

平均收益超八成

公募业绩为何大幅跑赢私募?

截至5月22日, Wind 统计数据显示, 可比的779只公募股票型基金今年以来平均净值涨幅为64.44%; 格上理财统计数据

显示, 阳光私募行业1638只股票类基金今年以来平均收益为35.02%。前者比后者多增八成有余。公募基金业绩大幅超越私募, 原因何在? 业内人士众说纷纭, 见仁见智。记者对此进行梳理后总结出几条主要原因。

四原因致公募业绩腾飞

针对公募基金大幅跑赢私募的现象, 多位业内人士认为, 相对收益考核、牛市敢于重仓、公募的平台资源和投研力量、投资风格和操作策略是其业绩腾飞的主要原因。

相对收益考核

多位公募基金经理在采访中认为, 相对业绩的目标和考核标准是公募大幅战胜私募的重要原因。

北信瑞丰基金管理公司副总经理高峰表示, 对于本轮牛市而言, 公募业绩跑赢私募是很正常的。目标决定策略, 公募基金的目标是相对收益, 注重考核排名, 持有仓位相比私募也比较高, 在单边牛市中自然占据不少优势。”

金元顺安基金投资副总监晏斌认为, 公募主要追求相对收益, 对于市场的变化更为敏感, 在去年的大牛市中, 紧随市场风格在收益上更具竞争力。

国泰基金投资负责人黄焱也称, 公募基金是以相对收益为主导的, 在牛市的时候能够紧跟指数甚至超越指数, 而

且基本上大部分时间都是满仓操作, 所以其收益率在市场好的时候也相对较高。

北京一家中型公募基金经理称, 受公募基金相对收益考核和排名影响, 可能会导致新生的基金经理操作上呈现相对激进的风格, 这也是其业绩飙升的重要原因。”

牛市敢重仓

牛市敢于重仓是公募脱颖而出的另一主因。多位业内人士认为, 公募基金有仓位的限制, 今年很多公募基金股票仓位几乎接近满仓, 这在牛市中自然收益颇丰。

黄焱表示, 今年公募比私募业绩整体较好, 主要原因还是大牛市, 创业板和成长股表现良好, 公募基金能够抓住成长性较好的个股, 重仓操作, 重点持股, 业绩就会比较突出。

北京上述中型公募基金经理表示, 对于公募而言, 一般仓位都在80%以上, 这在单边牛市行情中具备较大

的优势。而晏斌认为, 今年公募收益率较高的原因和仓位限制关系可能不大, 许多私募产品都加了杠杆, 私募产品的平均仓位估计不会低于公募基金。

优质投研资源

公募平台的优质资源也对其业绩有所贡献。除了大型私募外, 私募在平台、资源、研究员、体制支持等因素上均不如公募。

黄焱表示, “一个公募基金的业绩核心是靠投研团队。一个比较成熟的投研团队及其长期的沟通磨合是私募比不了的, 公募投研团队的定位和架构设置更加长期化。”

高峰也认为, 短期内, 市场风格对基金收益的影响将更加凸显, 优秀的投研团队将为公募基金带来超额收益。

晏斌表示, 公募基金的优势在于平均投研能力较强、风控相对严格、流程更为规范, 后台和市场人员支持较为充分, 但由于近年公募人才对私募团队的

充实, 公募和私募投研能力的差别也在逐渐缩小。

晏斌称, 公募的优势在于, 大部分公募经历了十几年的发展历史, 积累了比较平稳的投研团队, 这是绝大部分私募没有的。以此而言公募的业绩应该更能持久。”

主题基金正值风口

高峰表示, 在操作策略上, 公募的交易相对偏少, 持有时间较长, 这在单边的牛市行情下将获利颇丰。

上海某大型私募投资总监也认为, 公募的小规模产品主要是主题类基金, 比如互联网、国企改革等, 当风口在这些行业上行时自然表现很好, 但一旦风不在了也很危险; 而公募的大规模产品多是一些指数型、主动管理型产品, 今年大部分指数基金随着指数上涨自然上涨。

该投资总监分析, “公募只有不到100家, 非常集中, 业绩也差不了多少, 而私募基金太多, 导致业绩分散且两极分化, 就把平均收益拉下来了。”



四原因致私募业绩落后

针对私募基金落后公募的问题, 业内人士认为, 追求绝对收益、控制回撤、调仓踏空、投研力量薄弱是其业绩相对落后的主要原因。

追求绝对收益打压业绩

与公募基金相比, 私募的考核主要追求绝对收益, 加之每月扣除到期提成, 将直接打压收益水平。

北京某中型私募基金经理告诉记者, 大部分私募基金没有与指数业绩比较的基准, 主要追求绝对收益, 使得他们在市场火热时比较冷静, 更关注公司基本面信息, 对市场风格和节奏的跟踪相对偏弱。

淮北倚天投资董事长叶飞认为, 公募只要跑赢大盘即可, 但私募要求有绝对收益, 因此操作思路根本不同, 公募总在思考如何跑赢大盘, 而私募在思考不论大盘涨跌都要赚钱。

与绝对收益考核相关, 私募会在平均收益中扣除到期提成, 这或许也是收益偏低的重要原因。

上海某大型私募投资总监向记者透

露, 私募的业绩是要扣除每月20%的到期提成的, 这将直接导致收益被打下来。”上海聚益投资总经理汤小生也表示, 私募对盈利部分计提业绩回报, 会拉低净值涨幅, 如果今年以来平均涨幅为35%的话, 计提前的收益率应该是43.75%。”

上述北京私募基金经理称, “大家对私募基金期望值比较高, 所以业绩看来不算突出, 但这种考核机制和投资策略长远来看, 私募将更占优势。”

控制回撤需要

上海倍霖山投资公司总经理高杉认为, 今年公募基金业绩普遍跑赢私募属于正常现象, 因为私募会考虑到风险补偿、控制回撤, 仓位也会有所保留。

一家保险资产人士也对记者分析, 从产品层面来看, 私募基金需要直接面对持有人的压力, 必须控制回撤, 在投资的时候对仓位、风格的控制也会均衡一些。

北京上述中型私募基金经理称, 由于多数私募基金缺乏品牌和影响

力, 在操作上比较注重稳定增长, 时刻控制回撤, 避免客户较差的收益体验, 所以在操作策略上会相对保守, 这将很大程度上影响其业绩表现。”

可能会因调仓踏空

对于仓位因素, 多位私募人士称, 私募调仓确实比公募较多, 而且会因调仓踏空, 这些失去的机会成本也将带来收益的滞涨。

汤小生表示, 私募基金追求绝对收益, 在心态和操作上会相对谨慎, 如果看空市场, 认为风险大, 会大幅降低仓位, 甚至直接空仓, 造成仓位不足、追逐热点不够, 导致牛市难以跟上指数的平均涨幅。”

上述上海某中型私募总经理也称, 私募仓位自主可控, 出于客户利益考虑会多次调动仓位, 在持仓结构上也比较谨慎; 而且, 私募更倾向于落袋为安, 这样就很难获得全程的收益。

高杉向记者透露, 在指数和个股涨幅太快, 或者预计有回调风险时, 我们便会提前降低仓位。”

这种持仓特点, 可能会使私募在震

荡市或熊市中表现更好, 而在单边牛市中, 任何卖出都是错误的。

投研力量薄弱

投研团队相对不稳定和短期化是私募机构的整体特征, 与公募完善的投研结构、长期的磨合积累不可同日而语, 这对长期业绩表现也形成不良影响。

上海某中型私募总经理表示, 有些私募可能就是某一年表现很好脱颖而出, 但实际上个人、团队能力不如人意, 还有大量私募就是个个体户, 连研究员都没有, 就是两三个人管一点钱。”

汤小生认为, 从投研方面来看, 公募整体比私募强, 但是私募的基金经理个人比较厉害, 私募整体灵魂人物的作用会比较大, 整个团队也会延续灵魂人物的风格。

上述保险资产人士分析, 公募基金能充分获取来自卖方的信息和研报, 而私募的信息平台相对较弱, 况且一家公募基金共用一个投研平台, 基金之间的抱团作用明显, 对净值也会有所贡献。”

资产全球配置正当时 深交所推高效跨境ETF

证券时报记者 杜志鑫

已逐渐树立了海外投资的品牌。

申购创新 采用RTGS模式

据了解, 广发纳斯达克100指数ETF”将启用深交所的RTGS申购模式。即投资者申购款可以当天全部进入基金管理人账户, 基金管理人可以实现T+0补券, 相比其他ETF的T+1补券, 这种模式的效率更高, 可以使管理人能更加精确地跟踪指数, 投资者对自己的申购成本也能够作出更准确的估算。

据介绍, 其赎回时最快可以达到T+6日, 一般QDII赎回到账需要T+8日, 投资者的资金使用效率明显提高。广发基金将通过连续交易的纳指100指数期货的跟踪分析, 使得投资者在中国市场的交易时间内就可以根据期货的价格判断出二级市场是否有明显的折溢价, 从而进行相应的套利操作。

而相比其他的投资工具, 跨境ETF以其独特优势成为“出海”首选。所谓跨境ETF, 简而言之即是投资于境外市场, 在沪深交易所上市交易、复制指数被动投资的ETF基金, 具备成本低、效率高的特点; 同时由于在交易所上市, 流动性好、买卖方便, 并且具备基金净值和交易价格差, 投资者可以进行套利机会, 与传统指数基金相比具备明显优势。

随着美国经济的强势复苏以及人民币贬值预期的加强, 美国已成为我国居民海外投资的重要市场。截至2015年3月31日, 纳斯达克100指数近3年、近5年的年化收益率分别为15.7%和14.99%, 超越同期标普指数、欧洲STOXX60指数和上证综指。而与国内百倍估值的“神创板”相比, 2016年纳指100的动态市盈率仅有16.86倍。

日前, 由深圳证券交易所主办、广发基金协办的跨境ETF创新与发展座谈会圆满召开, 深交所、广发基金等机构就跨境ETF创新趋势及投资策略等问题进行了深入探讨。

深市跨境高效ETF起航

会上, 深交所总经理助理刘海波表示, 当下深交所大力打造基金超市, 把深交所基金市场建设成为重要的全球资产配置平台和交易平台, 接下来深交所将把发展跨境基金作为工作重点之一。

统计数据显示, 从1998年开始, 深交所基金市场从第一只封闭式基金“基金开元”起步, 截至2015年4月30日, 深交所的上市基金数量达到363只, 场内份额2351亿份, 资产净值3308亿元, 今年1-4月成交金额为1.35万亿元。

广发基金董事长王志伟表示, 顺应中国资本市场国际化的大趋势, 广发基金一直致力于发展海外业务, 在2007年5月成立了国际业务部, 2009年1月取得了QDII资格, 同年12月份获得10亿美元的外汇额度, 2010年7月广发行行了首只QDII广发全球精选。2010年12月, 广发基金香港公司获准成立, 广发基金海外业务又得到了进一步扩展。

目前, 广发基金旗下已配备了包括美国房地产、全球医疗、全球农业、全球精选、亚太中高收益、生物科技等多个投资方向的产品, 其中广发纳斯达克100指数和广发美国房地产分别获2013、2014年同类业绩冠军, 多年耕耘, 广发基金在业界

牛市中私募基金不值得选择吗?

身边询问买什么基金的人越来越多, 最近又听到一种观点, 认为牛市中私募基金没有优势, 不如买公募基金。

的确, 在市场上涨中, 仅以私募中的普通股票型产品与股票型公募基金来对比, 私募基金收益跑不过公募基金。根据好买基金研究中心的数据, 截至4月底, 今年以来私募基金平均收益为31.84%, 而公募基金为52.06%。同时, 私募的业绩分化大于公募, 最高收益大于公募, 最差收益小于公募。

究其原因, 我认为有三点:

其一, 公募基金的仓位普遍较高。修改后的《公开募集证券投资基金运作管理办法》及其实施细则, 将于8月8日起施行。其中规定, 股票型基金最低仓位从原来的60%提高到80%。从2006年以来, 股票型基金的仓位仅有4个季度低

于80%。而私募股票型基金的仓位变动灵活, 理论上是在0-100%, 中位数是50%。牛市中仓位为王, 在这方面, 私募基金就输了一筹。

其二, 公募基金费用低于私募基金。公募股票型基金的费率一般是管理费1.5%, 无业绩提成, 而私募基金的管理费一般是1%-3%之间, 一般净值创出新高的部分提取20%的业绩提成。在上漲市场中, 私募提取业绩提成的概率大, 对净值影响也大。

其三, 公募追求相对收益, 讲究排名, 私募崇尚绝对收益。理念看似比较虚, 一旦落在操作上, 结果可能千差万别。今年以来, 创业板强者恒强, 一些公募基金经理甚至喊出了“无脑买入”的最强音, 因为不买就会落后, 跟上大部队很重要, 所以公募看起来胆子就

特别大; 而私募每一笔下去总会考虑会不会亏, 就显得相对胆小。在牛市中“胆大者”总胜过“胆小者”。

那么, 目前阶段, 是不是只买公募即可, 私募已经没有多大购买价值了呢? 这种想法无疑是错误的。

首先, 判断牛熊非常难, 我们能够感知的只是方向和概率, 这高指导投资还很难。

其次, 私募由于利益机制的原因, 更能适应熊市, 在国内牛短熊长的环境下, 具有相对优势。同样是公私募收益的对比图, 如果切换成近5年收益, 私募就完爆公募了。其最大收益高达13倍, 平均值是91%, 而公募的平均值是87%, 最高值是292%。换句话说, 在国内市场上运作, 在牛市中能赚多少钱不是最重要的, 在熊市中不亏钱, 少亏钱, 甚至赚到

