

私募借道券商集合理财扩容

证券时报记者 程俊琳

受困于信托账户的私募近期又有了新的账户来源,有知情人士透露,一些私募基金将目光盯上了券商集合理财产品,寻求与券商合作实现共赢。

暗合同助力合作

近日,有私募人士向证券时报记者透露,近期有私募基金开始牵手券商,以期突破账户困境。据了解,这种合作模式主要是借用券商集合理财产品的账户而展开。从产品模式来看,表面看起来这种产品与过去的集合理财产品并无不同,只是券商与合作的私募签订一个“暗合同”,双方约定相应合作框架。

“一般而言,私募和券商之间会在业绩提成上约定分成比例。”前述知情人士

介绍,目前的合作情况是,私募基金负责产品的设计、营销方案以及投资管理,券商只配合产品发行,券商与私募的分成比例为三七开。券商在这种合作中主要看重的是市场占有率、佣金以及部分超额收益。

极限情况下,如果一家要价能力不强的券商遇到一家管理能力突出的私募,也许券商愿意放弃超额收益部分,为的是自己的理财产品能一战成名。”该人士进一步透露。

实际上,对于到期如何分成,券商与私募目前也正处于摸索之中,并未有明确的行业标准,这主要看双方的合作条件。相比买信托账户再通过银行发行的双重费用,30%左右的分成比例也大体

合理。券商集合理财的产品规模也使私募愿意以相对高的比例来换取规模效应。”他告诉记者。

机会与风险并存

业内人士分析认为,目前国内券商很多,但并非个个都有很强的投研实力,今年以来各类券商都在争相发行集合理财产品,如果选择一家业绩优秀但规模不大的私募基金合作,打造好一只产品从而树立公司品牌,从一个角度说,券商是有合作的动力的。但这一合作对券商而言也并非没有风险,如果一旦产品运作失败,后期将更难发出产品。因此分析人士认为,券商更注重有公募基金背景的私募管理人。因为具备公募投资背景

的私募可以衡量的投资业绩,而投资经历也有据可查。

对于私募而言,这种合作的优势在于省去了购买账户的大笔费用,券商也不会像银行那样要收取发行费,过去一些私募基金为了能够把产品做大以节约账户资源,不得不给银行更多的业绩分成谋求更大规模。和券商合作更多的费用只在业绩报酬上按比例分成,前期的发行和账户费用都可以节省,这也算是各自取长补短的合作尝试。”前述知情人士透露。

对于这一合作苗头,接受采访的券商纷纷表示暂时并未与私募基金开展合作,但不排除一些投研实力欠佳或资产管理业务刚刚起步的券商考虑这种合作模式。

特别关注

从“第十名现象”看私募投资

好买基金研究中心 於云清

“第十名现象”是指在学生时代名列前茅的学生,在今后的人生中未必非常优秀,而不少第十名或十几名的学生在未来的表现却是异常优秀。同样的,在挑选私募基金时,投资者往往过于关注短期排名,尤其是年度排名,这正如太容易将眼光集中在前几名的学生一样,从而忽略了在年度排名之外但长期业绩优良的基金。

一飞冲天的基金当然会赢得大家关注,但是能长期的稳定在中上水平的私募,有时能给我们更好的投资收益。因此,不妨走出定势思维,在私募行业中找寻那些所谓的“第十名”,即每年度排名位于中上水平的私募。

好买基金研究中心选取了成立满三年且连续三年的排名始终保持在前1/8至3/8之间的私募。经过筛选,只有3只私募完全符合标准,分别是粤财合赢、景泰一期、民森A号。这三只连续三年保持中上水平的基金则进入投资者视野。

年度业绩保持在中上水平的私募基金很容易被忽略,因为他们每个年度的业绩从来都不是最拔尖的。但是,倘若连续多年均能保持中上水平,长期下来便能稳定的跑在前面。以此为选择私募产品的标准,粤财合赢、景泰一期、民森A号这三只连续三年保持中上水平的基金则进入投资者视野。

控制上,由于持股周期较长,止损不多,但对于上涨过快,严重透支未来成长的个股则会降低配置比例。

民森在过去三年中,每年的排名均在前1/3左右,但三年下来却以43.28%的收益率位于9/67。不论是上涨还是下跌,民森均不是很激进,单月的涨跌大部分集中在0%~5%之间。

粤财合赢成立于2007年10月,由曾昭雄、刘鹰、易建军三位基金经理共同管理。这三位都是拥有十年以上证券市场经验的老手。该基金近三年收益79.39%,超过沪深300指数119.97%,在67只基金中排名第3。合赢的核心人物曾昭雄曾打造湘财荷银、景顺长城、招商基金、信达澳银四家公募基金公司投研团队。合赢偏好从产业投资的角度出发,用一个产业投资者的眼光,寻找具有核心竞争力和持续增长能力的行业领先型的公司。合赢内部的投资管理流程也证明合赢是不折不扣的“选股派”:每个研究员一年只有六个指标推荐。

“强烈买入”,必须是预期未来有30%以上的涨幅,并且可以持有一个季度以上的股票。风险控制方面,合赢对个股和投资组合均设定了止损线,风险控制能力较强。在2008年罕见熊市中,面临大盘66%的跌幅,粤财合赢全年下跌30.69%,基金最低净值为73元。2009年8月和2010年1月市场大跌中,粤财合赢的下跌幅度也均远小于大盘。

景泰一期成立于2007年9月,以集中持有精选个股为投资策略,近三年收益25.35%,跑赢沪深300指数65.14%,排名22/67。基金经理张英飚研究员出身,曾在国泰君安、民生证券、融通基金投研岗位任职,挖掘个股能力突出。张英飚在融通基金任总经理助理期间,于2005年底领先市场发掘了广船国际、沪东重机(后更名中国船舶)、冀东水泥等一批优秀上市公司,这些股票此后均成为风靡市场的大牛股。2007年时,张英飚也曾按照配置的思路做投资,而实际效果不好,后逐步调整至目前精挑个股的投资思路上。从景泰一期历年来的业绩来看,排名也是逐年进步,2008年、2009年、今年以来净值分别上涨-34.29%、52.55%、27.50%,排名百分比分别为38%、34%、13%。目前,景泰一期将投资的公司控制在10家左右。张英飚认为既然看好公司,就应该重仓,这样才能充分获取收益。在风险

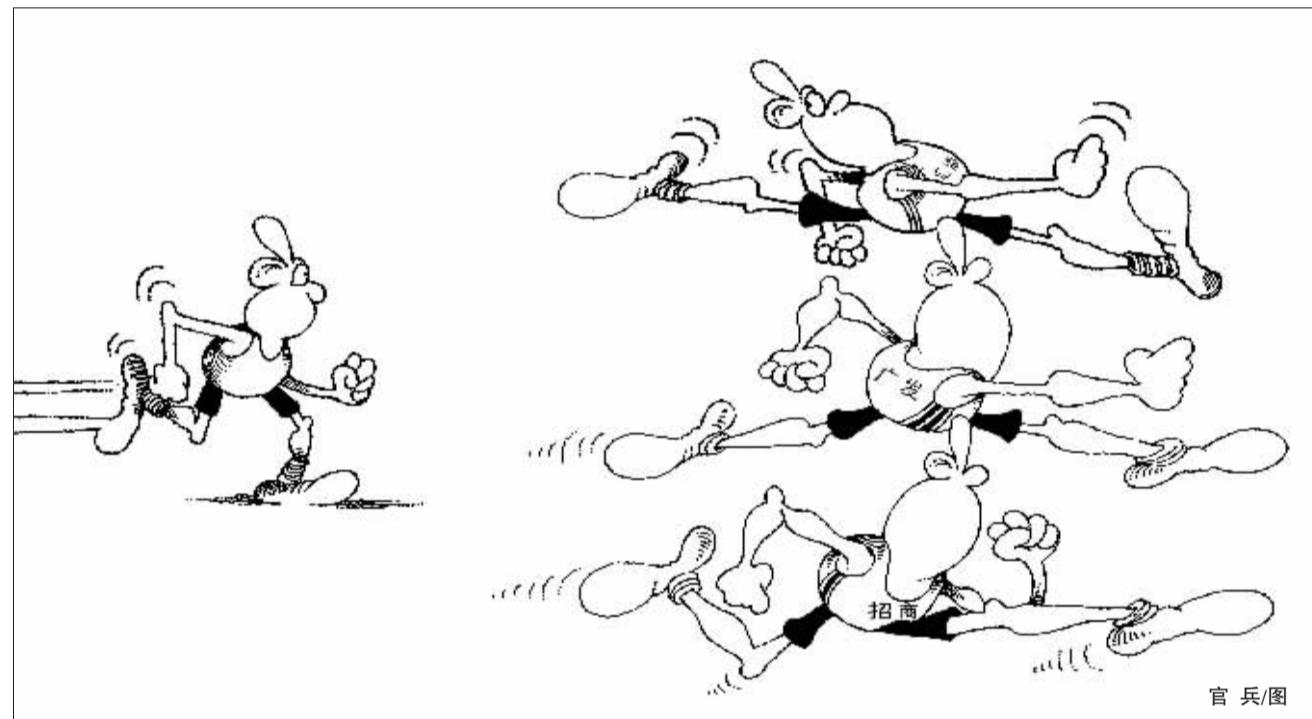
控制上,由于持股周期较长,止损不多,但对于上涨过快,严重透支未来成长的个股则会降低配置比例。

上述三家公司虽然风格不尽相同,但是其中的一些共性也引发了我们一些思考:第一,三家公司的核心人物均出身于公募基金。公募的科班背景、扎实的基本面研究功底和规范的投研流程,可能在短期不能让基金的业绩一飞冲天,但正如股神巴菲特所推崇的价值投资其实是最简单的投资方法,而简单朴实的投资方法在长期而言,更容易保持业绩的稳定性和长期的优胜可能。第二,不论以何种方式选股,这三家公司均对精选个股非常重视。第三,适当风控的重要性。风控是一把双刃剑,在止损的同时,也可能错失上涨良机。这些私募或许当月的净值增长幅度并不是最抢眼的,但是由于拥有恰当的风险控制,以及较为持续的获取收益的能力,使其拥有较高的长期复合收益率。

这些年度业绩保持在中上水平的私募基金,很容易被投资者忽略,因为他们每个年度的业绩从来都不是最拔尖的,而投资人通常都喜欢看年度英雄榜。然而,倘若连续多年均能保持中上水平,长期下来便能稳定的跑在前面。在私募数量迅速扩大的今天,面对越来越多的产品,也一定有一批“第十名”私募被年度的短期排名所掩盖。一些近两年来排名均位于中上水平的基金,比如鼎峰、景林、理成等,均值得投资者关注。他们或许就是明天的持续优胜者。

一对多发行提速 广发招商汇添富抢跑

证券时报记者 陈致远



立以来上涨了43.6%,招商瑞泰2号单位净值为1.298元,瑞泰3号单位净值为1.283元,瑞泰5号单位净值为1.247元,瑞泰6号单位净值为1.136元,瑞泰7号单位净值为1.074元,近期虽然市场调整幅度很大,很多基金公司一对多净值均下跌,但是招商瑞泰1号、瑞泰2号、瑞泰3号、瑞泰5号、瑞泰6号近一个月净值增长率分别为7.16%、5.7%、6.03%、6.12%、5.08%、3.56%。受益于招商优异的业绩,近期招商基金又发行了3只产品。

此外,近期汇添富在光大银行发行了“汇添富光大中金添富牛保本1号”,博时基金在中行发行了“博时中行祥利2号”,工银瑞信也在交行发行了“睿尊增强收益1号”。在11月份,南方基金在招行和光大行募集了“南方-招行-灵活配置2号”、“南方-光大-灵活配置3号”,工银瑞信还在交通银行募集了“工银瑞信睿尊增强收益1号资产管理计划”。

除了股市和债券类的专户一对多产品之外,近期国投瑞银又推出一款以股指期货套利为主的多重套利策略专户产品。

统计数据显示,截至10月份,目前基金公司管理的专户理财产品总资产规模达到了1124亿元。

三公司抢跑

虽然一对多发行情况颇为火热,但是基金公司之间的专户产品业绩差异比较明显,其中,广发、招商、汇添富3家基金公司无论是业绩还是规模都处于领跑地位。

记者统计的一份招商基金一对多产品数据显示,截至11月2日,招商基金管

理的瑞泰1号的单位净值为1.436元,自成

一对多最高收益已近50%

证券时报记者 木子

本报讯 截至11月26日,市场收益最高的一对多产品净值已达1.497元,上周受市场调整影响,该产品净值止步于“50%关口”,不过,该产品截至12月3日的净值仍有1.440元,在近期的震荡市中其收益历史性地突破50%仍然可期。

值得注意的是,截止到11月26日,南方某大型基金公司旗下的7只一对多产品独领风骚,在43只成立时间满一年的一对多产品中,年增长率排名前7位。在11月22日到11月26日的一周内,该基金公司一只一对多周增幅最高的达到5.969%,在56只

有净值记录的一对多产品中,该基金公司旗下一对多产品不仅占名列了周增幅榜的前两名,在周增幅榜的前十名中也占据5席。不过,截至上周末,在已经更新了最新净值的一对多中,从11月30日到12月3日的一周内,该基金公司旗下的7只一对多在56只产品中周增长率排名垫底。

有业内人士分析道,该基金公司一对多整体业绩波动剧烈的原因是其操作风格一向激进,上涨动力充足,下跌时净值难免损失较快;另一方面可能是拿了比较多的创业板股票,而创业板股票在最近两周波动剧烈,数据显示,最近两周创业板指分别下跌了3.18%和上涨了3.72%。

第三方担保机构将现身阳光私募

证券时报记者 刘明

本报讯 公募基金中有第三方担保的保本基金或许将会在阳光私募中出现。证券时报记者获悉,有担保机构正在与阳光私募洽谈保本产品的合作事宜,为阳光私募提供本金保证。接受证券时报记者采访的业内人士均表示,此前在阳光私募中未看到类似产品出现。

担保机构现身阳光私募行业

这家正与阳光私募接触的机构名为“中科智资本投资有限公司”,而未来提供担保的是中科智担保集团。据了解,中科智担保集团与中科智资本是同一实际控制人——中科智控股集团有限公司旗下的两个子公司。

据中科智资本透露,他们目前已经

在与几家阳光私募洽谈担保合作事宜。该公司有关人士表示,他们与阳光私募的合作模式有别于目前市场上的结构化产品,与公募保本基金也有较大差异。公募保本基金的保本策略是基于CPPI,而中科智资本则是以通过介入阳光私募的管理,以其研发的保本模型及多年股市运作的经验来尽量保证本金安全。为防止策略失效而给投资人带来亏损,产品还会由中科智担保提供担保。

由于保本方法与CPPI有很大不同,因此,据该公司人士介绍,此类私募保本产品有可能做到“多时点保本”,而不像公募保本基金的“到期保本”。被采访人士坦言,该保本策略基于担保方介入私募产品的管理,这是合作的难点之一。但该人士认为这并不是完全不能接受,因为有担保为后盾,保证投

资人的本金安全,对投资人有吸引力,同时也意味着担保方与私募管理人共同承担风险。

还是一种尝试

对于第三方来为阳光私募做担保的方式,证券时报记者所采访的业内人士都表示是第一次听说,属于新鲜事物。部分人士认为,作为业内一种新模式的尝试,也会有一定的市场。

广州一家私募老总表示对这种模式不太清楚,他们目前也正在发结构化产品,自己拿出20%的资金作为安全垫。另一家广州私募也是表示目前对此还不太关注。北京的一家私募也表示“不感兴趣”。

上海另一家较大私募的总经理认为,对于他们这类资金比较雄厚的私募,自己有资金做结构化产品,不太会考虑

这类保本模式。因为按这种模式,在产品运作时还要与担保机构协调,会影响他的操作。

不过也有私募公司总经理表示,中国未来很长一段时间会处于通胀状态下,老百姓财富保值增值的需求会增加。阳光私募产品也会有保本的需求,因而对一些阳光私募来讲,这种保本模式也值得一试。不过如果要谈及合作,他认为收费方式与担保方参与私募产品运作的程度是他要认真考量的。

好买基金研究中心卢加西表示,也是第一次听说这种模式。他认为,在阳光私募中,结构化产品就已经是很保守的产品,结构化产品中持有人的本金出现亏损的情况就很少,这种保本型产品应该属于更保守类型,也有可能有发展空间。

过去三年排名均在18-38的私募

基金名称	基金经理	成立时间	2008年		2009年		2010年		近三年	
			收益	排名	收益	排名	收益	排名	收益	排名
粤财合赢	曾昭雄、刘鹰、易建军	20071009	-30.69%	31	86.26%	17	21.10%	14%	79.39%	4%
景泰一期	张英飚	20070907	-34.29%	38	52.55%	34	27.50%	13%	25.35%	32%
民森A号	蔡明	20070629	-26.86	27	63.48%	35	13.67%	26%	43.28%	18%

数据来源:好买基金研究中心。截至2010年11月30日。排名指排名位于前百分之几,该值越小,排名越靠前。