

近距离感受中国本土私募明星

首度披露私募实战技巧

解读私募明星最新策略

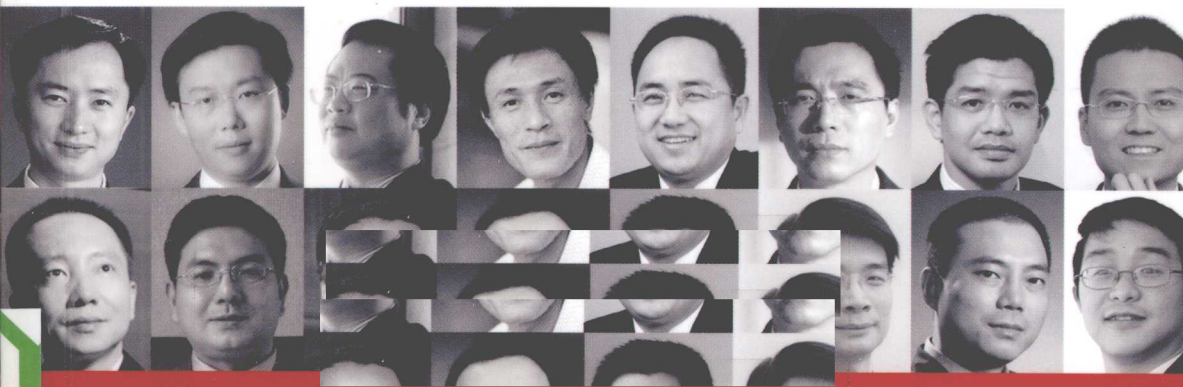
中国青年出版社



中国私募

——16位阳光私募明星访谈录

陈晓燕 ○ 编著



鼎力
推荐

全国人大财经委法案室主任 **朱少平**

国金证券副总裁 **纪路**

国都证券研究所所长 **许维鸿**

光大证券研究所副所长 **潘向东**

民族证券研发中心副总经理 **徐一钉**

著名金融证券专家 **何诚颖**

邓继军：2008年大盘下跌近70%却逆市取得23.12%正收益的“超常冠军”！

罗伟广：2009年，凭借192.57%的收益率，将指数和“中国股神”王亚伟远远甩在了后面！

谁将问鼎2010年收益冠军？黑马如何横空出世？如何续写投资传奇？本书将为您一一解密。

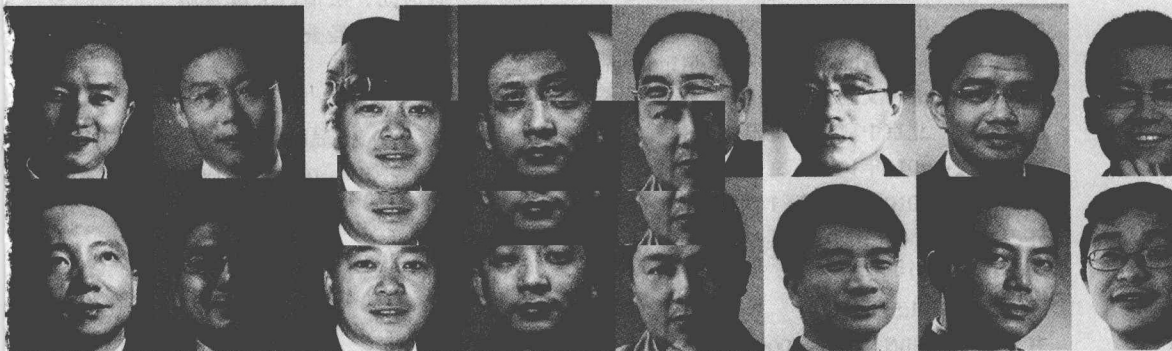


中国私募

——16位阳光私募明星访谈录

陈晓燕 ○ 编著

中国青年出版社



300.00元

北京·北京·北京·北京·北京·北京·北京·北京

图书在版编目(CIP)数据

解密中国私募：16位阳光私募明星访谈录 / 陈晓燕编著.

—北京：中国青年出版社，2010.9

ISBN 978-7-5006-9517-2

I. 解… II. 陈… III. 基金—投资—研究—中国

IV. F832.51

中国版本图书馆CIP数据核字（2010）第171198号

解密中国私募：16位阳光私募明星访谈录

作 者：陈晓燕

策划编辑：周习华 周 红

责任编辑：田 宇

美术编辑：张 建

出 版：中国青年出版社

发 行：北京中青文文化传媒有限公司

电 话：010-65516873/65518035

网 址：www.cyb.com.cn www.diyijie.com

制 作：中青文制作中心

印 刷：北京中科印刷有限公司

版 次：2010年10月第1版

印 次：2010年10月第1次印刷

开 本：850×1020 1/20

字 数：195千字

印 张：11.5

书 号：ISBN 978-7-5006-9517-2

定 价：38.00元

我社将与版权执法机关配合大力打击盗印、盗版活动，敬请广大读者协助举报，经查实将给予举报者重奖。

举报电话：

北京市版权局版权执法处

010-64081804

中国青年出版社

010-65516873

010-65518035

目 录 Contents

序 一 朱少平 / 009

序 二 张剑辉 / 013

自 序 陈晓燕 / 015

◆ 罗伟广 中国式价值投资 / 019

2009年冠军之路 / 021

成功在于坚持“价值投资” / 022

关注个股赚钱机会 / 028

警惕小盘股的泡沫破灭 / 032

长期看好3G、锂电池、电动车及太阳能 / 033

◆ 曾昭雄 投资中国经济未来5年的增长点 / 035

未来5年在“转型”中走向扩张期 / 037

投资黄金季 / 038

竞争性强的行业利润增长潜力大 / 039

关注成长型企业 / 040

用产业投资眼光捕捉资本市场机会 / 041

2011年行情会好于2010年 / 043

寻找长期成长的公司 / 044

◆ 曾晓洁 兵无常势，水无常形 / 047

从人寿到私募：压力大、自由多 / 049

投资中最重要的是“顺势而为” / 053

太个性化的未必能赚钱 / 055

关于银行和地产如何选股的问题 / 056

关注宏观政策 / 057

谨慎看待，灵活应变 / 060

◆ 李泽刚 资本市场的“猎人” / 065

阳光私募理财产品风险小于公募 / 067

利用估值体系紊乱获取超额投资收益 / 068

2009年中期调整面临拐点 / 069

股价由供求关系决定 / 071

应对重于预测 / 074

影响2010年的几个主题词 / 075

2010年精耕细作大有可为 / 077

预测十倍牛股 / 078

◆ 魏上云 北京“阳光私募”第一人 / 079

不参与“基于预测”的股指期货 / 081

选择“价值+市场偏差”的投资机会 / 081

银行承载过去和未来的双重负担 / 084

看好低碳、消费等行业 / 085

关于医药股的“不熟不投” / 086

不断完善的风控过程 / 087

“公转私”后责任压力更大 / 088

阳光私募堪比“对冲基金” / 089

投资中最重要的是“依据” / 090

◆ 伍 军 安静地交易 / 093

寻求风险和收益配比的最佳组合 / 095

安静地投资 / 096

利用对冲工具平衡风险收益 / 098

私募要注重持续营销 / 099

两条主线主导行情 / 100

第四季度重新寻找平衡点 / 104

没有夕阳行业，只有夕阳企业 / 106

关于“物以稀为贵” / 107

◆ 童第轶 计划性投资者 / 109

不计划就乱了 / 111

中期角度孕育风险 / 111

半年内股指期货对大盘影响不大 / 113

蓝筹不具备整体走强的条件 / 114

防御为主，看重个股行情 / 116

先虑败，后虑胜 / 118

以正合，以奇胜 / 119

不要轻易否定一个好的投资行为 / 120

提前布局，不追热点 / 121

投资第一原则就是“不亏损” / 122

◆ 何 震 做一个持续赚钱的私募 / 125

- 2010年难现大行情 / 127
- 2010年是3G爆发年 / 130
- 投资的三种策略 / 131
- 2010年是私募行业整固年 / 132

◆ 许 勇 远见者稳进 / 133

- 熊市取胜的策略 / 135
- 价值选股，趋势择时 / 136
- 大势判断要看准 / 138
- 培养中国基金业“特种部队” / 139
- 警惕两只“虎” / 142
- 成长和创新是主题 / 144

◆ 陈 宇 乐观时变 / 145

- A股“雪崩” / 147
- 股指期货——狮群狩猎季节 / 148
- 地产新政引发资金链咬合断裂 / 150
- 房地产行业迈入成熟期 / 152
- 捕捉五大投资机会 / 154
- 价值分析，轮动投资 / 157
- 做成功的企业 / 162

◆ 常士杉 黑马涌现 / 165

- 严格风控，集中持股 / 167
- 投资牢记不亏钱 / 168
- 实业转身私募 / 170
- 三因素促成大盘筑底 / 171
- 大牛市前中小盘仍为投资重点 / 172
- 三低买入等待“白天鹅” / 173

◆ 李彦炜 寻找隐形冠军 / 175

- 供大于求造成大盘持续走低 / 177
- 如何寻找“隐形冠军” / 179
- 交易原则——“盈利加仓” / 182
- “振荡市”跌多不卖，涨多不买 / 184

◆ 邓继军 有所为，有所不为 / 187

- 私募行业刚起步 / 189
- 金中和脱颖而出的“三根毫毛” / 191
- 制度变革和政策导向带来投资机会 / 193

◆ 田荣华 做研究驱动型投资 / 195

- 投资理念：成长性价值投资 / 197
- 优化型组合投资管理 / 198
- 私募更强调绝对收益 / 199
- 熊市取得正收益的秘密 / 201

◆ 廖黎辉 坚持右侧交易 / 205

上半年宏观经济低通胀高增长 / 207

3400点关口看好2010年走势 / 209

抓住阶段行情 / 210

以全球的眼光看投资 / 212

◆ 吴险峰 “透明” 市场操作 / 219

振荡期蓝筹难有大行情 / 221

挖掘“结构性牛市”机会 / 221

“新蓝筹”将在经济转型中诞生 / 224

“透明”即信任 / 225

“止损止盈双向预警和强平机制”止损 / 226

博弈就是“少亏多盈” / 227

投资要看宏观 / 227

力求规模与业绩的匹配 / 229

序 — Preface

解密中国私募

第一次与晓燕女士见面，是在一位私募基金经理投资策略会上，当她向我描述编著《解密中国私募》一书的想法时，引起了我的较大兴趣，我也给予了相应的关注与支持。虽然国内有关证券投资类的书籍无数，但对于私募基金经理这一特殊人群的投资风格及思路进行深入剖析的书籍似还少见。

“私募”在我国证券市场已有了相当的规模与影响力，但大多数人对其仍是雾里看花，不明就里，私募经理更被蒙上了一层神秘的色彩，人们对他们的市场判断、政策把握、投资风格、操作方法、盘面感觉等都感莫测和新鲜。所谓私募即私募基金，指有关投资机构向特定对象募集资金形成基金，再以基金为主体从事某种专门投资，获取较高收益的投资方式。目前我国私募基金按投资对象与风格主要划分为证券投资基金与股权投资基金两个大类。本书中所说的主要是从事证券，亦即在二级市场进行证券交易的私募基金。这种证券类的私募基金又主要有三种：一是所谓的阳光私募；二是资金信托计划类的私募；还有一些人称地下

私募的私募基金。其实这个概念不准确，严格来说，这部分是指完全没有履行相关法定程序，而由委托人之间协议进行的代客理财。在这几类证券投资私募基金中，又以阳光私募最为人们所关注。不仅这类基金经理的投资策略、操作风格以及关注领域等常为人们津津乐道，甚至有机构对他们的投资效益等定期进行专门的评价和排名。

国外曾有一本经久不衰的畅销书——《股市奇才：美国股市精英访谈实录》，作者施瓦格采访美国当代多位业绩最好的证券交易和投资者：如一个过去想当艺术家或作家，后来却在股票交易上取得年平均复合收益115%业绩的经理人；一个在1992年和1993年交易中分别获得年收益率563%和322%业绩的中西部农场主。作者通过与这些天才的深入交谈，向广大读者探讨了他们取得优秀业绩的方法，介绍了他们的投资理念、投资策略、操作风格，以及一些其他读者希望探求的奥秘和应当汲取的经验和教训。

与上书异曲同工的《解密中国私募》一书，记录了对16位私募基金经理的采访，虽然在资本市场的长河中，他们的业绩证明时间并不长，但他们事业的高潮或低谷却契合了2007年中国股市的巅峰、2008年的谷底、2009年的反弹与2010年的振荡。无疑，这三年多的时间是中国资本市场有史以来最具有代表性的期间。通过此书，投资者可以了解这些私募经理如何“驾驭”牛市、“抗衡”熊市，“周旋”猴市，从而取得较好的收益，获取“功名”，也能体会他们在事业低谷中如何与自己、与市场进行不懈抗争。

难能可贵的是，本书记录了这些“股市奇才”对中国股市进行实战的经验和心得：“我们把中国A股市场定义为非有效性市场，中间信息的流动也存在大量非对称的现象。从参与者角度讲，这个市场极富波动性，也充满着机会。”“我们一方面要努力探索对企业作价值评估的方式方法，

另一方面要探寻市场内在的运行机制，你只有更好地了解市场运行机制以后，才能知道这个偏差为什么会出现在，当出现价值偏差的时候我们会比较好的应对措施，获取比较好的投资收益。”“我的观点——从来没有夕阳的行业，只有夕阳的企业，所以我觉得在各个板块做得优秀的人都可能涌现出来。”“很多好的公司、强的公司会出现在一些竞争性行业，包括跟老百姓息息相关的消费性、服务性行业，包括医疗保健，这块利润比重应该提高。”对投资者来说，这些话语可谓句句珠玑。

讲到私募，不能不涉及立法。过去，国外立法对私募并无太多的规范。欧盟多数国家有关基金的立法通常对私募基金没有太多规定，但在证券投资基金及信托投资问题上，却对企业养老基金，特别是年金通过资产管理以及其他方式进行证券投资作了较多限定，而且在政策上给予免税等扶持，美国的做法也大同小异，基本不限制。但在国际金融危机以后，他们的思路发生了较大的变化，包括美国在内的发达国家已开始着手对私募基金，特别是对对冲基金进行必要的规范，由过去的基本放任，到目前的适度管理，甚至对某些私募业务给予必要的限制。我国《证券投资基金法》立法中，原已为部分私募留有余地，该法第一百零一条规定，“基金管理公司或者国务院批准的其他机构，向特定对象募集资金或者接受特定对象财产委托从事证券投资活动的具体管理办法，由国务院根据本法的原则另行规定”。这一规定一是对机构的范围限制较窄；二是对私募的募集对象、规范内容等都未予明确。而且自法律出台后至今，国务院并未出台具体规定。而在现实生活中，各类证券和股权类的私募却相继产生，并快速发展。这不仅对我们的市场规范与监管工作提出了复杂的课题，同样给我们的立法提出了新的任务。为此，一些专家学者和业内人士纷纷建议加强这方面的立法，或对“基金法”进行必要修改。立法机关已开始着手这方面的工作，前期已进行了广泛调研，目前正在进

行深入研究论证。相信不久的将来，监管和立法机关定会形成明确的意见或结论，而且我认为这种意见或结论总体上会有利于私募事业的发展，因为健康规范的私募投资既有利于民间投资，同样有利于行业乃至国家经济和社会的发展。

《解密中国私募》的出版，为人们走近私募、了解私募提供了一扇清澈的窗口。祝贺它的问世，希望它能对读者研判市场，认识私募有所斩获！

全国人大财经委法案室主任 朱少平

2010年9月

序 二 Preface

展示真实、鲜活的私募行业

自1949年美国琼斯发起设立第一只对冲基金始，60年来，对冲基金行业的发展变化始终吸引着世人的目光。行业规模的迅速膨胀，绝对回报定位下突出的风险收益特征，丰富多样的投资策略，以及丰厚利润下对人才的吸引力，都是对冲基金的魅力所在。

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（中国）集合资金信托设立。几年以来，国内阳光私募基金行业延续对冲基金的发展轨迹，迅速吸引了资产管理行业及投资者的关注。

尽管阳光私募基金尚无法引入对冲基金多样化的投资策略，但在绝对收益目标的定位以及灵活的操作空间下，投资顾问展示出相对鲜明的投资操作风格特征。除直接的风险水平差异，如适度积极的尚雅、新价值、汇利、源乐晟，平衡型的朱雀、武当，稳健型的智德、星石等，阳光私募投资顾问在操作策略上也有较为鲜明的对比，如采取中长期买入持有策略的广州长今、上海君富，适度灵活操作的武当、源乐晟、新价值，

频繁快速交易的中睿合银，采取逆向投资策略的淡水泉，兼顾价值投资和趋势交易策略的江苏瑞华，擅长组合管理的智德，等等。另外，随着私募投顾产品线的扩张，专注某一领域主题的产品也开始出现，如从容投资发行的投资医疗医药领域产品、金中和发行的并购主题产品等等。

因此，随着阳光私募的不断发展壮大，对其中佼佼者投资策略的介绍揭示，不仅有助于帮助投资者更清晰地认识阳光私募，而且可以适当地起到引导市场形成多元化、有效的投资理念和风格的作用。本书正是立足于此，通过作者之笔，不仅让我们了解众多阳光私募对于未来经济和市场的看法和判断，更为重要的是深入了解了其投资理念和风格，以及置身于私募行业的酸甜苦辣和各自摸索的经营之道，展示出一个真实、鲜活的阳光私募行业。

国金证券基金研究中心总监 张剑辉

2010年9月

自序 Preface

揭开神秘面纱 分享智慧人生

“时维九月，序属三秋。”2010年的秋天，《解密中国私募——16位阳光私募明星访谈录》终于得以面市，撰写本书的想法缘自曾经在和讯网创办的栏目“中国阳光私募明星访谈录”。

回顾中国私募基金的发展历程：

2004年，国内第一只阳光私募基金在深圳诞生。

之后，中国资本市场迎来一轮波澜壮阔的牛市行情，公募基金急剧扩容，阳光私募也悄然兴起，积蓄力量，引而不发。

2008年，中国股市突然高台跳水，上证指数骤然跌去60%，各路投资者损失惨重，市场上一片哀鸿。阳光私募基金此时脱颖而出，整体收益远远超越其他各种机构投资者，其中有7只私募产品全年取得正收益，与市场上其他资金全年巨额亏损相比，更显难能可贵。

2009年，羽翼益丰的私募基金掌舵人，凭借着灵活的仓位控制及出其不意的市场智慧，成为资本市场上最耀眼的明星。而随着他们的鹤起，中国高端理财市场迎来“千亿时代”。

2009年初夏，基于记录私募基金发展历史，探寻私募基金经理的成长经历及投资理念，分析股市未来动向，为投资者提供价值参考，“中国私募明星访谈录”开栏。一年多来，有二十几位基金经理在该栏目中分享了各自的成长经历及投资智慧。

2007年至2010年的中国股市，无疑是需要记录和思考的。2007年波澜壮阔的大牛市、2008年暴跌、2009年振荡。与此同时，创业板开闸、股指期货推出，中国的资本市场日益完善。对比国外对冲基金发展，中国的阳光私募基金前景可窥一斑。

而私募基金，是一个“以人为本”的行业，如果说未来的一段时间，中国可能出现巴菲特、索罗斯这样的投资大家，那么无疑最有可能在私募基金经理这一群体中诞生。而我，非常荣幸地持续关注，并且与各阶段业绩表现突出的私募基金经理进行对话，甚至是持续性地跟踪与交流。

集结成书，在开栏之初，我就立此决心。长久以往，私募基金经理被蒙上神秘面纱，舆论界经常将其“神化”抑或是“妖魔化”。而我，一方面想记录中国私募发展史中一些重要的人或事，同时想把私募基金经理生活化，让公众认识到：第一，他们是有喜怒哀乐的人；第二，他们也有犯错误的时候；第三，在面对错误的时候，他们如何纠错。或许纠错的成功，是他们今日胜出的重要因素之一。

在此，让我把历史的镜头暂时摇回两年前，那是中国股市经过“秋风扫落叶”般扫荡过后的日子。恰逢曾晓洁初建信托基金，无奈下，他驱车前往新疆，在经历过一场“新龙门客栈”般的历险之后，他悟道出“留得青山在，不怕没柴烧”，之后他的投资更加稳健，出手更为准狠。罗伟广在熊市中净值也曾跌去过半，而在随后的一年内，他以192.57%的年净值增长率夺得2009年度头筹，成为名副其实的“反转王”。他坦言逆境崛起的要诀：“在熊市中，要保持信誉，加强自己的投资能力”。而这个信誉，