

# 以绝对收益思路面对震荡行情

——2015年12月给少数派8号投资人的信

过去两年市场经历了2007年以来时间最长、幅度最大的牛市行情。到今年6月的高点，创业板指数涨幅近6倍，上证指数涨幅也达到了1.5倍。但3季度的快速下跌和连续的千股跌停，也让投资者深深感受牛市背后隐藏的风险。

牛市大家都赚钱，但很多投资者在市场的调整过程中，又把大部分盈利还了回去。经历市场的几轮牛熊循环，却不能积累绝对收益。这是股市投资的大忌。

站在岁末年初，展望明年的投资。慢牛是各大机构市场预测的主流。但过往的历史告诉我们，行情的演变往往和主流的预测不同。经过两年盈利巨大的牛市，中小创估值处于历史高位，AH股的溢价也处于相对高位。2016年IPO融资将超过2000亿，增发融资可能继续超过1万亿。市场的资金供需平衡不如前两年宽松。我们认为，市场较难延续单边上涨，出现区间震荡的可能较大。

单边牛市行情，要长期保持高仓位，获取整个上涨行情的盈利。震荡行情却对时机的选择有更高的要求。对于新一阶段的行情，不能心存侥幸用过去两年牛市长期高仓位的方法来对待。而要精心选择建仓的时机，切忌追高。

从选股上来讲，在兼顾成长股的同时，要增加蓝筹的比例。2010年以来，市场对新兴成长企业的挖掘已经经历整整6年。市场也形成了相当强的思维定式和惯性。此时却要小心市场风格切换的发生。四季度险资举牌，凸显了低估值蓝筹的价值。要多增加对蓝筹主题的关注。

少数派8号今年2月成立，我们用绝对收益的思路稳健操作，净值逐步攀升。在今年三季度市场大幅调整的过程中，净值反而创出新高。我们在投资上，尤其注意绝对收益的理念。不断权衡收益背后的风险，主动放弃一些高风险的投资机会。放弃那些高风险的投资机会，才能更好地在长期投资中积累绝对收益。

对于绝对收益的投资风格来说，面对震荡行情，我们会采取一些行之有效的投资方法。一、耐心等待低位介入的时机，切忌追高。二、主动回避短线题材个股，降低操作频率。三、适应市场风格变化，增加蓝筹配置。

近期我们一直保持较低的仓位。这是我们绝对收益投资思路的主动选择。当投资的可能收益和潜在风险相权衡，性价比不够高的时候，空仓等待就是最好的投资策略。二季度大家

一致看好市场创新高的时候，如果投资者可以空仓等待7月份建仓的机会，不仅可以回避大幅下跌，还能获得市场超跌反弹的收益。这里面对收益和风险的权衡，对投资时机的把握，都需细细体会。

少数派投资成立已经两年多了，去年我们获得了好买基金研究中心颁发的“十大新锐私募”，近期我们又获得了东方财富颁发的“2015年最受欢迎私募基金”。新的一年，我们会继续按照我们多年总结的理念和方法，谨慎投资，争取良好的表现。

少数派投资

2015年12月29日