

## 首批对冲基金业绩出炉 基金系胜券商系

证券时报记者 杨磊

今年3月国内首批的两只对冲基金发行,到目前已经运作了4个月左右的时间,证券时报记者从相关渠道获悉,易方达和国泰君安推出的首批对冲基金都取得了正收益,其中易方达首只一对多对冲基金成立以来的收益率超过3%,国泰君安享量化集合理财产品成立以来的收益率接近2%,基金系对冲基金的业绩暂时战胜了券商系。

证券时报记者从银行方面获悉,截至今年7月28日,易方达的首只一对多对冲基金,3月成立,在4月中旬完成建仓,目前赢利幅度超过3%,而同期沪深300指数跌11%左右。

国泰君安证券网站显示,几乎同期成立的国泰君安“君享量化”集合理财产品今年6月10日单位净值超过了1.01元,其后一直慢慢增长,7月15日的单位净值为1.018,7月22日的单位净值为1.0185,对应的成立以来收益率达到了1.85%。

另据证券时报记者了解,今年4月成立在5月中旬完成建仓的易方达第二只一对多对冲基金成立以来的盈利达到了1.5%左右,业绩不错。

业内专家分析,从首批对冲基金在国内的业绩来看,在市场震荡下跌中的业绩表现平稳,已经初步证明了对冲基金的存在价值。对那些过去多年来纠结在理财产品“相对收益”里的普通投资者、挣扎在单边市里的机构投资者,对冲基金提供的“绝对收益”模式,给了投资者新的选择。

据悉,对冲基金存在的重要价值,就在于收益的确定性。确定性的衡量是投资的性价比,高投资性价比意味着降低了投资亏损的概率。从易方达和国泰君安的两只产品表现来看,即使在股市大幅下跌的情况下,基金净值依然可以保持稳定,甚至有时大跌中还能取得正收益。

从公开数据来看,国泰君安“君享量化”集合理财产品在5月13日到27日的单位净值从1.0048元到1.0024元,这两周上证指数大跌6%,一些中小盘指数大跌超过10%,对冲基金净值略有下跌。而在6月上中旬的股市下跌中,对冲基金还取得了正收益,从6月3日的1.0069元提高到6月17日的1.0101元。

某基金分析师表示,基金组合在整体上通过卖空股指期货等方式来对冲市场风险,使组合收益免受市场波动的影响。这样可以将价值投资的超额收益剥离出来,尽力以较小的风险获取较大的收益,获得更高的投资性价比,有时股市大幅下跌中只要股指期货的下跌幅度大于指数下跌幅度,对冲基金在股票上亏损的不仅可在股指期货上赢回来,而且扣除股票亏损后股指期货还有一些盈利。

据悉,自第一批对冲产品问世以来,券商、基金专户以及阳光私募为主体设计并发了不少此类产品。

不过,易方达基金也提醒投资者,对冲基金尚为新兴品种,投资者一定要在正确理解“明明白白买对冲基金”。对冲基金的“绝对收益”并不是100%“包赚不赔”,不等于“高收益低风险”,也不等于一定跑赢市场——因为当市场上涨时它也会将市场上涨的部分对冲掉。对冲基金只是为投资者提供了一种新的配置标的。

# 私募大佬放权 核心人员另谋出路

据不完全统计,今年私募业务骨干离职事件已经发生了10起以上

证券时报记者 程俊琳

业务骨干不稳定成为私募基金管理难事,这种人才动荡今年似乎更为凶猛。在私募基金快速壮大后,私募基金的公司治理问题成为各家公司发展中的桎梏,如何理顺人员结构,留住核心人员成为不少私募基金公司不得不面临的困局。

广州一私募基金公司总助透露,由于不满意私募公司总经理多年不变的投研安排,日前他已经决定辞职。“一直以来,他是公司投研的重要人物,公司产品投资中重要调研、研究都由他完成,但公司总经理却一直不肯放权,所有产品一直都是该公司总经理一人管理,即便是为投研发挥重要作用的核心人员,该公司总经理也无意进行投

研结构调整。这次出走,应该是他对公司最直接的反抗。”一位熟悉公司情况的知情人士透露。

事实上,不少私募基金的公司治理结构中,都存在核心投研人员的个人价值难以实现的难题。在公司初创时期,公司管理资金有限,因此并不存在这个问题。一旦私募基金规模扩容,股权、职位等问题一并显现,一旦谈不拢,就会导致内部人才离职单干。”一家私募基金总经理分析认为。

据知情人士透露,公司总经理一人管理旗下所有资产,公司其他投研人员只参与研究和推荐股票的模式广泛存在。我在公司只做模拟盘,老总自己管理全部资产,我们的职责就是挖掘牛股。”某私募基金投资经理告诉记者。据他透

露,一般而言,靠自己个人实力做大规模的阳光私募尤其明显。这些公司老总靠自己的实力将公司做大,投研人员扩充后,实际上并不放心将产品交给其他人打理。在这种公司模式中,投研人员即便实力再强,也仅仅是辅助角色。”

业界人士认为,私募大佬不放权确实会使一批具有投研实力的核心人员选择离职单干,这其中会伴随激励机制不到位、利益分配不均等衍生问题。

据不完全统计,今年私募核心人员离职事件已经发生了10起以上。其中,深圳金中和投资原投资总监邓继军、研究总监彭迅已于今年初离职。此后有向日葵投资总经理兼投资总监陈斌离职,孙燕军离开北京弘弘投资,彤源投资基金经理顾峰低调



出走,华富励勤卜毅文代替投资经理朱清华走向前台。近日,更有原柏坊资产投资总监谢柳毅辞职。

一系列核心人员离职事件,已经将私募基金逼到反思留住人才的制度设计上来。据了解,虽然业界并未形成可供参考的激励机制模型,但有私募基金已经开始行动,利用股权激励将核心人员统一在“一条战船”上。

## 市场震荡 私募基金低仓位运作

证券时报记者 杜志鑫

日前,一位私募基金经理对证券时报记者表示,近期他们对市场仍持谨慎态度,目前他们公司的股票仓位仅三成左右。而这成为私募基金的普遍现象,不少私募基金的股票仓位较低,有的私募基金股票仓位仅在一成左右。

上述私募基金经理表示,从今年4月份以来就判断整个A股市场处于去杠杆化的阶段,一方面从实体经济来看,在经历了4

万亿的天量放贷后,现在通胀高企,存款准备金率、利率不断上调,流动性趋紧,经济进入了信贷紧缩周期,中小企业贷款比较难;另一方面,从股市来看,IPO不断加速,由于资本充足率的问题,银行再融资需求也在4000亿元、5000亿元左右,因此,这对于二级市场来说是一个比较大的压力;再加上看不到赚钱效应,入市的资金比较少,A股市场缺乏走强的条件。所以,目前该私募基金股票仓位整体较低,目前维

持在三成左右,主要配置方向是化工等景气度比较高的行业。

从好买公布的私募基金净值看,一向注重风险控制之星石旗下基金股票仓位也不高。数据显示,截至7月20日,今年星石旗下20多只产品净值回报率在1%左右,从净值波动幅度来看,星石旗下20多只产品波动非常小。以星石1期为例,今年1月20日,单位净值为156.36元,而2月18日单位净值为157.02元,净值涨幅不到1%。而3月涨幅也极低,3月18日单位净值

157.44元,星石1期4月20日、5月20日、6月20日、7月20日,单位净值分别为157.03元、156.78元、156.27元、157.84元。而星石发行的其他产品也复制了星石1期的走势。

近期好买基金对私募基金的调研也显示,部分私募基金仍保持低仓位运作,对市场持谨慎态度,不过也有部分私募基金保持了80%甚至更高的股票仓位。在行业配置方面,好买所调研的私募基金观点仍较为一致,均表示看好消费、医药等防御类股票,而对强周期品种保持谨慎。

### ■ 记者观察 | Observation |

## 一位地下私募艰难的阳光化道路

证券时报记者 胡晓

记者的一位朋友从千里之外的西部来到深圳,目的是为了发行一款阳光私募产品。这已经是我这个月第二次来深圳了,每天行程安排都很满,券商、银行、信托公司都要一一拜访。”这位朋友表示。

事实上,记者的朋友并非初出茅庐,此前他已经代客理财10余年了,如今已经进入不惑之年,10年间业绩表现非常不错,资产管理规模最高时接近2亿元。

他选择阳光化道路来自于对投资的热情。“虽然年纪不小了,但是现在内心仍像小伙子一样,

充满着创业的热情,也特别希望能得到更多投资者的认同,最重要的一点是,A股市场点位较低,如果在发产品,将来赚钱的概率很大。”

不过谈起这次阳光化的旅程,朋友还是满腹心酸。不仅很多事项需要亲自打理,而且目前政策上也有些障碍,让阳光化不那么容易。”

最难的莫过于账户问题了,朋友表示,“为了得到1个账户,我跑了4、5家信托公司,叫价一个比一个高,其中一家信托公司甚至开出了300万元的高价。”确实,证监会暂停信托公司开设股票账户已经两年了,由于信托公

司存量账户有限,账户使用费也是水涨船高,以前100万元的账户费用在普遍已经涨至200万元,以前500万元的账户,现在要价600万元。“高价买账户也就罢了,有的信托公司仗着有账户,不仅收取固定管理费,还要求参与业绩提成。”

事实上,除了账户问题之外,中西部地区投研人才难招也令人头疼。”朋友表示,与地下私募不同的是,成立一家阳光私募基金必须面对产股、投研团队、费用以及销售等一系列问题,只有积聚各方人才,才能成功运作。但是现在大型金融机构和金融人才基本都集中

在北京、上海、深圳等一线城市,对于地处西部的阳光私募来说,投研人才可谓一将难求。由于投研人才难招,现在不得不深圳寻觅办公地点,采取双头办公的方式,这又增加了一笔不小的开支。”

不过,值得欣慰的是,经过近半年的沟通,朋友已经与一家信托公司达成了初步协议,只要下半年市场给力,朋友今年年底应该能顺利发行第一只阳光私募产品。其实我只是沧海一粟,其中不少人都想走上阳光化道路,但因账户问题、或因盈利问题、或因规模问题,不少人都被迫放弃。”朋友无奈地表示。

计算截止日期: 2011-07-14

基金简称	投资简称	成立时间	净值日期	基金净值(元)	跟踪业绩(三年)	成立以来收益率(%)	今年以来收益率(%)	最近两年年化收益率(%)	最近三年年化收益率(%)
国信投-丰盛1期	丰盛投资	2007-09-17	2011-06-15	169.33	★★★★	69.33	-2.27	15.76	21.90
国信投-丰盛2期	丰盛投资	2007-09-17	2011-06-15	167.60	★★★★	67.60	-0.92	16.19	21.46
国信投-丰盛3期	丰盛投资	2007-08-27	2011-06-30	157.89	★★★★	57.89	-1.89	27.31	30.49
中融-智理博泽增长	智理博泽	2008-06-20	2011-06-26	1.63	★★★★	65.26	-10.50	11.03	18.19
中融-智理博泽1期	智理博泽	2008-06-20	2011-06-26	1.71	★★★★	67.11	-1.56	12.28	22.87
中融-智理博泽2期	智理博泽	2008-02-15	2011-06-24	1.45	★★★★	45.26	-0.49	15.76	32.27
中融-海洋之星1号	海洋之星	2007-10-01	2011-07-01	1.65	★★★★	64.74	-12.15	28.67	29.34
中融-海洋之星2期	海洋之星	2007-09-06	2011-06-30	1.01	★★★★	10.19	-4.13	20.68	30.24
国信投-博瑞精选	博瑞投资	2008-02-05	2011-06-30	170.36	★★★★	70.36	-9.85	11.70	19.82
国信投-中国老增长6期	中国老增长	2007-12-04	2011-06-30	1.10	★★★★	29.05	-0.71	9.94	11.42
国信投-中国老增长7期	中国老增长	2006-10-31	2011-07-08	375.29	★★★★	273.07	-1.14	10.45	17.56
国信投-中国老增长12期	中国老增长	2007-09-28	2011-06-30	1.06	★★★★	10.67	-2.52	10.79	11.22
国信投-星光4期	星光投资	2008-02-04	2011-06-20	137.34	★★★★	36.96	-1.14	4.53	10.48
国信投-星光5期	星光投资	2008-04-09	2011-06-20	134.71	★★★★	34.71	-1.23	4.13	10.43
国信投-星光3期	星光投资	2007-08-27	2011-06-20	152.44	★★★★	52.44	-1.26	4.45	10.44
国信投-星光1期	星光投资	2007-09-07	2011-06-20	156.27	★★★★	56.27	-1.18	4.16	10.40
国信投-星光2期	星光投资	2007-12-28	2011-07-01	156.19	★★★★	56.19	-1.25	4.12	10.42
国信投-星光7期	星光投资	2007-11-23	2011-06-30	1.08	★★★★	29.59	-2.03	9.87	10.40
国信投-星光8期	星光投资	2008-06-30	2011-06-20	133.03	★★★★	33.03	-1.34	4.12	9.98
国信投-中国老增长8期	中国老增长	2008-03-25	2011-06-30	1.02	★★★★	33.09	-0.30	8.53	10.53
国信投-中国老增长3期	中国老增长	2007-09-24	2011-06-30	1.08	★★★★	23.30	-0.73	10.51	10.64
国信投-中国老增长1期	中国老增长	2007-06-15	2011-06-30	1.37	★★★★	112.60	-0.60	12.82	12.80
国信投-中国老增长7期	中国老增长	2008-03-25	2011-06-30	1.08	★★★★	30.91	-0.11	7.34	9.60
国信投-国联丰收	国联丰收	2007-06-15	2011-06-30	114.84	★★★★	14.84	1.67	3.43	14.32
国信投-国联丰收2008	国联丰收	2007-06-15	2011-07-01	163.74	★★★★	63.74	3.55	18.88	27.43
国信投-中国老增长2期	中国老增长	2007-07-17	2011-06-30	1.27	★★★★	73.39	-2.62	10.63	8.99
国信投-武昌1期	武昌投资	2007-11-12	2011-07-08	169.32	★★★★	69.32	0.47	3.98	14.11
国信投-武昌2期	武昌投资	2004-06-15	2011-06-30	1.24	★★★★	289.18	-2.67	10.82	9.85
国信投-武昌3期	武昌投资	2007-12-19	2011-06-30	148.83	★★★★	48.83	2.32	6.11	15.21
国信投-武昌4期	武昌投资	2008-01-10	2011-07-01	117.86	★★★★	17.86	-1.08	6.20	22.64
国信投-亿安中国	涌鑫投资	2006-04-18	2011-06-30	354.20	★★★★	254.20	-3.97	2.49	7.51
国信投-中国老增长5期	中国老增长	2007-07-27	2011-07-01	2.18	★★★★	117.80	17.55	8.11	16.71
国信投-中国老增长4期	中国老增长	2008-06-16	2011-06-30	144.28	★★★★	44.28	-0.32	6.71	14.43
国信投-中国老增长2期	中国老增长	2008-05-14	2011-06-30	1.10	★★★★	11.97	-2.92	6.00	6.13
中融-汉唐1期	汉唐资产	2007-09-07	2011-07-01	1.21	★★★★	26.93	-0.61	5.27	10.90
中融-汉唐2期	汉唐资产	2007-12-28	2011-07-01	1.17	★★★★	22.68	-2.70	13.12	12.84
中融-汉唐3期	汉唐资产	2005-11-28	2011-06-30	177.97	★★★★	248.84	-6.12	11.82	22.94
国信投-中国老增长3期	中国老增长	2008-01-29	2011-06-30	1.01	★★★★	-3.60	-3.88	3.44	7.28
国信投-中国老增长4期	中国老增长	2008-02-19	2011-07-08	3.81	★★★★	408.49	-1.92	6.58	3.89
国信投-中国老增长5期	中国老增长	2008-02-05	2011-06-30	0.90	★★★★	-3.60	2.50	6.73	5.29
国信投-中国老增长1期	中国老增长	2006-12-19	2011-06-30	1.08	★★★★	128.12	-0.23	5.64	5.03
国信投-高特佳丰	高特佳丰	2008-04-09	2011-07-01	87.53	★★★★	24.46	-10.79	6.76	10.78
国信投-国联丰收	国联丰收	2007-03-30	2011-06-30	191.80	★★★★	91.86	-0.53	9.80	12.87
国信投-国联丰收2008	国联丰收	2007-03-30	2011-07-01	164.67	★★★★	64.67	-0.63	9.40	12.82
国信投-六禾财富增值1期	六禾投资	2008-03-26	2011-07-01	1.23	★★★★	23.13	-0.90	9.97	15.08
国信投-中国老增长1期	中国老增长	2007-04-30	2011-06-30	1.10	★★★★	68.90	-2.90	9.58	4.84
国信投-中国老增长2期	中国老增长	2008-04-18	2011-06-30	1.96	★★★★	34.86	-0.40	7.39	16.45
国信投-林园	林园投资	2007-02-28	2011-06-20	188.76	★★★★	88.76	-0.33	18.88	20.16
国信投-武昌3期	武昌投资	2008-04-29	2011-06-30	1.21	★★★★	20.73	-10.54	0.50	6.40
国信投-武昌4期	武昌投资	2008-04-29	2011-06-30	156.95	★★★★	56.95	-0.12	10.19	26.38
国信投-武昌5期	武昌投资	2008-03-26	2011-06-30	1.00	★★★★	-0.20	-0.58	2.18	6.69
国信投-武昌6期	武昌投资	2007-09-07	2011-07-01	1.10	★★★★	9.67	-1.18	11.95	13.10
国信投-林园3期	林园投资	2007-09-20	2011-06-30	89.95	★★★★	-10.34	-2.53	22.34	14.71
国信投-国联丰收	国联丰收	2007-12-03	2011-07-08	149.61	★★★★	49.61	-0.38	8.32	26.17
国信投-国联丰收2期	国联丰收	2008-03-04	2011-06-30	116.80	★★★★	16.80	-0.36	12.82	19.01
国信投-国联丰收3期	国联丰收	2007-04-02	2011-06-30	177.96	★★★★	77.96	-1.94	9.01	17.37
国信投-国联丰收4期	国联丰收	2008-01-25	2011-07-01	0.96	★★★★	-3.03	-0.78	4.75	2.21
国信投-国联丰收5期	国联丰收	2007-11-20	2011-07-08	148.62	★★★★	48.62	-0.63	9.40	23.92
国信投-国联丰收6期	国联丰收	2008-02-05	2011-07-01	1.03	★★★★	4.48	-1.35	12.17	17.23
国信投-国联丰收7期	国联丰收	2007-02-16	2011-06-30	225.38	★★★★	125.38	-0.45	8.16	10.81
国信投-国联丰收8期	国联丰收	2008-01-10	2011-07-01	104.80	★★★★	4.80	-0.63	26.63	22.64
国信投-国联丰收9期	国联丰收	2007-10-30	2011-07-01	1.02	★★★★	2.14	-0.98	14.43	12.51
国信投-国联丰收10期	国联丰收	2008-01-24	2011-07-08	168.38	★★★★	68.38	-0.96	8.00	18.43
国信投-国联丰收11期	国联丰收	2007-12-31	2011-07-08	136.51	★★★★	36.51	-0.91	2.63	23.58
国信投-国联丰收12期	国联丰收	2008-01-28	2011-07-01	1.00	★★★★	6.25	-13.87	8.32	33.02
国信投-国联丰收13期	国联丰收	2008-01-29	2011-07-01	0.87	★★★★	-22.60	-3.80	7.31	3.48
国信投-国联丰收14期	国联丰收	2007-06-25	2011-06-24	117.38	★★★★	63.04	-0.51	3.62	10.77
国信投-国联丰收15期	国联丰收	2007-07-12	2011-07-08	107.20	★★★★	7.20	-0.88	-4.62	-2.99
国信投-国联丰收16期	国联丰收	2007-11-08	2011-06-30	8.79	★★★★	8.79	1.32	12.82	12.82
国信投-国联丰收17期	国联丰收	2008-04-08	2011-06-30	124.84	★★★★	24.84	-19.25	-6.63	8.41
国信投-中国老增长1期	中国老增长	2007-04-30	2011-06-30	1.21	★★★★	77.14	-4.11	13.69	14.53

### 晨星中国私募证券投资基金业绩列表