

银行揽存销售动力不足 私募发行骤冷

证券时报记者 刘明

虽然上周股市强力反弹,但今年五六月的下跌还是让阳光私募迅猛的发行势头有所放缓。Wind 资讯最新数据显示,今年三四月均有 82 只阳光私募发行,而到 5 月这一数字为 62 只,环比下降 24%,最新数据显示,6 月只有 45 只阳光私募发行,与 5 月相比再次下降 27%。分析人士指出,这主要是因为 4 月中旬以来市场的下跌以及年中银行揽存的压力,近日市场的上涨行情若能延续,阳光私募发行很可能会再次回暖。

据统计,2009 年以来,阳光私募月度发行超过 80 只的月份并不多,一般为五六十只左右。阳光私募的发行数量与证券市场的行情表现有一定的相关性,但同时较市场有一定的滞后性。如去年 7 月市场大涨,8 月阳光私募的发行数量增至 68 只,而 6 月为 42 只、7 月为 51 只。上海一位刚发行产品不久的私募人士告诉记者,阳光私募的发行从筹划到最终发行需要一定的时间。深圳一位从事私募销售的人士也告诉记者,今年以来本想把私募销售做大,但遇到 4 月以来市场的大幅下挫,他们只好将原先的发行计划延后,好几只打算五六月发行的产品被拖延到后期发行。

一方面遭遇市场下挫,另一方面银行年中揽存的压力也是阳光私募发行数量大幅减少的重要原因。深圳一位股份制银行的工作人员告诉记者,每到月底他们都会有揽存款的压力,6 月底的年中考核压力更大,银行自己的存款任务都难完成,销售基金、私募的积极性自然不高。银行间拆借利率近期创出新高也反映了银行资金面的紧张状况。

实际上,不仅阳光私募发行数量近期出现刹车现象,发行数量不断创出新高的公募基金也在 6 月底放缓了发行的脚步。数据显示,5 月底单周基金发行数量创出 30 只的历史新高,而到本周,包括 2 只延期发行的在内也仅有 10 只基金在售,单周发行数量骤降近 70%。业内人士表示,基金发行避开银行揽存高峰是发行数量骤降的主要原因。深圳一位第三方私募研究人士表示,近日市场触底反弹的行情如果能持续,7 月份之后阳光私募的发行也许会再次火热起来。

建仓谨慎 一批私募净值几近纹丝不动

证券时报记者 刘明

一向以快进快出、操作灵活著称的阳光私募在近期的市场中表现得“迟缓”。

净值维持在面值附近

据统计,虽然今年 4 月以来市场经历了大幅的下调,但 4 月以来成立的次新阳光私募产品大部分单位净值在 1 元面值附近徘徊,并没有出现大的波动。朝阳永续最新数据显示,4 月以来成立、有数据统计的 68 只非结构化阳光私募产品中,50 只阳光私募产品单位净值在 1 元面值上下 5% 的浮动范围内,更有 25 只阳光私募产品单位净值浮动在 1% 以内,说明这些阳光私募产品成立以来建仓缓慢。因为阳光私募主要建仓的中小板与创业板 4 月以来跌幅都在 10% 以上,中小板指数下跌 11.24%,创业板指数下跌 17.45%。

具体来看,4 月 12 日成立的由上海从容投资公司担任投资顾问的建信基金成长 1 期 6 月 17 日的最新单位净值为 0.9984 元,成立 2 个多月仅微跌了 0.16%,期间单位净值始终在 1 元附近;4 月 21 日成立的远策 11 期 6 月 20 日的单位净值为 0.9978 元,成立 2 个月微跌 0.22%,期间单位净值也都是在 1 元附近;4 月 27 日成立的理成转子 5 号 6 月 20 日的单位净值为 0.9991 元,单位净值也几乎未变。此外,展博 3 期、东方远见 7 期等多只阳光私募产品成立以来单位净值也始终在 1 元附近。

当然也有少数次新阳光私募产品业绩出现了较大波动。如 4 月 20 日成立的广华金鹏 1 期 6 月 17 日单位净值为 0.8815 元,下跌了 11.85%;4 月 18 日成立的笑看风云一号 6 月 20 日单位净值为 0.8177 元,下跌了 18.23%。上海一家第三方研究机构人士认为,阳光私募跌幅较大应该是成立后快速建仓遭遇市场下挫所致。

私募操作谨慎

上述研究人士表示,一般一只阳光私募产品规模在七八千万或一亿左右,资产规模不大,加上私募灵活的仓位操作,阳光私募成立后一周内完成建仓是很正常的。从单位净值来看,阳光私募产品一周内净值上下百分之二十也是有可能的。但今年 4 月以来成立的阳光私募单位净值普遍变动较小,反映了 4 月以来下跌过程中阳光私募谨慎的心态。深圳一家大型阳光私募公司投资经理告诉记者,4 月份市场下跌过程中,他都比较谨慎,仓位始终不高。

一对多管理费率安享“牛市” 亟待引入竞争

目前有 5 只一对多产品管理费超过 2.0%, 最高达到 2.4%

证券时报记者 方丽

具备提取业绩报酬“特权”的一对多产品,其管理费要价也不菲。不完全统计显示,目前有 5 只一对多产品的管理费超过(包括含) 2.0%,最高甚至达到 2.4%。

管理费率真“牛”

据 Wind 数据显示,目前管理费最高的要数一款存续期为 2 年的一对多产品,管理费率达到 2.4%,还有 1 只上海基金公司发售的一对多管理费率为 2.20%,另有 3 只一对多管理费率为 2.0%。这 5 只一对多产品分别属于三家基金管理公司。

证券时报记者还发现,这些一对多产品不仅管理费率高企,还可以提取业绩报酬。以上海一家基金公司发售的一对多产品为例,该产品认购费、参与费、退出费均为零,托管费为 0.25%,违约退出费最高达到 5%。该产品的业绩基准为 8%,一旦业绩超过 8% 的部分将要收取 15% 的业绩报酬。这些

费用都和普通一对多产品基本一致,投资范围并没有什么特别,是一款灵活配置型基金,权益类、固定收益类投资比例均为 0% 至 100%。不过,该产品的管理费达到 2.2%,这意味着,无论市场牛熊,一对多持有人认购 100 万元中,每年都有 2.2 万元归基金公司所有。

实际上,当一对多产品 2009 年正式问世时,固定费率是低于同类型公募基金的,这也成为后来一对多费率设置的一个参考标准。以灵活配置混合型一对多为例,同类型公募基金的管理费率和托管费率一般是 1.50% 和 0.25%,而一对多专户产品的固定管理费一般为 0.9% 至 1.4%,托管费率一般为 0.25%,也有不少产品为 0.20%。甚至有产品的管理费和托管费都达到管理层所规定的下限。

同样,对比私募产品,2% 的管理费也是较高水平。目前一般阳光私募产品在提取业绩报酬之余,年管理费率一般为 1% 至 1.5%,少数产品为 2%。

专家建议引入市场竞争机制

基金公司收入完全与业绩挂钩,是不是最合理的方式呢?据悉,目前国内也有一些资产管理公司将公司收入完全与业绩挂钩,有些券商发行产品采取不收管理费,只在业绩达到 5% 或者 6% 之上时才提取利润分成。不过,也有人认为,这种业绩激励制度也可能为投资者带来更大的风险。一旦资产管理人没有了固定资产管理费,可能会押注风险非常大的投资来博取高收益,如果亏损的话后果也非常严重。

还有专家认为,一对多专户产品的收费应更为合理,若合同上已经规定了有业绩报酬提成,这类产品的管理费率应低于公募基金管理费率水平,“旱涝保收”的管理费只是对公募基金长期投资的一种支持。他还认为,管理费的高低可以由基金公司和投资者来约定,应该把管理费放开,用市场竞争的机制淘汰劣质的基金公司,使优胜基金公司的市场份额不断扩大。

此外,还有业内人士认为,虽



然管理费很高,但其中并非全部被基金公司所“霸占”。目前基金业内通传的说法是,基金销售收入主要被银行销售渠道拿走,而基金公司管理费收入的 70% 也用于激励银行。一对多也走上这条老路,目前不少

银行还青睐基金一对多产品的业绩提成,并有部分产品给予银行分成。阳光私募基金也是一样,不少阳光私募公司将 1.5% 的管理费中的 1% 给予信托公司,私募公司只能拿到 0.5% 的管理费。

私募谈股论市 先看政策脸色

在日前由私募排排网主办的第二季度阳光私募基金论坛上,各路私募高手云集,探讨下半年市场走势,与会的私募基金经理们普遍认为,目前 A 股市场估值已经处于底部区域,但是,紧缩政策并没有就此完结,下半年市场走势如何,还需看政策脸色。

深圳合赢投资总经理曾昭雄表示,目前 A 股市场的估值相对比较便宜,应该处于底部区域。但是下半年市场的涨跌可能更取决于政策走向。从去年四季度开始,国家就采取了一系列紧缩政策,虽然现在经济已经出现下滑,但是下半年紧缩政策可能并不会出现反转,因为从政策制定者的角度来看,不会希望政策的变化是 V 型反转。下半年政策可能会保持在维持稳定的阶段。关于下半年的投资策略,曾昭雄表示,选股标准很简单,以目前 A 股的股价来看,挑选出未来三年都能有 25% 以上复合增长的上市公司才能挣钱。

展博投资研究总监、风控总监罗四新表示,估值底和市场底,应该是一个区间概念,投资人很难找到最低点,从现在情况来看,估值和市场点位都处于相对低的区域,下半年应该比上半年乐观。下半年市场面临的最大风险可能还在于政策对市场的扰动,目前国家定的通胀目标是 4%,而市场预期最后的实际数字会超过 5%,如果政策制定者坚持 4% 的通胀控制目标,政策紧缩力度将会超出预期,这样势必对市场有影响。具体到行业,罗四新表示,长期来说,阳光私募对冲产品跟目前大多数阳光私募产品的投资策略非常不同,是双向投资,未来 TOT 在挑选这类产品的时候,可能需要重新建立一个评价体系。

此外,有第三方研究机构表示,阳光私募对冲产品跟目前大多数阳光私募产品的投资策略非常不同,是双向投资,未来 TOT 在挑选这类产品的时候,可能需要重新建立一个评价体系。

广东瑞天投资总经理李鹏表示,下半年 A 股市场的走势应该是震荡向上的过程,斜率不会很高,中轴 2700 点、2800 点左右,但不会超过 3000 点。基于以上判断,下半年将保持相对谨慎的投资思路,结构性的机会可以大胆参与。具体到行业,他表示,下半年行业划分不会太清晰,有可能各个行业里面都会有一些个股的机会。广东新价值投资经理邱伟表示,下半年影响 A 股市场的走势可能还是政策。“其实不用担心通胀,政策制定者对于地产的态度会对股市产生较大影响。这应该是下半年市场面临的最大风险点之一。”从投资上来说,邱伟表示,在上市公司越来越多的情况下,只能选“明星”。未来比较看好“资源+核心技术”的上市公司,如新能源行业未来可能会出现很多优质上市公司。(徐子君)

部分低仓位一对多踏空反弹行情

证券时报记者 方丽

自 4 月下旬以来 A 股市场急转直下,跌跌不休,让一批净值“受伤严重”的一对多产品无奈选择低仓位运作。而上周市场出现难得的反弹,沪深 300 涨幅高达 4.68%,而这些空仓或者低仓位的一对多产品,又一次踏错节奏,错过了反弹行情。

证券时报记者从持有人渠道获取的数据显示,上海一家基金公司旗下 1 只一对多产品在 6 月 17 日的单位净值为 0.98 元,而上周五净值仅为 0.99 元,一周涨幅为 0.1%,大大低于同期沪深 300 涨

幅。同样,北京一家基金公司在深发展银行发售的一款一对多产品,6 月 17 日净值为 0.977 元,而上周净值也仅为 0.989 元。业内人士分析,该产品应该目前仓位较低。上海一家基金公司旗下的一只产品 6 月 17 日净值为 0.909 元,而上周五净值基本没涨,显然处于低仓位状态。对比一对多产品上周五净值来看,多数净值增长率在 1% 以内,远远跑输了同期大盘涨幅。

业内人士表示,4 月底以来的大跌让不少一对多损失惨重,甚至有相当数量的一对多跌幅超过了 20%,这让一对多投资经理不敢再

“赌”,只能空仓,因而大部分一对多专户错过了此轮反弹。

另外,一对多偏爱小盘股也是近期业绩不佳的重要原因。据一位专户投资经理介绍,由于去年中小盘股票走势明显强于大盘股,因此大多数一对多的投资组合都集中在中小盘股票上。而今年中小盘股表现较差,当大盘蓝筹股骤然启动时,绝大多数一对多产品因为资产错配,净值涨幅没能跟上大盘。不过,上述人士表示,这几天已经增加了地产股的配置,会提升一对多产品净值涨幅。

从目前情况看,有相当一部分混合型一对多产品的仓位并不高,有的

甚至将大部分仓位放在债券市场上。不过,有投资人士认为,目前市场反弹可能只是“昙花一现”,若一对多投资经理立刻把仓位加上去,可能遭遇大跌,导致净值更快下跌,还不如等市场真正出现反转行情后再加大投资力度。

基金业内人士认为,一对多的风格很灵活,在仓位调整上空间更大,而今年市场应该是一个震荡行情,应该突出这类产品投资上的优势。

不过,也有部分产品表现“神勇”,如嘉实绿色中行 6 月 24 日的净值为 1.184 元,一周涨幅达到 5.24%,还有南方光大 3 号、华夏光大等一对多产品的净值增长率均超过 3%。

迎接对冲时代 TOT 摩拳擦掌积极备战

证券时报记者 余子君

日前,中国银监会非银部副主任闵路浩透露,《信托公司参与股指期货交易指引》(下称《指引》)

已在银监会主席办公会上获得通过,近日将会出台。这一消息不仅让苦盼多时的阳光私募欣喜若狂,以阳光私募为主要投资对象的信托中的信托(TOT)管理人也十分兴奋。



深圳融智投资顾问董事长李春渝表示,在国外,阳光私募产品被称为对冲基金,国内由于缺乏对冲手段,因此阳光私募并不能算真正的对冲基金,而这个《指引》出台后,阳光私募发行对冲产品的热情肯定会大大增加,未来私募对冲产品肯定会越来越多,而 TOT 的投资标的就是阳光私募,未来 TOT 肯定会越来越关注和投资这类产品。

我们公司很早就开始研究阳光私募对冲产品,但是目前并没有投资相关产品,主要是因为要人选我们公司 TOT 基金池的产品必须要有 1 年以上的密切跟踪和研究,目前公司已经派人负责相关研究。未来只要有优良的过往业绩、专业的投资团队,符合要求的产品都会成为我们的投资标的。”李春渝表示。

上述人士表示,在当时的市场行情中,公募基金人心动荡,“总认为去了私募就是大好前途”,所以一般研究人员“奔私”者也大大存在。上海一家发展迅速的私募基金中,就有一半来自不同公募基金队伍中的熟手加盟。不仅如此,对一些资历不深的新手而言,由于直接进入公募基金难度较大,也有一些条件优秀

的应届生进入私募领域进行锻炼,如果私募基金真如之前的发展形势,这批人员会留在私募领域。显然,今年私募的市场行情并不乐观,不少私募产品遭遇清盘危机,这就使得一些私募今年的日子并不好过。”在上述前提下,有合适去公募基金的机会,会吸引不少研究人员加盟。

业内人士分析认为,私募基金的人才外流意味着私募行业的光环正逐步褪去,私募也进入常态化发展模式。“一旦传说中的赚钱效应与优势逐步缺失,人才动荡就不可避免。从这个角度来看,私募基金业已经历了初期阶段,步入常态化人才竞争环境。”有人士认为。

业内人士分析认为,私募基金的人才外流意味着私募行业的光环正逐步褪去,私募也进入常态化发展模式。“一旦传说中的赚钱效应与优势逐步缺失,人才动荡就不可避免。从这个角度来看,私募基金业已经历了初期阶段,步入常态化人才竞争环境。”有人士认为。

行情低迷日子难过 私募投研人员回流公募

证券时报记者 程俊琳

私募基金的光环似在褪去,不少私募基金今年或将陷入生存压力。在不乐观的前景面前,私募投研人员加速撤离,频频回流公募基金,寻求更大平台保障,度过市场低迷期。

消息人士透露,近期有几家基金公司内部增加了研究人员,这些研究人员的来源竟是几家大型私募基金。“一年前这个时候,上至核心投研人员下至一般研究支持,均被私募基金的各种优势所吸引,一批公募基金投研人员跳向私募。甚至还有基金经理发出‘即使私募基金

提供的薪酬低些,我也愿意去’的说法。”某基金公司人士表示。

显然,目前私募的吸引力在大大降温。且不符合条件晚婚晚育的私募基金,上海几家大型私募基金也遭遇人才流失。知情人透露,目前就有朱雀、从容等多家公司的研究员外流,其中以流向公募基金为主。上海一家大型私募基金研究总监也私下透露,虽然公司内部研究团队依然保留了较为庞大的规模,但今年以来确实走了几名研究员,并且去向也可能是公募基金。

某猎头公司人员向记者透露,去年多家私募基金发出招聘需求,对一些核心投研人员的需求直接指向公募基金熟手。当时一些大私

募基金对诸如研究总监之类的职位开出了百万年薪的基本薪酬,对一些业内特别优秀的人选甚至考虑出让部分股权,以吸引人才加盟。”前述人士透露。在私募相对自由以及股权等双重诱惑下,私募基金成功将公募基金多岗位高管以及核心人员拉入队伍。

上述人士表示,在当时的市场行情中,公募基金人心动荡,“总认为去了私募就是大好前途”,所以一般研究人员“奔私”者也大大存在。上海一家发展迅速的私募基金中,就有一半来自不同公募基金队伍中的熟手加盟。不仅如此,对一些资历不深的新手而言,由于直接进入公募基金难度较大,也有一些条件优秀