

# 遭遇“七年之痒” 阳光私募大洗牌

2011年,阳光私募行业迎来前所未有的复杂局面,清盘、发行遇阻、并购重组等集中出现。在经过7年的高速扩展之后,2004年诞生的阳光私募正在面对“七年之痒”的挑战,也迎来了行业诞生以来的首次大洗牌。分析人士指出,经过整合与洗牌之后,阳光私募行业增长的速度会有所降低,行业集中度将逐步提高。

□快报记者 刘芳



资料图片

## 阳光私募首次进入洗牌期

自2004年初赵丹阳推出首个信托私募产品“赤子之心”以来,阳光私募行业已经顺利地经历了7年的高速增长。7年来,国内阳光私募公司从1家增长到513家,资产管理规模从不足2亿元增长至近1600亿元。然而就在市场普遍认为私募前景大好之时,行业却迎来了多重的考验与危机。

今年以来,阳光私募整体业绩迅速下滑,不少规模较小的阳光私募正面临生存危机。随着业绩的大面积亏损,上百只阳光私募产品净值也逼近清盘红线。据私募排排网统计,今年上半年清盘的非结构化产品已达12只,而结构化产品数量更多。亏损和清盘还不是阳光私募面临的所有问题,深圳某大型私募新品发行失败、多家明星私募发行延期、行业并购重组愈演愈烈,这些都表明行业遭遇了前所未有的困难。“这些现象显示阳光私募行业已经进入首次洗牌期。”融智评级副总监龙舫表示,私募并购重组是今年才开始有的新鲜事,显示私募行业优胜劣汰的机制开始发挥作用。“洗牌和整合都是阳光私募快速扩张的必然结果,有利于行业的健康长期发展。”

的发展。“这次股市调整使得行业积累的众多问题暴露出来,接下来洗牌在所难免。”

## 至少有4起并购重组案

私募行业迎来洗牌期的一个重大标志是行业内出现了并购重组案。今年3月,上海宝银投资咨询有限公司并购了陕西创赢投资理财有限公司,从而获得阳光私募产品创赢1号的投资运作权,此举拉开了阳光私募并购重组的序幕。此后,沃园投资旗下的非结构化产品“新东方成长”嫁入长金投资,爱康创业投资有限公司的“爱康1号”易帜为“鼎锋11期”。而在昨日又传出,陕西创赢与广东猎豹投资已经达成战略合作协议,陕西创赢成功接管猎豹投资旗下两只信托产品猎豹一期和猎豹二期。

“私募行业出现重组除了信托公司卖账外,很大一个原因是私募业绩分化越来越大,不少公司业绩难以为继。”融智评级副总监龙舫表示,私募并购重组是今年才开始有的新鲜事,显示私募行业优胜劣汰的机制开始发挥作用。“洗牌和整合都是阳光私募快速扩张的必然结果,有利于行业的健康长期发展。”

## 相关链接

### 8家私募身处风口浪尖

阳光私募行业首次遭遇洗牌,众多私募公司也身处风口浪尖,而下面8家私募公司面临的困境,或许代表了整个行业的难题。

#### 世通资产:规模之殇

2010年,由常士杉掌管的世通1期以96.16%的年度收益成为当年的阳光私募业绩冠军。但从去年12月底到今年4月中旬,世通成立了5只私募产品,但在今年几乎全线沦落,表现最好的亏损幅度也超过10%。

点评:私募基金经理一朝成名,业绩却出现大面积下滑。究其原因,主要是规模扩大,直接加大了基金经理操作管理的难度,投研实力的扩大也难以跟上规模的迅速扩张。

#### 泽熙投资:名声之累

已成为私募界标杆的泽熙投资总经理徐翔被指为股市“第一恶庄”。针对这一事件,历来低调的泽熙投资打破了沉默,不仅发布了严正声明,驳斥了“第一恶庄”的说法,还委托律师全权处理此事,欲引发首例私募信托维权事件。

点评:私募行业法律和舆论环境较差,行业和投资者都需要理性的引导,基于行业的规模壮大,信息透明度也应增强。

#### 广东新价值:风格之辨

新价值是私募界的一面旗帜,凭借集中持仓的策略与风格,新价值一举摘得2009年阳光私募收益冠军。今年以来,市场低迷,新价值遭遇重创,“集中持股”策略也遭受了一定质疑。

点评:私募不能没有风格,太有风格也不行,控制风险与追求超额收益的平衡不仅是技术层面的问题,更属于艺术的范畴。

#### 从容投资:创新之惑

2010年6月,从容投资发行了阳光私募首只行业基金——从容医疗1期,并在半年内取得了近50%的优异成绩。但今年以来,医药股普遍走出调整行情,从容旗下医疗基金出现较大亏损。

点评:从容医疗开启了私募行业基金先河,对于规避阳光私募投资同质化起到了积极作用。

用。但主题基金往往集中在某一领域,短期净值可能面临较大波动,所以主题基金更考验基金经理的能力。

#### 成都鼎弘义:成本之重

5月底,注册于成都的鼎弘义投资突然宣布解散旗下的产品鼎弘义1期,该产品清盘前累计净值为101.10元。鼎弘义投资负责人透露,鼎弘义1期清盘的原因是该产品成立时规模较小,在客户继续赎回的情况下,不得已清盘。

点评:成本是考验阳光私募生存的主要问题之一。经测算,私募规模到达2亿—3亿元,年收益率达到15%以上,才能做到盈亏平衡。

#### 上海好望角:老鼠仓之祸

从公募明星基金经理转身私募,但因“老鼠仓”被调查后,郑拓创办的“深蓝1号”与“深蓝3号”业绩持续恶化并遭清盘。

点评:“老鼠仓”问题,私募基金须同样重视,“老鼠仓”行为,应以完善私募基金内部控制机制去实现。

#### 陕西鑫鹏投资:草根之痛

由民间高手——“三秦股王”阮杰操盘的鑫鹏1期长期占据私募累计收益排行榜的最末位,截至2011年6月20日,该产品净值只有0.3124元。

点评:阳光私募管理人中由民间高手转型而来的为数不少,其中不乏优秀人士,但缺乏大规模资金管理经验的草根派私募管理人在投资和风控方面仍存在许多不足。

#### 华夏聚富:合规之问

华夏聚富是赵笑云重回A股市场成立的一家阳光私募公司,目前已发行两只阳光私募信托产品。但在十年前,作为股评家,赵笑云因青山纸业一役沦为国内第一“庄托”。

点评:目前阳光私募入门槛低,监管依然存在很多漏洞。因此,投资者在选择信托产品时,除了考量信托产品本身外,更要对操盘者的道德修养进行充分了解。

## 上周基金加仓力度不大

根据国都证券基金仓位监测模型测算,开放式偏股型基金(不包括指数型基金)的平均仓位上周上升1.66个百分点,最终上升至73.32%。剔除各类资产市值波动对基金仓位的影响,基金整体主动加仓0.89个百分点。

上周主要股指强势反弹,上证综指一度冲至2750点上方,虽然基金平均仓位也明显上升,但这很大程度上是受股票资产市值上涨的影响,基金主动加仓的力度并不大,这也一定程度上说明就整体而言,基金对后市看法尚没有发生明显的变化,许多基金选择边走边看。

上周近三成的基金选择了较为明显的主动加仓,但依然没有选择大幅加仓的基金。上周测算的60家基金管理公司中,有47家基金以主动加仓为主。就管理资产规模最大的六大基金管理公司而言,上周六大基金公司中有四家选择了主动加仓,其中华夏和嘉实的主动加仓幅度相对加大,与此同时,易方达和博时则选择了主动减仓。快报记者 郭素

## 基金定投“断供潮”愈演愈烈

郭小姐在去年底开始定投某沪深300指数基金,半年后发现账面浮亏超过10%,于是决定暂停扣款。“虽然说定投需要坚持,但眼看着原本代替储蓄的资金一点点变少,没办法无动于衷。”郭小姐表示。

市场行情“不明朗”,新基金发行“不给力”,促使基金公司将部分精力转移到持续营销的传统阵地基金定投业务上来。据悉,近期不少基金公司都加大了对旗下定投产品和产品的宣传力度。粗略统计,在端午、儿童节期间,超过半数基金公司都趁热打铁设计相关活动为旗下定投品牌进行宣传。

一边是基金公司花费血本大力宣传,一边则是基民热情低迷甚至萌生“退意”。从渠道了解到的信息,近期基金定投业务“断供”压力明显增大,部分基金公司定投“弃利率”攀升至40%甚至更高。

北京某基金公司内部人士无奈表示,当前市场行情持续震荡,这一方面使得新基金发

行遭遇阻力,另一方面也使老基金面临较大赎回压力。“在此情况下,定投业务本被基金公司视为缓冲规模流失压力的一个途径,但没想到断供比例也在持续上升。”该人士告诉记者,从其了解到的情况看,停止定投现象目前在业内不算罕见,断供四成的基金公司业“并非个例”。

某国有商业银行理财经理告诉记者,最近银行理财产品销售火热,从收益率来看,比基金定投更有吸引力。“普通投资者的收益预期并不很高,但对于损失的承受能力也相应较低,因此,当发现基金定投受行情拖累暂时无法实现‘理财梦想’时,而同时市场上又出现了收益率符合自身需求的理财产品,资金搬家也就成为自然而然的事情”。

针对近期出现的投资者暂停定投扣款现象,分析人士指出,如果市场出现极端情况,这时投资者的正确选择是离场;但如果仅因为暂时的浮亏便盲目

停止定投,或将无法享受到低位所吸筹码在上升通道中的收益。

理财专家表示,过往经验证明“纪律投资”可以胜过追逐市场趋势。定投的优势之处在于通过分批入场来摊薄成本和本风险,在波动中取得超额收益。因此,理性的坚守是保证定投收益的前提。不过,也有分析人士表示,投资者盲目断供或与基金公司平时宣传定投时的“误导”有关。该人士认为,在如今的基金定投宣传中,往往假设投资者毫无投资经验,对市场不具判断能力。

某基金公司市场部负责人告诉记者,如今“懒人投资法”的理念也渐渐在被基金公司所自我修正,一些基金公司开始推出“智能定投”或“趋势性定投”的工具。其设计的理念通常是在大盘点位较低时增加定投金额,以便吸纳低价筹码;而在市场高涨时减少定投金额,或将股票型资产转换为固定收益类资产,以平抑风险。

快报记者 丁宁



## 反弹行情拉开序幕

上周五股市大幅反弹行情让不少股民眉头舒展,快报与华泰证券鱼市街营业部联手推出的快理财讲座上,理财专家也对股市后期走势表示乐观,认为三季度会有较大反弹行情。

华泰证券鱼市街营业部李松称,近期产业资本入市可以视为股市到达底部的一个信号,表明产业资本对目前市场低估值的一种认可。另外从技术指标看,沪市从3067点一路跌下来,形成了三个向下的跳空缺口,形成下跌衰竭形态。此外信心指数也跌到了底部。种种迹象表明,市场正在酝酿一波反弹行情,而上周五的行情正是开端。

“如果股指能二次探底,确认一下前期底部,那么安全性更高。”对于投资者而言,李松认为,此时可以通过几方面来选股。一是可以选择超跌股票,目前中小板、创业板是跌幅最大的两个板块,从中可以挖掘有业绩支撑、利润能够实现增长的、被错杀的一些股票。二是可以从中报预增的个股中淘金,提前布局。另外还可以选择一些题材明确的板块,比如10月份保障房将大量开工,那么相关的建材、水泥、钢铁、家装、家电等板块都会从中受益,近期水泥板块走势较强,正是保障房题材的炒作。快报记者 王海燕

## 保险产品不能“越卖越短”

近日,保监会下发一份涉及多项人身险产品调整的征求意见稿,其中规定了,两全保险的生存保险金首次给付不得早于3年、保险期间不得少于5年等。实际上,保险产品领取期越来越早,缴费期越来越短正在成为趋势。

目前市场热销的人身险产品,尤其是两全保险,其领取期越来越早、缴费期越来越短的是一个奇怪的现象。保险产品“越卖越短”这一现象的根源在于保险公司对消费者及早见到收益心理的一种迎合。

如今,保险公司在销售产品的时候,往往会将快速返还、缴费期短作为产品的卖点。然而,实际上对保险公司而言,这种做法除了吸引人气,并没有多少好处。一位业内人士透露,虽然会促进销售规模,但这些产品的利润也相对较少。毫无疑问,这类产品在设计上侧重投资轻保障的。

上述人士告诉记者,目前生存保险金首次给付早于3年的快速返还型产品不少,而保险期间小于5年的两全保险产品则主要集中在银保渠道。如果该规定实施,那么对保险公司的销售会形成一定的压力,对保费也会形成冲击。快报记者 张波

## 境外使用单标识银联卡消费和取款更划算

近日,Visa对中国银联在韩国的合作伙伴BC卡公司处以10万美元罚款,重新引发人们对Visa封杀银联境外通道话题的关注。对于普通消费者而言,最关心的莫过于是否可以继续享受境外刷卡免货币转换费等优惠。对此,业内人士表示,市民境外消费时选用单标识银联卡更划算。

首先,可以免收货币转换费,也无需承担货币转换过程中出现的汇率兑换损失和汇率波动的风险。其次,境外ATM取款手续费更划算,通常低于双标识卡在其它网络取款的手续费水平。快报记者 王海燕