

牛市空仓VS熊市满仓 私募面临洗牌 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/488/2021_2022__E7_89_9B_E5_B8_82_E7_A9_BA_E4_c33_488483.htm “是骡子是马，拉出来遛遛”，这句耳熟能详的民间俗语，在股市里变异为：真金不怕火炼，潮退方知谁在裸泳。正如去年私募市场的火热来得迅猛，今年，这个行业面临的业绩大考也在调整中不期而至。3月31日，在深国投和平安信托的网站上，静悄悄挂出了多只私募信托产品的业绩。数据显示，成立于去年9月以前的阳光私募产品，有6只已经赔光了“积粮”，亏损幅度扩大至本金。而大部分私募产品业绩，亦回到去年“530”之前水平。考验专业投资机构的，最根本的还是业绩。2007年，私募在与公募的较量中败北，给曾经对私募英雄有无限憧憬的投资者敲了一记“闷棍”。而在这轮泥沙俱下的调整中，加剧分化的业绩也让私募行业洗牌提前到来。裸泳者曝光3月30日，深圳五洲宾馆的紫荆阁里热闹非凡。这里，正在举行深圳第二届私募高峰论坛，能够容纳500人的会场挤满了黑压压的一片人。而在会场的走廊和后面，还有不少或双手环胸而站、或背靠墙壁的观众。“这个市场还是太热了，行业洗牌很快会到来。”深圳一家阳光私募老总见此情景，不到半小时就离开了会场。因为仅仅一天之前，这位老总在成都所见，与此有着天壤之别。3月27日~28日这两天，申银万国证券在成都举办策略报告会。虽然仅有300人左右参加，却都是彼此“脸熟”的机构投资者。那两天，每个人脸上的笑容都不多，三三两两交流的声音很小，无奈的语气中透露出对市场的悲观。与这位私募老总的感受相似，申万研究部一位

高层人士亦注意到了这一点。他说，在会场上，“可以明显地感觉到私募面临的业绩压力要比公募来得更为直接。”这位高层人士断定，私募市场的乐观，更多是“台面上”的表象。3月31日，深国投和平安信托公布的业绩让这位私募老总再次“触目惊心”。“公募基金仓位比较重，净值下跌幅度在意料之中。但灵活的私募信托也跌得惨不忍睹，确实出乎我的意料。”电话那头，他略微停顿了一下说“风险确实暴露得很彻底，私募行业洗牌刚刚开始，虚假繁荣也会逐渐退去。”据记者粗略统计，深国投发行的证券投资信托产品有59只，已有35只出现亏损。其中，两只信托计划的亏损幅度超过30%。在平安信托证券投资的31只产品中，8只产品亏损。亏损幅度最大的是成立于今年1月16日的平安财富晓扬精选三期，截至3月31日跌幅达到21.71%。但最让人吃惊的是平安金牛一期，成立于2007年1月15日，截止到今年3月31日，业绩竟是-2.68%。其他信托产品的表现亦不如人意。如深国投尚诚的一年业绩已下降至29.91%，平安东方港湾马拉松的一年成绩单数据是36.25%，成立于去年6月15日的平安证大二期成长，截止到3月31日的净值累计增长已是只剩0.76%。

波段操作满仓被套 老李是一位在股海沉浮了18年之久的私募代表。老李管理的私募信托产品成立于去年4月初，去年全年取得95%的收益，挤入阳光私募前五名。但好成绩已是过去，这只基金目前净值已经下跌了50%多。“我一直满仓持有，只是做了一些结构性调整。”在私募论坛上，老李笑着说，“市场跌到这种情况，确实有点过分了，但自己心里已经变得很踏实”。从6124点开始算起，上证指数下跌已经接近50%。而这，已是老李所经历的第四次50%以上的波动。“50

%的跌幅不叫亏损，只能叫波动”。老李说“如果你不能承受50%的波动，就不要进入这个市场。”正因为如此，虽然2007年的业绩已亏去大半，老李坚信自己的组合还有持有的理由：“估值合理的公司，长期持有，会获得丰厚的回报。”曾是技术派的老李，在市场中逐渐找到了适合自己的价值投资方式；券商出身、在港股市场历练了一番的老林则更注重估值和风险。早在去年7月，老林的仓位就降到了不到五成，买入的也不是让他感觉“太贵”了的金融、地产等热门股票，而是一些估值相对便宜的消费股。由于提前看空和控制仓位，老林管理的产品在去年10月19日至今年2月20日期间表现很稳定，收益率始终在29.53%至38.28%之间浮动。但3月中上旬，市场跌至4000点时，判断“底部就在眼前”的老林毅然将仓位加至满仓。然而，事实却与他的判断刚好相反。指数直下3300点，老林旗下的信托业绩“受伤不小”。数据显示，从去年10月16日最高点直至今年2月29日的4348.54点，上证指数跌幅约30%，该信托同期损失只有17.2%；而3月上证指数下跌22%，该信托的损失却高达27.38%。虽然各有各的原因，但净值普遍“受伤”是私募不可否认的事情。前述私募老总分析，私募基金在这轮下跌中损失如此惨重，总体原因有三方面：一是一部分私募在去年9月高位建仓；二是选择的品种不抗跌；三是盲目乐观，下跌中没有将仓位降下来，“满仓下跌，损失几乎与同期大盘40%跌幅接近”。轻仓偷袭者暂胜并非所有的阳光私募都遭受“重伤”，也有一些私募业绩远远跑赢同期指数。与上述两类人士相比，这场调整中，业绩比较漂亮的当属公募出身的基金经理。其中，典型的代表是原工银瑞信投资总监江晖，其管理的4只信托产品

全为正收益。在深国投发行的半年净值增长为正的7只产品中，他管理的信托占据了三席。以星石1期为例，自去年10月20日起，这只基金仍有7.27%的增长。“江晖的仓位一直很轻，或者说他压根没怎么拿股票。”圈内人士向记者透露，江晖管理的3只基金自去年7月起就保持两三成左右的仓位。虽然曾一度其仓位加到八成，但很快又降至一成，最近更是接近空仓。这位人士认为，从现在来看，江晖采取的策略无疑是正确的，也贵在他的坚持。但也有圈内人对此提出质疑。业内人士认为：“市场在去年7月至10月经历了一场气势磅礴的大行情，但江晖管理的信托在这轮主升浪中没怎么赚钱，很难对投资者交代。”从其管理的3只信托产品数据来看也确实如此。例如，星石1期成立于2007年7月30日，其在当年8月20日、9月20日、10月20日公布的累计净值增长分别仅为3.81%、4.98%、8.75%。“在牛市里，牛鬼蛇神都涌到市场中来。但投资要自己负责，这轮调整下来，是谁在裸泳将会很清楚明了。这轮调整就是职业投资者的试金石。”前述深圳私募老总感慨，业绩分化是预料中事，私募行业的洗牌刚刚开始。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com