私募另类军团异军突起

见习记者 姚波

在私募派系丛林中，往往是传统的公募、券商派唱主角，但具有银行、保险、信托等从业经历及实业经验的投资管理人，在今年的市场中异军突起，成为私募江湖中颇为引人关注的“另类军团”。

据Wind资讯数据统计，从今年以来截至8月底的私募产品净值情况来看，各个派系的私募表现差距甚大，券商派私募产品整体下跌7.16%，公募派缩水5.12%，民间派缩水4.99%，而上述私募基金中的“另类军团”整体业绩下跌2.74%，业绩相对领先。

“另类军团”中最具代表性的非博弘数君的刘宏莫属，由刘宏掌管的博弘定向2期今年以来收益率为32.75%，博弘定向3期收益率为31.17%。具有信托背景的周新长管理的方得稳健行（2011）今年以来获得了28.94%的收益率，下半年来逆市激增40%以上；同样具有信托背景的丁伟管理的以太汇鑫1号，今年以来也获得24.02%的收益率。而具有董秘从业经历的陈宇、谢爱龙等私募基金经理掌管的产品也表现不菲。

资料显示，引领今年定增产品热潮的刘宏，就是典型的私募“另类军团”的成员。作为国内首批提供数字化财经信息的服务商，刘宏曾经掌管的公司主营业务后来演化成了“F10”（股票深度资料）。刘宏后来从事的工作也与程序化交易系统有关。或许正是得益于程序开发的从业经历，刘宏的投资策略是基于数量化的模型统计套利，而不是传统的价值分析或趋势分析。具有信托背景的周新长曾供职于新疆金新信托等机构，而以太投资掌门人丁伟同样具有在华宝信托工作的经历。

“另类军团”中另一类私募管理人则具有在实业界工作过的背景，如私募老总陈宇的前身就是金牌董秘。陈宇旗下的神农1期今年表现不菲，而他却是从上市公司的董秘一路走来。北大毕业后，陈宇历任北大招商创业投资有限公司董事长助理、招商地产股份有限公司董秘等职位。在招商地产任职期间，陈宇被《新财富》评为2007年度“最受证券分析师欢迎董秘”。此外，今年业绩领先的谢爱龙也具有金融和实业等多重背景，他先后担任深圳机场股份有限公司董秘、南方基金总经理助理等职。

Wind资讯私募分析师谈碧洲认为，由于具有非传统金融机构的背景，这类资产管理人储备了丰富的行业知识及相关投资经验，而各种不同的背景和阅历也能带来一般券商、公募出身的管理人所不具有的优势。如董秘往往与国内优秀企业家建立了紧密的联系，在企业价值分析和投资沟通上具有独到的优势。从事信息服务、交易程序设计等往往能给量化投资带来丰富的经验，为今后的投资风格建立打下坚实基础。

一对多业绩跳水 持有人不满欲退出

证券时报记者 方丽

A股市场震荡下跌，基金公司一对多产品也一波接着一波业绩跳水，让持有人颇感失望，甚至有不少一对多持有人计划离开。

据部分持有人和招商银行提供的数据显示，目前有超过七成的一对多在1元面值之下，甚至有相当数量的一对多在8毛区间内。招商银行信息显示，截至9月16日，在可比的49只一对多产品中，单位净值在1元面值之上的仅有13只，低于1元面值的一对多占比超过73%，不少年初发行的一对多产品净值低于0.9元。

一对多业绩下滑引发了持有人的强烈不满，“我的一对多远低于一个朋友专打新股的年收益率，我的想法是等待开放日赎回了事。”一位江苏省的持有人在论坛上表示。

同样，一位持有广发基金公司旗下一对多的客户表示，他在去年10月份投资了广发主题2号，当时净值达到1.34元，今年10月31日马上到期，9月16日的净值仅为1.148元，短短一年时间跌了近20%，这位持有人同样萌生了退意。一位持有大成光大的持有人也表示，去年10月份他在该产品开放日买入，当时产品净值为1.131元，而这只产品下月马上到期，现在只有1.073元了，这位持有人计划“撤退”，“现在看来，一对多没有任何优势！”这位持有人失望地表示。

另一位专户持有人也告诉记者，上个月退出了沪上某大型基金公司旗下的一只一对多产品，“我持有的一对多，一年来就从没有赚过钱，还亏了将近10%”。更有一位华夏基金专户的投资者在网站发帖表示，曾同华夏基金交涉过多次，每次都是很客套地答复：不要看短期的收益。但两年以来“华夏直销”收益不足银行存款利息，让他失望至极。

这一情绪在一对多持有人中普遍存在。某财经网站一个专由持有人组成的一对多净值民间人肉帖，目前不仅数据源骤减、统计更新也非常少，目前的净值汇总仍停留在8月份。由于对一对多业绩表现失望，网民也很少上网讨论该类产品了。

清盘警报声声急 阳光私募自救忙

逾一成私募产品累计单位净值不足8毛；自掏腰包扩大规模、修改止损线等成为私募自救常用方法

证券时报记者 胡晓

今年疲弱的A股市场，不仅让做相对收益的公募基金亏损严重，就连标榜绝对收益的阳光私募也由于亏损严重，清盘警报频频拉响。为了避免被清盘，阳光私募开展了一系列自我救赎的行动。

101只私募净值低于8毛

好买基金数据显示，目前已经有101只阳光私募累计单位净值不足8毛钱，其中29只阳光私募累计单位净值已经不足7毛钱。如果按照目前信托公司通常适用的规模和净值两种清盘标准来看，这些阳光私募的清盘警报已然拉响。

据了解，由于阳光私募发行走的是信托渠道，信托公司在发行时一般都会和阳光私募签订清盘条款，最为常见的有两种：一种是连续一年阳光私募资产管理规模低于2000万元；另一种是阳光私募产品亏损超过一定比例（目前以净值跌幅超过20%最为普遍）。一旦阳光私募触发上述条款，信托公司就会要求强制清盘。

好买基金数据还显示，目前在821只阳光私募产品中，共计有101只阳光私募累计单位净值已经不足8毛钱，占比超过10%。其中29只阳光私募产品累计单位净值已经低于0.7元。5只阳光私募产品的累计单位净值不足5毛，分别为鑫鹏1期、时策、龙马1期、中国优质1号和塔晶华南虎，而成立于2007年12月30日的鑫鹏1期截至8月19日的累计单位净值仅为0.3035元。事实上，该产品自成立以后，净值便一路下探，2008年4月该产品累计单位净值就已经跌入5毛区间，在此后三年的时间里，该产品的单位净值大部分时间都不足0.4元。

从上述29只累计单位净值不足7毛钱的阳光私募产品成立时间来看，其中19只产品成立时间在2007年下半年到2008年3月之间。当时，A股市场正值高点，可见这部分基金主要是在2008年金融危机之中受伤严重，并且在2009年和2010年的小牛市行情中没有抓住反弹机会。从上述阳光私募产品的掌舵人来看，大部分都是草根出身，不少人甚至是炒股大赛冠军或者股评家出身，此类投资经理在操作上大多喜欢快进快出，甚至只买入1只或2只股票，风险控制能力较差。因此，一旦遭遇单边熊市，很可能就再也无法翻身。不过由于亏损严重，很多阳光私募公司的主业已经不再是资产管理，转为代客理财或者贩卖炒股软件等。

值得注意的是，今年也有少数公募明星基金经理出身的阳光私募管理人由于市场节奏把握不好，导致旗下产品净值亏损严重，因而陷入了清盘传闻。以上海一家大型阳光私募为例，从该公司网站公布的净值可以看到，该公司今年发行的4只产品没有1只净值在1元以上，其中2只产品的净值已经跌入8毛区间，而该公司去年10月发行的一款产品截至9月9日单位净值仅为0.7742元。

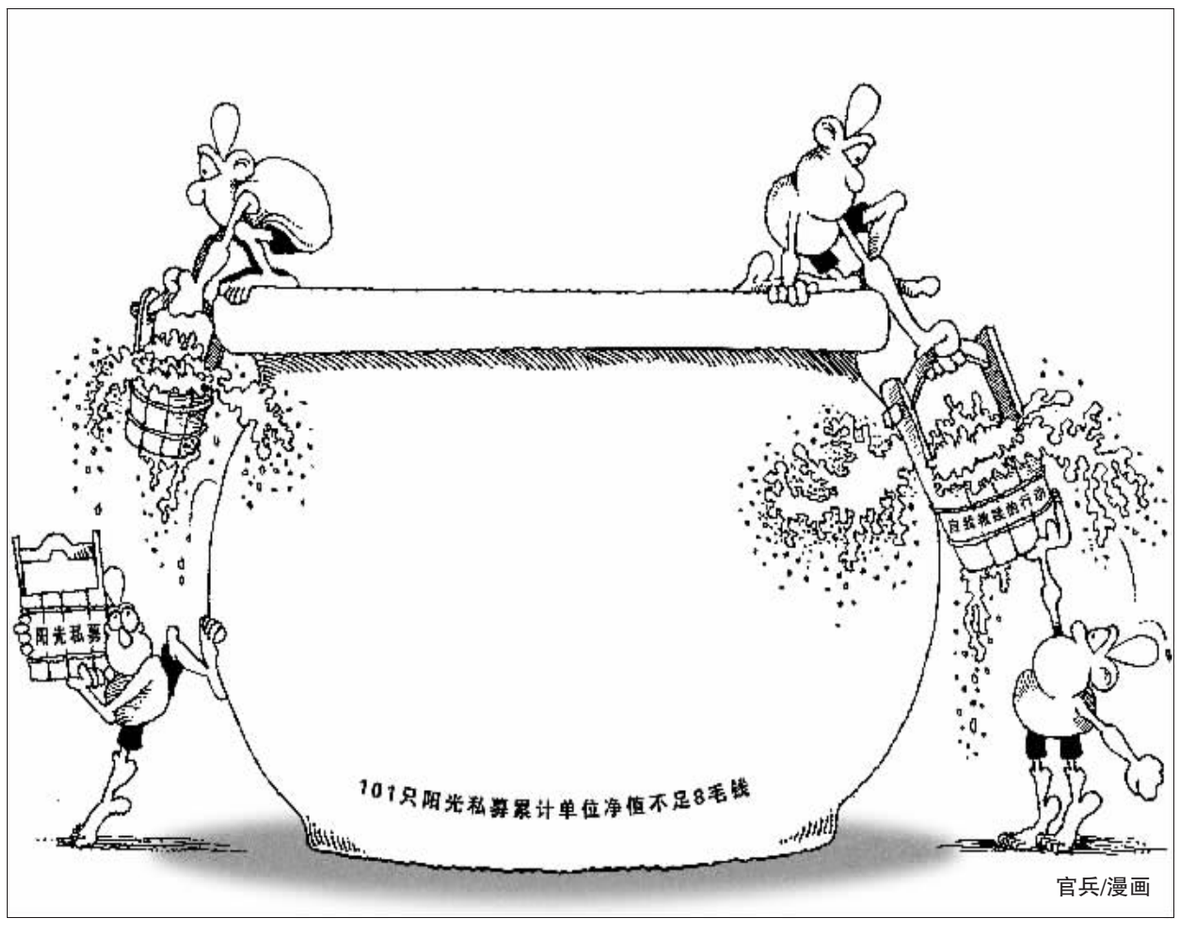
为免清盘 “各显神通”

为了避免产品被清盘，不少阳光私募开展了自我救赎的行动。以西南一家阳光私募为例，该公司2007年股市高点发行了一只阳光私募产品，亏损严重，目前单位净值已经不足5毛钱，记者曾致电该公司销售人员，表示想购买该产品，但是该人士表示，目前这款产品已经不再销售了，现在该产品的资金来源主要是自有资金。

事实上，像这种由于亏损严重，遭遇清盘危险而不得不自掏腰包解围的阳光私募不在少数，如今年清盘的龙马2期，正是由于自有资金出现断档，解围不及时，而导致资产管理规模连续一年持续低于2000万元，被迫清盘。

除了自掏腰包，注入资金解除清盘警报之外，也有私募采取并购手段，寻找业绩表现较好、投资能力较高的私募投资经理作为“智囊团”，以期将业绩做好后，再度赢得投资者的信任。以深圳一家2007年成立的阳光私募公司为例，该公司成立以来，共计发行了两只阳光私募产品，由于业绩表现一直不佳，其中一只产品已经被强制清盘，而另外一只产品目前也亏损了60%左右，客户流失严重，加上公司核心投研人员相继出走，该公司已经没有资深投资经理能管理这只产品，为了避免业绩再度下滑，该公司寻找了一位业绩十分优秀的新生代私募代其管理上述产品，两家公司按比例分享业绩提成。

此外，还有不少濒临清盘的阳光私募大打感情牌，希望客户能够放宽清盘条款。一家阳光私募基金公司市场部人士表示，由于谈判能力较弱，在发行产品的时候和信托公司定下的止损线过高，即当净值跌幅超过15%就要立即清盘。但产品成立以后，市场表现一直不给力，净值很快就跌到了9毛钱，信托公司开始发函提醒，要求该公司尽快将产品业绩提升上去，否则将强制清盘。为了不被强制清盘，上述私募基金公司给所有客户发了一封长信，对产品业绩快速下滑表示道歉并分析了下滑原因，希望将止损线从8毛5分钱放宽至8毛钱。



官兵/漫画

“三秦股王”沦为“三毛股神”的启示

曾经的传奇，如今的悲催，发生在私募明星“三秦股王”阮杰身上。

彼时，中文专业毕业的阮杰毅然辞去教师之职，经商几年后投入股市，在陕西某媒体举办的“寻找三秦炒股第一人”模拟大赛中，阮杰以两个月累计获利77%的成绩荣获总冠军。这也让阮杰获得了“三秦股王”、“三秦炒股第一人”等殊荣。

因为在多个炒股擂台赛中获得冠军，阮杰暴得大名，一时粉丝无数。2007年，阮杰在华润信托发行了一只私募信托产品，即鑫鹏1期私募信托计划。据媒体报道，鑫鹏1期在深圳的推介会结束后，阮杰回到西安时志得意满之情溢于言表：“第一次去深圳推介西部地区的首只私募基金，没有想到投资者认购这么踊跃；如果加上西安大本营，投资者已有几千万认购资金，基金的规模基本过亿元。”

然而，鑫鹏1期成立之后的净值表现着实让信任它的投资者大跌眼镜。连续三年来，鑫鹏1期的净值始终在0.3元附近徘徊，亏损累累。根据私募排排网的数据，鑫鹏1期最新净值为0.3035元，累计亏损69.65%，其披露的时间为2011年8月19日。“三秦股王”阮杰也因此被人们调侃为“三毛股神”。

昔日风华如秋天落叶，随风而逝。“三秦股王”的沦落，对于私募基金行业来说，也许并非坏事。

从私募基金自身来说，近几年来，私募基金发展势头“汹涌澎湃”，产品数量已近1700只，资产管理规模高达1500亿元左右。一些投资实力不过硬、经不起时间考验的投资人也浑水摸鱼进入了私募行业，导致整个行业良莠不齐的现象越来越明显。“三毛股神”的出现，将昔日被神化的私募基金拉下了神坛，有利于市场还私募基金一个正确清晰的定位，也让那些短期业绩领先而自我膨胀的私募管理人冷静下来：在私募行业，一时的英雄绝非真正的英雄，要想当中国的巴菲特，还是要经得住时间的考验。

对于私募基金产品的持有人来说，“三秦股王”的沦落，有利于持有人清醒头脑，摒弃短期投机、追求暴利的思想，也逼迫着他们从长期业绩的角度来甄选私募管理人，将那些急功近利、利欲熏心的逐利之徒踢出私募行业，留下那些真正把客户利益放在第一位、有着清晰投资理念、倡导为客户带来持续稳健收益的私募管理人。

私募基金如今面临的困境，是这个行业谋求长期稳健发展的必经之途，唯有经过发展的阵痛期，才能迎来行业破茧化蝶的成熟期。曾经喧嚣一时的“股王”们的沦落，昭示了一个真理：在资本市场，花拳绣腿只能换来短暂的喝彩，只有拥有耍真刀真枪的本事，才能得到市场的认同，私募基金也才能做到“基”业长青。

私募基金拉响清盘警报并不可怕，只有“良币驱逐劣币”的机制真正发挥作用，私募行业才能迎来又一个别样的春天。 （陈楚）

借道基金专户 信托恋上大宗交易

证券时报记者 刘明

在定向增发成为信托私募掘金热门之后，又有信托借道基金专户瞄上大宗交易。日前，陕国投旗下一款名为“汇添富基金定向”的结构化证券投资集合资金信托计划正在发行，该信托产品资金重点用于参与大宗交易。此前，陕国投发行了名为“国泰基金3号定向”的结构化证券投资集合资金信托计划，该产品于8月9日成立。

对于这种通过信托募集资金投资公募基金专户的模式，外贸信托一位相关负责人告诉证券时报记者，这种情况在业内有一些，但并不多见。这位负责人还透露，也有一些信托募集资金投资公募基金专户用于参与定向增发。不论参与定向增发还是参与大宗交易，都是在二级市场上交易，是二级市场上的一种特定投资方式。华宝信托的工作人员向证券时报记者表示，他们目前还没有类似产品。

今年以来，通过投资于定向增发的私募产品业绩表现良好，众多机构通过各种方式掘金定向增发，博弘数君公司旗下的定向增发私募产品今年以来在弱市中获得了将近30%的收益。

深圳一家基金公司专户投资经理告诉证券时报记者，这种产品主要是通过大宗交易折价获取上市公司的股票，然后通过二级市场卖出赚取一定的收益，当然也有可能是通过大宗交易获取某只股票长期持有，因为当需要大量购买某只股票时，二级市场直接购买可能会引起市场波动。此前，券商、私募等机构投资者与个人投资者都有这方面的投资，不过，信托资金借道基金专户进行这方面投资目前还不多。

据了解，大宗交易是指在交易所进行交易的证券交易的份额或金额达到一定规模，买卖双方可以通过场外进行协商确定证券买卖的数量与价格，但价格必须有一定的限制。如A股大宗交易价格必须在当天涨跌幅价格限制范围以内。因而，与当日收盘价相比，大宗交易既可能折价，也可能溢价。不过，近期大宗交易折价较多，Wind资讯显示，9月份发生大宗交易680笔，与当日收盘价相比，绝大部分属于折价交易，其中更有逾百笔交易折价率超过10%。

深圳市融智投顾研究员李伯元告诉记者，与定向增发一样，通过大宗交易可以获取一些有折价的股票，这是机构热衷定向增发之后，目光投向大宗交易的重要原因。但不论是定向增发还是大宗交易，并不能成为获取收益的必然保证。定向增发有一定锁定期的风险，大宗交易也面临因为持有量过大而在二级市场遇到流动性问题。

首只商品期货专户有望两月内发行

证券时报记者 李湉湉

自本月初监管层放宽专户可投资品种以来，“商品期货专户第一单”会花落谁家就成为业界关注焦点。据悉，鹏华基金一只可投资商品期货的量化投资产品已在设计之中，这只一对多产品预计未来一两个月之内发行。此外，在量化投资领域颇具实力的易方达和擅长打创新牌的国投瑞银等基金公司都在紧锣密鼓地筹划可投资于商品期货的专户产品。

据了解，鹏华基金该只一对多产品并不是只做商品期货投资，而是多策略的量化投资产品，只不过率先把商品期货的“元素”加进去了。目前这只一对多还在进行产品设计，鹏华基金将启用对商品期货比较熟悉的人士来担纲基金经理。此外，该公司目前正在筹备成立量化投资部门，增强专户进行商品期货、股指期货等品种的量化投资能力。

9月2日，证监会颁布《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》及配套规则，并从10月1日起正式实施。根据该办法，基金专户可投资商品期货，这将是基金公司第一次参与证券市场以外的投资品种。上海一家基金公司机构理财部人士认为，商品期货可以丰富基金在行业投资上的手段，比如，专户看好某一行业，可以同时买入相关的股票和商品期货，既可做大收益又可对冲风险。

证券时报记者从多家基金公司了解到，“除了前期准备较为充分的基金公司筹备直接推出可投资商品期货的产品外，更多的基金公司正开始储备商品期货方面的人才，金融猎头也把挖角的触角伸向了期货公司。与此同时，由于基金公司建立完善自己的商品期货投研团队尚需时日，一些期货公司也把商品期货投资咨询业务作为发展的重点。部分在商品期货专户产品上进展较快的基金公司也倾向于与期货公司合作，由期货公司提供多个产品做参考，策略由基金公司自己定。”而有的大型基金公司由于早前就引进了海外衍生品交易与产品设计方面的人才，在期货产品设计上更倾向于自主研发。