

十年不寻常 证券私募业成为财富管理“新势力”

(上接A1版)

2014年3月,《私募投资基金管理人登记和基金备案办法》施行,私募机构第一次拥有了独立基金管理人身份,50家私募管理人(其中33家为证券私募)首批获颁登记证书;2014年8月,证监会正式公布《私募投资基金监督管理暂行办法》,它的制定执行为私募基金设立和运营提供了明确依据,新增私募机构自主发行这一选项,对规范、促进私募业经营发展起到了积极作用。

证券私募业此后步入发展快车道,私募管理人百舸争流,产品数量和管理规模齐头并进。为了进一步正本清源,针对发展中的部分乱象,监管部门从2016年起又出台一系列监管规则,帮助证券私募业强基固本、提档升级,行业进入高质量发展新阶段。

中欧瑞博董事长吴伟志表示,阳光化解决了客户与管理人之间道德信任和道德风险问题,促使私募行业后来的蓬勃发展。过去几年,私募业在快速发展过程中虽然遇到过一些阶段性问题,但在加强监管后发展势头已明显改观。

2014年底,全国共有私募基金管理人4955家,管理规模1.49万亿元人民币,而到2021年底,私募基金管理人达到24610家,管理规模20.27万亿,管理规模年复合增长率达45%,是大资管行业中增长最快的一股力量。其中,证券私募9000余家,管理规模一度突破6万亿大关。

私募排网网创始人李春瑜指出,随着私募行业监管和法规的持续完善,很多以前的行业乱象都已经消失殆尽,清退了一大批不符合要求的管理人。对投资者来说,完善的监管是为投资者“守好钱袋子”的基础,同时有助于行业存优去劣,为投资者更好地甄别优秀的管理人。

投资理念策略健全优化

投资是一场修行,贵在明心见性。回顾证券私募业过去十年的发展史,无论是投资理念还是投资策略,都在不断完善和成熟。

其中有两大“现象级”变化令人印象深刻。首先,证券私募的投资理念从早期的注重技术分析、短期博弈,转向践行长期价值投资逐渐成为主流,这在股票私募里表现最为突出。

2015年可以说是行业理念转变的重要分水岭。在当年的股市周期性波动中,一批靠炒热点、炒消息起家的私募最终被市场惩罚,引发全行业思考。与此同时,长期价值投资的理念走上前台,证券私募业开始大力加强投研能力建设。

2017年以来,证券私募业在践行长期投资、价值投资方面的积极作用日趋凸显,并通过A股市场投资发现并赋能优秀企业及企业家,服务实体经济高质量发展。通过投资优质上市公司股票,一批坚守长期价值投资的私募管理人取得了不俗业绩,为投资者创造了丰厚收益。

数据显示,截至2021年底,国内百亿私募数量扩容至104家,其中高毅资产、景林资产、淡水泉投资等机构管理资产规模突破千亿,这些头部私募都是长期价值投资和逆向投资理念的践行者。其次,证券私募还成了资管圈内策略产品创新的桥头堡,各类新策略日渐丰富,不断满足投资者多样化的配置需求。而这与量化私募的异军突起紧密相关。

中国量化私募自2010年前后起步,至2021年,合计管理规模突破万亿,迈上新台阶。2012-2015年间,一系列创新策略在中国集中涌现,市场中性、宏观对冲、股票多空等各类量化策略百花齐放,背后正是量化私募的快速发展。2015年之后,指数增强、多因子模型量化选股等策略多点开花,证券私募业的投资策略体系进一步完善。

九坤投资CEO王琛表示,量化从业者经过十多年的打拼和探索,将先进的投资理念和前沿的算法、人工智能等技术应用在投资中,并通过可追溯的长期表现,使其从小众类别逐步成为了

被广泛认知的投资策略之一。

量化投资一方面丰富了私募行业的策略类型,另一方面也给市场提供了流动性,助力价值发现。在明法投资创始人裘慧明看来,2010年以来,中国量化私募一直在“曲折中前进、螺旋式上升”发展。相对于量化投资在欧美已走过将近半个世纪,中国量化投资还有很长的路要走,未来行业不断稳健前行离不开行业的自律,更离不开监管适度的呵护。

资管人才高地加速形成

功以才成,业由才广。证券私募业的高质量发展离不开一支高素质的人才队伍。过去十年间,中国私募业已加速形成资管人才高地,成为全球顶尖资管人才的优先选择。

2014-2015年以及2020年至今,证券私募业又掀起两轮“公奔私”浪潮。王亚伟、王晓明、胡建平等公募大佬在2014-2015年间加入私募业,而过去一年多来,林鹏、董承非、周应波等公募基金基金经理相继奔私,这些资管届领军人物的加盟对证券私募业发展形成了引领示范效应。与此同时,国内量化私募的蓬勃发展,又吸引沉淀了一批顶尖海归人才和金融科技专家。

根据朝阳永续联合华泰证券等机构发布的《2021年中国量化私募白皮书》的相关数据,私募行业高端人才聚集的现象,特别是在量化私募行业非常显著,这些高端人才的汇入,对于推动私募基金业绩起到一定的驱动作用。中国量化私募从业者教育背景调查统计显示,博士学历占比11%,硕士学历占比65%。

在重阳投资董事长王庆看来,私募行业的舞台已经越来越大,无论私募基金的数量、管理规模还是市场地

至资管行业的新格局。

对外开放步伐稳中求进

正所谓“他山之石,可以攻玉”,回顾过去十年,伴随中国金融对外开放的稳步推进,中国私募业也在这轮开放浪潮中提质升级。

实际上,中国私募业本身就是在对对外开放中应运而生。星石投资副董事长杨玲表示,早期阳光私募的雏形借鉴了香港在基金方面的运行模式,又结合了内地的一些具体制度规定,虽然产品都规模不大,但是给专业人员指明了方向。

在证券私募业的发展过程中,对外开放持续深化,推动行业全面提升。一方面积极“引进来”:国内管理人学习海外成熟投资理念和管理模式,吸引海外长期资金,行业准入顶尖外资资管机构,加速构建新生态;另一方面大胆“走出去”:一批优秀管理人勇立潮头,与海外管理人和投资者对话,布局全球资产。

淡水泉投资是国内最早进行国际化探索的证券私募机构之一。该公司创始人赵军认为,私募行业在吸引海外长期资金投资中国A股市场方面发挥了重要作用。在海外业务合作中,中国管理人充当海外机构投资者长期投资中国、感受中国市场活力,发挥了很好的桥梁作用。

“以淡水泉为例,我们扎根A股市场,积极讲好中国故事,吸引了一批海外长期资金投资中国市场。在2018年中美贸易战期间,2021-2022年国内市场受到经济下行叠加疫情冲击等压力下,充分向客户传递信心、提示机会,

成熟,机构投资者的广泛参与功不可没,私募基金已经成为其中的重要业态,它的壮大对资本市场效率提升具有积极意义。此外,私募基金面向高净值人群,与侧重普惠的公募基金一起为国内居民构建了多层次的财富管理服务体系,在服务实体经济、完善多层次资本市场体系、推进供给侧结构性改革方面发挥着至关重要的作用。

杨玲认为,私募基金的核心功能是引导价值发现,在股市发现上市公司的真实价值并为之合理定价,通过专业知识促进资本市场资金融通。私募基金的价值发现功能使得优质公司在资本市场中更高效的绽放光彩,对于公司本身而言,有助于其获得充沛的资金来促进发展;对于全社会而言,形成了示范效应,可以引导社会资源配置到更有核心竞争力的企业上来,促进国内经济转型,形成资本市场与实体经济相互促进的良性循环。

可以说,证券私募业过去十年发展成果丰硕,但凡是过往,皆为序章,新征程已然在路上。面向未来,证券私募业依旧大有可为。

赵军表示,从行业角度,近年来,私募行业监管和法规持续完善,奠定了行业专业化、规范化发展的基石,促进了行业“扶优限劣”的良性发展。在私募行业监管方面,希

为投资人创造长期价值。此外,应不断加强服务能力,坚守信义义务,恪守专业精神,防范利益冲突,坚持客户利益至上,以专业诚信赢得投资人信任。同时还要在合规自律管理、基础设施建设方面持续投入,坚持规范发展的良性运行机制。

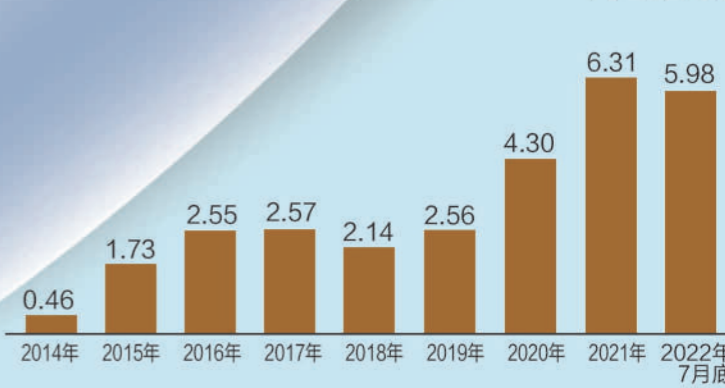
证券私募业的未来会如何?规模持续增长、竞争日渐升温、行业集中度和开放度提升、策略更加多元,这些发展趋势都是业内共识。

在此背景下,王庆提出,证券私募管理人应重点加强三方面能力建设:一、私募行业机制灵活、发展快,多数私募在投研人才

的储备、投研体系的搭建方面还不够成熟完善,需要加强这方面的投入和建设;二、由于人才投入不足及意识不到位等情况,私募管理人的合规风控意识还需进一步加强;三、私募管理人要回归为客户创造绝对收益的初心,进一步提升行业的市场口碑及其在投资者心目中的地位。

近十年私募基金备案规模变化

单位:万亿元



近年私募监管重要节点



数据来源:中国基金业协会 许孝如/制图 视觉中国/供图

首个专门监管私募基金的部门规章——《私募投资基金监督管理暂行办法》颁布施行。

2014年8月

2015年2月起

2016年

2017年

2018年4月

2019年

2020年9月

中基协开始布局“7+2”(七项管理办法和两项指引)自律规则体系,从备案登记、信息披露、募集行为等维度规范私募行为,强化事中、事后监管。

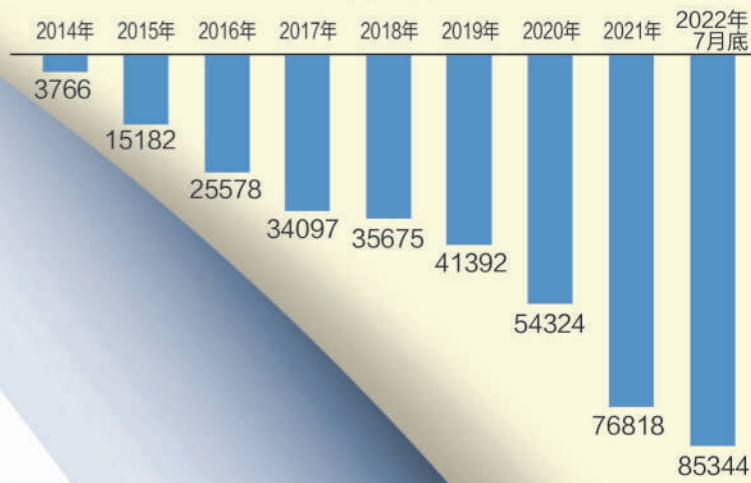
“资管新规”正式施行,私募基金的监管格局、产品募资与业务模式等均受到一定程度的影响。

证监会出台行业内第二部门规章——《关于加强私募投资基金监管的若干规定(征求意见稿)》,私募基金管理更加规范,投资者权益也得到了有效保护。

全国人大常委会通过修订版《中华人民共和国证券法》,将资管产品纳入证券法的监管范围,为未来“大资管”行业健全的法律框架夯实基础。

近十年私募基金备案数量变化

单位:只



私募基金面向高净值人群,与侧重普惠的公募基金一起为国内居民构建了多层次的财富管理服务体系,在服务实体经济、完善多层次资本市场体系、推进供给侧结构性改革方面发挥着至关重要的作用。

望持续夯实法律法规体系,探索分级分类监管,更加强化对投资者利益的保护,共同推进私募行业规范化和美誉度建设。

他的这一建议得到了很多证券私募从业者的认同。除进一步落实分类监管外,增加鼓励性行业政策,扩大私募基金投资者结构,持续做好投资者教育等都是各方反馈较多的问题。

从管理人角度,赵军认为,要做出专业、做出特色,持续进化投资能力,

望持续夯实法律法规体系,探索分级分类监管,更加强化对投资者利益的保护,共同推进私募行业规范化和美誉度建设。

在市场波动中,仍有海外长期资金坚定加仓中国市场。走出去方面,公司在中国香港、新加坡、纽约建立海外能力中心,对不同行业进行广覆盖,希望帮助国内投资人在全球范围寻找更多样化、有竞争力的投资机会,在全球进行配置资产。”赵军说。

2017年1月,富达国际子公司富达利泰成为业内首家完成登记的外资私募。

此后,瑞银、桥水、贝莱德等海外资管巨头陆续以设立外资私募的形式进军国内资管业。截至今年6月底,外资私募数量已经达到42家。这些外资私募虽然早期经历过“水土不服”,但在行业发展大潮下很快找准各自方向,桥水中国以100亿元以上管理规模位居外资私募首位,而贝莱德、路博迈、富达更是成功获批外资独资公募,转战公募业务。

外资私募的来华步伐仍在继续,这符合中国金融对外开放的大趋势。王庆指出,短期来看,外资私募的加入肯定会加剧私募行业的竞争;但是长期来看,这对整个私募行业的发展是一件好事情,外资相对成熟的投资理念、投研体系、风控理念、经营理念以及品牌意识等有望带动国内私募成长,也有利于提升整个私募行业的地位。

戮力同心实现新作为

过去十年,中国资本市场逐渐走向