

阳光私募首季发行123只 联华信托后来居上

证券时报记者 张宁

随着一季度股市向好,私募发行市场再度爆发。证券时报记者粗略统计,截至3月末,今年以来在国内各大信托公司平台上成立的阳光私募基金新品已经达到123只,总发行量接近去年全年发行总量的三分之一。在信托公司中,联华信托后来居上,其管理的阳光私募基金已经接近70家,排在国内第七位。

据了解,1月份阳光私募基金68只的发行量更是创下历来单月发行量的最高纪录。2月份和3月份发行量虽因节日因素有所消减,但发行数量也接近去年单月的平均水平(60只)。

值得注意的是,联华信托成为今年以来仅次于中信信托、外贸信托的第三大私募发行平台,堪称信托发行平台中的最大黑马。该公司结构化与非结构化私募基金产品发行共计18只。

证券时报记者在查阅联华信托网站时发现,联华信托在阳光私募的发行方面虽然起步较晚,在2010年初才开始发力,但势头却相当迅猛。目前该信托公司平台上的阳光私募接近70只。以发行数量计,可排在国内信托公司的第7名,已经超过了国内老牌的私募基金发行平台——平安信托。

据深圳某私募人士表示,联华信托最大的优势是在证券账号的价格上。他此前在咨询过各家信托公司时发现,中融信托、中信信托等排名靠前的发行机构的账号保底要价均不低于200万元,而联华信托最低可至120万元。

但是经过这段时间的迅猛发展后,联华信托的后劲已有所不足。据联华信托证券部有关人士表示,公司管理型产品的账号已经接近枯竭,目前将主要开发结构化的阳光私募基金产品。

实际上,从全行业上看,账号资源也正在迅速消减。据上述深圳私募人士表示,目前业内普遍认为账号资源最多是中信信托和外贸信托,前几年这两家公司都曾动用上400只-500只产品“打新”,目前它们平台上的阳光私募基金仅有一百多只,这说明其证券账号仍有相当的存量。原先的老大华润信托目前新账号已很有限,旧产品清盘后证券账号再利用是其应急的手法之一。而平安信托已经全面转型,通过大量发行信托中的信托产品(TOT)投向平台上的老私募,以解开账号资源的限制。

券商投行业务比拼客户二次开发

证券时报记者 吴清梓

去年,349家企业成功进行首次公开发行A股(IPO),为券商投行业务带来了一场资本盛宴。但是盛宴背后却隐藏着鲜为人知的无奈。高额的成本让专注于IPO的部分大型投行表面风光,背后却在叹息;部分中小投行则凭借地域优势及存量客户开发,表现更为抢眼。

业界认为,券商如果仅专注于IPO项目,而不注重增发、并购、配股等项目的二次开发,其利润率很难上去。

大投行IPO利润率偏低

据一家中型券商投行负责人介绍,该公司有十多名保荐代表人——这在行业内算中等规模,但维持其基本运营一年至少需要4000万元-5000万元费用。若将运营成本平摊到保荐代表人身上,每位保荐代表人要占用成本400多万元。这也是目前行业内的平均水平。

按照上述每位保荐人400万元的成本粗略计算利润率回报,承销

收入排名前30名的券商利润率平均值约187%。但值得注意的是,有的大型券商保荐代表人数超过50人,承销IPO家数较多,承销净收入也处于上等水平,但是其利润率远远低于平均值,仅为70%~90%,甚至不及一些小券商。与之相比,有些在再融资方面做得有声有色的小型券商,利润率则能达到280%。

一位券商投行业务人士表示,IPO打品牌容易赚钱难,虽然其为券商带来的收入高,但保荐代表人的成本也很高。因此,券商如果仅专注于IPO项目,而不注重增发、并购、配股等项目的二次开发,其利润率很难上去。

加大开发存量客户力度

目前,多家券商纷纷在思考投行业务全产业链的问题,即做全能投行,不仅帮助客户实现上市,也在客户的关键点上,如有再融资需求、并购需求时,给企业提供建议,并帮助寻找并购资产等。

中信证券的投资银行业务产业链正在形成。借助其控股子公司深圳联合创业投资有限公司、金石投

资有限公司、中信产业投资基金管理公司的成立和业务的逐步开展,中信证券的投行收入将不仅仅是承销收入,还会有与投资银行业务相关的投资收入,公司的盈利来源届时将更加多样化。

同时,注重对存量客户精耕细作的,不仅仅是部分大券商,中小型券商也已紧追而上。数据显示,在去年全年增发家数前十名中,除了有海通、中信、平安、安信这样的大投行,也包含了民生证券这样的小投行。

国海证券副总裁燕文波表示,今年投行的一个重要任务便是稳定已有客户,开发再融资项目,真正发挥投行对企业的战略顾问、财务顾问作用。对于国海证券而言,之前好几个项目已经进入深度合作。其中有一个项目由于经营问题,生存难以继而沦为ST股,公司高管计划卖壳。但是国海证券根据其资产状况,提出先定向增发,再并购相关产业的建议。在一年的时间内,该公司完成了定向增发、并购资产,并成功摘帽。在企业成长的过程中,投行也实现了业务增长。

浙商期货备战咨询业务 探寻差异化路线

证券时报记者 游石

近日召开的全国期货监管工作座谈会明确提出“十二五”期间要做优做强期货中介机构,稳步推进期货产品和业务创新。为了解期货公司如何抓住“十二五”期货发展机遇,证券时报记者近日专访了浙

商期货总经理胡军。

胡军介绍,浙商期货今年工作重点之一是备战咨询业务,争取尽早拿到该项业务资格并开展业务。在此基础上,公司也为将来可能开放的资产管理等业务做一些长远考虑及准备。

胡军表示,期货咨询业务的

一个着眼点是人才培养。由于咨询业务服务客户的能力水平最终体现在专业人士上,公司设想采用类似券商的顾问制模式,由一个投资顾问针对性地服务几家企业,可以保证服务质量,预计一家大型的期货公司可能会有几十甚至上百名这样的咨询顾问。

海时通中国私募

Table with columns: 积极型基金, 稳健型基金, 保守型基金. Lists various funds with their performance metrics and managers.

中国私募基金产品评级

Table with columns: 积极型基金, 稳健型基金, 保守型基金. Lists various funds with their performance metrics and managers.

中国私募基金投资经理评级

Table with columns: 积极型基金, 稳健型基金, 保守型基金. Lists various funds with their performance metrics and managers.

海时通中国私募基金评级方法说明

海通证券与证券时报共同推出的“海时通中国私募基金评级”,旨在通过星级评定的形式,对私募基金投资经理及其团队的主动投资管理做出较为客观的衡量,为投资者提供决策参考。

1、海时通中国私募评级方法
海时通中国私募基金产品评级指标分为四大类:HPFYR指标、下方风险、最大回撤和夏普比率。参与评级的私募基金需要有24个月以上的历史业绩。

◆HPFYR指标
由于私募基金净值公布时间不一致,导致各基金的收益率计算期限并不一致,为了使各基金业绩更具可比性,我们使用HPFYR指标来衡量基金业绩。

该指标通过参考相应时间段的公募基金作为私募投资业绩的参照系。其依据在于:一是考虑到公募基金样本数量较多,作为一个整体的投资能力在中短期是保持稳定的;二是公募基金每日披露净值,拥有任意时间段的业绩数据。

HPFYR指标 = 该私募基金业绩在同期公募偏股型开放式主动型基金业绩中的标准分
◆夏普
衡量私募基金/公募基金组合单位总风险的超额收益率

其中, A_i 为过去第 i 月的月度净值增长率;下标 i 从 1 到 24 (Q 年);下标 i 从 1 到 12 (1 年)

其中, D_i 为过去 1 年或 2 年中净值在每次创新高之前的最大调整幅度。
◆各种指标的融合
对于四个指标的融合,我们采取了标准分加权相加的方法,主要是解决不同量纲无法相加的问题,计算方法如下:

其中, Z_j 为 p 基金 j 指标的标准分; X_j 为 p 基金 j 指标的实际值; X_j 为基金 j 指标的均值; sigma_j 为基金 j 指标的标准差

首先,将 2 年期 HPFYR 指标、最大回撤、下方风险和夏普比率的标准分按照 0.5、0.1、0.1 和 0.3 的权重加权,并标准化得到 2 年期标准分。再将 1 年期 4 个指标按同样权重加权得到 1 年期标准分。

最后,所有同类私募按照最终得分划分五类,每类数目占 1/5,然后从高分到低分为 5、4、3、2、1 星级私募基金。
2、私募基金投资经理评级方法
参评的每个私募投资经理要求至少管理 1 只成立 24 个月以上的私募产品才能参与评级,对于结构化投资经理和券商投资经理样本较少,暂时不予评级。

评级指标分为四大类:HPFYR 指标、夏普和下方风险、最大回撤。各类指标间的融合,同样采用标准分加权相加的方法。

3、风格特征划分
为了更好的与投资者的风险偏好相匹配,在私募基金产品评级时,采用了基金超额收益和风险调整收益相结合的办法,并给出了每个基金的投资风格特征,分为 3 档,分别是积极、稳健和保守。

基金、券商、阳光私募这类机构客户具有金融市场的现货基础,但缺乏期货人才,期货公司就可以利用人才和行业经验上的优势,为他们设计出产品提供咨询服务。

胡军介绍,公司将加强产品和服务的创新,目前正尝试进行几项业务模式的创新。其中一项就是和专业软件公司合作,该公司提供专业团队,负责风险控制、交易策略等方面研究,专业软件商进行系统集成,合作推出套利、套期保值产品,并面向其他客户提供服务。

海时通中国私募基金评级方法说明

海通证券与证券时报共同推出的“海时通中国私募基金评级”,旨在通过星级评定的形式,对私募基金投资经理及其团队的主动投资管理做出较为客观的衡量,为投资者提供决策参考。

1、海时通中国私募评级方法
海时通中国私募基金产品评级指标分为四大类:HPFYR 指标、下方风险、最大回撤和夏普比率。参与评级的私募基金需要有24个月以上的历史业绩。

◆HPFYR 指标
由于私募基金净值公布时间不一致,导致各基金的收益率计算期限并不一致,为了使各基金业绩更具可比性,我们使用HPFYR指标来衡量基金业绩。

该指标通过参考相应时间段的公募基金作为私募投资业绩的参照系。其依据在于:一是考虑到公募基金样本数量较多,作为一个整体的投资能力在中短期是保持稳定的;二是公募基金每日披露净值,拥有任意时间段的业绩数据。

HPFYR 指标 = 该私募基金业绩在同期公募偏股型开放式主动型基金业绩中的标准分
◆夏普
衡量私募基金/公募基金组合单位总风险的超额收益率

其中, A_i 为过去第 i 月的月度净值增长率;下标 i 从 1 到 24 (Q 年);下标 i 从 1 到 12 (1 年)

其中, D_i 为过去 1 年或 2 年中净值在每次创新高之前的最大调整幅度。
◆各种指标的融合
对于四个指标的融合,我们采取了标准分加权相加的方法,主要是解决不同量纲无法相加的问题,计算方法如下:

其中, Z_j 为 p 基金 j 指标的标准分; X_j 为 p 基金 j 指标的实际值; X_j 为基金 j 指标的均值; sigma_j 为基金 j 指标的标准差

首先,将 2 年期 HPFYR 指标、最大回撤、下方风险和夏普比率的标准分按照 0.5、0.1、0.1 和 0.3 的权重加权,并标准化得到 2 年期标准分。再将 1 年期 4 个指标按同样权重加权得到 1 年期标准分。

最后,所有同类私募按照最终得分划分五类,每类数目占 1/5,然后从高分到低分为 5、4、3、2、1 星级私募基金。
2、私募基金投资经理评级方法
参评的每个私募投资经理要求至少管理 1 只成立 24 个月以上的私募产品才能参与评级,对于结构化投资经理和券商投资经理样本较少,暂时不予评级。

评级指标分为四大类:HPFYR 指标、夏普和下方风险、最大回撤。各类指标间的融合,同样采用标准分加权相加的方法。

3、风格特征划分
为了更好的与投资者的风险偏好相匹配,在私募基金产品评级时,采用了基金超额收益和风险调整收益相结合的办法,并给出了每个基金的投资风格特征,分为 3 档,分别是积极、稳健和保守。

(海通证券基金研究中心)