

■数据观察 | Data |

私募净值近一月升8.14%

据好买基金研究中心统计,上周有508只私募基金公布最新净值,占所有1028只非结构化私募、创新型私募的49.42%。

从阶段收益来看,上周公布净值的私募基金近1个、3个、6个、12个月的平均收益分别为8.14%、2.32%、-1.26%、0.44%,而同期沪深300指数的收益分别为11.43%、8.88%、5.15%、3.40%。从私募基金整体业绩来看,指数近一年内的阶段收益全部转正,私募基金收益落后于指数,不过一部分私募基金则是把握住此轮行情,业绩大幅飙升。

从单只产品收益来看,近1个月收益率排名前三的为德源安战略成长3号、康成亨1期、塔晶狮王2,近1个月分别上涨22.54%、21.49%和19.04%。截至2013年1月4日公布的最新净值,德源安战略成长3号近1个月净值上涨22.54%,超越同期沪深300指数10.18个百分点。(余子君)

新年18只阳光私募成立

A股市场自去年年底开始持续反弹,阳光私募发行市场此间发生了微妙变化,股票型产品开始升温,一些明星私募重投发行大军。

Wind数据显示,上周有18只阳光私募成立,一直在发行市场上处于弱势的股票型产品开始升温,与债券型产品平分秋色——18只产品中固定收益类产品和股票类产品各9只。固定收益类产品中5只为中海信托发行的理财宝2号系列产品,另外4只分别为君恒稳健16期、睿益8号、汇鑫51号和汇鑫49号;9只股票型产品中,2只为对外经贸信托发行、2只为中信信托发行、华宝信托、平安信托、云南信托以及建信信托各发行1只,另外一只为有限合伙产品。值得注意的是,在股市回暖的带动下,一些明星私募经理如江晖、刘明达等也加入了发行大军。

从4只公布了募集规模的产品来看,稳健分层型1215E期募集金额最高达到4亿元,瑞达一线对冲募集金额最少仅500万元。从7只公布了预期收益率的产品来看,成长2007年8期预期收益率达到7.9%,位居首位。中海信托发行的理财宝2号系列产品,预期收益率则在4%到4.8%之间。(余子君)

■私募博文 | MicroBlog |

星石投资总裁杨玲:

私募基金公司,没有雄厚的股东支持,也没有优质的集团资源共享,是否有能力进入竞争激烈的公募领域,只能取决于私募的整体综合实力。如何做出有区隔的市场定位,如何利用既有的投资优势提供系列产品线,如何在新形势下不断优化自己的股权激励方案?也许,证明一个公司需要十年甚至更长时间。

天马资产董事长康晓阳:

看三步的人输了,看两步的人输了,看一步的人成了英雄。事情很简单,政府的态度是输赢的关键。2008年,赌雷曼破产的人赢了;2011年,赌希腊退出和欧元解体的人输了;2012年,赌中国政府刹车的人也输了。2013年呢?或许,保持简单的思维仍是明智的选择。

深圳晟泰投资总裁薛冰岩:

杰出投资者衡量标准:1、持续战胜指数且获得正收益;2、牛市中未必战胜指数,但熊市中必定战胜指数;3、对风险和概率有深刻认知,能够应对各种恶劣的市场环境;4、不仅理解企业的运行模式,更重要的是理解市场估值体系;5、足够耐心,独立思考而不盲从,逆向思考而不从众,勤奋而不懈怠。

广东晨泽投资总监黎仕禹:

从本轮行情的板块投资热点上来看,市场的行情主线无疑就是“城镇化”了,因此市场的蓝筹股几乎都是围绕着“城镇化”进行的。如银行、地产、高铁、水泥和各类建材等,这些板块个股行情,构成了市场第一波反弹行情的主力军。当然,市场还有其它辅助和配合的游资题材个股,可以短期内翻番的,但也只是行情的点缀。

道宁投资创始人王伟林:

银行股的估值将随着市场利率的常态化而正常。国内投资者在研究公司的时候经常会把反映公司经营状况的三张报表混淆。在研究公司估值的时候忽略现金流量表,研究公司可持续性的时候忽视资产平衡表。目前大家不看好银行的主要原因是担心房地产和地方政府融资平台。地方融资平台是由地方政府背书的带有政府信誉的平台。地方政府的资产平衡表目前来说非常健康,未来社会福利制度的建立将充分利用政府的资产财力,因此,现阶段远未到担心中国政府财力的时候。(付建利 整理)

通道是私募产品发行的关键,一直以来,私募都是通过信托、券商及基金专户实现产品阳光化。随着期货资管业务即将成行,私募将拥有自己的专属通道,私募产品发行将更加多元化。

期货资管通道即将打通 私募多元发行提速

证券时报记者 吴昊

即将展开的期货公司资管业务为期货私募实现阳光化提供了更为便利的平台,私募产品即将获得自己的专属通道。而期货资管通道凭借交易速度的优势将与现有的通道一较高下。

证券时报记者了解到,目前多家期货公司已上报资管产品。上海一位期货公司人士表示:“公司上报的资管产品为‘一对一’产品,与客户已草签合同,资金门槛设定在500万元,现在就等一纸批文。”记者了解到,该期货公司将担任首期产品的投资顾问,策略包括商品套利、跨商品和股指期货等。

此外,多家期货私募也希望借期货资管通道实现产品阳光化。上海庆余财富通过三家期货公司上报了3只产品,投资方向涉及境内期货和现货市场。

据介绍,目前期货私募运行形式主要有两种,一类是有限责任公司,为客户提供投资建议,收取咨询费;另一类是有限合伙,将基金管理人、投资人的风险和收益捆绑,但有限合伙基金需要缴付6%左右的税。目前来看,两种模式都无法完全实现业绩公开化。

此前私募并没有自己的通道,产品阳光化都需要采取借道的方式,即通过券商资管和基金专户及信托发行,如国投瑞银与招商期货合作发行的国投瑞银瑞瑞4号,华宝兴业与元盛资产合作的元盛一号等。

业内人士指出,对于期货私募来讲,期货资管平台最大的优势是交易速度,而基金专户风控较为严格,会影响交易速度,信托的投资比例和范围都有限制,券商资管则较少涉及期货产品。

上述人士进一步表示,除了速度快,期货资管中后台系统在程序化和高频交易方面有较大优势,同时对期货业务较为熟悉,可以提供投资策略方面的辅助,期货资管未来在通道业务上将有较大发展空间。

首批期货资管产品面世只差临门一脚。2012年7月,证监会发布《期货公司资产管理业务试点办法》;11月下旬,中证期货、国泰君安等20家公司取得资管业务资格;《期货公司单一客户委托资产管理业务工作指引》已于12月份下发到期货公司。

■私募观点 | Opinion |

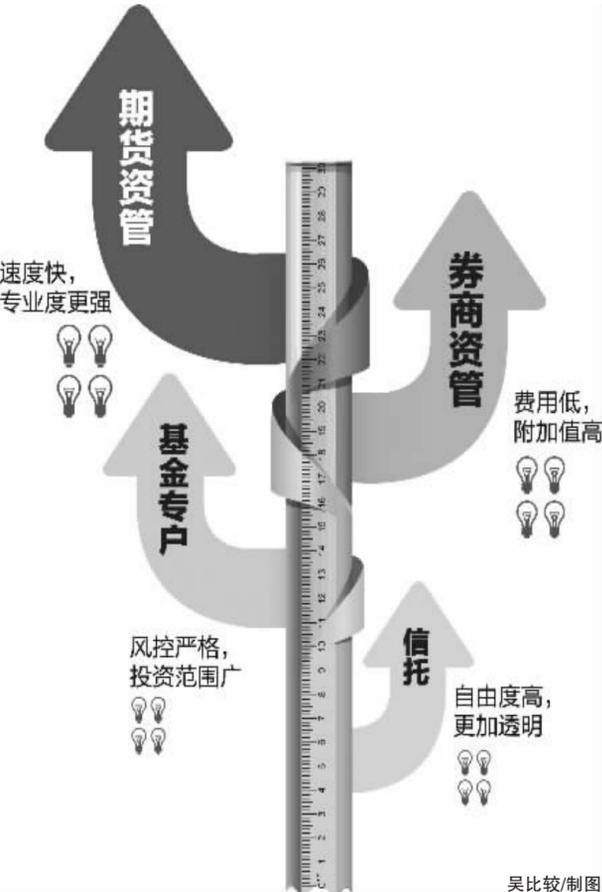
回调就是机会

证券时报记者 吴昊 付建利

A股市场在一波可观的上涨之后,上周五袭来一根阴线,令人担心调整是否来临。接受证券时报记者采访的私募基金认为,涨多之后调整是正常现象,回调就是机会。

“2013年做股票可以大胆点!”展博投资总经理陈锋认为,目前的调整是股指涨到一定阶段后的正常回调,后期还有反弹机会。市场对宏观经济只是弱复苏预期,到三四月份的经济运行数据出来,将进一步强化复苏预期。在具体的投资品种上,陈锋认为,周期股最有机会,在银行、地产估值修复行情完成之后,煤炭、有色等周期股有望接过上涨接力棒。北京格雷投资总经理张可兴也看好后市,尤其是软件服务行业,如与金融、制造业等相关服务业。深圳市鼎诺投资执行总裁黄强表示,对今年一季度整体谨慎乐观,未来板块会有分化。周期股行情会慢慢转移到消费类股票,纺织服装、零售、白酒等成长性较好的消费类股票值得关注。

深圳菁英时代投资董事长陈宏超认为,目前宏观经济本身并未发生变化,这波行情的发起主要是投资者改善对市场的预期,虽然过去经济的高增长无法延续,但不会出



吴比较/制图

基金专户通道:投资范围广 风控严格

证券时报记者 方丽

公募基金专户通道凭借较低的费用及自由的投资范围,获得不少对冲私募的青睐。

据证券时报记者了解,近期深圳一家私募基金准备发行一期程序化CTA产品,而这只产品就准备借用基金公司专户通道。据介绍,该产品大部分资金投资在日内程序化交易,10%到20%的资金投资在隔夜及套利交易中,有效规避商品隔夜跳空风险。

另据一位上海第三方理财公司人

士介绍,深圳一家基金公司的一款对冲量化型专户已经成立,这也是一家私募基金借用该公司通道发行的产品。他表示,这类情况非常普遍,尤其是偏爱量化投资的私募,很多利用基金专户通道,据他所知就有三四家基金公司发行了这类产品。这一合作模式,以“公募基金作为产品管理人,期货私募担当研究顾问”的运营模式,不过,基金公司会对私募管理人要进行严格考察,主要是对过往业绩、投资理念、净值波动率等方面,“一般考察期都有好几个月,基金

券商资管通道: 成本低 附加值高

证券时报记者 余子君

较低的发成成本、较少的投资限制以及高附加值的服务让券商通道越来越受到阳光私募的青睐。有第三方人士表示,随着券商创新的逐步推进,私募与券商联手发行产品未来将会成为潮流。

深圳一家有限合伙制私募负责人表示,公司正在准备一款量化对冲产品,目前已经接洽了多家券商以及公募基金,初步拟定会与深圳某大中型券商合作,现在正在走相关程序。我们只需要和券商商定产品细节,如投资方向、投资策略等,其他琐碎事务券商都会提供一条龙服务,甚至包括部分销售额,相比与信托和公募专户通道而言更为省事。”上述公司市场部人士表示。

事实上,阳光私募选择券商通道并非孤例。上海重阳与国泰君安已经成功发行了一款量化对冲产品——国泰君安君享·重阳阿尔法对冲一号;前海夏明星基金经理、现鸿道投资负责人孙建冬也与国信证券共同发售了国信鸿道对冲限额特定1号。

据私募排排网调查显示,目前有产品发行计划的20余家私募机构中,83%的私募愿意也希望通过券商资管

渠道发行阳光私募产品,其中,近7成的私募机构已经和国泰君安、申银万国等大型券商进行商谈产品发行的合作事宜。

私募排排网研究员彭晓武表示,阳光私募通过券商资管发行产品,优点非常多。首先是较低的发成成本。据悉,目前通过券商资管发产品的通道费用大概在0.3%左右,较信托通道至少上百万的固定管理费相比,便宜很多。不仅仅是通道费,阳光私募通过券商发行产品,认购者一般都可以免掉参与费,而通过信托和公募专户通道一般都需要缴纳。而托管费上,大型券商一般可以低至0.1%,而信托和专户通道产品一般在0.2%至0.25%左右。其次,与信托、公募通道相比,券商能提供更多的增值服务,有的券商擅长量化投资、有的券商擅长研究、有的券商擅长固定收益,这些都能为规模较小的阳光私募提供强有力的外援。

此外,还有私募表示,目前阳光私募与券商合作主要是以小集合的方式执行,即投资门槛为100万,如果将来可以通过投资门槛更低的大集合方式发行,将会对阳光私募规模扩张起到极大的推动作用。

公司还会在后台、IT等进行设置风险控制风险。”

基金专户的账户投资范围更广,不仅可以从容进入A股市场、商品期货市场、在交易所买卖债券、进行回购操作、参与新股申购、定向增发等常规业务,还可以进入银行间债券市场甚至未来的股指期货市场等。这是一些其他机构提供的账户没有的便利。”一位业内人士表示,相比信托,基金专户的价格可以有所折扣,一般收取2%至6%,而信托要价一般是5%左右,有时还要求业绩分成,基金公司普遍没有要求业绩分

成。而且,一般基金公司都有客户资源,对销售有所帮助。

还有一些阳光私募人士表示,中小基金公司、中小券商是最优先考虑合作的,他们经营压力大,价钱方面比较好谈。”而且据他了解,目前愿意借道基金专户的私募主要是偏爱做对冲的私募基金。

据了解,近两年商品期货等创新私募取得了不错的业绩,如凯丰基金,截至2012年底的收益率高达368.01%,颇昂商品对冲1期收益率也达到了164.32%,两只基金分别成立于2010年9月和2011年9月。

■记者观察 | Observation |

私募排名亟待规范

证券时报记者 吴昊

每到年末,私募排名大战总会成为市场焦点,甚至每月、每周的私募业绩前几名动向也会引起关注。阳光私募利用排名形成了宣传效应,吸引投资者选择他们的后续产品,但私募排名的弊端也在慢慢显露。

同公募基金一样,私募产品获得优秀业绩也会产生明星效应,有利于后续产品的发行。但不管公募还是私募,产品业绩同样具有很大的不确定性,而且,私募首只产品往往是股东自有资金投入,倾力打造,而后续产品就难以为继。

数据显示,截止到2012年年底,国内阳光私募产品已经超过2000只。从技术层面来考察私募产品也是必要因素。业内人士指出,以私募产品一年的业绩并不能判断私募的持续表现,还应该综合年化收益率、夏普比率、最大回撤等因素来考量。具体来说,观察一家私募首先应该了解其投资风格,是激进还是保守,是擅长中小盘成长股还是偏爱大盘蓝筹股,是集中持股价值投资还是波段操作趋势投机,这些因素是投资者选择介入时机以及进行资产配置时更重要的参考指标。

同时,目前公布私募排名的机构在选取产品时存在很大的局限性。首先,私募基金规模大小混杂,一只10个亿的产品与一只3000万的产品,业绩可比性并不大;其次,私募产品净值更新日期不同,有些是每个月净值更新,有些是每个星期净值更新,私募收益率排名存在误差;第三,目前并无对追求绝对收益的私募产品的统一排名规定,例如是成立满6个月还是1年的私募才可以纳入排名?参与定增的创新型私募产品和传统私募产品是否可以放到一起排名?纳入统计的数据是否全面?

进一步来看,目前纳入网站排名的阳光私募多是借信托平台发行的产品,但通过信托发行的私募产品与通过基金专户发行的私募产品并无本质的不同,而目前借道基金专户的私募产品业绩并未公开。何况以后私募发行平台会多元化,除了信托平台和基金专户,还有券商资管,期货资管,以及私募纳入监管后可以自行发产品,这些都会增加私募排名的复杂性。

因此,在私募纳入监管的同时,私募基金的排名也需要进行规范,不仅可以保护投资者利益,也可以对私募行业的规范发展起到促进作用。

白时期,有利于行情继续向上。但是这一波发端于地产银行的行情能否很顺利地与其他版块蔓延是行情持续的关键因素。在目前这个时点,由于指数从底部起来已经有300多点,存在回调的需求,而一波幅度可观的行情通常也会有第二个介入点,因此对于仓位较轻的投资者而言,如果发生调整,则是一个很好的加仓时机。

上证-H-1003去年四季度报表示,经济增速下降,通胀压力逐步呈现,政策转宽松,投资时钟从衰退转向弱复苏,虽然经济复苏之路充满曲折,但当前A股值得超配,同时维持一定程度的具有较高流动性、收益较好的固定收益品种配置。(方丽)

私募四季报:A股值得超配

近期几只阳光私募产品发布了2012年四季度报告,多数私募看好后市,认为A股值得超配。

私募普遍仓位偏高。据2012年四季报显示,上信-E-9002信托单位净值为0.9456元,股票仓位为78.84%;而紫晶石优选基金玉一号2012年4季度管理报告显示,该信托计划单位净值为0.8441元,仓位达到96.38%;中原理财-宏利2期-龙赢信托计划,截至2012年12月7日,股票投资市值占净值比例为98.52%。

私募普遍看好后市。紫晶石优选投资经理表示,目前市场人气较旺,加之一季度又是传统的数据空