

The Top 7
Investors in China

私募英雄

中国七大投资高手征战股市纪实

传奇经历 · 操作实例 · 王牌理念 · 获利绝招



山西出版集团
山西人民出版社

周涛 孙健芳 赵娟 / 主编

F832.51/72

2008

周涛 孙健芳 赵娟 / 主编



中国七大投资高手征战股市纪实

私募英雄

The Top 7 Investors in China

山西出版集团
山西人民出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

私募英雄：中国七大投资高手征战股市纪实 / 周涛，孙健芳，赵娟主编. —太原：山西人民出版社，2008.1

ISBN 978-7-203-05847-2

I. 私… II. ①周… ②孙…③赵… III. 基金—投资—经验—中国 IV.F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 193243 号

私募英雄：中国七大投资高手征战股市纪实

著 者：周涛 孙健芳 赵娟

责任编辑：刘小玲

装帧设计：思想公社

出 版 者：山西出版集团·山西人民出版社

地 址：太原市建设南路 21 号

邮 编：030012

电 话：0351-4922220 (发行中心)

0351-4922208 (综合办)

E - mail：fxzx@sxsccb.com

web@sxsccb.com

Renmshb@sxsccb.com

网 址：www.sxsccb.com

经 销 者：山西出版集团·山西人民出版社

承 印 者：北京兴龙印刷厂

开 本：655mm×965mm 1/16

印 张：23.75

字 数：310 千字

印 数：1-10000 册

版 次：2008 年 1 月第 1 版

印 次：2008 年 1 月第 1 次印刷

书 号：ISBN 978-7-203-05847-2

定 价：38.00 元

版权所有 侵权必究

私募英雄

书中主要人物简述

李 驰 … 3 年拿到 10 倍的收益率是可能的

入市 15 年，从 A 股市场转战到 B 股市场，从美国市场炒到香港市场，再回归到 A 股市场，同威资产管理公司董事总经理李驰坦言自己的 15 年投资历程并不是一帆风顺的，中间也有很多投机的色彩，但现在他已经领悟到了真正的投资之道。

李驰表示自己不敢谈论收益率，“主要是不敢谈，”他说，但他同时表示，“3 年拿到 10 倍的收益率是可能的。”

达到如此高的收益率，依靠的不是频繁的趋势操作，恰恰相反，李驰说自己在投资上是十分懒惰的，追求的是那些“能够闭着眼睛持有十年二十年的股票”。

李振宁 … 保持连续 9 年年均增长 100% 的投资佳绩

他丰富的证券市场经历，见证了过去 10 多年来中国证券市场走过的机遇、挫折、改革、重塑和新生。

李振宁，资深经济学家，他从 20 世纪 80 年代初就开始参与了我国农村流通体制改革工作，期间主持并翻译了《短缺经济学》及研究论著，这些书籍对中国改革曾产生重要影响。

1987年，李振宁在香港工作，恰逢香港市场著名的“黑色星期一”，港股从3900点跌到1800点，他首次进行了股票投资的尝试，投入5000美元并大获成功。

20世纪90年代初，在“老八股”时期，李振宁拿出很多精力投身到国内证券市场，成为专业证券投资人，并保持连续9年年均增长100%的投资佳绩。

2001年，李振宁身份开始转变，这时候，他主要以专家身份出现，深度参与证券市场改革，提出从国家战略的高度认识中国资本市场，是国内证券市场股权分置改革的主要倡导者之一。

2001年到2005年期间，李振宁发表了大量与中国资本市场改革发展相关的论文，受到国内外媒体广泛关注，现在，他的诸多建议已被管理层采纳。

2005年中，当上证综指在1000点盘桓之际，国内外投资者对A股市场一片悲歌，此时，李振宁站出来，坚定地指出，中国证券市场的制度变革必然带来市场转折。

2006年初，他更是大胆放言，2006年是中国十年牛市的开始，行情的主线是价值重估，如今他的论点已经和正在为市场所证实。

所以，对李振宁的关注，就是对我国证券市场最新脉动的追踪。

刘明达 ... 刘明达的魅力在于他超前的判断

刘明达是明达投资顾问有限公司的创始人。

明达证券投资集合资金信托2006年前11个月取得超过90%的利润，2007年，明达投资顾问公司也为他的投资人收获了超额回报。

刘明达的魅力在于他超前的判断。2005年6月，沪指跌破千点大关，证券市场处在极度恐慌之中，此时明达投资公司力排众议，推出《千点畅想系列专题》，以当时沪深股市交易价格前20名的股票为标的，选出10只股票创建傻瓜投资组合，以1个亿

的规模平均买入 10 只股票，3 年不做任何操作，运行一年后，收益率超过 140%。

2007 年 9 月，明达资产管理公司与渣打、瑞银签定协议，由瑞银的亚洲投资基金直接投资明达资产管理公司在香港发行的海外基金产品——金牛 L.H.基金。明达资产管理公司是国内唯一获得瑞银投资配置的私募基金。

连续公开的优秀业绩、不断壮大的资金管理规模与业务运营团队是瑞银青睐明达资产管理公司的核心原因。而瑞银的选择从另一个侧面证明了，在国内私募基金良莠不齐、欲说还休的势态下，明达资产管理公司无疑是最阳光的私募基金管理公司之一。

10 年的磨砺，刘明达由一个股民、独立投资人，终成为今天的明达资产管理公司的掌舵人。而刘明达现在的事业，亦正如当今的中国股市，正值黄金年代。

刘 宏 … “市场中性数量化套利型对冲基金”的探索者

稍稍泛白的鬓角，孩子式的笑容，在 T 恤衫的映衬下更显热情，这是刘宏一般情况下喜欢的装束。

现在的刘宏，是博弘投资的创始人和董事总经理，但从刘宏的简历中，你一定看不到其所学和其所从事的行业之间的关系。

更难以想象是，这样一个亲切、坦诚、快乐而且有着师者风范的刘宏，是严肃的“市场中性数量化套利型对冲基金”的探索者，从 2002 年，刘宏就开始他的数量化套利型对冲基金的研发和操作，并取得超额的回报。

现在，刘宏带领他的“火箭科学家”团队，每天都在沪深两市“安心地”通过套利交易“捡钱”。

石 波 … 管理数亿资产的基金经理

四方脸、中等身材、思维敏捷、语速稍快、天生的乐观性

格，经常会在讨论某个问题时突然大笑，这是石波给人的第一印象。

如果你不了解石波，不与他交流，你可能认为石波仅仅是某个IT企业的高管而非管理数亿资产的基金经理，而他现在的身份是上海尚雅投资管理公司总经理。

从1994年到现在，石波从事与证券相关的投资行业已经13年。

在13年的证券从业生涯中，石波经历了从券商投行到公募基金经理，再从公募基金到私募基金的一系列职业生涯和身份性质的转变。

而了解石波的经历，你可以从侧面了解一个投资时代的演进、几个证券子行业的变迁、一个专业投资者的心路、以及价值投资者的探索历程。

吴险峰... 他的很多投资案例在证券投资上可以称作经典

对于普通投资者，吴险峰最具参照价值。

了解他之后，你会发现，他如此平实，就像生活中的邻居，或者一位与你探讨投资的朋友。对于投资，他的理论与实践都是实战派，自信而坦诚。吴险峰一直说自己是私募基金的新军，的确，他的龙腾资产成立还不到一年，一年之前，吴险峰还是国泰君安香港公司的研究员，尽管在此之前他已经大量帮朋友理财了。

在进入证券行业之前，吴险峰一直在工业企业工作，他的大学、研究生专业都是高分子化学。而正是因为这一专业背景，吴险峰进入证券公司成为一名专业研究员，随后他又在券商证券投资部做投资。私募基金成立之前，他是一个恪尽职守、业绩优异的分析师。而现在，他在不到一年的时间内就获得数亿资金，并创造了良好的业绩。

但是，作为私募基金的基金经理，吴险峰又与我们有着太多的不同。他有着强烈、明确、坚定的投资理念，这些理念直接、简洁、明了，并且经过了市场的历练，他的很多投资案例在证券投资上可以称作经典。

赵丹阳 … 他已经管理了 4 只基金信托模式的基金

现在谈论任何一个私募基金经理的浮沉都为时过早。

在基金行业，每个人都喜欢用“退潮后的裸泳者”来说明哪些才是成功的基金经理，但是，什么时候算退潮？是否已经退潮？谁也无法给出最准确的判断。

从 2001 年到 2006 年，如果说这 6 年时间也有潮起潮落，那么至少在 2007 年初之前，“赤子之心”基金经理赵丹阳经受住了这种考验。

2003 年 1 月 16 日，赤子之心与国泰君安（香港）合作，推出投资于海外上市中国概念股的“赤子之心中国成长投资基金”，2003 年加权收益率为 46.51%，2004 年加权收益率为 23.86%，2005 年加权收益率为 31.64%，2006 年截至 11 月 16 日加权收益率为 119.45%，从成立起至 2006 年 11 月 16 日累计加权收益率达到 424.28%，累计分红率达 160%。

到 2006 年底，他已经管理了 4 只基金信托模式的基金，不但为投资者带来了优秀的业绩，而且其管理的资产规模不断在增长。

到了 2007 年，赵丹阳由于对宏观经济运行开始担心，对市场判断趋于谨慎，从而降低自己管理基金的持仓比例，他的谨慎，也给他带来事业上的暂时困境，由于信托基金业绩增长落后，他的基金被投资者赎回很多，也引发了业界争议和投资者怀疑。

私募英雄

【序 言】

揭开你的面纱——中国的私募基金刍议

中国社会科学院金融所金融市场研究室主任 曹红辉

2005年以来，在经历了几年的痛苦之后，中国的股票市场终于迎来了新生。但这次新生能否演化成持续的、内在的制度创新过程则还需更深刻的变革。

在这一转变中，以往讳莫如深的私募基金却大肆扩张，异常活跃，俨然成为与证券公司、证券投资基金、保险公司等机构平起平坐的机构投资者。

如果不带有色眼镜，只是客观地进行分析与评价，尤其是从市场长远发展的角度出发，讨论私募基金在市场中的地位、作用，就会发现它作为纯粹的市场力量具有上述正规机构所不具有的特点和作用。可见，客观地对其进行接触、跟踪、统计、分析和监控，同样是规范市场发展所必需的。

按照中国人的传统观念，官家没有明确表态的事情就是不能做。可是私募基金则打破了这一禁忌。所谓私募的基金是相对于公开募集的证券投资基金而言的，它主要是投资于股票、债券、期货等市场，其形态各异，既有证券咨询公司，也有理财工作室，甚至通过发行信托计划募集基金，其核心是没有经过监管当局批准，是市场自发形成的集合理财方式。因此，所谓“私募”

仅仅描述了其募集方式，而未揭示其本质特征。它究竟与以前市场中的“庄家”是何关系，有何区别？

去年8月以来，旅美从事访问研究期间，我跟班学习了哥伦比亚大学商学院的经典课程——《价值投资》，也和曼哈顿中城和下城各式各样的证券界人士每日相处、交流，可主要的收获似乎并不在华尔街这些正规的机构里，而是每次坐一个小时火车去纽约东北边康涅狄克洲的格林威治小镇时，在拜访的几百家对冲基金之中，因为那里俨然成了全球金融创新的中心。目前全球的对冲基金（hedge fund）资产总值已达1.6万多亿美元，超过了商业银行及共同基金的资产总额，尤其是它与私人股权投资基金（private equity fund）一样，成为跨境流动资本的主要形式。由于对冲基金在东南亚等地的金融危机中担负了外部冲击的主要角色，引起了包括大多数中国人在内的东亚地区人民的仇视、敌意、钦佩、羡慕、好奇乃至崇拜。这本身就相互矛盾的说法反映出曾经受其荼毒的人们的复杂心情。在这些地区的公众看来，这些私募的基金就是刀斧手，是冷血杀手，是吸血鬼，残忍而无情，狡诈而虚伪，贪婪而自大。

待我回国前，发现一夜之间，原本是人人避之不及的中国股市已经成了各路投资者趋之若鹜的对象。私募基金不再像以前那么躲躲藏藏，反而大行其道，其形式也不再局限于以理财室、工作室、投资咨询公司、投资顾问公司、投资公司等招揽客户，而是公开发行信托计划。从业者也不再是吸纳证券业退出人员的场所，而成了吸引越来越多公募的共同基金经理的行业。

在私募基金张扬的年代，人人开始对沃伦·巴菲特顶礼膜拜，来自美国中部小镇但威镇寰宇的巴菲特老爷子取代了陶朱公、赵公元帅等模样依稀的图腾，股票、债券、认股权证、ETF等等替代了各种有形无形的商品，而财务报表、技术走势图、交易模型也更替了商品行情以及土地红线图等。就像我老曹，坐在索罗斯公司的办公室里，也是兴奋得很，不禁想起十多年前初入这个门道，从事金融交易时，对其仰慕的心情和无限景仰，感慨良多。

然而，凭心而论，即使 A 股创造了所谓诸多神话般的记录，仍然与成熟市场相距甚远。比如，由于尚未开设指数期货、融资融券、期权等交易制度和手段，私募基金基本上还不具备对冲风险的基础条件，因而，准确地说，这些基金基本都是股票型基金，虽然他们也许会偶尔去做做债券回购、期货交易什么的。因此，很多人热衷采用这样那样的交易策略、交易模型或者技术分析等工具和手段其实都显得那样地幼稚和浅薄。其投资理念、交易模式、管理组织、风险管理等都还需要市场的多次、反复、长期的检验。仅以其在 2005~2007 年这轮牛市中的业绩表现作为其绩效的评估依据及判断标准，显然是十分片面的，也不负责任的。有一点必须说明的是，一般的投资者万不可以为投资给私募基金像公募的证券投资基金一样。其实，私募基金在很大程度上是有钱人的游戏，而绝非普通人的理财工具。

在中国，大多数私募基金出世时间之短，恐怕其他市场上的对冲基金无出其右。接触之中，他们中的确不乏智者和务实者，但也不乏个性张扬者和性情中人。个性独立与认真、务实是其中大多数人的共同特点。这让我想起几次与长期资本管理公司的发起人约翰·梅利韦瑟以及同样是基金业及学术界均大名鼎鼎的黄杰夫先生吃晚饭的时候，能够明显感到他们对市场那种深邃的思索与纵横全球的视野。前者多是智者的直觉，而后者则多些理性的光芒。

重要的是，虽然国内私募基金还很不完善，但毕竟已经开启了一个新的领域，而这正是我们要面对的新的挑战。

曹红辉

2007 年 12 月 18 日于北京

前言

PREFACE

这是一本私募基金个人记录的书籍。

从事报道这么多年，尤其跟踪中国证券投资基金业报道超过5年，但是，我发现，在私募基金行业，人是最有意思的。

每个人都有自己的特性，比如李振宁的博学、但斌的理想、李驰的激情、刘明达的梦想、刘宏的专业、石波的开朗、吴险峰的朴实、赵丹阳的谨慎、林园的张扬、杨骏的敏感、肖华的勤恳、王丹枫的职业、刘方生的学术、李春喻的责任……每个私募基金经理，他们都是如此与众不同。

我经常会觉得奇怪，在公募基金行业，经常看不到基金经理的个性，即使是明星基金经理，其个性也十分模糊；更多情况是，大多数基金经理的个性都被埋藏在一大堆格式化的流程、公式化程序后面，被融入在公司的个性中。这里，基金经理个性已经不那么重要，他们，好像固化在一台机器上的螺丝钉。

但是，只要公募基金经理转移到私募基金行业，人立刻变得如此丰富、立体，比如肖华、石波，一旦从公募基金行业转移到私募基金行业，他们个性立刻就表现出来。

本书主要采访了7名业内著名的私募基金总经理或负责人，他们分别是李驰、李振宁、刘明达、刘宏、石波、吴险峰、赵丹阳，之后附上《your money》理财月刊采访其他私募基金经理的文章。

我也知道，书中的文章不能描尽私募基金行业的生存状态和

人物形态，但是，阅读此书，你可以知道私募基金行业中最优秀的一批人在做什么，为什么这么做，以及你可以从中学到什么。

这就是我编写本书的初衷。

而且，书中每个人都有自己的特色，如果你是投资者，你也可以根据自己的特征和需求，选择模拟对象学习或者为自己挑选一个合适的资产管理者。

目 录

CONTENTS

书中主要人物简述

序 言

前 言

李驰：快乐去投资

导 言 享受投资思想的盛宴

第一篇 李驰和价值投资之路

之一：英雄莫问出处 7

之二：价值之路 9

之三：“行者”李驰 14

第二篇 告诉你赚钱的秘密，信不信由你

之一：同威投资理念=价值投资 25

之二：去快乐投资 31

之三：复利 * 时间=世界第八大奇观 32

之四：慢即快，少即多 35

之五：最难是定力 35

之六：坚持和等待 37

之七：做理性的驴子 39

之八：集中持股 40

之九：投资的唯一标准：买低不买高	41
之十：不听内幕消息	42
之十一：上市公司调研没用	43
之十二：投资要“三心二意”	44
之十三：股市“三只手”	45
之十四：选择持续增长的公司	46

第三篇 市场和人性

之一：市场就是简单重复的钟摆	49
之二：求人不如求己	50
之三：趋势投资者的“圣经”	51
之四：多灾多难的股市	53
之五：中心思想：女人与花	54
之六：不看指数	55
之七：善有善报	56
之八：牛市初期综合征患者的特征	58
之九：中国股民的悲哀三种	60
之十：胆量相对论	61
之十一：流行的谬论三种	62

李振宁：专家型的理财人

导 言 资深市场人士李振宁

第一篇 20 年投资路

之一：操练，从黑色星期一开始	69
之二：第一桶金	70
之三：转身私募	71
之四：做自己想做的事	72
之五：B 股小试牛刀	72

之六：推动全流通	75
之七：引发大争论	77
之八：股权分置改革启动——牛市即将来临	79
之九：做中国最好的私募基金	82
之十：推出信托	84
之十一：我的财富观	85

第二篇 取道巴菲特+索罗斯

之一：投资理念=巴菲特+索罗斯	87
之二：区分价值投资和投机	89
之三：考虑市场偏好和偏差	91
之四：趋势的判别	92
之五：及时重估	94

第三篇 一些简单的赚钱规则

之一：临界点，底的信号	97
之二：选择好企业	99
之三：战略决定战术	106
之四：技术也很重要	108
之五：分散和集中	110
之六：中国股市在市场化	111
之七：真有 10 年牛市？	113
之八：如何选择私募	114

刘明达：最阳光的私募

导 言 机会偏爱有准备的人

第一篇 在梦想的起点

之一：十年磨一剑	124
----------------	-----

之二：梦想的起点	125
----------------	-----

第二篇 曲折投资路

之一：初识门道	128
之二：借道股市	131
之三：独立投资人	133
之四：抓住网络股浪潮	134
之五：在熊市中寻找机会	136
之六：苏宁案例与傻瓜投资	140
之七：大道当然	144

第三篇 最实用的投资原则

之一：如何把握大市	148
之二：寻找具有长期增长潜力的领导型企业	154
之三：注重研究，注重调研	156

刘宏：A 股套利者的赚钱秘密

导 言 探索者刘宏

第一篇 一路走来

之一：股评家	163
之二：投身证券 IT 业	164
之三：起落	165
之四：创建博弘	166
之五：ETF 上市	167
之六：英雄初成	168
之七：“火箭科学家”团队	170
之八：谋求阳光化	171
之九：走向国际	172