

主 办：瑞富阳光私募基金研究中心
主 编：彭亚轩 副 主 编：陈行成
编 辑：曾美红 韦杨林 责 编：欧阳美霞
校 对：何少键 网 址：www.rffund18.com

焦点关注 最新研报——私募：保持强大的攻击力

目 录 Contents

- 2 最新研报
- 8 瑞富组合
- 12 最新净值
- 13 私募英雄
- 14 最佳私募
- 17 投资组合
- 19 热点透视

瑞富看点：

★ 最新产品：

- “西部信托·铭远 3 期集合资金信托计划” 现正火热认购中，名额有限，欢迎广大投资者垂询或认购。起认金额 100 万。
- “外贸信托·汇利优选 9 期集合资金信托计划” 现正火热持续认购中，名额有限，欢迎广大投资者垂询或认购。起认金额 100 万。
- “中融·融新 278 号(鼎锋 6 号)集合资金信托计划” 现正火热申购中，名额有限，欢迎广大投资者垂询或申购。起认金额 100 万。
- “北京信托·源乐晟 6 期集合资金信托计划” 现正火热持续申购中，名额有限，欢迎广大投资者垂询或申购。起认金额 150 万。

★ 瑞富最新研报 私募：保持强大的攻击力 新生代私募比较研究

★ 私募英雄



私募英雄

韩跃峰 先生

深圳市铭远投资顾问有限公司投资总监

★ 热点透视：

李志林：中国股市已经进入局部牛市、结构性牛市
“三小”策略成就中小盘私募崛起
担心中小盘股票泡沫 私募无忧虑有近忧

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
私募动态

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

第一页 共二十九页

私募：保持强大的攻击力

作者：瑞富阳光私募基金研究中心 彭亚轩

本文刊登在 2010-08-21 《投资快报》B06 版上

今年以来，私募行业最吸引眼球的大事就是：昔日“宁波涨停板敢死队”的大佬——徐翔浮出水面、加盟阳光私募行业，其 3 月 5 日首发的阳光私募信托产品——泽熙瑞金 1 号，5 个月时间收益 36.34%，跑赢大盘 42.58 个百分点，收益惊人。

其实，以笔者的观察和了解，即将浮出水面的准阳光私募中，收益水平可与徐翔比肩媲美的大有人在。本文介绍一位即将发行阳光私募信托产品的私募黑马——广州昊富投资总经理、投资总监黄永先生。

重组股里的价值投资

广州昊富投资旗下的专户理财产品——稳增系列今年以来的收益率超过 50%，远远跑赢同期大盘。如果比照阳光私募基金扣掉 20% 的业绩提成和相关管理费用后，收益仍在 40% 左右。骄人的业绩，让我们满怀信心地期待：不久之后，随着昊富投资公司阳光私募信托产品的发行，阳光私募行业将出现一位火力超强的攻击手。

在谈到昊富投资今年取的优异业绩时，黄永谦虚地表示：主要原因是集中投资了军工行业的重组股。重仓股惊人的表现，为昊富投资的客户带来了可观的投资收益。

说起重组股，往往令人联想到消息、内幕等题材的炒作，“公募一哥”王亚伟就因擅长投资重组股而备受各方争议。对此，黄永认为：买卖重组股更要坚持价值投资！确定性高、安全边际高，这“双高”是昊富投资在选择重组股时首要考虑的两大因素。介入重组股有一定的风险，重组的规模和时间往往不确定。如果真要投入大资金，一定要坚持深入的调研——要详细了解上市公司母公司的资产状况和注入的可能性，通过其公开的重组规划和融资需求的迫切性来把握交易时机。对空间巨大的确定性重组品种，低位买入耐心等待；对重组方案已经明朗，股价仍有空间的品种，在方案公布之后选择时机介入；对一些重组确定性不够，但是想象空间较大的品种，有时候也可根据技术形态逢低买入波段操作。

黄永特意提到：很多投资者都曾经买到过重组的大牛股，但最后却没赚到什么钱。就是因为买股票时，不知道为何买这只股票，也不知道什么时候可以卖出。重组股暴利的背后，其实是基金经理们的“辛苦活”——做股票就是要长期跟踪、深入研究。前期的研究工作做的很扎实了，买入后就能放心地坚持持有；即使遇到大盘调整，也不用特别担心——只要公司的重组方向不变，不达合理价位绝不考虑退出。

重组股里价值投资的技术含量更高。

兵如水的黄永

生于岭南、已近不惑的黄永先生，专业进入投资行业已经是第六个年头了，虽然业绩卓著，但始终保持着广东人特有的低调务实——专心专注、简单实用。鲜为人知的是：黄永先生与阳光私募行业的大佬级人物——北京星石投资的江晖先生是当年复旦大学数理统计专业本科的同班同学，二人在投资方面一直保持着长期的交流，对价值投资有着共同的追求和坚持。特别有意思的是，二人的投资风格却截然相反——江晖特别注重风险控制，极端偏执地追求低风险下的绝对回报收益。黄永则坚持在做好风险控制的前提下，尽量捕捉确定性较高的成长股的局部投资机会，以获取较高的投资收益为追求目标。即使判断到大盘可能进入调整，黄永仍尽力寻找是否存在能逆势上涨的个股。凭借其独到的选股能力，黄永经常在大盘下跌或者震荡时也能逆市取得巨大的超额收益。2009年年中，黄永提前判断到大盘涨过头了，很快会开始调整，所以提前集中在洪都航空。“我当时判断这个股票有三倍以上的上涨空间，即使大盘下跌一半，持有这个股票仍然会有正收益，亏损风险很小。大盘调整，最坏的结果只是赚得少点，或者赚得慢点，这两种情况都比空仓好。”黄永对局部投资机会的执着寻觅和准确判断，使昊富投资的资产即使在大盘深幅调整了一年以后，仍取得了150%的丰厚回报。

“私募，就是要保持强大的攻击力。”这是黄永先生给自己未来在阳光私募行业中立足的定位。

灵活务实、不拘一格，是黄永先生独具特色的投资风格。“兵无常势，水无常形”，黄永先生每每在谈及自己投资风格最爱说这一句话。回顾昊富投资这些年来的投资历程，可以清楚地看出黄永先生一直在忠实地践行着自己的投资风格：2005—2007年波澜壮阔的大牛市中，通过深入分析、调研，挖掘出蓝筹价值股海螺水泥、中兴通讯、保利地产、中信证券和万科等，斩获颇丰；同时凭着对股改这一特殊历史投资机遇的深刻理解，积极重仓投资了石油济柴、天

坛生物等具有资产注入、重组等题材的转折股，收益惊人。2008 年底，在市场熊牛转换之际，黄永又一次走在业界前列，最早提出了“结构牛市”的观点，提早布局了持续走牛的军工板块：中航光电、火箭股份、ST 昌河、洪都航空等超级大牛股，成就了黄永一年多来的辉煌业绩。

虽然没有显赫的公募基金、券商的正规军行业背景，但是善于学习、勤于进步的黄永始终保持着兼收并蓄的开放心态，以更加严格专业的标准严肃认真地对待每一项投资。黄永根据中国股市特点摸索出了一套中国式价值投资的方法，偏好集中投资高成长行业和高成长企业。对寻找成长股和准确判断成长股价值有独到方法，善于准确把握投资时机。在具体投资操作中非常重视对公司的调研，追求投资的高确定性。

此外，黄永还特别注重研判大盘、个股的资金流向和趋势走向，注重顺势交易，注重交易效率。根据市场不同情况，结合应用价值投资方法和趋势投资方法，善于捕捉基本面和技术面的共振点。其独创的“四面和谐四轮共振投研体系”，通过基本面、消息面、资金面和技术面四个方面的合力驱动，形成成功率极高的四轮驱动投资盈利模式。

2319 点是新一轮上涨的开始

谈及当下的市场，黄永认为：股指 2008 年底从 1664 点开始反转，上升到 3478 点是第一波上涨，2009 年 8 月份开始的调整是对第一波上涨的修正。2010 年 7 月初沪指跌到 2319 点，无论从估值看、还是从时间和空间看调整都已经比较充分。昊富投资对后市持乐观态度 -- 2319 点是新一轮上涨的开始，未来两年将维持震荡向上的走势。目前踏空风险大于被套，指数在没有经历暴涨之前系统性风险应该不大，投资者可以积极把握结构性机会。

目前，很多板块都存在值得关注的机会。从内生长性角度，看好进入长期稳定增长的大消费板块，包括零售、医药、酒类等，以及受国家重点扶持的战略性新兴产业，包括航天航空、节能环保等板块。从外延增长角度，可以重点关注央企及地方国资整合带来的突发增长机会，比如中航集团、华润医药、国药集团、一汽集团等。从周期行业拐点角度，可以关注航运板块的景气反转带来的投资机会。从通胀角度，关注资源性板块。

上述这些板块都存在挖掘出未来两年走牛个股的投资机会，昊富投资将自下而上准确地捕捉其中的个股机会，积极把握未来两年的结构性牛市机会。

(www.rffund18.com)

新生代私募比较研究

作者：瑞富阳光私募基金研究中心 彭亚轩

本文刊登在 2010-08-28 《投资快报》B06 版上

进入 2010 年，新生代私募开始引领阳光私募市场。新生代私募，指的是基金经理年纪较轻、资历较浅、知名度偏低、管理资产规模偏小的中小型阳光私募基金投顾公司，如鼎锋张高、源乐晟曾晓洁、六禾夏晓辉、展博陈锋、龙赢富泽童第轶及汇利何震等等。瑞富判断：新生代私募将继续保持引领市场的势头，并呈现百花齐放、各有千秋的局面。

瑞富对截至 2010 年 7 月 30 日部分表现突出的新生代私募做了专题比较研究

鼎锋 – 2010 版“广东新价值”

2009 年广东新价值公司罗伟广团队一战成名，成功跻身国内一线私募，令人瞩目。进入 2010 年，上海鼎锋资产管理有限公司张高团队最具黑马相，是 2010 版的“广东新价值”。

比较鼎锋与新价值，二者存在“三同一异”。

第一同：业绩相仿。由下表一可以看出，鼎锋旗下产品--鼎锋成长与罗伟广管理的旗舰产品新价值 2 期的业绩旗鼓相当。鼎锋成长成立于 2008 年的 11 月，投资时机绝佳，看得出张高对大势的把握极其精准。截至 2010 年 7 月 30 日，鼎锋成长累计收益率达到 89.57%，略胜于新价值 2 期。考察二只产品自成立以来的风险指标、绩效评估指标等，鼎锋成长都明显好于新价值 2 期。今年以来鼎锋成长的收益接近 10%，超越大盘接近 30 个百分点，业绩出色。

表一：

序号	产品	累计收益率 (%)	年化收益率 (%)	标准差(月度)	波动系数	夏普比率	备注
1	鼎锋成长	89.57%	37.93%	4.72%	1.52	16.98	满 22 个月
2	新价值 2 期	86.87%	27.38%	12.72%	4.12	6.81	满 29 个月

如果把自 2008 年 11 月以来的市场拆分成上升、震荡、下跌三个不同的风格环境来对比研究，由下表二可以看到：在震荡市、下跌市，二者的收益能力、风控水平非常接近；但是在单边上涨行情下，新价值的表现要好于鼎锋。反映出二者不同投资风格之间的差异。

表二：

序号	产品	上升市（08 年 11 月-09 年 7 月）			震荡市（08 年 9 月-10 年 4 月）			下跌市（10 年 4 月-10 年 7 月）		
		收益率	标准差	波动系数	收益率	标准差	波动系数	收益率	标准差	波动系数
1	鼎锋成长	44.04%	3.37%	1.16	43.22%	2.84%	2.39	-3.43%	2.91%	-20.16
2	新价值 2 号	199.93%	8.90%	0.97	55.48%	4.15%	2.76	1.58%	3.59%	22.73

第二同：投研团队相似。鼎锋资产公司与广东新价值公司相似，在投资管理方面也采取多位基金经理组成的投研团队进行资产管理，目前有多位基金经理：张高、王小刚、李霖君。鼎锋团队的成员基本上都是来自知名券商投行部门的资深专业人士。张高本人是中国股市最早的参与者之一，具有 15 年的证券投资经验。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；2001 年赴云南电力集团负责对外投资，管理社保资金的运作；2006 年，组建了上海鼎锋资产管理有限公司。2009 年获得了中国证券报“中国十佳私募基金经理金牛奖”荣誉。

第三同：资产规模扩张欲望同样强烈。广东新价值公司在短短一年多时间里，所管理的资产规模迅速扩大了近十倍，其飞跃的发展，给了同样蓄势待发的鼎锋资产公司极大的鼓舞。今年以来，鼎锋资产公司新发了 4 只产品，旗下阳光私募产品总计达到了 5 只。鼎锋资产公司把 2010 年定位为“渠道营销年”，规划中的新发产品数量已经排到了第 20 个。同时，公司积极延揽公募基金公司的高级市场人才。加盟鼎锋公司不久、目前担任鼎锋公司副总经理、负责鼎锋公司市场业务的陈英女士，即是来自华夏基金公司市场部门的高管。可以判断，未来一段时间鼎锋公司在市场拓展方面将有大的举动。

一异：鼎锋张高团队的投资风格与新价值罗伟广团队差别较大。首先，投行老兵背景的张高团队看企业的眼光、多年积攒的人脉都有助于其对企业成长性的挖掘。鼎锋团队偏爱“高、小、新”类的公司，即具有“高成长、高送转、高股价，小公司、小市值、小股本，新公司、新模式、新产品”特征的投资标的。此外，多年形成的稳健风格固化在投资风险控制方面，其表现就是强化风险控制的制度与方法执行、以及注重产品的净值管理。上表一、表二中鼎锋产品的风险考核指标、绩效评估指标都明显优于新价值产品就是最有力的佐证。

上海鼎锋资产公司，有望成为 2010--2011 年度成长最为迅速的阳光私募之一。

源乐晟 – 新生代私募的领跑者

在新生代阳光私募中，从产品收益、风险控制及绩效评估的综合表现来看，源乐晟曾晓洁绝无异议地成为佼佼者。下表三的数据分析清楚地显示了源乐晟的超群业绩。

表三：

序号	产品	收益分析 (%)			风险分析		备注
		年化相对收益	年化收益率	累计收益率	标准差	波动系数	
1	乐晟精选	48.37%	50.11%	125.34%	6.70%	1.91	24 个月
2	展博一期	44.30%	40.81%	44.88%	5.53%	1.97	13 个月
3	龙赢-宏利 2 期	29.11%	21.38%	49.72%	10.67%	5.10	25 个月
4	东方远见	28.91%	17.22%	46.80%	4.78%	3.43	29 个月
5	智德精选	27.84%	27.35%	65.47%	3.81%	1.88	25 个月
6	汇利优选	25.88%	28.07%	64.01%	6.13%	2.81	24 个月

源乐晟旗下最早的产品 – 乐晟股票精选成立于 2008 年 7 月，2 年时间累计收益回报高达 125.34%，是目前阳光私募市场上为数不多的净值在 2 元以上的产品。尤为难得的是：在取得不俗业绩的同时，其投资风险控制做的极为出色。这跟曾晓洁的险资背景渊源颇深。

源乐晟曾晓洁秉承操作灵活、绝对收益的投资理念，对短期政策走向以及行业趋势拿捏到位，凭借对宏观信息的精准分析较好地控制了下行风险。“乐晟股票精选”是这几年中极少数真正能同时做到绝对收益兼顾超额收益的阳光私募产品之一。

磨合成熟、配合默契的核心团队已经成为源乐晟公司的竞争优势之一。总经理、投资总监曾晓洁来自中国人寿的资产管理部门，经验丰富、风格稳定。特别值得一提的是源乐晟公司的研究总监 -- 吕小九先生，南开大学学士、北京大学硕士，在中信证券研究所从事证券分析工作多年。曾任中信证券股份有限公司副总裁、交银国际控股有限公司联席董事。曾连续三年获得或入围《新财富》银行业最佳分析师、《证券市场周刊》银行业最佳分析师、《21 世纪经济报道》银行业金牌分析师等。曾、吕二人分工明确、彼此熟悉信任、合作默契顺畅，是一对投资好搭档。

已经驶入快车道的源乐晟愈发成熟，将继续领跑新生代阳光私募。

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”、6 月份新增“抄底组合”，共 4 个产品组合。

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。

“抄底组合”：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。

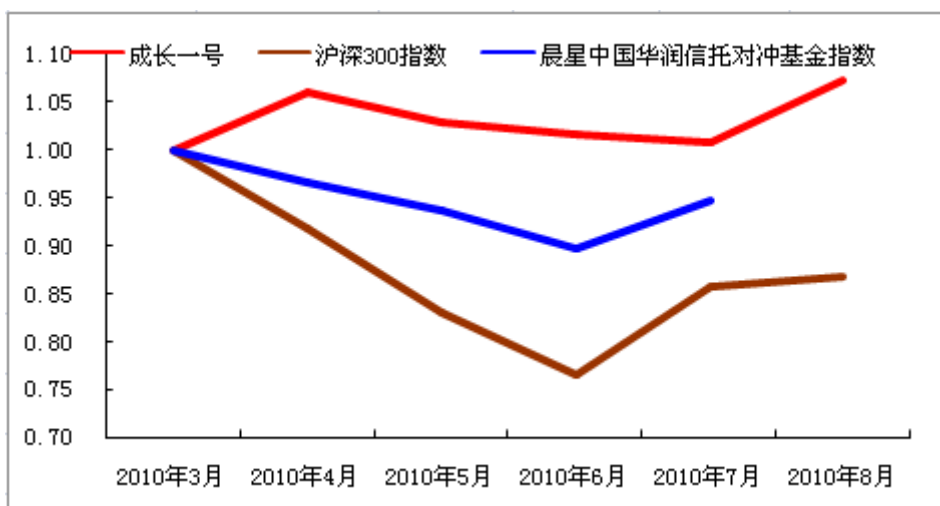
四、 组合运行和净值公布：

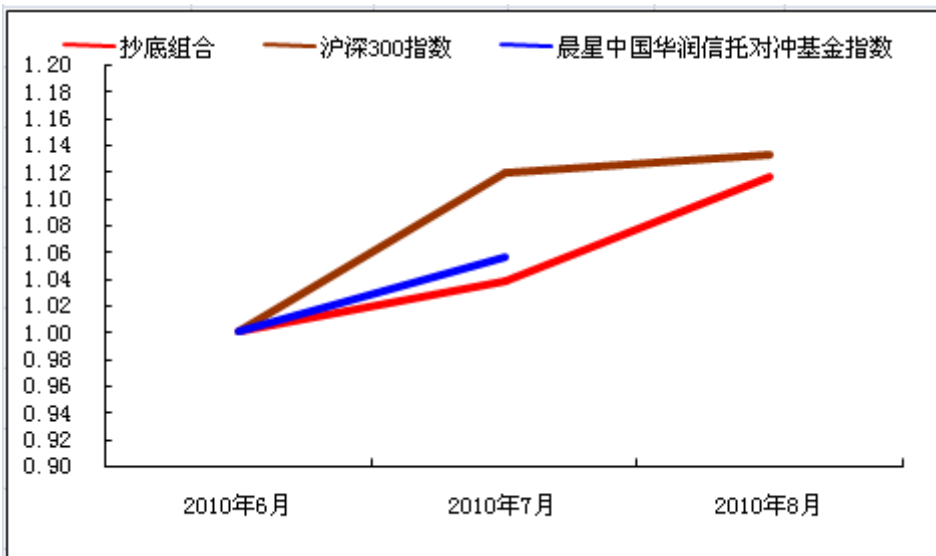
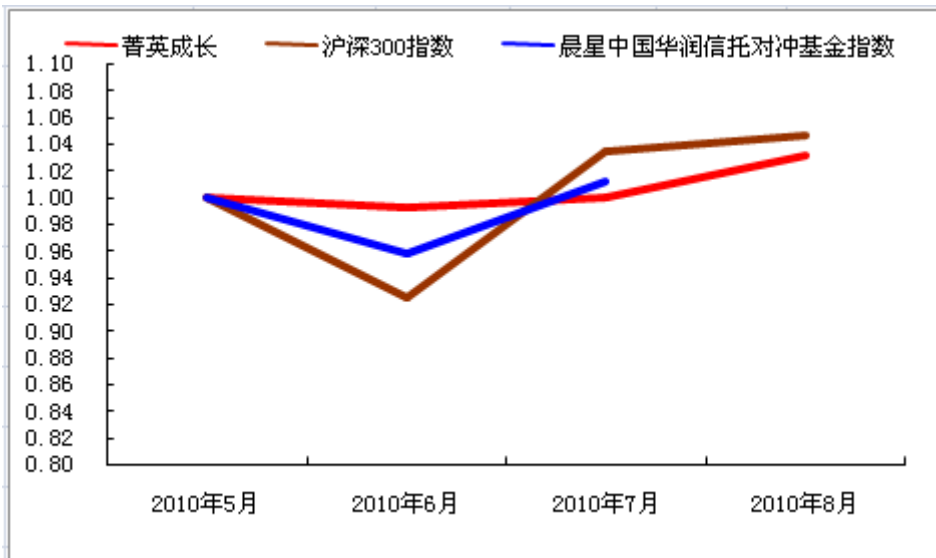
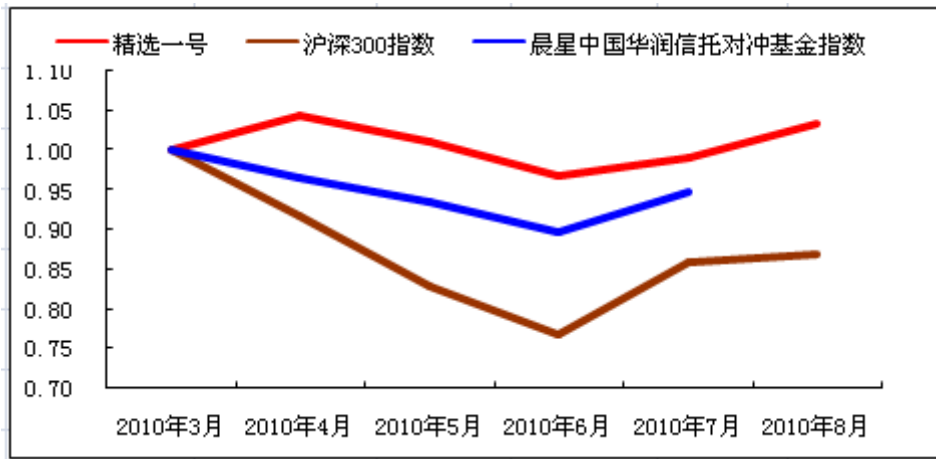
本组合自 2010 年 3 月完成全部投资（模拟组合，未考虑产品实际是否可以购买到）。自 2010 年 4 月 30 日起，每月最后一天公布净值（遇节假日往后顺延）。净值及有关本组合的详细情况将及时公布于本中心网站及相关刊物。

特别说明：瑞富阳光私募 TOT 组合（模拟）系列（“成长一号”、“精选一号”、“菁英成长”、“抄底组合”）因部分子基金净值开放日不是月尾公布，而为方便统计，HS300 指数都取月尾数据，故组合净值增长与指数涨幅的对比有一定时间跨度差异。

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%	-4.19%	1.55%	-23.39%	-10.34%
		7月30日	1.0079	-0.75%	11.93%	5.62%	0.79%	-14.25%	-5.30%
		8月30日	1.0731	6.46%	1.20%		7.31%	-13.22%	
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%	-4.19%	-3.16%	-23.39%	-10.34%
		7月30日	0.9915	2.38%	11.93%	5.62%	-0.85%	-14.25%	-5.30%
		8月30日	1.0352	4.41%	1.20%		3.52%	-13.22%	
3	菁英成长	5月31日	1.0000						
		6月30日	0.9924	-0.76%	-7.58%	-4.19%	-0.76%	-7.58%	-4.19%
		7月30日	0.9991	0.67%	11.93%	5.62%	-0.09%	3.45%	1.19%
		8月30日	1.0317	3.27%	1.20%		3.17%	4.69%	
4	抄底组合	6月30日	1.0000						
		7月30日	1.0386	3.86%	11.93%	5.62%	3.86%	3.45%	1.19%
		8月30日	1.1160	7.45%	1.20%		11.60%	13.27%	





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	备注
成长一号	新价值2	200	40%	1.2	0.8	积极	每月5号	3月5日	1.6077	
	和聚一期	200	40%	1.2	0.8	积极	每月20号	3月19日	1.4391	
	乐晟股票精选	100	20%	0.6	0.3	均衡	每月月尾	3月31日	2.2573	
	合计	500	100%	3	1.9	高收益中风险				

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	备注
精选一号	合赢精选一期	200	40%	1	0.6	积极	每月5号	3月31日	1.3768	
	智德持续增长	200	40%	0.8	0.4	稳健	每月26号	3月26日	1.6557	
	武当一期	100	20%	0.4	0.3	稳健	每月10日	3月10日	1.6077	
	合计	500	100%	2.2	1.3	中收益中低风险				

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	备注
菁英成长	和聚1期	200	40%	1.2	0.8	积极	每月5号	5月20日	1.3518	
	汇利优选6	200	40%	1	0.6	积极		5月31日	1	
	智德持续增长	100	20%	0.4	0.2	稳健	每月26日	5月26日	1.6826	
		500	100%	2.6	1.6	中高收益中低风险				

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	备注
7月抄底组合	和聚1期	100	40%	0.6	0.4	积极	每月20号	6月20日	1.3565	
	乐晟精选	200	40%	1.2	0.6	积极	每月月尾	6月30日	2.1669	
	粤财合赢	200	20%	1.2	0.8	积极	每月月尾	6月30日	1.3928	
		500	100%	3	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、抄底组合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. 08. 27	162. 61
2	武当5期	2009. 3. 10	每月20号	2010. 08. 27	136. 68
3	武当6期	2009. 3. 27	每月20号	2010. 08. 27	131. 82
4	武当7期	2009. 4. 22	每月30号	2010. 08. 27	121. 15
5	武当10期	2009. 5. 22	每月20号	2010. 08. 27	115. 76
6	武当十二期	2009. 6. 10	每月30号	2010. 08. 27	110. 41
7	武当十三期	2009. 8. 13	每月30号	2010. 08. 27	108. 03
8	武当十四期	2009. 11. 17	每月最后一个交易日	2010. 08. 27	97. 91
9	同威2期	2009. 3. 2	每月20号	2010. 08. 20	101. 75
10	同威3期	2009. 7. 30	每月30号	2010. 8. 25	76. 82
11	同威增值1期	2009. 6. 25	每月20号	2010. 08. 20	77. 70
12	同威增值3期	2009. 9. 18	每月20号	2010. 08. 20	79. 54
13	平安财富. 同威1期	2009. 12. 18	每月最后一个交易日	2010. 08. 20	86. 28
14	星石7期	2008. 8. 18	每月20号	2010. 08. 20	130. 23
15	金中和4期	2009. 6. 3	每月5号	2010. 08. 05	118. 21
16	金中和6期	2009. 8. 17	每月31号	2010. 07. 30	108. 75
17	尚雅5期	2009. 4. 23	每月10号	2010. 08. 10	133. 50
18	尚雅6期	2009. 6. 12	每月10号	2010. 08. 10	129. 87
19	尚雅7期	2009. 6. 29	每月10号	2010. 08. 10	116. 10
20	新价值1期	2007. 11. 15	每月15号	2010. 08. 27	136. 94
21	新价值2期	2008. 2. 19	每月5号	2010. 08. 27	190. 92
22	新价值4期	2009. 6. 26	每月31号	2010. 08. 20	142. 91
23	新价值5期	2009. 8. 31	每月31号	2010. 08. 20	125. 72
24	新价值成长1期	2009. 12. 15	每月15日及最后一个交易日	2010. 08. 20	110. 08
25	新价值精选2期	2010. 2. 25	每月25日	2010. 08. 20	101. 49
26	智德精选	2009. 4. 28	每月16号	2010. 08. 16	131. 71
27	长金4号	2009. 6. 23	每月23号	2010. 08. 23	114. 87
28	和聚1期	2009. 7. 14	每月20号	2010. 08. 20	143. 43
29	和聚2期	2010. 3. 18	每月20号	2010. 08. 20	96. 67
30	和聚5期	2010. 5. 28	每月20日	2010. 08. 20	101. 43
31	粤财合赢1期	2007. 10. 9	每月最后一个交易日	2010. 08. 27	156. 363
32	中信合赢1期	2010. 4. 2	每月最后一个交易日	2010. 08. 27	102. 946
33	汇利优选6期	2010. 6. 7	每月最后一个交易日	2010. 08. 20	102. 06
34	黄金优选二期6号	2010. 7. 12	每月15日	2010. 08. 20	109. 16
35	展博2期	2010. 8. 4	每月25日	2010. 08. 25	100. 02
36	源乐晟6期	2010. 7. 28	每月最后一个交易日	2010. 08. 20	102. 05
37	鼎锋4号	2010. 8. 10	每月20号	2010. 08. 20	99. 61

注:净值收集截止日期为 2010.08.30



私募英雄

韩跃峰 先生

深圳市铭远投资顾问有限公司投资总监

长期从事宏观经济、行业分析及企业研究，对经济形势的把握具有较强的前瞻性，深谙企业经营之道。经过多年的理论学习与投资实践，对实业与资本有着深刻的理解和独到的见解。曾任深圳明达资产管理公司首席研究员。

深圳市铭远投资顾问有限公司

一、关于铭远

深圳市铭远投资顾问有限公司是一家专门为高端个人客户和机构提供专业投资服务的公司，公司的投资队伍由证券市场中成长起来的证券投资精英组成，核心成员有着十年以上的证券投资经历，多年来一直从事投资咨询和资产管理业务，良好的信誉和优异的投资业绩是铭远投资能够在证券市场中立足的根本。

铭远投资团队是将价值投资理念与中国资本市场相结合的最坚定的实践者之一，经过多年投资实践的积累，组建了专业的、具有前瞻性的研究队伍，形成规范的运作流程和完善的风险控制体系。长期以来，我们秉承稳健的投资风格，坚持价值投资理念，在完成自身原始积累的同时，实现了客户资产的高效增值。

二、投研团队

董事长 王志忠先生

具有十多年国内外证券、企业管理经验。1994年进入证券行业，长期从事资产管理工作。在经历了一次次牛市的喧嚣与熊市的洗礼之后，总结出了一套适用于中国证券市场的价值投资理念和成熟的资产管理体系，长期保持优异的投资业绩。历任深圳太阳世纪投资咨询公司投资总监、深圳茗桥资产管理公司投资总监。



投资总监 韩跃峰先生

长期从事宏观经济、行业分析及企业研究，对经济形势的把握具有较强的前瞻性，深谙企业经营之道。经过多年的理论学习与投资实践，对实业与资本有着深刻的理解和独到的见解。曾任深圳明达资产管理公司首席研究员。



总经理 陆炜先生

1998年开始证券投资生涯，先后从事过投资分析，券商资产管理、融资、风险控制等工作，对于资产管理和风险控制有扎实的理论基础和实践经验。历任大连证券分析师、中期研究所研究员、中期证券风控部经理、明达资产管理公司总经理助理。



三、铭远文化

铭远愿景：

凭借专业的研究团队和完善的投资管理体系，公司将以证券市场作为主要投资方向，发展成为国内一流的资产管理机构。

铭远使命：

为客户提供优质的投资服务，实现客户资产的长期保值增值，打造铭远企业品牌。

铭远文化

诚信是我们永恒的职业操守和待客之道，声誉是我们最宝贵的财富。

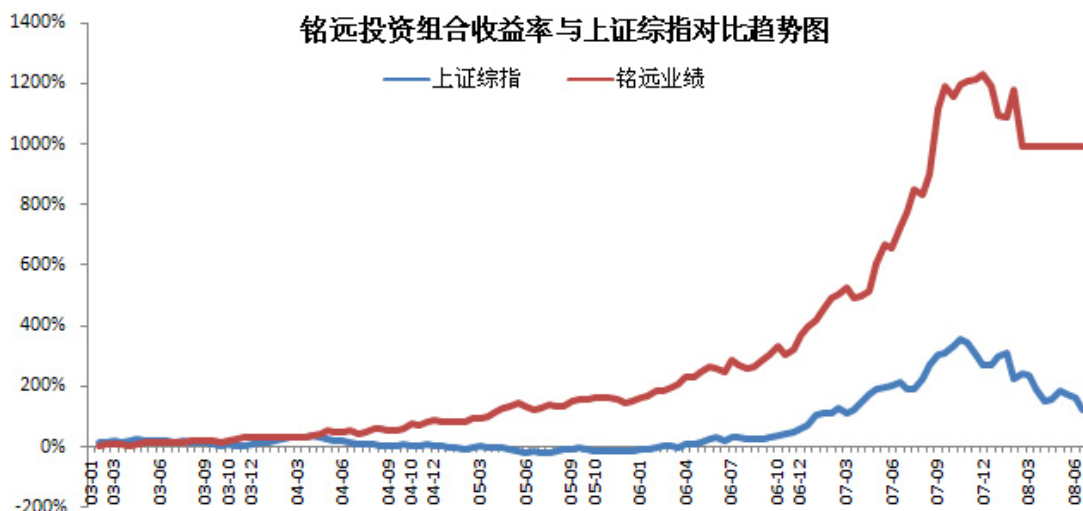
铭远投资理念

坚持价值投资理念，以简单、稳健、精确的投资风格，耐心等待投资机会，脚踏实地、锲而不舍地追求长期复利回报。

铭远价值观

铭远公司的核心价值观就是以客户为核心的价值体现，包含了对于客户资产委托的责任感、使命感、以及细致入微的服务精神。公司股东在不断地为客户创造价值同时，长期保持与客户资产一致的投资组合。我们深知，客户的支持与信赖是我们这些年来能够做大做强的根本，客户是铭远生存和发展壮大的基石。

四、投资业绩



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。

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	新价值	高收益中风险	积极	罗伟广、李涛、黄云轩等
2	源乐晟	高收益中低风险	均衡	曾晓洁
3	和聚	高收益中风险	积极	李泽刚
4	尚雅	高收益高风险	积极	石波、常昊
5	龙赢富泽	中高收益中风险	均衡	童第轶
6	六禾	中高收益中低风险	积极	夏晓辉、王志强
7	鼎锋	中高收益中风险	积极	张高
8	展博	中高收益中低风险	稳健	陈锋
9	汇利	中高收益中低风险	均衡	何震
10	合赢	中高收益中风险	积极	曾昭雄、刘鹰
11	智德	中收益低风险	稳健	伍军
12	长金	中收益中风险	稳健	郑晓军
13	武当	中收益中低风险	稳健	田荣华
14	金中和	中收益中低风险	稳健	邓继军、曾军、彭迅



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	和聚李泽刚	高收益中风险	积极
2	新价值罗伟广	高收益中风险	积极
3	六禾夏晓辉	中高收益中低风险	积极
4	粤财合赢刘鹰	中高收益中风险	积极
5	汇利何震	中高收益中低风险	均衡
6	鼎锋张高	中高收益中风险	积极
7	源乐晟曾晓洁	高收益中低风险	均衡
8	智德伍军	中收益低风险	稳健
9	龙赢童第轶	中高收益中风险	均衡
10	展博陈锋	中高收益中低风险	稳健

李志林：中国股市已经进入局部牛市、结构性牛市

当上周大多数人认为至 2681 点双头形成、反弹结束时，本周第二波以凌厉的攻势，周四曾以收盘形式将“双头”踩在了脚下；当相当多的人坚信 2319 点不是底时，大盘却在不经意间一度冲破了 2700 点。

市场的多空分歧为何如此之大？原因就在于大多数人太在乎大盘的系统性机会，而忽视了结构性机会。

1、经济调结构的股市没有系统性机会

从表象上看，从去年底的 3277 点-7 月 2 日的 2319 点，半年中上证综指跌幅高达 29.23%。即便至 8 月 20 日 2642 点，跌幅仍达 19.38%。这显然是在经济增长高达 10% 以上的股市丧失系统性机会的明证。从深层次看，这是国际金融危机对中国传统经济增长方式冲击的结果。经过 20 年的发展，国民经济领域的代表性行业和龙头企业基本上进入了股市。但是，股市中的权重股主要由石化、房地产、钢铁、资源以及重工业制造企业构成，普遍存在着产能过剩、能耗大、污染多、结构不合理等诸多问题。更为关键的是，其中不少行业分布处于中下游水平，原材料及人工成本上升因素直接影响企业的盈利。在今年政府“调结构、抑过剩、防过热、转方式”的政策取向下，这些权重股结构性调整压力加大，高成长性不复存在，内生性拉动引擎缺乏，外部不确定因素增多，致使这些“大蓝筹”历来充当的股市“定海神针”，现已重任难当。

而原先被认为成长性不错的银行板块，由于上市时股份过大，一步到位，在解决了上市前的巨额坏账后，又面临补充资本金不足、提取巨额贷款中的坏账拨备、部分承担地方融资平台坏账的计提等诸多问题，只能靠没完没了的巨额再融资，因而其成长性不被市场认同，遭到投资者的冷弃，估值必然下滑。再加上今年底股市全流通比例将达 90% 以上，市场缺乏承接权重股的资金。由此，权重股和上证综指只存在超跌后阶段性估值修复的机会，或搭台工具和间歇性冲关的工具，而无系统性上涨的机会。周四一味拉升石化双雄为首的权重股，遭到市场的反感和抵制，周五大盘便还以暴跌的颜色。

2、经济转方式决定了股市只有结构性机会

上世纪后期，美国之所以能够率先走出石油危机后的滞涨局面，以硅谷为代表的高科技产业的崛起是重要原因，资本市场功能的发挥更是功不可没。今年以来，中国政府不失时机地提出了“调结构、转方式、大力发展七大战略新兴产业”的国策，并在股市中大力推进中小板、创业板的建设，迄今已拥有 461 家中小板股票和 106 家创业板股票。其中，70%以上是有活力、有潜力、符合现代企业发展潮流的高成长性的新兴产业股。在今年股指大幅下跌的情况下，属于七大新兴产业的，或购并重组板块的中小盘股，大多数股价上涨了 50%以上；在有可比性的 1480 只股票中，占比三分之一的 604 只股创出 6124 点新高，其中 200 只比 6124 点股价翻番；在有可比性的 1572 只股票中，有占比 55%的 880 只股创出 3478 点新高，其中，263 只涨幅超 50%，69 只股价翻番。

从这个意义上说，中国股市已经进入了局部牛市、结构性牛市状态。未来 10-20 年是抢占战略性新兴产业制高点的决战时刻，高科技股的价值将在股市得到充分体现，人们必须尽快适应国家战略的转变，及时把握十大新兴产业股的机遇，寻求更多的盈利空间。今后，若不买高科技股，就无法成为股市赢家。

3、上证指数研判股市是刻舟求剑、纸上谈兵

近期很多坚信 2319 点必破者，基本上是踏空了 2319-2701 点将近 400 点行情的人；上周坚信 2500 必破者，基本上是少量抄到 2319 点底后在 2500 点就获微利离场、踏空第二波的人。他们之所以一再踏空，误判、错漏了股市大行情，是因为仅拘泥于用上证综指研判中国股市。

诚然，就上证综指而言，从 2319 点至今，仅涨 16%左右行情并不大。到了 2650 上方，多空双方的对阵似乎势均力敌。但这是就大盘股的阵地战而言。但是，从运动战、游击战、地道战、麻雀战角度看，多方早就深入到空方腹地，在大批中小盘股中，一骑绝尘，攻城拔寨，战果累累。自 7 月 2 日以来，反映了沪深 80%以上个股涨幅的中小板综指涨 32.03%，深综指和深成指涨 29.2%，创业板涨 24.5%，均大大跑赢了大盘。在这四个指数中，既没有“双头”之虞，也不存在半年线压力，早已突破了半年线乃至年线。可见，在结构性行情中，多方采用了电视剧《亮剑》中的超限战打法：当游击队没有远程大炮可摧毁敌方强大的炮兵阵地的情况下，用挖坑道的方法，将人员推进到敌方前沿阵地，然后用集束手榴弹和炸药致使敌方炮兵阵地覆没。

今年以来，上证综指大幅下跌的情况下，主力机构正是用超限战，在中小盘高科技股中全面开花的。若一味对上证综指刻舟求剑，迷恋于划线、数浪，而不去研究其它指数的一浪高于一浪的走势和波澜壮阔的个股行情，就只能作茧自缚、望“股”兴叹，白白丧失结构性牛市的大机会。

4、反弹第二波比第一波更复杂

以往每一轮大行情，做第二波的人通常比第一波抄底的人盈利更多。因为做第一波的人，一路抄底一路套，虽然抄到最低点，但持仓成本并不低，底部筹码甚少，稍有反弹，解套或有微利，就急于减磅，早早出局，并往往因为等调整低点而错过第二波。而在第一波踏空者，在避开了风险后，乘第一波调整时，选准个股，重仓出击，连续、强力拉升，迅速赚回相当于前面涨几百点指数的利润。

如果说第一波有七连阳，都是小阳的话，那么第二波则以中大阳线居多(如上周五、本周一、本周四)，并辅之以中大阴线，更让人心跳；如果说第一波是普涨的话，那么第二波则是围绕新兴产业和购并重组两大主线凶猛控升热点个股。如果说第一波基金踏空的话，那么第二波基金则在 2600 点增仓后迅速成为主力；如果说第一波权重股只敢微涨的话，那么第二波中主力则敢于大幅拉升权重股冲关；如果说第一波期指中空头连续做空得手的话，那么，第二波时 8 月期指多头则压倒性翻盘；如果说第一波中市场做多意见比较一致的话，那么第二波中多空意见严重分歧，搏杀异常激烈。

5、养一部分“金龟”藏起来

既然未来只有结构性机会，那就只能寻找结构性牛股。综观这一年多年来股市大赢家的奥秘，我提出六个选结构性牛股的原则：1、流通盘 2000-6000 万的次新股；2、属七大新兴产业；3、估值 40 倍左右，不超过 50 倍；4、前十大股东大多数是基金，最好有一两家社保；5、在中小板和创业板整体调整时逐步介入；6、分散资金，买入 5-10 只股，用优选法和概率论取胜。只要有好的心态，能不计较指数和股价涨跌。那么，捂到明年春节，通过大比例送转股，将会有 50%以上的获利，获取超过巴菲特年均 22%的收益，比巴菲特还巴菲特。

“三小”策略成就中小盘私募崛起

2010-08-27 10:24:18 | 来源: 理财一周报 倪鹏翔

大盘私募收益率远远落后于私募前 1/3 的水位线

随着私募规模的扩大,业绩趋于平庸的现象较为常见,因此发掘黑马私募成为投资的重要一环。

目前管理规模超过 20 亿元(仅包括阳光私募产品)的私募公司主要有星石、中国龙、朱雀、武当等十家,且称其大盘私募。截至 8 月 18 日,这些大盘私募近 3 月、近 6 月、近 12 月的收益虽跑赢私募平均水平,但却远远落后于私募前 1/3 的水位线。

相反,一些已具备了良好的潜质,甚至已取得了不俗业绩的私募,或将成为私募基金中的“黑马”。但随着信托存量账户的消耗,若私募缺少新的发行渠道,业绩突出的中小私募将逐渐成为市场上的稀缺品。

中小盘私募基金正在异军突起

谁是最牛的私募基金?在 2008 年,你当然会想到金中和、星石。2009 年市场环境迅速转好,新价值、尚雅、淡水泉等风格激进的基金取代了 2008 年王者的位置。2010 年,在结构转型的十字路口,谁又能独领风骚?

据好买基金研究中心观察,近 1 年以来,中小盘股的涨幅远超大盘股。今年以来,前 20 名的榜单上已经开始出现一些陌生的名字:泽熙、六禾、翼虎、展博……2010 年,当往日的明星基金繁华褪去,一些曾经悄无声息的中小盘私募基金正在异军突起。

小盘子、小团队、小策略

一言以蔽之,就是私募公司要“小”:小盘子、小团队、小策略。小盘子,是指公司管理的信托资产较少。就我们所知,除泽熙和新价值外,上述各家公司的管理规模都在 5 亿元以下;小团队,是指公司的投研力量一般不超过 5 个人,以投资总监为核心,少而精;小策略,是指公司的投资理念和方法都比较单一和专注,例如冠军翼虎,始终坚持自己投行出身的优势,专注自下而上的选股策略,上半年在医药板块上大快朵颐;亚军六禾,信奉市场研判的灵活策略,在时机选择和行业热点上的操作颇为成功。

再进一步，我们将私募公司分为大型和中小型两类。其中，大型公司是指截至 2010 年 6 月底之前，拥有 9 个以上信托产品且运行满一年的公司，或者 9 个以下但总规模仍在 10 亿元以上的。结果是，符合条件的大型公司共 12 家，仅占私募公司总数的 6%，却发行了 170 个产品，占产品总数的 35%，平均每家高达 14 个；剩余的 317 个产品则分属 187 家中小型公司管理，平均每家不足 2 个。

结果，大型公司的业绩高度集中在 0-10% 之间，比例高达 57%。而中小型公司的产品业绩表现则比较分散，尤其在 1 年业绩超过 10% 以上的两段区间内，中小型私募公司的数量明显要比大型公司更多。显然，大型私募稳健有余，而进取不足。

三因素触发崛起

在今年结构转型的大背景下，传统行业很可能将被新的经济所替代。代表大盘蓝筹的深成指、上证指数，走势将弱于中小盘，不再会有波澜壮阔的大牛市出现。

在这样的背景下，好买基金预计，以中小盘股票为主要投资标的，规模适中或偏小的私募基金，更可能有出色的表现；而规模过大，如规模超过 10 亿元的基金，业绩将趋于平庸。主要考虑到以下三方面的原因：

第一，规模较大的基金无法避免对大盘股票的配置。去年下半年开始，大盘股与中小盘股走势出现背离，改变了私募基金的排名格局。一些前期表现较好的私募基金，由于受到投资者的广泛追捧，基金规模出现爆发式的增长，业绩出现钝化。

第二，公司人员无法满足众多中小上市公司的调研需求。对上市公司的调研，是私募基金相对个人投资者的一大优势所在。目前我国还没有任何一家私募基金公司能有这样的人力去支持这么庞大的调研。

第三，市场缺乏对大盘股票的持续支撑。在今年弱势震荡的行情中，市场的机会多以小的阶段性机会出现。然而，由于流动性的限制，大规模的私募基金无法这样抓住市场的小波段，不论基金经理有多么优秀，即便他们看到了这样的机会，也没有办法操作。

那么，到底多大的私募才是合适的呢？对于采取复制策略的私募基金公司，不能单看私募基金单只的规模，而更应该考察私募基金公司旗下资产的整体规模。好买基金认为，规模在5亿元以下都比较适合在今年的市场中操作。对于一些拥有多位基金经理，如朱雀、中国龙等，可以承受的管理规模会大一些。

中小盘私募黑马理财一周报研究员/倪鹏翔

在众多规模较小、名气不大的私募公司中，有一些已具备了良好的潜质，有的也已取得了不俗的业绩。这些公司的治理结构相对清晰，有适合自身特点的投资理论和方法，心态进取，值得投资者关注和期待，它们有的将成为私募基金中的“黑马”。

龙腾：

偏好分散组合

龙腾近两年上涨107.88%，超越沪深300(2847.154, -2.94, -0.10%)指数102.42%，在139只基金中排名第四。龙腾目前管理规模不超过5亿元。基金经理吴险峰坚持每周撰写投资手记，公开自己的投资思路甚至持股，堪称阳光私募界最“阳光”的私募基金。

龙腾投资风格较为激进，2008年跌幅为50.81%，而2009年涨幅为141.98%。在投资策略上，龙腾“估值+博弈”双管齐下，一方面重视股票的基本面，从估值角度选股；另一方面注重对市场情绪的博弈，从市场热点、超跌反弹等角度寻找交易机会。

吴险峰的投资比较偏好相对较为分散的组合，利用分散化来控制波动性。由于在股票层面比较分散，吴险峰在行业上会相对集中，保持组合具有一定的攻击性。总的来说，龙腾相对激进，不会非常稳健地通过做配置等方式来操作，能在承担一定风险的前提下博取较高收益。

翼虎成长：

自下而上把握个股

翼虎成长近12月上涨44.89%，超越沪深300指数68.07%，在262只基金中排名第一。翼虎投资强调在价值发现的基础上，跟踪市场中长期主题和热点，以实现超额收益。

基金经理余定恒多年的投行从业经验为其把握产业脉络、挖掘公司等提供了独特的视角。

余定恒以“自下而上”把握个股为主，从偏重于公司层面的角度来选股，以中线为主。主要把握三个方面的投资机会：战略新兴产业：如移动支付、智能终端等；传统产业升级：如智能电网；战略长周期拐点行业：如医药、铁路货运等。在业绩与规模冲突的情况下，会以业绩作为首要因素来考虑。

余定恒自下而上的选股能力比较突出，对整个国家产业经济调整的大结构把握较好，而翼虎今年投资中最成功的地方在于对医药股的把握。

华宝 1 号：

注重趋势与价值并重

聚益旗下的华宝 1 号今年以来上涨 18.75%，超越沪深 300 指数 38.52%，在 330 只私募基金中排名第三。聚益董事长刘怀南、董事总经理潘智勇均是 1993 年左右就进入股市的老股民。他们没有券商、公募等金融机构的从业背景，凭借 17 年的实战经验，总结出自己的看盘技巧和操作思路，对市场中活跃资金的操作手法非常了解。

除了草根出身的看盘高手，公司还引入科班出身的投资总监汤小生和研究总监胡鸿轲。汤小生曾任国信证券首席策略分析师，胡鸿轲曾任国信证券商业零售行业首席分析师，并获 2006 年-2008 年“新财富”最佳分析师。“趋势与价值并重”的投资策略，使聚益的投资贴近市场，并在产品业绩上体现出良好的效果。

担心中小盘股票泡沫 私募无远虑有近忧

2010-09-02 08:59:57 | 来源: 中国证券网-上海证券报 孙旭

“人无远虑,必有近忧”放在资本市场上有着另外一种解读。在市场出现“绝对的低估(以银行股为代表)与结构性的泡沫并存”的情况下,被视为重要风向标的私募基金认为从远期看市场出现系统性风险可能性不大,但以创业板为代表的中小市值板块泡沫胀大,使得私募对于近期市场出现结构性风险的担忧升级。

无系统性风险

经历前番下跌,目前市场的点位使得私募大多认为市场后续不太可能出现系统性风险。广州吴富投资总经理黄永对后市持乐观态度,他认为“2319点是新一轮上涨的开始”,未来两年将维持震荡向上的走势。目前踏空风险大于被套,指数在没有经历暴涨之前系统性风险应该不大,投资者可以积极把握结构性机会。

麦盛投资肖雄文则把希望寄托于政策的调整上,他认为A股下半年将呈现震荡格局,在内外经济环境不确定较多的情况下,政府将会未雨绸缪,做出一些前瞻性的政策调整,其中蕴含着较多的投资机会,他将其称作“投资中国经济增长的新引擎”。

也有不如黄永般乐观者。铭远投资韩跃峰认为后市还是以震荡为主,而不是很明显的趋势性突破。不过他依然保持着比较高的仓位,对此他解释道,一方面是因为判断市场发生重大系统性风险的可能不大,另一方面,无论从产品的长远市场前景还是从企业的成长性来说,他们相信有一批个股是非常具有投资价值的。

多担忧中小盘股票泡沫

“无远虑却有近忧”,这是目前私募基金较有代表性的观点,中小盘股票市值泡沫的愈积愈大成为私募担忧市场出现结构性风险的最大理由。

重阳投资李旭利认为,虽然A股不存在大的系统性风险,结构性风险却在加大。判断依据就是投资者一窝蜂拥到高估值的板块,业绩增长无法支撑高估值,最终这些股票将跌回原形。

“市场的总体趋势向上,对未来半年市场走势的看法应该跟未来三年看法基本一致。但是现在中小板指(6580.132,-85.26,-1.28%)数还有创业板指数,已经达到历史新高,中间也看到

很多泡沫现象。有一些现象跟 2000 年互联网泡沫中的现象很相似。”和聚投资李泽刚也提醒投资者对“泡沫”提升“警戒级别”。

铭远投资韩跃峰表示，目前中小盘股活跃，但不认为中小盘股短期内的活跃代表了未来的方向。中长期看，企业的价值、可持续的成长性才真正决定股价的方向。

“少数派”发表了不同声音。瑞天李鹏认为中小盘股的活跃实际上非常符合转型期的经济特征，一些成长性好、符合未来产业政策发展方向的股票确实有机会，小盘股未来持续比大盘股活跃并不值得奇怪。

消费医药依旧抢手

尽管对于“泡沫”的危险程度私募并未达成完全一致，但是在后续看好的行业方面，私募则不约而同将橄榄枝抛向消费和医药。

从容投资姜广策直言不讳：对于医药行业，“未来十年的发展我都看好”。他认为，医药行业的发展前景由两方面决定：一是市场需求，即老龄化；二是供给端，政府在加大供给，为农民、城镇居民建立医保。韩跃峰也表示自己青睐医药和消费品行业，原因在于其中长期的确定性很高，一些具体公司的成长性也非常值得看好。“英雄所见略同”的还有黄永，他表示看好进入长期稳定增长的大消费板块，包括零售、医药、酒类等，以及受国家重点扶持的战略性新兴产业，包括航天航空、节能环保等板块。

不过姜广策也提醒投资者，医药板块 25-30 倍是一个合理的估值水平，半年报行情结束与三季报公告前的真空期，部分医药股将回调至合理区间。目前医药股行情已经处于短期高估的状态，需要开始小心风险，目前仓位在五成以下。

私募表现抢眼 高端理财或现井喷

2010-08-20 08:47:31 | 来源: 上海证券报 涂艳

今年以来, 私募基金相较大盘抑或公募基金都可谓表现抢眼, 而日益扩大的规模也让众多机构开始探索阳光私募“梅开二度”所面临的机遇和挑战。高端理财市场的“千亿时代”或将到来, TOT 或成为阳光私募拓展行业规模的新突破口。

国金证券研究所数据显示, 今年上半年市场表现疲软, 沪深 300 指数累计下跌 28.32%。相比较而言, 阳光私募整体表现良好, 大幅跑赢沪深股指及公募股票型基金。其中, 非结构化产品上半年平均收益为-6.8%, 约为同期指数跌幅的 1/4, 其中共有 94 只产品取得正回报, 占比近 1/3; 而结构化产品上半年平均收益为-10.77%, 也远远跑赢公募 207 只标准股票型基金接近 19% 的负收益。

基于阳光私募可圈可点的业绩表现, 近年来其规模发展稳定并呈现规模性扩张的趋势。华润深国投信托有限公司证券部总经理刘辉介绍, 到目前为止, 参与发行阳光私募的信托公司超过 30 家, 投资管理公司的数量超过 200 家。

据了解, 2004 年 2 月, 国内首只包括“银行、证券公司、信托公司、投资顾问”四要素在内的阳光私募深国投?赤子之心集合资金信托设立, 这也是国内首只阳光私募产品。几年来阳光私募基金行业延续国际上对冲基金的发展轨迹, 并迅速吸引了资产管理行业及投资者的关注。

“2004 年首只阳光私募问世, 截至 2006 年共发行设立 9 只阳光私募产品, 从 2007 年至 2009 年, 阳光私募基金产品均呈现倍数增长。2010 年, 由于基数以及其他因素制约, 阳光私募数量增长有所放缓, 但行业规模继续保持快速增长。”刘辉介绍。

虽然私募基金之间业绩差异悬殊, 但是诸如武当、朱雀、从容、星石、智德、尚雅等相当一部分管理人在阳光私募行业中掀起“品牌”风, 相对稳健的投资管理能力和较为清晰的风格定位给高端理财特有的需求提供了渠道。

“私募基金是一个以人为本的资产管理行业, 虽然私募的投研团队难以与公募匹敌, 但是随着近期公募向私募不断的人才输送, 私募基金‘人’的竞争力在客观提高。今后几年私募基金规模扩张将是必然趋势, 美国对冲基金从 1998 年的 4000 亿规模快速增长到了 2008 年的 10000 亿规模就是一个很好的启发。”野村国际(香港)有限公司董事总经理何华认为。

对于投资者来说，FOF 或许比 TOT 更加耳熟能详。事实上，目前国内普通投资者接触的 FOF 是以公募基金作为投资标的，而 TOT 则是以阳光私募为主要投资标的的产品。

2009 来，阳光私募总体业绩继续跑赢大盘，进一步获得市场和投资者的认可，此刻 TOT 基金应运而生。据悉，国内首批 TOT 产品——平安财富?盛世 1 号、华润信托?托付宝 TOF—1 号于 09 年下半年问世。而今年以来 TOT 发展增速明显，目前 TOT 产品总数已有十数只。

业内人士分析，虽然阳光私募在国内政策法规还不是很完善，投资者和市场也并不成熟，但仍能快速成长。这主要因为私募在投资理念、激励机制、投资策略和排名压力等方面，都较公募更有优势，而未来机构投资者亦有这样的配置需求。

“从风险回报的角度来看，我们认为阳光私募的组合，也就是 TOT 或 TOF 是绝对收益类产品，亦是投资者最好的选择之一。”刘辉认为。而在他看来，TOT 更适合长期投资者，即高净值投资者（银行的高端客户）和机构投资者。“高端客户中的长期投资者对中短期下行风险要求比较严格，且对中长期的累计回报要求比较高，所以 TOT 或许在将来会有非常大的配置需求。”

因而，虽然目前国内阳光私募及相关 TOT 产品正处于初级发展阶段，但是基于其特殊的产品优势和渠道的扩张，TOT 产品或成为促进阳光私募规模扩张的重要推手。



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。