

■ 私募观点 | Opinion |

4私募点评1月宏观数据与准备金率上调

证券时报记者 杜晓光

2011年2月15日,统计局公布2011年1月部分宏观经济数据;同时,上周五央行决定,从2月24日起上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点,4家私募针对上述事件做出点评。

重阳投资认为,1月出口1507亿美元,进口1443亿美元,单月进口创历史新高。1月进出口数据,特别是进口同比快速增长51%,表明国内需求非常强劲。1月进出口数据表现出很强的反季节性。由于春节因素的影响,每年1月至2月的进口和出口金额都会比上月回落100亿~200亿美元。今年1月出口金额环比仅小幅下降34亿美元,进口更是增加32亿美元,表明淡季不淡。出口数据的强劲与美国经济复苏加速有关,而进口则是内需旺盛的体现。按照这样的势头,在春节后的3月或4月,出口和进口仍将保持快速增长,可能分别跨上1600亿美元和1500亿美元的台阶。1月CPI同比上涨4.9%,环比上涨1.0%。根据重阳的测算,在内需持续走强,紧缩政策仍然滞后的情况下,CPI在上半年仍存在上行压力,也许没必要纠结于CPI统计权重的调整对单月数据造成的影响。

关于上调准备金率,重阳投资认为,由于一季度到期资金超过一万亿,且出口强劲外汇占款较多,在公开市场操作回笼资金不力的情况下,准备金率上调已经成为回收流动性的常规工具,应该理性看待,不应过度解读。

广州斯达克黎仕禹表示,1月份的CPI、PPI数据和以往相比,最大的不同在于权重调整对名义CPI数据的影响,以及今后预测的基础发生变化。此次对CPI构成的权重进行了调整,这将直接影响名义CPI数据的大小。他认为,经过调整,居住提高4.22个百分点,食品降低2.21个百分点,使得1月份的CPI低于市场预期,之前市场普遍预期要超过5.2%。调整的原因主要是国内消费结构已经发生改变,必须采用更合适的方法来度量消费物价水平。由于食品权重下降,而食品涨幅较高,实际上会压低通胀数据。权重的调整使得市场必须对今后的CPI预测进行修正,从而可能降低对通胀的预期,加上加息的累积效应开始显现,此前整体收紧的货币政策可能提前收兵,这对国内的A股市场将是利好,可能刺激股市走高。

广州瑞天投资管理李鹏认为,此次上调准备金率应该不会影响短期趋势,即使调整下来还会有比较好的承接,蓝筹股、金融地产股会有震荡,但下跌空间不大。投资机会可能还在于前期强势股,如二线蓝筹股中的高端设备制造、有业绩支撑的家电、水泥板块。此外,市场对两会期间可能会出台的一些政策有所期待,如相关行业的振兴计划等,同时,在年报密集出台期间,存在一些个股机会。

上海鼎锋资产管理公司总经理张高表示,这次上调准备金率还是货币政策收紧的一个延续,在市场预期内。市场影响方面,在货币政策连续收紧的情况下,包括加息和提高准备金率后,市场却逐渐企稳,这种状况值得关注。张高表示,银行的资金很紧张,在房地产限购后,是否存在增量资金进入股市值得研究。随着居民资产负债表的调整,不少家庭可能会将股市作为重要投资方向,且未来5年可能会连续出现投资房地产资金转向股市的趋势。张高表示,准备金率上调对市场的一种压力测试,下周的前半月可以作为一个重要观察窗口,如果在准备金率上调情况下,市场表现依然强劲或者很稳定,则说明市场底部正在形成,这是一个积极的信号。

基金25倍交易量诱惑券商贡献高端客户

证券时报记者 陈楚

对于资金门槛在千万级的基金专户一对一来讲,如何寻找到这些优质客户,无疑让基金公司的专户销售人员绞尽脑汁。证券时报记者日前获悉,一些基金公司的专户一对一干脆以到指定券商开户和增加交易额为条件,企图挖走券商千万级以上的高端客户。

25倍交易量相当诱人

国内一家知名券商客户服务的负责人告诉记者,近期有不少基金

公司负责专户一对一的销售人员前来洽谈合作,具体的合作模式是:券商把资产规模在千万级以上的客户交给基金公司变成其专户一对一客户,然后让这批专户资产在券商开户,而且保证达到专户资产25倍即2.5亿元以上的交易量。

不仅如此,基金公司对更大规模资金客户的优惠条件水涨船高。据悉,有基金公司专户一对一甚至给券商提供的亿元客户开出了35倍交易量的诱人条件。也就是说,券商介绍一个资产规模为1亿元的客户给基金公司,基金公司保证在该

券商处开户,而且承诺35亿元的年交易量,佣金率为千分之二。如此算来,券商可以从中抽取700万元的佣金。

有基金公司专户销售人员告诉记者,如果券商保留这个亿元客户,一年下来抽取的佣金很难超过交给基金公司得到的佣金量,这也成为基金专户和券商商谈合作时的筹码。

券商不情不愿

不过,面对基金专户抛过来的“绣球”,券商的表现明显要冷淡得多。国内一家券商负责高端理财产品销售的人士告诉证券时报记者,对于

资产规模在千万级以上的客户,券商当然会百般珍惜。佣金战使得券商营业部寻求转型之路,摆脱盈利模式过分依赖经纪业务的格局,转而寻求高端理财、财富管理等资产管理领域,券商给客户提供的理财产品会越来越多元化,基金公司提供给客户的产品,现在券商自身大多也能够提供。

如果把客户资源交给基金公司,虽然我们得到的佣金会远远超过现有的数字,但是这也意味着这部分高端客户很有可能会流失,两相比较之下,当然是得不偿失的事情。”深圳一家券商内部人士告诉证券时报记者,资产

规模在千万级以上的客户属于“稀缺资源”,从现有的投资业绩来看,基金专户并没有表现出优于券商集合理财产品的特点。在渠道为王、客户为王的理财市场,券商肯定不会为了短期利益将优质客户资源轻易拱手相让。

不过,基金公司的专户销售人员则表示,基金公司投研力量强大,专户投资经理更是“优中选优”,券商与其死死抱着高端客户不放,等待客户自动流失,倒不如和基金专户合作,给客户“量身定做”的专户理财产品。这样既满足了客户的多样化投资需求,券商自己也可以获取更多的佣金收入,何乐而不为。

半路搭伙风险大 阳光私募合伙需谨慎

证券时报记者 胡晓

随着阳光私募的大跃进,以往那种单打独斗模式已经无法适应,不少大型阳光私募开始引入合伙人,但是由于利益纠葛、文化冲突等原因,不少半路搭伙的阳光私募内部出现了不和谐甚至拆伙的情况。

证券时报记者日前获悉,上海某阳光私募一位合伙人近期离职,该合伙人曾经担任某公募基金专户部投资总监,且任职期间业绩相当不错,去年8月才加盟上述阳光私募公司,不到半年时间便拆伙。

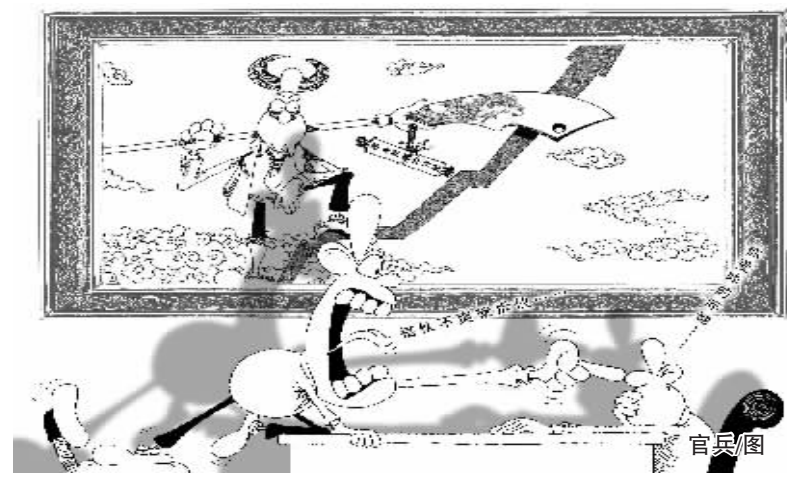
据知情人士透露,上述合伙人在离开公司之前与该公司董事长产生矛盾,甚至在办公室公然大吵。最后这位合伙人带着2个信托账号离开了公司,自己组建新公司单干。

对于上述合伙人离职的原因,该公司一位工作人员表示,两人拆伙的时点比较敏感,年终奖刚刚派

发完毕就分道扬镳,利益纠葛应是最大原因。上述工作人员坦言该公司去年业绩表现不好,提成很少。新合伙人凭借自身人脉拉到不少资金,对公司规模贡献度较大,很可能对年终分配不满。但是也不排除文化冲突,虽然两人都出身于公募,但是该董事长在公募主要从事基金管理,而新合伙人从事专户管理,投资风格迥异,难以合拍。

这种合伙人之间出现矛盾的现象在私募中并非个例。深圳一家阳光私募研究员表示,上海多家合伙制私募都有类似情况。某知名合伙制阳光私募从某小型券商挖了一位研究员,2年时间就因为利益纠葛不欢而散。还有一家阳光私募分管研究的合伙人由于和总经理投资理念分歧过大,近期也萌生了拆伙意图。

与上述阳光私募合伙人矛盾重重不同,也有阳光私募内部十分和谐。以重阳投资为例,由于该公



的主要合伙人都由“熟人”担任,因此工作氛围和谐,业界都有口碑。

南方一家大型阳光私募负责人表示,该公司经过一年多的物色,最近重金聘请了一位新财富排名第一的研究员担任合伙人,分管研究。对于阳光私募来说,引入合适

的合伙人,对于公司的业绩以及品牌提升都大有好处。但是目前很多阳光私募引入的合伙人仅仅根据业务需求,对于合伙人背景了解不深,入伙后诸如投资理念不一致、利益分配不均以及文化冲突等问题渐渐浮现,导致公司不和谐,最终掣肘公司的发展。

新股改革 第七类机构打新不积极

第七类机构出现在中小板和创业板网下发行配售中次数和金额占比均低于3%

证券时报记者 刘明

自去年11月新股发行改革实施“摇号”并新增第七类推荐类机构以来,第七类机构在新股网下发行中实际参与度不高,态度冷淡。

数据统计,新股发行二阶段改革以来,截至2月18日,主承销商推荐的机构投资者达到681家次,然而,第七类机构在网下发行配售中出现的次数占比和贡献金额占比均低于3%。

据公告显示,去年11月份以来,共有48家中小板公司及42家创业板公司发行并发布网下配售公告。48家中小板公司首发募集资金440.52亿元,网下发行募

87.76亿元;42家创业板公司首发募集资金345.8亿元,网下发行募资68.86亿元;90家上市公司网下合计募集资金156.62亿元,其中第七类机构参与申购获配3.56亿元,占比仅为2.27%。

从获配次数看,常规的六类机构仍然占据了新股网下发行的绝对主力地位。统计显示,90家公司网下发行机构获配608次,作为券商推荐的第七类机构仅出现15次,占比仅为2.47%。

具体来看,南京彤天科技公司获配新股电子100万股、秀强股份78万股,是唯一一个获配2家新股的第七类机构。硅谷天堂创投公司获配上汽模100万股,

江苏瑞华投资公司获配达华智能100万股,青岛以太投资公司获配天桥起重160万股,上海证大投资公司获配科尔特95万股,厦门国贸集团股份公司获配科泰电源50万股,此外,还有6家第七类机构获配新股。

值得注意的是,第七类机构打新更加偏好中小板。48家中小板公司机构获配321次,第七类机构占据10次,占比为3.12%,32家创业板公司中机构获配287次,第七类机构占据5次,仅占到了1.74%。

从获配新股行业来看,第七类机构获配行业比例与去年11月以来新股发行所属行业比例大体相

当。如去年11月以来发行新股中机械设备行业占比近50%,第七类机构获配行业中机械设备行业也大致占到50%。

据了解,第七类机构中既有阳光私募,也有创投公司、地下私募类投资公司、上市公司以及未上市实业公司等。从获配机构所属地域来看,江浙沪的机构占到15家获配机构中的7家,占比将近一半。

一位私募人士表示,第七类机构之所以在获配中出现较少,一方面是受近期市场影响,新股破发也较为严重,第七类机构谨慎参与打新;另一方面,第七类机构在新股报价方面相对保守,不少因为报价过低而未成为有效报价。(胡晓)

国金证券:非限定性券商集合理财产品风险收益表(截至2011年1月)

Table with columns: 产品名称, 管理人, 近一月资产净值增长率, 近半年资产净值增长率, 实际资产净值增长率, 夏普比率, 标准差, 下跌损益, 近一年, 近两年, 实际资产净值增长率, 夏普比率, 标准差, 下跌损益.

国金证券:券商小集合风险收益表(截至2011年1月)

Table with columns: 产品名称, 管理人, 近一月资产净值增长率, 近三月资产净值增长率, 近半年资产净值增长率, 实际资产净值增长率, 夏普比率, 标准差, 下跌损益, 近一年.

注1:按照近一月资产净值增长率由高到低顺序排列。注2:近一月、近三月、近半年资产净值增长率为按照产品披露净值直接计算,部分产品净值未反映浮动费用。近一年、近两年、近三年的实际资产净值增长率已全部扣除浮动费用。注3:夏普比率、标准差计算所用计算数据均以月度收益率为单位,并计算到对应期间。