

■ 私募视点 | Opinion |

私募瞄准震后炒作第二波

虽然日本大地震令全球感到震惊和同情,但客观上也潜伏了一些投资机会。继前期江苏吴中、雅致股份及风电等相关个股被短炒爆炒外,部分私募开始看好新能源、大宗商品铝、电子元器件和煤炭行业的持续性机会。

广州赢隆投资经理罗兴文表示,前期炒作的都比较短暂,中长期来说,像汽车板块、家电板块持续的炒作可能性比较大。目前中国汽车产销量已经排到了第一,生产能力与质量得到了很大提升,而日本地震区是工业区,对日本传统行业有一定影响,也对灾区的福利、基建等行业产生影响,这就在客观上对中国形成一定机会。以家电为例,中国与日本目前为竞争状态,此时日本家电生产受到影响,中国家电企业势必会加大力度,以争取份额,不过实际影响效果也要参考日本汇率等因素的变化。

与罗兴文类似,广州西域投资周水江也看好可能会抢夺部分日本市场份额的出口行业。周水江认为,基建方面要重点关注,中国有可能取代其一部分市场份额。他表示,日本以出口业为主,经历此次地震与核危机,日本不少产业的生产成本上升,生产能力受到削弱,这样就可能导致部分合同转至中国,加上中国经过不断发展,产品质量与产品生产能力的提高,中国有可能占领部分新市场。周水江认为,电子元器件与清洁能源产业值得重点关注,目前正在积极研究布局以上各行业。

深圳龙腾资产管理董事长吴险峰表示,前期炒过之后,后续可能受到关注的有电子元器件,电子元器件可能会出现供应短缺导致价格上涨;此外,日本的灾后重建对于原材料需求将提升,其中有有色金属值得看好,尤其铝的需求将上升。他认为,日本是铝消费大国,2008年铝消费量为225万吨,仅次于中国的1241万吨和美国的562万吨,目前日本铝全部依赖进口。日本铝消费结构中,汽车等交通机械是最大的消费领域,占比38.7%,预计灾后重建将拉动中国的铝出口,有利于减轻中国铝产能过剩的情况。2010年中国电解铝产量1619万吨,同比增长26.1%,出口到日本的铝仅为41.13万吨。而经过此次地震与核危机,全球将对新能源进行重新审视,风电、太阳能在新能源中占比可能会提升,短期来看,日本核电重新运行需要时间,煤炭资源需求将会提升。

(杜晓光)

私募基金:准备金率可能继续提高

3月18日央行决定,自2011年3月25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,上海重阳投资与广州斯达克就此及时作出点评。

重阳投资认为,央行再次提高法定存款准备金率50个基点,超出市场预期。春节后市场资金再度充裕,央行此次提高准备金率意在消除房价和物价上涨的货币基础,控制通胀预期,未来准备金率继续提高的可能性依然较大。

广州斯达克投资黎仕禹认为,央行此举意在应对即将到期的巨额央票,可以迅速回收3000多亿元的流动性,此时动用提高存款准备金率效果更快。由于2月的CPI略超预期,上半年通胀的压力依然很大,预计后期央行仍会反复使用提高存款准备金率或加息等金融工具以对抗市场的流动性和管理通货膨胀。但是,由于央行此次动用的是提高存款准备金率而非加息,后期加息预期减小,加上日本地震影响,股市借机调整,这将对比股形成一定利好。

(杜晓光)

客户没着落 三级结构化产品发行搁浅

证券时报记者 刘明

证券时报记者近日获悉,一款将风险收益划分三个等级的阳光私募结构化产品在设计完成后,由于客户迟迟难于落实,发行可能搁浅。

上海一家以量化套利为特色的私募基金与广东一家券商营业部合作,准备发行一款带杠杠的结构化阳光私募产品,但目前仍然在“二级”与“三级”之间举棋不定。

现在三级产品中的次级A的资金还没能找到,现在合作券商想改发两级的产品。”上海一家私

募的工作人员向记者表示。据介绍,本欲发行的这种三个等级的结构化产品是一款基于股指期货套利的产品,采用合伙制形式成立。

上述工作人员表示,产品的三个风险收益等级分别为优先级、次级A、次级B,预计的规模分别为1亿、3000万、2000万元,产品的整体规模为1.5亿元。次级A、次级B以出资额为限保证优先级的本金安全以及7.5%的固定收益,次级B以出资额为限保证次级A的本金安全以及3%的固定收益。产品的整体收益扣除以上以及投资

顾问的业绩报酬后若仍有剩余,则次级A与次级B按照3:7分成。

据介绍,优先级在银行方面并不难找,次级B在券商那边也有客户认购,而次级A暂时还未能找到客户。据介绍,次级A的客户原本是由银行负责的,但银行迟迟没有消息。券商在次级A未能找到的情况下,有改弦更张的打算,打算仍然发行一款二级的结构化产品。

据了解,上述三级产品的诞生也是被“逼”出来的。一开始券商找到私募是想做一款1:5的二级结构化产品,即券商负责找2000万资金,然后由银

行负责1个亿的资金。由于担心1:5的杠杆风险系数偏高,不能通过银行与信托的风控审核,而这家公司又仍然希望1:5的设计能实施,于是就变成三级结构化的产品。券商原意是希望次级A由银行负责,但至今没有落实。

上述私募工作人员还告诉记者,设计三级产品一方面是为了满足细分客户的风险收益偏好,另外也是券商希望通过较少的资金撬动更多的资金在其营业部交易以获取佣金。现在的情况是,发行三级的优先级与次级B的资金可以找到,次级A没找到,原因是其3%的固定收益率偏低,虽有业绩提成,但对于

银行而言吸引力还是不够。

深圳一私募人士表示,虽然他也曾想过做一款多等级的结构化产品,但还没尝试过,业内也还没听说过有谁在做三个等级的结构化产品,这一产品如果能成形,应该是业内第一款三级结构化产品。

深圳一家第三方研究机构研究员表示,暂时还没听说国内有这种三级的结构化产品,但只要客户有需求,技术上的设计并不复杂。好买基金研究员卢加西表示,结构化的产品都是由私募与券商自己根据客户需求去进行设计,经常会有各种创新产品出现。

违约金最高6% 一对多“退出难”持续

证券时报记者 方丽

一对多运作已超过1年半,但“买进容易、退出难”的情况依然持续。近期广州一位基金专户投资经理辞职,让基金一对多的退出机制再度浮出水面,而违约金退出费过高让持有人难以接受。

据某网站一位一对多投资人发帖透露,广发主题投资产品投资经理出现变更,封标辞职,由杨冬继续管理。我已经打电话确认了,不能提前赎回。”该人士很愤怒,买一对多本身是冲着基金经理,而专户经理发生更换,持有人应有赎回的权利。但实际上,目前基金公司一对多没有针对更换专户经理而专门设定相关退出政策。

更换专户基金经理,无需经过持有人同意,告知便可。”一位基金公司一对多销售人士表示。但据证券时报记者了解,不少保险等大型机构投资者投资公募基金,一旦基金经理变更就立刻赎回。反观一对多产品,持有人不仅退出成本高,还有基金公司旗下1年期的一对多产品甚至不给



官兵/漫画

投资者违约退出的权利。

记者了解到,目前基金一对多产品合同主要是格式条款,对于购买了一对多产品的客户而言,能够拿回自己的投资只能通过三种途径:一种是合同到期赎回;二是违约提前退出;三是达

到基金公司合同规定清盘条件提前结束。一般出现基金经理变更、产品业绩太差、后市不理想等情况,一对多投资者只能靠违约提前退出。

而为了防止投资者违约退出影响业绩,绝大多数基金公司规

定的违约退出费较高。根据《基金管理规定》特定多个客户资产管理内容与格式准则,退出违约金不得低于退出金额(指扣除管理费、托管费和业绩报酬等费用后的实际退出金额)的2%,并可根据距离下一次开放日剩余时间的长短逐级提高,退出违约金应当全额归入资产管理计划财产。除了少部分产品违约退出费为2%外,大多数产品的违约退出费用在5%左右,甚至有一对多违约退出费达到6%。这样一来,投资者违约退出的成本就非常高。例如,如果业绩报酬基准为7%,而一对多运作半年的净值为1.08元,违约退出费为5%,而投资者若想要提前赎回,100万最后只获得2.8万元收益(不算其他费用)。

此外,不少一对多合同中规定,提前退出“需要经资产管理人同意”,因此基金公司会以此为理由与客户进行多次协商,让投资者不甚烦扰。

业内人士表示,近期一些基金公司的一对多发行步伐放缓,尤其是去年业绩表现一般的公司产品发行已经比较困难,而要得到持有人的好感,只有服务更贴近持有人,并为持有人创出更多价值。

市场震荡 私募排名第一把交椅不断换主

证券时报记者 胡晓

今年以来,A股市场宽幅震荡,受此影响,今年阳光私募业绩排名可谓“摇头变换大王旗”,第一把交椅不断换手。

好买基金研究中心2月份阳光私募月度业绩报告显示,2月份绝对收益率排名前10名的阳光私募基金分别为嘉利一期、鑫增长、积胜一期、德源安战略成长1号、中信新价值2期、龙鼎1号、和道

合1,这10款产品2月份绝对收益率介于12.57%至18.48%之间。而对比1月份的数据可以发现,1月份绝对收益率排名前10的产品与2月份绝对收益率排名前10的产品无一重合。特别值得一提的是,2月份绝对收益率排行榜第一名的嘉利一期,在1月位列该月跌幅排名前十之中。

上海一家阳光私募基金人士表示,出现上述现象的原因主要有两个,一方面是目前A股市场出现宽幅震荡,虽然热点颇多,

但是没有持续性的行业机会,对于投资者来说,很难全部捕捉到,能捕捉到市场热点的私募产品短期业绩自然上升快。另一方面,和阳光私募的投资风格有很大关系。目前很多阳光私募产品的规模不大,持股集中度很高,而这种风格对应的结果可能就是一旦看对市场或者选到牛股,业绩就会爆发,反之,业绩就会掉入谷底。

对此,深圳一家第三方研究机构负责人日前表示,规模的大

幅扩张可能也是原因之一。市场永远追逐短期排名,一些业绩突然爆发出来的产品,很容易吸引资金,而一旦资产管理规模扩大后,对于基金经理的能力要求也有所提高,而有些基金经理的投资风格不太适合大资金,因而也会导致业绩褪色。

好买基金研究中心指出,依靠短期业绩选择基金具有很大不确定性。从阳光私募本身来看,短期业绩爆发的私募想要业绩长青,需要有良好的下行风险控制能力,保住已取得的收益。

国金证券:非结构化私募一年期风险收益表 (截至2011年2月)——top50

名称	投资顾问	选取净值披露截止日	实际资产净值增长率	相对HS300收益率	夏普比率	标准差	下跌损益
深国投·世通一期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-1	149.47%	151.88%	2.90	33.65%	11.76%
华泰信托·博源安二期	北京博源安资产管理有限公司	2011-2-18	55.06%	56.27%	1.37	34.87%	26.68%
中海信托·鼎峰1号	成都鼎峰投资管理有限公司	2011-2-25	43.61%	46.17%	1.01	40.83%	30.17%
中融·中融二期	上海融隆资产管理有限公司	2011-2-28	42.73%	43.66%	1.40	32.46%	23.35%
中融·中融一号	上海融隆资产管理有限公司	2011-2-25	42.31%	44.88%	1.65	21.54%	11.41%
粤财信托·鼎峰二期	上海鼎峰投资管理有限公司	2011-2-28	37.04%	38.33%	2.37	12.78%	5.80%
深国投·博源安二期	北京博源安资产管理有限公司	2011-2-1	35.49%	36.09%	1.07	23.79%	20.49%
华泰信托·鼎峰三期	上海鼎峰投资管理有限公司	2011-2-25	35.51%	38.07%	0.76	51.26%	31.75%
中融·中融三期	上海融隆资产管理有限公司	2011-2-25	34.83%	37.39%	0.84	31.83%	31.87%
深国投·世通二期	南京世通资产管理有限公司	2011-3-4	33.83%	33.04%	0.77	38.58%	35.42%
中融·中融三期	上海融隆资产管理有限公司	2011-2-28	33.19%	34.48%	1.63	17.15%	12.33%
深国投·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-10	31.85%	35.27%	0.90	34.53%	34.26%
中信信托·中融三期	北京融隆资产管理有限公司	2011-2-25	31.63%	34.99%	1.15	24.15%	11.49%
中海信托·鼎峰二期	上海鼎峰投资管理有限公司	2011-2-25	28.84%	31.40%	0.95	27.98%	25.01%
深国投·高毅三期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-10	28.34%	31.85%	0.79	36.67%	37.88%
深国投·高毅三期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-10	28.03%	31.45%	0.66	49.08%	30.61%
深国投·博源安二期	北京博源安资产管理有限公司	2011-2-28	27.28%	29.44%	1.20	19.68%	14.46%
山东信托·鼎峰二期	上海鼎峰投资管理有限公司	2011-2-28	26.90%	28.18%	1.00	24.26%	26.65%
中信信托·鼎峰二期	上海鼎峰投资管理有限公司	2011-2-25	26.80%	29.36%	1.89	11.76%	7.85%
华泰信托·鼎峰二期	上海鼎峰投资管理有限公司	2011-2-28	26.75%	29.30%	1.23	18.89%	17.86%
北京国投·云程泰本增值(一期)	北京云程泰本投资管理有限公司	2011-2-28	26.45%	27.73%	0.81	31.69%	26.53%
深国投·世通三期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-25	25.84%	28.40%	0.79	31.63%	28.41%
深国投·世通三期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-25	25.59%	28.07%	1.71	12.39%	5.91%
深国投·世通三期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-15	25.05%	26.09%	0.86	23.79%	23.48%
重庆国投·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-25	23.59%	26.15%	1.26	15.96%	9.98%
深国投·世通三期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-22	23.47%	25.36%	0.82	27.28%	26.09%
平安财富·中国机会二期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-2-28	23.23%	24.52%	0.87	24.76%	25.98%
平安财富·中国机会二期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-2-28	23.12%	24.41%	0.69	34.57%	32.17%
北京国投·云程泰本增值(二期)	北京云程泰本投资管理有限公司	2011-2-28	22.96%	24.24%	0.73	30.95%	27.31%
平安财富·中国机会二期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-2-28	22.94%	23.92%	0.83	25.56%	27.08%
山东信托·鼎峰二期	上海鼎峰投资管理有限公司	2011-2-21	22.54%	21.78%	1.01	19.85%	17.69%
平安财富·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-1	22.49%	24.89%	0.86	20.97%	19.78%
平安财富·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-28	22.26%	23.55%	0.83	25.04%	26.43%
平安财富·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-28	20.87%	22.15%	0.78	25.12%	26.75%
平安财富·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-28	20.48%	21.77%	0.76	25.46%	27.28%
平安财富·中国机会二期	淡水泉(北京)投资管理有限公司	2011-2-28	20.21%	21.30%	0.79	25.74%	25.19%
深国投·世通三期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-28	19.84%	21.12%	0.84	18.59%	18.36%
深国投·世通三期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-28	19.33%	16.88%	1.05	15.63%	12.17%
中融·中融二期	上海融隆资产管理有限公司	2011-2-28	19.29%	20.58%	0.75	24.22%	19.91%
平安财富·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-28	19.11%	20.39%	0.78	22.52%	23.46%
中融·中融二期	上海融隆资产管理有限公司	2011-2-28	19.03%	20.11%	0.82	20.65%	7.34%
平安财富·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-28	18.69%	15.95%	1.02	15.51%	12.22%
平安财富·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-28	18.63%	19.91%	0.73	23.84%	26.11%
平安财富·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-28	18.62%	19.90%	0.73	23.82%	26.11%
平安财富·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-28	18.61%	19.90%	0.73	23.89%	26.12%
深国投·世通三期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-15	18.48%	19.51%	0.71	24.61%	25.95%
中融·中融二期	上海融隆资产管理有限公司	2011-3-1	18.42%	19.23%	0.59	33.13%	33.69%
平安财富·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-28	18.33%	19.62%	0.71	24.01%	26.59%
中融·中融二期	上海融隆资产管理有限公司	2011-2-28	18.15%	19.44%	0.78	20.67%	8.10%

国金证券:非结构化私募两年期风险收益表 (截至2011年2月)——top50

名称	投资顾问	选取净值披露截止日	实际资产净值增长率	相对HS300收益率	夏普比率	标准差	下跌损益
深国投·世通一期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-1	229.66%	186.50%	1.16	57.31%	56.68%
粤财信托·新价值二期	广东新价值投资管理有限公司	2011-2-1	166.15%	123.08%	1.09	48.81%	53.05%
深国投·世通二期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-15	117.24%	83.23%	0.87	40.71%	55.43%
深国投·世通二期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-1	142.54%	99.48%	1.02	47.14%	50.93%
重庆国投·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-25	139.09%	89.70%	1.11	41.11%	29.89%
中融·中融二期	上海融隆资产管理有限公司	2011-2-28	129.37%	78.02%	1.27	33.48%	26.97%
北京国投·云程泰本增值(一期)	北京云程泰本投资管理有限公司	2011-2-28	126.37%	75.02%	1.13	37.80%	32.11%
粤财信托·新价值二期	广东新价值投资管理有限公司	2011-2-15	117.24%	83.23%	0.87	40.71%	55.43%
粤财信托·新价值二期	广东新价值投资管理有限公司	2011-2-1	116.29%	73.23%	1.11	35.94%	40.61%
北京国投·云程泰本增值(二期)	北京云程泰本投资管理有限公司	2011-2-28	115.95%	64.61%	1.08	37.21%	33.27%
平安财富·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-28	113.05%	61.71%	1.04	37.88%	42.25%
平安财富·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-28	110.97%	59.62%	1.07	42.15%	43.26%
深国投·世通二期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-28	107.92%	57.31%	1.52	23.78%	13.69%
深国投·世通二期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-28	104.34%	53.73%	1.52	23.04%	13.76%
深国投·世通二期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-25	104.31%	54.33%	0.95	39.71%	34.35%
平安财富·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-9	94.10%	61.69%	0.94	36.65%	43.29%
中海信托·鼎峰二期	上海鼎峰投资管理有限公司	2011-2-25	92.42%	43.03%	0.84	41.20%	43.12%
深国投·世通二期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-28	92.01%	40.66%	1.08	30.61%	31.69%
中原理财·六米阳光岁月1期	上海六米投资管理有限公司	2011-2-25	87.25%	50.85%	0.91	35.44%	26.82%
深国投·世通二期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-10	87.02%	53.61%	0.79	42.76%	56.84%
深国投·世通二期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-28	84.49%	33.15%	1.02	30.22%	33.45%
深国投·世通二期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-10	84.01%	50.60%	0.74	48.43%	57.90%
中融·中融二期	上海融隆资产管理有限公司	2011-2-25	83.87%	34.49%	0.67	48.34%	60.25%
深国投·世通二期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-18	81.70%	44.09%	0.95	32.14%	35.88%
深国投·世通二期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-15	79.88%	40.55%	1.09	26.52%	20.68%
国投·高毅二期	上海高毅投资管理有限公司	2011-2-25	78.53%	29.14%	0.83	36.72%	42.18%
深国投·世通二期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-18	78.09%	41.08%	0.78	39.13%	49.29%
深国投·世通二期	南京世通资产管理有限公司	2011-2-15	74.33%	40.71%	0.87	32.90%	39.56%
平安财富·高毅二期	上海高毅						