢	中高收益中低风险	均衡	曾昭雄、刘鹰
11	朱雀系列	中高收益中低风险	均衡	李华轮等
12	智德	中收益低风险	稳健	伍军
13	长金	中收益中低风险	均衡	郑晓军
14	星石	低收益低风险	稳健	江晖
16	同威	低收益中风险	积极	李驰



2010 私募 “瑞富杯” 足球大赛

(全明星阵容)



序号	产品基金经理	收益风险特征	投资风格
1	和聚投资李泽刚	高收益中低风险	积极
2	尚雅投资石 波	高收益高风险	积极
3	合赢精选曾昭雄	中高收益中风险	积极
4	粤财合赢刘 鹰	中高收益中低风险	均衡
5	汇利资产何 震	中高收益中低风险	均衡
6	源乐晟曾晓洁	高收益中低风险	均衡
7	东方远见许 勇	中收益中低风险	稳健
8	智德投资伍 军	中高收益低风险	稳健

## 私募谋抄底 锁定新兴经济板块

2010-05-24 来源：证券时报

A 股大盘在上周最后一个交易日的表现，重新点燃市场各路投资机构抄底的信心。部分私募将投资目标锁定在重创后的新兴经济板块上。

根据上周对 14 位国内顶级私募基金管理人的一项调查显示，其中 43%的被调查者认为目前可以抄底，而其他人则认为观望为宜，没有一个人选择此时从 A 股撤离。

近段时间以来，个股大都跟随大市泥沙俱下。多位私募人士表示，重创后的新兴经济板块充满较大投资机会。尚雅投资总经理石波指出，中国过度依赖房地产的经济增长方式扼杀了创新，房价调整是必然的，与此相应，A股同样面临着调结构的问题。他表示，自己长期看好创新型企业 and 拥有新的商业模式的企业；在行业方面，健康消费、文化娱乐消费、微支付、虚拟消费等新的领域值得关注。深圳龙腾资产管理有限公司吴险峰的投资策略是：以具有核心竞争优势的科技股为先锋，以现代服务及消费为两翼，以强周期的超跌行业为后卫，长期仍重点关注符合经济结构调整的新兴产业、科技类公司。

上海某机构人士表示，新兴产业板块应该仍在部分私募基金的投资范畴里，依然是近期抄底的可选项之一。该人士认为，为应对金融危机，国家 2009 年曾陆续出台十大行业振兴规划，其中包括传统行业和新兴行业。进入 2010 年之后，十大行业振兴规划中，传统行业的政策性消息日渐平静，而关于新兴行业的政策则接二连三被反复强调，并逐步落实到位。私募们力挺新兴产业，看重的正是未来中国经济改革的希望。

## 私募指点股市风云 一周精彩观点荟萃

2010-05-24 08:22:33 | 来源:私募排排网 陈伙铸

### 创赢蒋家炯：2529 点是大牛市的底部

5月18日,大盘最低点2529点已经有机会将成为仅次于1664点意义的超级大牛市的市場底!接下来的2个月内,需要耐心等待另一个政策底来确认!今年5、6月份一旦确认大三浪的来临,那么下半年指数突破3478点的机会则是大概率事件!

在操作上,短中期内最看好政策主导的新能源、新材料、物联网、3网融合、智能电网、低碳经济以及生物医药等七大新兴产业,特别是当前一大批这类主题投资的大牛股,大部分在前期市场疯狂抛售并情绪化错杀后,5月下旬开始进入真正意义的报复性井喷!

### 新价值罗伟广：价值底部出现 差不多满仓

从价值的角度来看,本来认为跌到2800点就可以了,后来房地产、希腊危机、地方政府债务危机等问题出现,多了这些因素,市场再多跌300点也是正常,现在只能说随时可能见底,而不能确定哪里是底部。猜测具体的点位没有意义,更应该说的是价值区间。从价值角度来说,2600点以下是非常好的中长期投资机会。

目前的判断是:价值底部已经出现,市场底部还没有出现,有待观察。

时间点上我觉得市场会给一个动态的平衡,新兴行业跌下来再涨回去也有可能,所以现在不能说是遍地黄金,也是遍地银子的时候了,所以我现在差不多满仓了。

### 和聚李泽刚：有迹象表明将出台一些政策来救市

目前还看不到底部在哪里,从估值体系来讲,中小盘市值的股票仍然存在泡沫,还会有下一轮的洗盘,包括防御类的资产,在估值中心往下移以后,可能还会有一次补跌的过程,所以我们在没有看清底部的时候还是选择观望,不会去抄底。

从目前的市場情况来看,已经有迹象表明政府在未来将要出台一些政策来救市,所以在市場明朗之前,我们会保持比较低的仓位,控制风险。

我们关注的股票主要是机械类和农业股，这些行业的基本面都非常好，由于估值上的压力，短期可能会补跌，后市的机会比较大。

### **星石江晖：房地产泡沫是中国经济的毒瘤**

房地产泡沫是中国经济的毒瘤，所以中央打泡沫的决定非常及时，所以我们现在看到大的泡沫，但打到一定的程度，回落一点之后，咱们经济风险就降低了，我觉得下半年你会看到，房地产不再上涨，整个经济风险就小了，我们的毒瘤也得到了控制，所以下半年经济过热的趋势减缓以后，防线降低了，我觉得可以进行投资，那时候应该变得积极一点。

### **高特佳顾晓东：市场短期内是一个寻底过程**

短期内，市场的寻底还需要时间，需要一个过程，因为后面确实存在很多的不确定性，比如房价、通胀等。在这些不确定性的压抑下，大盘短期内很难有好的表现。

但从抢反弹的角度来看，由于连续跌了 20%，随时都有出现反弹的可能，但成交量小，空间应该有限，建议不要去参与，等待更好的机会，如果仓位过重的，可以选择反弹减仓，或者调整持股结构。

三季度前股市难有好的表现，三季度后可以更加明朗对形势作出判断。

### **聚盖汤小生：2400 点左右估计会有政策出来**

大盘已经离底部不远，但还未到抄底的时候，还会有创新低的可能，所以不宜仓位太重，我们仓位一直在半仓以下。

国内方面，宏观调控政策已经开始转向，在经历过重挫后，时不时来些反弹也很正常，但高度有限，我们看到 2700 点左右，但只是小幅反弹，指数还会再下来，如果破新低的话，可以逐步加仓。

跌下来后可以关银行保险类的股票，其次是消费类方面，如果医药股跌得快的话可以买一些，最后是区域经济，主要是关注新疆板块，在补跌完后可以关注。

### **尚雅投资石波：大盘在 2600-2800 点反复震荡**

短期已经止跌了，第一波杀跌已经差不多了，2600 点往上应该有反弹，不过反弹高度并不高，大概 2800 点。然后仍然在这个位置持续震荡。

未来还是看好低碳经济、智能电网、储能电池、移动互联网、节能环保这些受政策支持的行业。

金融地产应该止跌了，而大盘的反弹在蓝筹股止跌的情况下，还需要节能环保等行业的大力反弹配合。

### **开宝叶猷建：持仓量小决定期指交割不会影响股指**

股指期货 5 月合约本周五交割不会导致股市的大幅波动，从股指期货具体来看，持仓量是在逐步下降的，目前的持仓量不足以影响股市的变化。

交割日后市场会何去何从，目前还看不清楚，因为影响股市的因素很多，却都还不明朗。目前 A 股市场主要受世界经济和国家政策的影响，从这些因素来看，A 股机会不大。

市场经历了暴跌，技术上随时存在反弹的机会，但反弹空间不会太大，建议低仓位、谨慎操作为主。

### **源乐晟曾晓洁：对指数不看好 降低仓位控制风险**

A 股市场的话，对整个指数不看好，下跌的空间不确定，要看地产政策和通胀两个因素的影响，而这两个因素目前是朝坏的方向走，国际市场因素会有一定影响，但决定性还是在于自身情况。

不看好市场就不要进场抄底，目前来看，谨慎为主，降低仓位，控制风险，第四季度会更加明确一点，目前两成左右的仓位操作。

### **高特佳陈耀华：二次探底预期掣肘股市反弹**

股市要回到基本面预期，现在的走势反映了投资者对经济未来走向不乐观，有二次探底的预期，对央行、政府的调控没有信心，担心会调控过头，因为之前出现过这种情

况，担心也有道理。外围股市的影响不大，主要是改变对国内经济走势的悲观预期，股市才会走好。

今天股市暴跌，抄底机会还是存在的话，但反弹空间不大。

### **鼎锋张高：四个因素影响市场**

影响市场有几个因素，第一个因素是基本面，第二是资金链，第三是政策面，第四是估值。

第一个基本面的因素我们的判断叫有远虑而无近忧。第二层面是资金链，我们认为今年市场下跌跟资金供求关系有很大的影响。第三方面政策面，一个是关于经济方面的政策面，第二关于股市的政策面。股市的政策面我们已经看到企稳的东西了。第四部分是估值，现在处于历史中低水平，沪深 300 市净率不到 300 倍，估值水平不高，在目前的点位，风险应该是不大。

### **神农陈宇：关注消费行业 中国未来的主题在区域**

首选的是行业，其次行业选出来以后，一定要优中选优。二是要抓住企业的竞争优势。

关注消费行业，中国未来的主题还是在区域，所以行业选择上，包括创业板行业，从我们能力理解的那些行业，特别是消费需求推动的行业去看。

### **金中和曾军：大级别反弹当在加息之后**

眼下的市场情绪可以用“崩溃”二字来形容，要想缓和这种情绪，必须等待更长的时间以及更低的价位，所以，目前盘中的小级别反弹尚不足以稳定市场。不要小看情绪因素的杀伤力，分析历次股市涨跌，情绪均在股市中起到不可低估的作用，一旦市场情绪受到打击，所有利好均被解读为卖出良机。

大级别反弹的时间窗口当在加息之后，利空出尽，靴子落地，恐慌情绪缓解。

### **龙腾吴险峰：短期采取熊市的投资策略**

对市场趋势的判断：A股市场中短期趋势仍将朝下，市场底的出现必将是产业资本开始大量增持股票，也即市场一批股票跌出了安全边际，或者由于经济下行风险增大导致实际货币政策的改变，从而形成的政策底。

选股策略：以具有核心竞争优势的科技股作为先锋，以现代服务及消费作为两翼，以强周期行业的超跌作为后卫。市场的投资机会已从流动性主导过度到估值主导，寻找具有估值安全边际的品种成为我们下一阶段投资的重点，而市场的整体估值水平可能会经历从估值合理到估值低估的过程，在此过程来到之前，我们可能会更谨慎地应对市场。

### **龙赢富泽童第轶：A股下半年精彩 看好核电能源**

基于当前影响市场的各种因素尚未明朗，市场的下跌趋势一旦形成，短期很难改变，投资者目前仍应保持较低的仓位，耐心等待调整的结束，不要盲目的抄底抢反弹。

下半年行情值得期待。目前大盘处于相对的低位，下半年形势会变得明朗起来，即使指数没有大幅上涨，个股也会走出异彩纷呈的行情。

建议保守型的投资者在下半年可以关注银行股，因为银行股的业绩增长比较确定，目前市盈率也很低。此外，新兴产业如低碳经济、生物医药，受益于国家经济结构转型以及产业政策支持，值得中长期布局。新能源中特别看好核电设备。

### **重阳李旭利：现在估值很便宜，再跌 20%可能性不大**

即使看空的人都不能否认，现在市场的估值是很便宜的，把多个行业分别拆出来分析，再下跌 20%的可能性不大。

从基本面来看，整体风险不大，但需要警惕目前创业板、中小板股票过度溢价的风险。从自身操作来讲，更追求利润确定性的企业。

### **富晶王林：发行筹码管制 造成供给不足**

当前的证券市场存在四大结构性矛盾确实到了要纠正的时候。其一是银行信用过度膨胀和直接融资严重不足的矛盾；其二是个股融资过度，而整个市场融资能力严重不足的矛盾；其三是高价圈钱与投资回报极低的矛盾；其四是广大股民投资股票的高涨需求热情与股票供给严重管制控制之间的矛盾。

筹码管制造成供给不足，继而造成股票容易被高估，发行价高企的股票频频出现，而此类股票的价格与回报是否匹配便成了很大的问题，其给市场带来的风险不容小觑。

### **鑫狮迈克吴：管理层最终救市的可能很大**

后市大盘是继续下跌还是止住跌势，银行股和保险股将是大盘触底的首要风向标，也就是说，将取决于银行股是否能被大型机构——如汇金、央企下的资产投资部门、保险公司资产管理部门和公募基金等——大幅度增持、增仓。只要大的机构投资者不断买进银行股，市场就会止跌。地产股不会是风向标，但是作为市场转向的参考指标。

在目前的这种市况下，管理层不该救市，但是有能力能够救市，最终也很有可能会救市。

### **罗杰斯：全球经济必二次探底**

今年或明年，全球就将出现一场货币危机，导火线就是欧元和美元。

欧元将在未来 10 年内不复存在。

欧元仍会继续走低，全球通胀会越来越严重。

全球经济必然二次探底。

中国是世界上经济增长最快的国家，现在的中国“越来越像资本主义”，而美国反而变得“越来越社会主义”。从长远看，人民币完全有可能取代美元成为基础货币。美国目前正处于严重衰退之中。欧洲国家以及与欧美有关联的亚洲经济体也处于同样的状态。

**公司地址：广州市越秀区华乐路 53 号华乐大厦南塔 1208 室**  
**电话：020-22261825 400-628-1818 13632438942**  
**网址：[www.rffund18.com](http://www.rffund18.com)**

**佛山分公司地址：禅城区城门头西路 1 号环球国际广场 1702 室**  
**电话：0757-82361276 82361275**