

目录 Contents

- 2 活动报道
- 4 最新研报
- 6 瑞富组合
- 9 最新净值
- 10 私募英雄
- 11 最佳私募
- 13 投资组合
- 15 热点透视

瑞富本周看点：

★ 最新产品：

- “华宝-新价值 11 号集合资金信托计划” 火热认购中，名额有限，欢迎广大投资者垂询或认购。起认金额 200 万。
- “平安财富·黄金优选二期 6 号集合资金信托计划” 火热认购中，名额有限，欢迎广大投资者垂询或认购。起认金额 100 万。
- “六禾财富竹溪 1 期集合资金信托计划” 火热持续申购中，名额有限，欢迎广大投资者垂询或申购。起认金额 100 万。
- “汇利优选 6 期集合资金信托计划” 火热持续申购中，名额有限，欢迎广大投资者垂询或申购。起认金额 100 万。
- “陕国投·春天 1 号证券投资集合资金信托计划(合赢)” 正火热预约中，名额有限，欢迎广大投资者垂询或认购。起认金额 100 万。

★ 瑞富最新研报 “收益反差”现象解析



私募英雄

张高 先生
上海鼎锋资产管理有限公司总经理

张高，西南财经大学金融专业硕士研究生，15 年的证券投资经验；

1992 年始涉足中国证券市场，1997 年加盟君安证券（现国泰君安证券）。

★ 热点透视：

“市值股”半年结前有瞄头 私募有做市值冲动
灵活策略+灵活仓位 142 只私募 6 个月回报逆市飘红
揭开阳光私募神秘面纱：风水轮流转 排名变化大

瑞富阳光私募基金研究中心免责声明：

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。

(内部资料，仅供参考)阳光私募基金每周动态

友情提示：瑞富阳光私募产品组合 TOT “精选一号”、“成长一号”、“菁英成长”最新净值发布。欢迎拨打客户服务电话：020-28961100

第 一 页 共 三 十 九 页

上海鼎锋王小刚：短期不悲观，分享城市化进程带来的巨大投资机遇

——上海鼎锋资产公司访问我中心交流小记

2010年7月1日上海鼎锋资产管理有限公司副总经理、鼎锋4期拟任基金经理王小刚先生及总经理助理李蕾小姐来到我中心进行愉快的访问交流。王总介绍了鼎锋资产公司的投资策略：集中投资；投资“高、小、新”个股，看好新兴产业、锂电池，看好城市化投资主题。对于目前市场的调整，王总认为不必悲观，而应该看到调整带来的巨大机会。对于客户目前投资热情不高的情况，双方一致认为反向投资是理智的选择。对于阳光私募基金这一高端理财产品的前景双方均表示很乐观。

王总透露，“鼎锋4期”正在发行，“高、小、新”的风格将体现在这个产品上。在追求绝对收益情况下，鼎锋将会打造不同风格的基金产品。

通过这次交流，双方加深了相互的了解，希望未来加强交流合作。



合影相片

好买董事总经理杨文斌一行造访我中心 ——阳光私募基金 初升的太阳

2010年6月21日上海好买基金研究中心的执行董事、总经理杨文斌先生及好买基金研究中心营销总监李简先生到我中心进行访问交流。期间交流过程非常愉快，对于阳光私募基金行业前景我们双方一致看好，认为此行业按现在的发展规模来看只是相当于处于初升的太阳，刚露出一点点光芒的时候，日后的光辉令人期待。

阳光私募基金在国内起步虽晚，但是近两年发展迅速，行业规模不断壮大，私募基金更是以良好的业绩得到市场的认同，目前已经越来越受到高端理财客户的青睐，其中最重要的原因是阳光私募基金追求的是绝对的正收益回报。通过这次交流，双方表示收获颇丰，并希望未来双方能多交流和联系。



好买基金执行董事、总经理杨文斌先生（左）及好买基金营销总监李简先生（右）与我中心曾美红（中）合影

“收益反差”现象解析

作者：瑞富阳光私募基金研究中心 彭亚轩

本文刊登在 2010-07-03 《投资快报》B06 版上

2010 年的上半年，A 股市场以下跌 27% “熊”冠全球。同期，可统计的 383 只非结构化阳光私募基金产品的平均净值回报率为-4.21%，其中 142 只私募产品逆市取得正收益，占比接近 40%（因净值公布日差异，或略有出入）。同期公募股票型基金的平均收益率是-16.56%，阳光私募基金整体大幅战胜市场和公募基金同行。

三大难题造成“收益反差”

阳光私募表现优秀，毋庸置疑。但是笔者身边还有不少朋友投资阳光私募的收益不甚理想，不仅比起上述数据差距不小，甚至还有部分产生了亏损。比如，在去年买入的某著名“价值投资大师”打理的系列阳光私募产品，一年时间净值亏损了 20%左右。一方面是阳光私募业绩表现出色，另一方面是投资者的实际收益差强人意，两相对比反差强烈，是谓“收益反差”现象。

收益反差现象不单阳光私募基金独有，在公募基金也存在已久。即使在成熟市场的美国，这种情况也屡见不鲜。美国曾经对普通投资者投资共同基金（国内称“公募基金”）的回报做过专门研究，结论大致是这样的：在 2000 年结束的大牛市中，标普 500 指数年均上涨 16%，美国股票型共同基金的年均回报 13.8%，一般投资者获得的年均回报只有 7%。

A 股的阳光私募基金，三大难题造成了收益反差：品种选择难、投资择时难、动态调整难。

目前，运行中的非结构化阳光私募产品多达 500 余个，新产品的发行与日俱增。阳光私募基金的管理人——私募投顾公司多达 300 余家，私募基金经理的投资风格独特鲜明、彼此之间差异很大。同为阳光私募基金，不同产品之间的业绩表现更是差距悬殊，尤其困扰投资者的是私募产品业绩表现持续性很差。以刚刚过去的 07 到 09 年这 3 年为例，找不到任何一个产品连续 3 年进入年度收益前 10，常见的情况是前一年度的前 10 到了下一年度反而排名殿后。

A 股市场波动巨大，牛熊转换频繁，一般投资者对大市很难准确把握，追涨杀跌是普遍现象。行话有说：选股是人做的事情，选时是神做的事情。既然投资了阳光私募基金，投资者就应该把选股和选时这两件工作同时都交到了私募基金经理手上。但是，实际情况却是：投资者通常自己选时，自己判断投资进出的时机，在基金和现金之间、此私募基金品种和彼私募基金品种之间频繁换手。投资者往往在错误的时间购买和赎回基金：通常总是在一个基金品种业绩表现

突出、短期排名靠前的时候积极踊跃购买，此时往往是该基金经理投资状态处于巅峰的时期，该产品的净值往往也处在一个阶段性的高点。然而，基金经理的投资状态大多是有周期性的，市场变化也具有周期轮回的特点。投资者在巅峰、高点买入该基金产品后，该产品的业绩却往往由此向下转入低迷期、其后的表现令人扼腕。反之亦然。

私募基金投的是私募管理人的投资管理能力，这一点决定了私募基金投资的长期性。但是，长期投资并不等于机械的死抱着基金产品睡觉。投资以后需要对投资管理公司、基金经理和产品净值的表现情况以及市场变化情况做持续深入的跟踪监管，定期（半年到一年）检讨。当发现预料之外的变化，比如基金经理变更等，则必须考虑进行动态的调整——赎回或者追加投资。瑞富阳光私募基金研究中心一般每 2 至 3 个月就对重点跟踪合作的私募投顾公司进行一次实地深入调研，形成专业的尽职调查报告。对于一般普通投资者而言，囿于时间和精力和专业能力，这是不可能完成的任务。

此外，私募基金的核心竞争力是基金经理的投资管理能力，而优秀的基金经理永远都是稀缺资源，每一家私募投顾公司都有相应的资产管理规模的局限。因此，很有必要对每一家私募投顾公司所管理资产的规模变动情况予以实时、密切的留意监测。

二个路径消除反差

瑞富阳光私募基金研究中心建议投资者可以考虑以投资 TOT 产品（私募中的私募）和接受专业投资顾问的全程服务这样二个路径来消除收益反差。

TOT 产品通过构建私募基金的投资组合来平衡风险和收益。私募基金经理和组合投资经理双重主动的专业管理，可以尽量做到结合市场趋势，以不断的筛选和动态调整来保证投资者资产的稳定增长。通常来讲，好的 TOT 产品应该可以做到收益达到私募整体前 1/4 的水平，风险控制达到私募整体平均水平之上，即承担较小的风险获得较高的收益回报。投资私募的三大难题将迎刃而解。

投资是一门专业，请专业的人做专业的事。作为独立第三方的阳光私募基金理财机构可以提供关于阳光私募基金市场和产品方面最专业全面的投资咨询顾问服务。投资者在投资阳光私募基金产品时，如果能够在专业投资顾问的指导下，参考专业的投资方案，并聘请专业顾问做好投资后的持续监管、积极进行动态调整，那么不但可以轻松消除收益反差，还可以取得超越市场的超额收益。

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”、“菁英成长”3 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。

“菁英成长”：投资风格偏积极，高收益、中风险。

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：

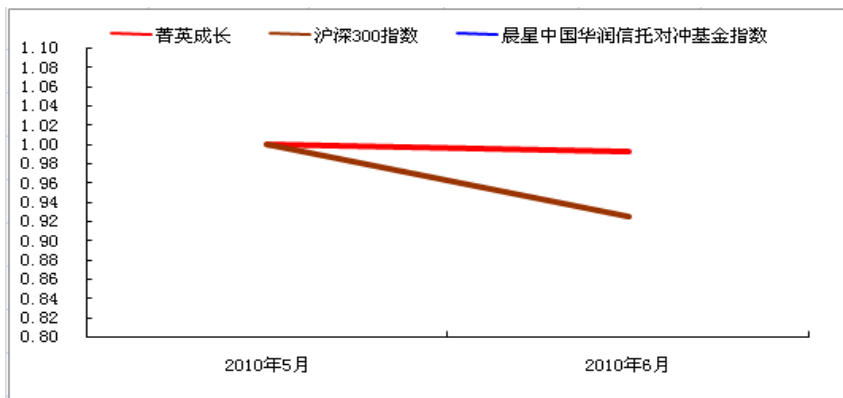
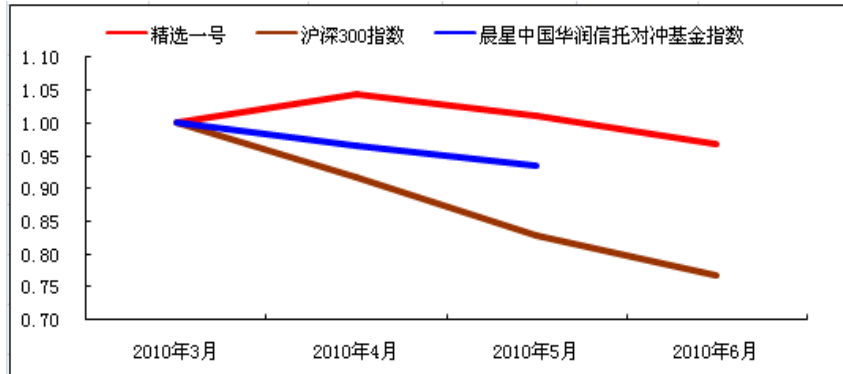
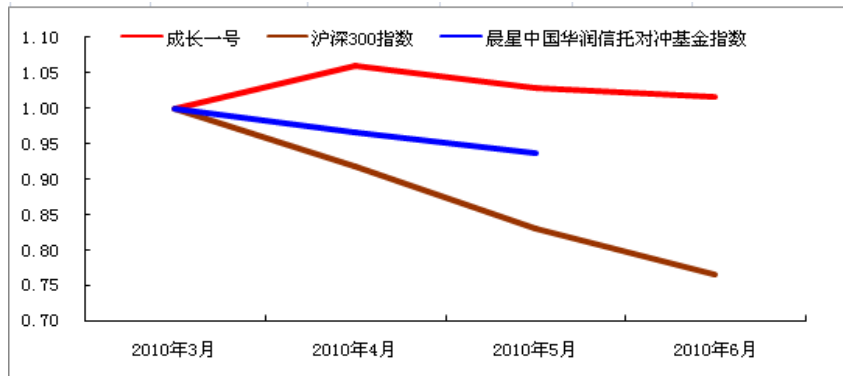
接触阳光私募基金时间不长、缺乏基金研究和分析能力的基金投资者；希望轻松投资，达到专业投资效果的基金投资者。

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	瑞富产品组合名称	瑞富产品组合开放日	瑞富产品组合净值	月回报率 (%)			累计收益 (%)		
				瑞富组合	沪深300指数	晨星中国华润信托对冲基金指数	瑞富组合	沪深300指数	晨星中国华润信托对冲基金指数
1	成长一号	3月31日	1						
		4月30日	1.0604	6.04%	-8.32%	-3.43%	6.04%	-8.32%	-3.43%
		5月31日	1.0283	-3.03%	-9.59%	-3.09%	2.83%	-17.11%	-6.42%
		6月30日	1.0155	-1.24%	-7.58%		1.55%	-23.39%	
2	精选一号	3月31日	1						
		4月30日	1.0442	4.42%	-8.32%	-3.43%	4.42%	-8.32%	-3.43%
		5月31日	1.0108	-3.20%	-9.59%	-3.09%	1.08%	-17.11%	-6.42%
		6月30日	0.9684	-4.19%	-7.58%		-3.16%	-23.39%	
3	菁英成长	5月31日	1.0000						
		6月30日	0.9924	-0.76%	-7.58%				



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	0.8	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	2.3	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			

菁 英 成 长

1	和聚 1 期	200	40%	1.2	0.8	积极	每月 20 号	5 月 20 日	1.3518
2	汇利优选 6 期	200	40%	1.2	0.6	积极		认购中	1
3	智德持续 增长	100	20%	0.8	0.4	稳健	每月 26 号	5 月 26 日	1.6826
	合计	500	100%	3.2	1.8	高收益中 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、菁英成长收益近一月收益均超私募同期平均收益及大盘。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. 06. 25	154. 78
2	武当5期	2009. 3. 10	每月20号	2010. 06. 25	130. 98
3	武当6期	2009. 3. 23	每月20号	2010. 06. 25	126. 27
4	武当7期	2009. 4. 22	每月30号	2010. 06. 25	115. 45
5	武当10期	2009. 5. 22	每月30号	2010. 06. 25	110. 58
6	武当十二期	2009. 6. 10	每月31号	2010. 06. 25	105. 90
7	武当十一期	2009. 6. 18	每月30号	2010. 06. 25	106. 90
8	武当十三期	2009. 8. 13	每月30号	2010. 06. 25	103. 48
9	同威2期	2009. 2. 13	每月20号	2010. 06. 18	96. 07
10	同威3期	2009. 7. 30	每月30号	2010. 06. 23	75. 78
11	同威增值1期	2009. 6. 25	每月20号	2010. 06. 25	77. 16
12	同威增值3期	2009. 9. 18	每月20号	2010. 06. 25	76. 78
13	平安财富.同威1期	2009. 12. 18	每月最后一个交易日	2010. 06. 25	89. 23
14	星石7期	2007. 7. 30	每月20号	2010. 06. 18	129. 48
15	金中和4期	2009. 6. 2	每月5号	2010. 06. 25	114. 07
16	金中和5期	2009. 6. 5	每月5号	2010. 06. 25	110. 69
17	金中和6期	2009. 8. 17	每月31号	2010. 06. 25	105. 02
18	尚雅5期	2009. 4. 23	每月10号	2010. 06. 10	139. 57
19	尚雅6期	2009. 6. 12	每月10号	2010. 06. 10	129. 06
20	尚雅7期	2009. 6. 29	每月10号	2010. 06. 10	126. 69
21	新价值1期	2007. 11. 15	每月15号	2010. 06. 25	132. 71
22	新价值2期	2008. 2. 19	每月5号	2010. 06. 25	186. 62
23	新价值4期	2009. 6. 26	每月26号	2010. 06. 25	140. 47
24	新价值5期	2009. 8. 31	每月31号	2010. 06. 25	123. 73
25	新价值成长1期	2009. 12. 20	每月15日及最后一个交易日	2010. 06. 25	108. 59
26	新价值精选2期	2010. 2. 25	每月25日	2010. 06. 25	98. 83
27	智德精选	2009. 4. 28	每月16号	2010. 06. 11	128. 96
28	长金4号	2009. 6. 23	每月23号	2010. 06. 23	104. 66
29	和聚1期	2009. 7. 14	每月20号	2010. 06. 25	136. 66
30	和聚2期	2010. 3. 18	每月20号	2010. 06. 25	92. 29
31	和聚5期	2010. 5. 28	每月20日	2010. 06. 25	100. 08
32	粤财合赢1期	2007. 10. 9	每月最后一个交易日	2010. 07. 01	136. 961
33	中信合赢1期	2010. 4. 2	每月最后一个交易日	2010. 07. 01	88. 879
34	汇利优选6期	2010. 6. 7	每自然月的最后一个交易日	2010. 06. 18	99. 11

注:净值收集截止日期为 2010.07.01



私募英雄

张高 先生

上海鼎锋资产管理有限公司总经理

张高，西南财经大学金融专业硕士研究生，15年的证券投资经验；1992年始涉足中国证券市场，1997年加盟君安证券（现国泰君安证券），任投资银行总部业务董事，负责多家企业的改制和推荐上市工作，对相关行业和企业有深刻的理解；2001年赴云南电力集团负责对外投资，管理社保资金的运作，并于2002年参与了招商银行的战略配售，获得丰厚的收益；2001年—2005年的5年熊市期间，管理资产年复合收益率超过15%；2006年，联合多位投资行业的资深精英共同组建了上海鼎锋资产管理有限公司。

上海鼎锋资产管理有限公司

一、关于鼎锋

上海鼎锋资产管理有限公司是一家专业的资产管理公司，具有对中国市场的深刻理解和丰富的投资管理经验。“在控制风险的前提下，实现客户资产的长期、持续、稳定增值，力争客户收益在风险可控下的最大化”是鼎锋永远的目标与追求。

鼎锋投资成立以来，立足专业投研团队的独立研发，执着于价值投资理念和严格的风控措施，取得了显著成绩。“诚信、规范、专业、合作、稳健”是我们发展的重要基石。

面向未来，鼎锋投资将继续遵循价值投资的原则，不断提高投研能力，加强行业与市场分析，促进与社会各界合作，寻找能超越市场的高成长品种，以持续优良的投资业绩服务客户、回报社会。在此，向一直与公司精诚合作的有关机构和广大客户，表示衷心的感谢！

二、核心基金经理

张高，西南财经大学金融专业硕士研究生，15年的证券投资经验；1992年始涉足中国证券市场，1997年加盟君安证券（现国泰君安证券），任投资银行总部业务董事，负责多家企业的改制和推荐上市工作，对相关行业和企业有深刻的理解；2001年赴云南电力集团负责对外投资，管理社保资金的运作，并于2002年参与了招商银行的战略配售，获得丰厚的收益；2001年—2005年的5年熊市期间，管理资产年复合收益率超过15%；2006年，联合多位投资行业的资深精英共同组建了上海鼎锋资产管理有限公司。

三、客户服务

立足专业投研团队的独立研发，执着于价值投资理念和严格的风控措施，探究能长期超越市场的高成长品种，实现资产的长期、持续、稳定增值，力争客户收益在风险可控下的最大化。

四、鼎锋团队简介

上海鼎锋资产管理有限公司是由一批业内资深人士组建的专业投资管理公司，注册资本3000万元人民币，管理资产超过7亿元人民币；公司主要从事证券投资及股权投资的管理及咨询业务。

李霖君：董事副总经理，研究总监。35岁，北方交通大学通信专业本科毕业，上海交通大学MBA。曾任华为技术有限公司高级经理，北京四合联创信息技术有限公司总经理，健桥证券股份有限公司投行总部业务董事，远东国际金融租赁有限公司项目经理；2006年至今任鼎锋资产副总经理，分管研究工作。

李宇辉：副总经理，风控总监。38岁，华中理工大学机械专业本科毕业，西南财大金融专业硕士研究生；12年的证券从业经验。历任国泰君安国际业务部投资银行部业务董事，东北证券深圳投行部总经理；现任上海鼎锋资产有限公司副总经理，分管风控和运营工作。

王小刚：副总经理，高级投资经理。36岁，中央财大财政学专业，曾就职于美的集团；1996年起先后在国泰君安证券投资部、资产管理总部任投资经理；2006年起就职于国元证券投资管理总部，任高级投资经理，2009年加盟上海鼎锋资产管理有限公司任副总经理与高级投资经理，负责专户管理及目标个股深度研究。

郭峰：高级分析师。40岁，西南财经大学经济学硕士，武汉大学经济与管理学院在读博士。1999年起任西南财经大学经济学院教师、国金证券（原成都证券）分析师；2001年起任云南电力集团战略计划部副处长，兼云南云电控股（集团）有限公司战略计划部主任；2003年任中国南方电网公司办公厅副处长；2008年加盟上海鼎锋资产管理有限公司任总经理助理、高级分析师。负责新能源、电力、电力设备与军工等行业研究。

高瑞宇：高级分析师。36岁，上海交大MBA，1994年起历任安徽圣泉集团有限公司设备工程部副部长；梅特勒-拖利多仪器（上海）有限公司项目主管；上海金啤商贸有限公司副总经理；2007年至今任鼎石投资和本公司高级分析师。研究泛上游行业：能源、大宗商品、原材料（钢铁、水泥）。

余磊：高级分析师。35岁，西南财大金融学硕士，郑州大学经济系学士，1996年起就职于鞍山证券投资部，2001年起任健桥证券研究所研究员，投资部投资经理；2004年起任益民基金研究部研究员；2006年起任申万巴黎基金公司高级分析师，2009年起任公司投资部经理、高级分析师。主要负责泛中游及下游研究：机械、化工、建筑、纺织服装等。

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

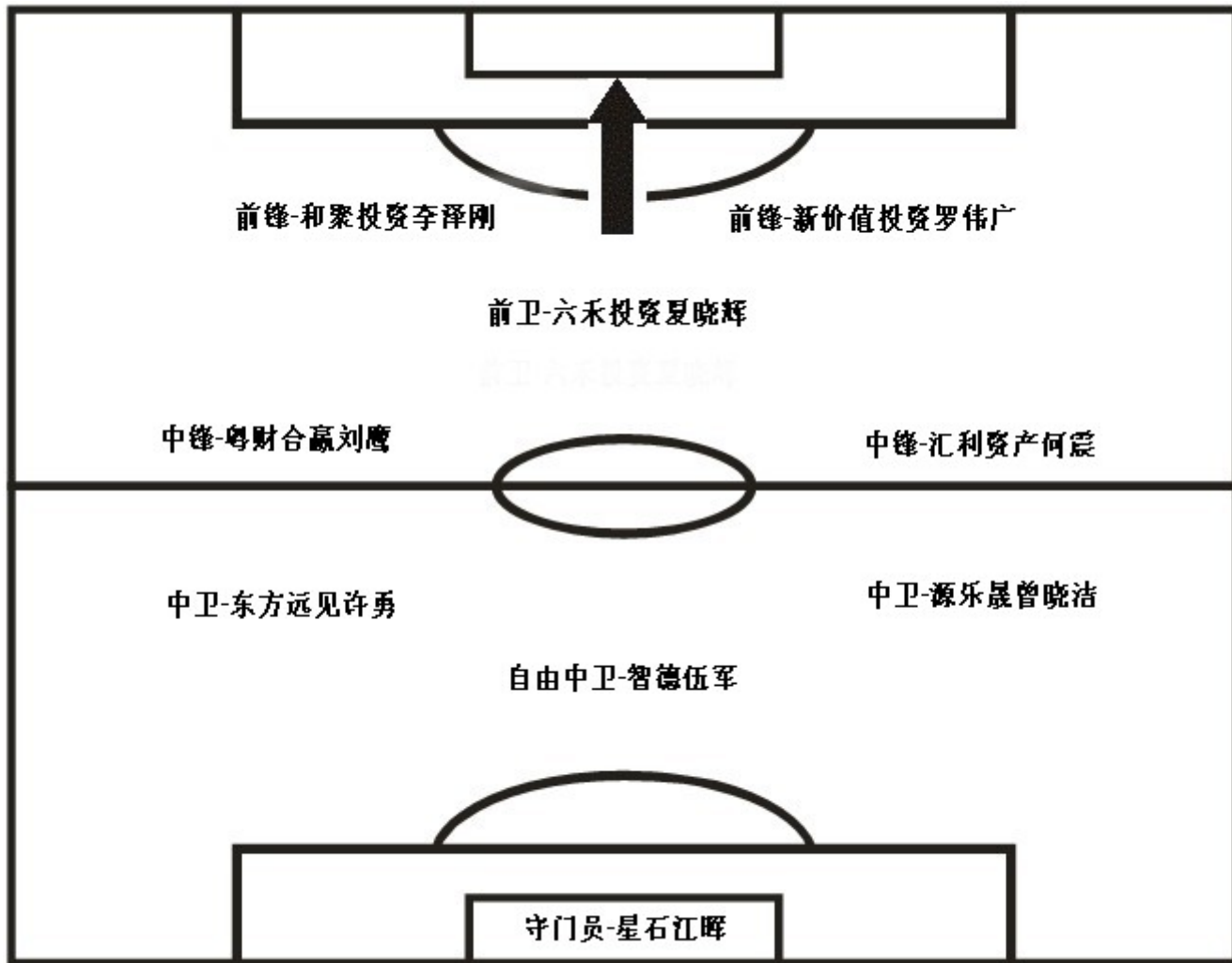
序号	产品名称	产品风险收益特征	基金经理投资风格	备注
1	金中和系列	高收益低风险	稳健	邓继军、曾军、彭迅
2	新价值系列	高收益高风险	积极	罗伟广、唐雪来、黄云轩
3	尚雅系列	高收益高风险	积极	石波、常昊
4	和聚	高收益中风险	积极	李泽刚
5	源乐晟	高收益中低风险	均衡	曾晓洁
6	淡水泉	中高收益中高风险	积极	赵军
7	龙赢富泽	中高收益中高风险	积极	童第轶
8	汇利	中高收益中低风险	均衡	何震
9	武当	中高收益中低风险	均衡	田荣华
10	合赢	中高收益中低风险	均衡	曾昭雄、刘鹰
11	朱雀系列	中高收益中低风险	均衡	李华轮等
12	智德	中收益低风险	稳健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

盛大揭幕

主办:瑞富阳光私募基金研究中心



序号	产品基金经理	收益风险特征	投资风格
1	新价值 罗伟广	高收益中风险	积极
2	和聚投资 李泽刚	高收益中风险	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

“市值股”半年结前有瞄头 私募有做市值冲动

2010-06-29 来源：投资快报

回顾公募基金发展初期的历史，拉抬重仓股“争排名”一度成为市场焦点，有分析认为，在公募基金操作行为日渐规范的情况下，目前风生水起的私募行业，很可能成为拉抬重仓股的生力军。

与公募基金相比，国内的阳光私募基金明显有更强的冲动把市值在关键时点“做”高。据公募基金公司的人士介绍，目前监管部门对公募基金的操作行为有着极为严格的监管，各大公募基金公司内部也有严格的内控制度，防止部分基金经理有拉抬重仓股“做市值”的冲动。另外，从效果上来说，经过较长时间的高速发展，公募基金的规模不断发展壮大，持股结构也趋于分散，拉抬小部分重仓股的股价，对公募基金的总体业绩排名起不到“四两拨千斤”的效果。

与公募基金相比，正处于蓬勃发展期的阳光私募，却似乎有着极为强劲的“做市值”动力。一方面，阳光私募与公募一样非常看重自己的公开排名，另一方面，阳光私募规模普遍较小，且持股较公募更加集中，只要在上半年末、年底等关键时间点维护好重仓品种的股价，其业绩排名往往能得到意想不到的提升。

从务实的角度出发，在上半年最后几个交易日将关注的焦点瞄准部分阳光私募的重仓品种，不失为一种值得考虑的短线操作策略。《投资快报》研究团队认为，把握上述投资思路有以下几个关键假设需要注意：一是私募持股比例应该比较大，且相关的股票在一季度（上市公司的最新股东明细）之后没有出现太明显的出货行为。第二，私募机构的规模不能太小，最好关注一些旗下私募产品较多，资金实力比较强的阳光私募，要知道，影响股价的短期走势需要足够的资金实力。从目前公开的阳光私募来看，新价值、云南国投“中国龙”、尚雅、朱雀、从容、星石、武当、证大等系列的阳光私募实力较强。

灵活策略+灵活仓位 142 只私募 6 个月回报逆市飘红

2010-07-01 来源证券日报

昨日,私募基金完成 2010 年上半年的收官之战。据《证券日报》基金周刊最新统计,可统计的 383 只非结构化私募基金产品以-4.21%的净值平均回报率,远远跑赢同期公募主动管理型股基-16.56%的业绩水平。一私募基金分析人士表示,私募基金上半年整体业绩明显抗跌,与其灵活的投资策略和仓位控制能力密切相关。

142 只私募 6 个月回报逆市飘红

李泽刚再夺“公募派”私募冠军

据上海财汇信息不完全统计,剔除今年设立的新产品,在 383 只非结构性私募产品中,6 个月平均收益率为-4.21%,跑赢大盘 14.69 个百分点。有 347 只占比 90.6%的私募产品成功战胜了指数,且有 142 只净值回报逆市飘红,成为市场的焦点。

在私募基金 6 个月业绩排行榜中,中咨东方二号指定用途夺得私募基金业绩冠军。至 6 月 25 日,该私募基金产品净值 2.0033 元,近 6 个月回报 100.33%,跑赢同期上证指数 119.07 个百分点。先锋 1 号、晋龙一号、梦想 5 号紧随其后,均跻身私募业绩排行榜前四名,6 个月净值回报率分别为 39.58%、29.51%、22.21%。

值得注意的是,李泽刚执掌的和聚 1 期,按 6 月 18 日披露的净值计算,6 个月净值回报 20.8%,跑赢同期上证指数 40.09 个百分点,成为上半年走势最强的“公募派”私募基金。石波执掌的尚雅 5 期,6 个月净值回报 13.89%,跑赢同期上证指数 28.98 个百分点;尚雅投资旗下的尚雅 2 期、尚雅 7 期、尚雅 1 期三只产品,6 个月净值回报均超过 10%,成为“公募派”私募基金上半年业绩的领头羊。

另外,何震执掌的汇利优选、汇利优选 2 号、投资精英之汇利 6 个月净值回报率远远超过 8%,成为“公募派”私募基金的佼佼者。

私募的优势显威

灵活策略+灵活仓位才能保持收益

与公募基金强大的投研实力与资源占有能力相比,私募基金的优势是灵活的投资策略和仓位控制能力。

“更小的船,更自由的仓位,更灵活的操作策略——在一个指数震荡下行、热点表现缤纷的结构市场里,没有什么比这更大的优势了。单边牛市或者单边熊市,私募都不一样能胜过公募;但到了这种震荡市,就是我们的天下了。”一位私募基金经理这样总结道。

至6月30日,A股已经连续6个交易日下跌,累计跌幅7.35%,尤其是6月29日,上证指数更是大跌108点,跌幅4.27%。在这种单边下挫行情中,与公募偏股基金严格的最低股票仓位相比,私募只要正确判断了趋势方向,便能以较低的仓位控制躲过这种单边下挫。低仓位,俨然成为最有效的一种防御手段。

另据国金证券的调查显示,目前半仓以下的私募基金占绝大多数,极低仓位(仓位在20%以下)甚至空仓的家数也有所增加。问卷调查同时也表明,6月初,只有31%的受访私募采取重仓操作,41%私募认为大盘会二次探底。看空也能空仓,这是私募相对于公募最大的优势所在。

“当前大多数私募还是比较认可当前股市的估值水平,并看好7月份的行情。但看多病不做多,目前私募普遍仓位还是很低的,保守的只有一两成的仓位,激进的也只不过半仓,而且仓位波动很大。”某研究中心总监刘进义公开表示。

揭开阳光私募神秘面纱:风水轮流转 排名变化大

2010-06-29 08:54:54 | 来源: 南方报网—南方日报

2006年5月,曾有中山一位读者给《投资周刊》编辑部寄来一封信,表示有50万元的闲置资金,想投资公募基金,希望本报给予指导。风水轮流转,4年之后,珠海一位读者又给《投资周刊》来信,希望了解私募基金的投资。

这从侧面说明了随着收入和财富的增长,不少居民已经开始关注并介入门槛在“百万级”的高端理财业务;也同时显示,随着越来越多的明星公募基金经理投身私募,不少私募的业绩比一般的公募产品要强,对投资者的吸引力也在增强。为此,本期《投资周刊》就私募投资制作一期专题,供读者参考。

赵丹阳首开先河发展如火如荼

2003年,原君安证券出身的赵丹阳与国泰君安证券香港公司合作发起了投资中国概念股的“赤子之心中国成长投资基金”。该产品获得成功之后,2004年赵进而与深国投共同发行了国内第一只以信托方式募集的私募基金——赤子之心(中国)基金。迄今为止,深国投与另一家总部同在深圳的信托公司平安信托,相继共发起了15只和9只同类信托产品。

这些信托产品投资于沪深市场的各类证券品种,信托公司充当受托人的角色,客户资金由银行托管,实际的基金管理者以“投资顾问”的名义出现,具体负责投资操作。信托私募需要向银监会报备,因而被置于政府监管之下;同时受托人也承担监管义务,托管行则负责客户资金安全。与仍然处在灰色地带、没有特定形式的私募基金相比,信托私募显然要规范很多,后来又被称为是“阳光私募”。

根据网上公开数据统计,截至2009年底私募基金总数已超过300只,有多家私募基金公司的资产管理规模超过了20亿元,有些私募产品的首发规模超过了10亿元,接近公募水平。

今年来大盘走势低迷,但依然没有消减私募基金管理人发行产品的欲望。根据私募排排网研究中心的统计,截至5月31日,今年全国信托发行的私募证券产品一共有212只(包括结构化和非结构化)。从单月的发行情况分析,1-4月的产品成立数量逐月递增,而5月稍微减少,但依然有42只产品成立。

风水轮流转排名变化大

目前,市场上正在运行的阳光私募累计已达 500 多只,私募在投研团队、投资风格、绝对收益理念等方面,已经出现了明显的分化。然而,不管私募如何体现出个性化的一面,投资者还是习惯以排名论英雄。但是,私募基金过去的好业绩,是否真能预示着未来的好业绩?

好买基金研究中心统计了在过去三年时间中,每年排名前十的私募基金。没有任何一只基金可以保持连续三年排名前十的位置,而任何两年均排名前十的基金也仅有“中国龙稳健 1”一只。

连续三年能持续保持优秀业绩的基金凤毛麟角,原因主要有:

第一,近几年私募数量急速膨胀,私募业内竞争加剧。2007 年时,中国市场上参与全年排名的私募基金仅有 11 只,排名前十的基金业绩差异巨大,业绩最好的“中国龙 1”收益 216.43%,与排名第十的“明达 2”相差达 149.90%。进入 2008 年,随着私募基金数量的扩大,参与全年排名的私募基金数量达到 98 只。2009 年,更是有 181 只基金参与排名,竞争进一步加大。

第二,市场环境差异显著,很难有私募基金能适应各种不同的市场环境。2007 年至 2009 年三年期间,A 股经历了大牛市、大熊市、小牛市三种极端的市场环境。在不同市场环境下,若要单以排名选择私募,其参考作用将非常有限。

第三,基金经理变动,给基金带来业绩波动。一个明显的例子是“新价值”,2009 年 7 月,“新价值 1 期”的基金经理更换为唐雪来,最近,随着唐雪来的自立门户,基金经理再次更换为陈延泰。基金经理的更换,无疑会对基金业绩造成影响。

第四,基金经理对行业的偏好,使基金业绩与行业轮动密切关联。比如,和聚的李泽刚、源乐晟的曾晓洁,均偏好大消费类股票。在此类股票涨势凶猛的时候,基金业绩自然好,而在市场偏向其他行业时,基金的优势便大打折扣。

沪上多豪门南粤多草根

有个有趣的现象是,私募地域差异会造成业绩分化,原因或有多种。市场普遍认为,各地区私募基金内部信息交流比较频繁,各地区的私募在选股和操作上有一定程度的相似。另外,也有一些本质上的原因,造成各个地区私募的业绩特征差异。

据好买基金研究中心统计,目前市场上总共有 445 只非结构化阳光私募基金可明确其管理公司的归属地,从其地域分布来看,87%的阳光私募基金公司集中在北京、上海、广东三地,三地私募基金的数量分别占 33%、22%、32%,其余 13%的私募基金则分布在四川、云南、浙江等其他地区。

第一,就规模上来讲,一般来说,规模大的基金公司偏向于比较稳健的操作。而规模较小的基金公司,则倾向于、也较易采用灵活而激进的策略。上海地区大型私募比较多,如重阳、朱雀、从容等,管理资产均超过 30 亿元,而广东地区的私募相对规模较小的占多数,管理规模不足亿的大有人在。

第二,从私募基金管理人的出身来说,一方面,公募出身的基金管理人操作普遍较为中庸,比如,就今年的业绩来说,排名前十与后十的私募基金中,仅有龙马 2 一只基金的管理人来自于公募基金。据好买基金统计,目前北京地区有 63%的私募基金管理人来自于公募基金,而广东地区公募派的基金管理人仅占 25%。另一方面,民间派的基金管理人则普遍差异明显。广东地区的私募相对比较草根,民间派的私募基金共有 34 只,占比 25%,超过北京和上海的总和(28 只)。因此,基金管理人的出身,也从一个侧面验证了北京私募基金平均业绩中等、广东地区私募激进的特征。

老将未必最好 后生同样可畏

随着私募基金公司和产品的扩大,对于私募基金的归属地、基金经理的出身、从业经验等成了研究机构们关注的对象。

公募基金在与阳光私募基金的角逐中,表现落后。其中,“菜鸟”公募基金经理们平均不到 2 年的从业经历这一条最为引人诟病,在投资者心目中基金经理从业年限的长短应该是重要条件之一。不过瑞富阳光私募基金研究中心对全市场的阳光私募基金经理的从业年限做了研究之后发现:

业绩表现与从业年限并不成正比,总的趋势是年限较短的基金经理收益表现好于年限较长的。收益表现最好的是从业年限 8 年、9 年这 2 个时间段,随着年限的增加,基金的收益表现反而呈现下滑态势。研究表明,从业年限相对较短的基金经理获取相对超额收益的能力较强,但是因产品净值波动较大,所以其管理的产品风险相对较高。从业时间较长的基金经理则正好相反。正所谓“后生有冲劲,年长更稳健”。

上述的研究结果可以为投资者挑选私募基金经理时提供一些参考:如果投资者重视投资的收益率,且可以忍受较高的净值波动,则以选择从业时间较短的基金经理为宜。如果投资者属于稳健类型,对风险较厌恶,则可以多考虑从业时间较长的基金经理,一般而言这些基金经理会更多地注重风险控制。

■ 投资要点

如何选择阳光私募?

相比股市和公募基金,私募基金对于很多投资者来说都是陌生的,蒙着一层神秘面纱。很多投资者对如何购买和选择私募基金并不了解。就读者的一些问题,本报记者专访了中信银行(601998)广州分行个人理财部高级理财师刘宇红。

渠道——通过银行和证券公司发行

记者:很多投资者对如何购买私募基金产品,甚至最基本的在哪里可以购买到私募基金产品并不了解,可以介绍一下吗?私募公司一般都是京沪广深,外地的客户又该如何购买?

理财师:私募基金是指采取非公开方式,面向特定投资者募集发售的基金。而目前市面上大部分投资者购买的都是阳光私募基金。阳光私募基金基本上都是借助信托公司平台发行的,资金由银行托管,证券交由证券公司托管,会定期公示业绩,投资于证券市场。

现在虽然仍有些私募基金直接通过基金公司直销,但是一般来讲私募直接接触投资者比较少,多会通过信托账户来对私募资金进行管理,在渠道方面还会通过银行和证券来发行,就像很多公募基金一样。如果投资者希望投资私募基金的话,比较熟悉和方便的渠道是就是通过银行和证券公司。

由于阳光私募一般通过银行发行,有意认购的外地客户可以先在网上预约,并在发行期同指定的发行银行联系汇款和认购方式,或者登录阳光私募的公司主页同客服了解购买方式。

选择——除了业绩,要充分了解基金管理人

记者:由于各个基金的投研团队以及基金经理在各方面存在差别并且风格灵活,造成私募基金的业绩差距非常大,投资者在购买私募基金的时候要怎样找到适合自己的优秀私募基金呢?

理财师:投资私募首先要求投资者对市场有比较深的认识。短期业绩是考察私募基金的一个方面,但并不是唯一的考察指标。不同的基金管理人有着迥异的风格,投资者最好对私募基金管理人或操盘手也有一定的认识和了解,并确认自己能够得到可靠的信息。不建议投资者只是听朋友说说,或者只知道名字,就去购买某个私募基金。在选择私募基金时要看长期业绩和背后的驱动因素——私募基金管理人及其团队。

私募基金管理人按其从业经历一般有公募派、券商派和民间派。不同的经历带来不同的投资风格。一般来说,公募出身的基金管理人操作普遍较为稳健,根据不完全统计,目前市场上有60%的私募基金管理人是从公募基金出来的。此外,规模大的基金公司也偏向于较为稳健的操作。而“草根”的私募基金经理和规模较小的基金公司,则倾向于、也较易采用灵活而激进的策略。

不过总的来讲,私募基金都会比公募基金要激进,因为很多私募基金经理是由于公募基金中的一些限制不太合适,自己跳出来做私募,他们的投资风格会比公募更为激进。

门槛——100万元,最好别超过总资产的30%

记者:怎样的投资者更加适合投资私募基金产品呢?目前投资私募基金有什么限制?

理财师:所有私募基金都是追求绝对收益的,这是私募与公募的最大差别。一般来讲,私募基金靠收取20%超额业绩费来盈利,即当私募基金产生盈利时,私募基金管理人会提取其中的20%作为回报。因此基金管理人的目标与投资者一般比较相似。但尽管如此,投资者还是要非常清楚了解自己的风险偏好和资金的期限结构等。还要清楚自己想要的投资效果和自身能够承受的风险。

目前市场上发行的私募产品一般起点都要100万元以上,有些甚至资金门槛是300万元每份。不少银行也有针对高端客户或私人银行发行相关的私募集合产品,这些产品基本上都是组合产品,即不单投资于一个私募基金,因为这样有助于分散风险,毕竟私募基金风险还是很大的。大部分私募基金封闭期在6到12个月,封闭期后每周、双周或每月开放一次,因此比较适合资金量大,对资金流动性要求不高,并具有一定抗风险能力的投资者。

不过,虽说私募基金投资比较适合高端的客户,但建议做投资配置私募基金时,不要超过总资产的30%,应该只把其当作是尝试性投资。因为目前对于投资好坏很公正的判断暂时没有,而目前国内大多数投资者的风险抵抗能力并不足够。

提示——不妨通过第三方机构客观了解私募

记者:如果自身掌握的信息有限,是否就不能投资私募基金呢?有什么方法可以解决这个问题?

理财师:目前很多私募基金都已经采取阳光的手法,定期面向市场发布投资报告、举行投资报告会等,投资者可以从这些渠道获得一些相关信息,但缺点是一般得到的都是偏正面的信息。

其实,如果投资者希望更加客观地了解某个私募基金,还可以借助于业内其他机构的一些研究。例如银行、证券由于帮客户做投资理财建议等需要,会有专门的团队长期关注研究私募基金,对私募基金有较为整体的评价,一些理财专家也会帮客户的投资把把关。此外,还有一些第三方研究机构会每年公布一些私募基金业绩的排名,但是由于没有很公认和统一的标准,公众认可度很多不是太高。

2010 福布斯中国最佳私募基金

2010-07-02 来源：福布斯中文版

排名	基金名称	基金代码	设立日期	基金经理	风险调整后 月收益(近 两年) %	绝对回报 (%)
1	尚雅4	P00020	2008-2-18	石波	2.02	110.82
2	博颐精选	P00041	2008-2-5	徐大成	1.97	67.85
3	龙腾	P00027	2008-1-23	吴险峰	1.89	86.97
4	尚雅3	P00019	2007-12-3	石波	1.78	97.45
5	尚雅2	P00018	2007-12-29	石波	1.77	95.55
6	朱雀2期	P00132	2007-9-17	李华轮	1.71	59.97
7	东方远见	P00064	2008-1-29	许勇	1.66	50.60
8	朱雀1期	P00016	2007-9-17	李华轮	1.62	56.16
9	新价值3	P00165	2008-2-15	黄云轩	1.52	77.07
10	尚雅1	P00017	2007-11-22	石波	1.41	76.35

排名依据:

以近两年风险调整后的月收益率为评价标准。其中，风险调整后收益是基于期望效用模型，根据投资者的风险厌恶程度对产品收益进行调整之后的收益水平。

数据说明:

1、入选基金必须有两年以上运作期限(2008 年 6 月 1 日前成立)。

2、数据截止日期为 2010 年 6 月 10 日，由于私募基金净值公布日期不完全统一，我们选取离 2010 年 5 月 31 日最近的净值公布日期的净值为最新净值，并以此往前取用 24 个月的净值数据。

3、为方便比较，若基金净值单位原为 100 元，则调整为 1 元。

私募指点股市风云 一周精彩观点荟萃

2010-07-05 08:27:50 | 来源: 私募排排网 陈伙铸

私募排排网综合整理 (2010.6.28--7.4)

展博陈锋：三季度继续下跌 新兴产业“选美”

市场的趋势最终还是由宏观经济的变化决定的，只是在不同的环境下市场反应的形式和激烈程度有所差别。对于下半年影响市场的因素，我们关心的最主要因素是房地产调控政策的变化，信贷的松紧，地方融资平台的风险，以及海外市场会不会二次探底。

在5月份大盘跌到2500点时我们判断不是市场最终底部，只存在阶段性反弹机会，到6月30日已经跌破2400，我们感觉三季度还会继续下跌，下跌幅度有多大主要取决于经济回落的程度。

下半年的机会主要有两个，一个是低估值传统产业的反弹机会，如果宏观经济回落过快的话，那么到四季度市场将调控政策可能会有所松动，那么周期类股票会有一波反弹行情。

另一个是系统性风险释放的过程中，成长股估值回落带来的投资机会。在下一个十年，看好经济结构转型中新兴产业带来的机会，包括新能源汽车、医药、信息技术、节能环保等领域。但好公司不一定是好股票，目前的估值水平都太高，市场下跌提供了买入的机会。

新价值罗伟广：2500点不应悲观 布局已完成

未来几年中国股市处于最好的环境，三驾马车能拉动中国经济稳步高速跑到2018年，因为城市化将在2025年结束，届时投资出现拐点，目前不具备产生熊市的条件。

经济基本面并不是股市牛熊的决定因素，资金供求才是中国股市的主导因素，预计未来几年中国股市走向将与经济相反。未来两个季度市场可能出现拐点，虽然经济基本面可能变差，但资金面变好，股市反而会上涨。

当前A股处于低位，指数基本见底，投资者不应悲观，要进行具有前瞻性的选股。短期指数虽然已基本见底，但新热点尚未出现。短期看地产股底部已出现，但很难有大的反弹，建议投资者进行逆向思维，比较看好银行、保险板块，未来一个季度投资者可以用大盘股进行波段操作。

而长期来看，罗伟广还是看好中小板和创业板中的高成长股票，如新兴产业，未来几年的机会将在于个股的选择，投资者需认真做好研究工作，选择高成长的小盘股做长期投资。目前已经完成八成建仓布局。

东方远见许勇：向下寻底可能性大 布局新兴产业

随着经济下滑压力的显现，在面临经济是否会二次探底的悲观预期下，2010年下半年A股市场的总体行情维持继续向下寻底的可能性很大。

2010年下半年，股指将在震荡中完成筑底，需要一个过程。基于攻守兼备的原则，采取“抓小放大、避重就轻、喜新厌旧”的选股思路，即：抓住市值小弹性大的股票，放弃市值大弹性小的股票；规避传统产业相关的权重股，选择盘子较轻的新型产业；喜好代表新经济发展方向的股票，摒弃旧经济的代表。重点关注两类股票：一类是战略性新兴产业中符合国家政策而又有业绩支撑的个股，另一类则是医药、零售、食品饮料等消费品行业中的结构性投资机会。

尚雅石波：把握结构调整 坚定看好高科技产业

经济结构发生变化，按道理股市结构也会随之而变。20年后，中国股市结构必将转向以低碳经济、科技、消费服务行业、医疗健康为代表的创新型产业。

中小企业的活力正逐渐增强，中小企业指数跑赢大盘指数这种趋势未来三五年内仍可能延续。中小市值股票最后可能变成大市值股，而大市值股票则可能变成小市值。包括地产、钢铁、石化、煤炭和资源在内的“重公司”，必然“让位”于那些由网络媒介平台型企业、IT服务业和文化产业的“轻公司”。

未来社会的发展将集中在三方面：一是城镇化；二是发展七大战略新兴产业，即以新能源、信息技术、生物技术、节能环保作为经济未来的支柱；三是重点发展节能环保。这些发展方向的背后都蕴藏着巨大的投资机会，如电池材料行业、LED、3G和医疗等。

财富成长唐雪来：关注被错杀的成长股

A股短期看房价走势。目前，只有当中国有代表性的城市房价下跌到一定阶段，房价跌不动了，才会有资金去关注楼市，带动成交量的上升，从而改变对周期性行业的悲观预期。下半年将出现可观的反弹。

密切关注被错杀的成长股，目前的调整可能会带动真正高成长性的股票出现回落。但是泥

沙俱下过后，高成长性的公司有可能更加猛烈地上涨。

大学毕业生的供过于求和国家政策上的调结构，会使得 TMT、新能源、节能减排有关的行业估值保持较高水平。此外，自动化、医药以及与人口老龄化相关的服务业，大众消费品特别是低端人群中普及率较低的消费品，也会保持高估值甚至估值走高。

合赢曾昭雄：危机与政策淡出 三季度股市逐步走好

危机与政策都要双淡出，从 2009 年 6 月份经济指标看，危机其实已经慢慢过去，经济刺激政策 7 月份开始淡出。去年 7 月底 A 股开始调整，经济政策与 A 股的调整步调完全吻合，这在货币信贷政策上表现得很明显。

股市对政策最为敏感，所以，今年三季度，你可能会发现股市逐步走好。”

从市场本身来讲，股票的估值基本上接近历史底部，但下跌的可能性还存在，2500 点是价值底部区域，会不会比这个底部更低，受很多偶然因素影响。

目前市场分成两个方面，一个是价值型股票，主要是包括银行在内的周期性行业；另一个就是以医药、大消费、新兴产业为代表的成长型股票。这两类股票未来的走势会呈现出此消彼长的状态，后者代表了本轮经济周期的发展方向，需要从战略上进行布局。

重阳李旭利：下半年最大机会在优质地产股

下半年并不会出现一波绝地反转行情，预计还会有一段时期的震荡行情，下半年的行情将会震荡向上，但是向上的幅度也不会太高。

“二次探底”的可能性绝对不存在，目前一些主要板块的动态 PE 水平只有 14~15 倍，在这种低估值的状态下，股价继续向下调整的空间是很有限的，因此目前持仓的下行风险完全可控。

目前 A 股市场估值出现了明显割裂的状况，成长股给予太高溢价，而周期股又过度悲观。下半年风格转换一定会出现。

对应估值水平，下半年机会最大的还是遭“错杀”的优质地产股。目前地产股股价较去年 6、7 月份的高点平均缩水 60%，一些优秀的公司已经属于明显的低估水平。遴选标准主要有三点：其一，市值在重估值之下，低估越明显机会越大；其二，在开发过程中能产生明显的附加价值；其三，过去的一年内没有疯狂拿地的状况。

世通常士杉：最好买入时机到来

目前，是参与市场的极好机会。三个方面可以佐证，一是估值底，二是政策底，三是市场底。在看好中国经济的背景下，三底共振，大盘已经到了底部。

汇改一出台，来自海外的热情将会涌入市场，助涨股市，同时，农行的上市会带领大盘寻找一个底部区域，再寻找一个突破口。市场到底涨多高，很难说，但 A 股将会迎来一波大行情。

大盘蓝筹存在交易性机会，但不会出现持续行情，相对股价弹性较小的大盘股，中小盘股对常的吸引力更大，尤其是有政策支持、具有高成长性的新兴产业。像物联网、信息产业、高科技行业、生物制药、新能源、低碳等，行业前景非常好，增长空间比较大。

长期趋势继续看好医药、大众消费品、自动化机械、TMT、新能源等转型受益行业。但是如果在四季度财政政策和货币政策重新出现激进转向，资源、地产、基建和重型机械会出现短暂交易性机会。

汇利何震：避开地产股 瞄准消费板块

中国经济乃至世界经济都是处在一个复苏和上升的状态，尽管有欧元区的主权债务危机，但所谓“全球经济二次探底”的可能性并不大。当前股市肯定不会跌破 1600 点，当然受宏观调控和经济结构调整等影响，股市再下跌一两百点是有可能的，但更多应该看到机会。

地产是应该避开的。地产股未来难有价值投资的机会，因为地价、房价都太高，价差越来越小，税收监管环境越来越严格。未来结构性机会主要还是在于科技创新和消费服务板块，比如消费品、新能源、3G 等方面。

好公司第一要有好的商业模式，拥有核心技术，能使你持续快速的赚钱；第二要有一个好团队；第三要有比较好的交易价格。

从容吕俊：短期下跌空间小 中期难有好表现

短期内 A 股下跌空间较小，但由于未来制约因素仍然较大，市场中短期仍难有较好表现。预计大盘仍将保持震荡调整态势，市场资金仍集中于成长性和防御性板块。对政策调控压力及小盘股估值回归等因素可能导致的市场震荡保持警惕，在品种选择上要更加注重确定性。策略是降低仓位并保持一定的灵活性，积极调整持仓结构。

关注上半年业绩增长相对确定的行业，包括食品饮料、信息服务、医药、可选消费、交运等。在调整经济结构的大背景下，受益于政策的高成长品种有望获得超额收益，可适量关注节能减排、新能源、新材料、航天军工等。

景良廖黎辉：2100 点是强支撑 看好新经济行业

如果 2500 点不能守住则可能下探 2100 点，2100 点是 2009 年行情的起点，同时也是 1600 点-3400 点的黄金分割点，是一个较强的支撑。

看好消费类、抗周期、轻资产的新经济行业。

理成程义全：A 股泡沫正被挤出

喜欢熊市，耐心一点，理性一点，水落石出，能出现一些含金量比较高的企业。现在 A 股不少泡沫已经被挤出，价格正朝着期待的方向发展。

未来两年很难单边牛也很难单边熊，因此 A 股将在一个相对理性的区域内震荡，整体 A 股会偏向一个更加理性估值的市场，两年后 A 股创新高是个大概率事件。短期 A 股没有那么大的弹性，要回到 3000 点或以上没那么容易。但这两年 A 股的估值总体会在一个相对理性的区域。

智能电网、品牌服装、医药、LED 产业链、高铁装备制造相关行业没有怎么下跌，不过这些板块中有些价格也很贵了，我们希望跌下来，好给我们机会买进去。从长远来看，医药行业仍有较大的发展空间，希望医药行业早日能够出现公司利润和社会责任相平衡的千亿市值企业。



瑞富阳光私募基金研究中心免责声明：

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。