



## 创新先行 基业常青



### 把握金融创新时代的发展机遇

——中国证券报社社长兼总编辑 林晨

尊敬的各位领导、各位嘉宾、朋友们：  
上午好！

很高兴能在这个春风浩荡的日子里，与大家共赴一年一度的中国阳光私募基金牛奖颁奖盛典。衷心欢迎大家的到来！

由中国证券报主办、国信证券协办的阳光私募基金牛奖评选今年已是第三届。三年来，穿越A股市场的起起伏伏，阳光私募这支投资劲旅已成为中国居民财富管理的重要力量，阳光私募基金牛奖也已成为业界公认的最高荣誉。

对于资产管理行业来说，2011年是一个异常艰难的年份，但阳光私募依然显示出强大的生命力：规模实现了逆势增长；整体业绩不仅战胜了指数，也领先各类机构投资者，一些佼佼者还为投资者带来了尤为可贵的绝对回报，赢得了市场的认同与尊重。

与此同时，2011年的弱市也令阳光私募的局限性得到了充分显现，相当部分阳光私募甚至在生存线上挣扎。如果不正视现实，对阳光私募的法律法规、运行机制及市场环境等进行深刻反思，切实推动改革创新，整个行业发展必将被各类矛盾所困扰。本次高峰论坛的主题定为“金融创新时代的阳光私募发展”，也正是希望中国阳光私募能把握住金融创新的历史机遇，找准改革发展的坐标，谋求更好、更快的发展。

自去年末开始，以创新发展为核心的中国资本市场改革正在加速推进，在

“宽准底线，放大空间”的指导思想下，这场改革必将深刻影响各方市场主体。而目前让阳光私募苦恼的法律地位不清晰、投资工具不丰富等短板将在很大程度上得到改善。在这个历史时点上，希望业界的精英们能适应变革，迎难而上，勇于创新，把握机遇，快速发展！

作为中国资本市场的见证者，中国证券报致力于推动中国阳光私募行业的健康和规范发展。三年来，评委会严格把关，坚持量化为主、业绩主导的原则，不断优化评价标准，致力于构建一个科学、客观、全面的评选体系，其评选结果经受住了市场的考验。在即将开启的资本市场创新发展新时代，中国证券报将以更广的视野、更大的力度，推动阳光私募的创新与发展，及时完善阳光私募基金牛奖评价体系，让更多有能力为客户创造价值的阳光私募脱颖而出。特别值得介绍的是，本报重点打造的金牛理财网已于近期正式开通，它定位于金牛品牌推广和各类投资产品评价推介，将为各类投资理财机构和广大投资者提供更加有效的服务。

最后，我代表活动主办方获得本届金牛奖的阳光私募管理公司和投资经理们表示最热烈的祝贺，也向国信证券等长期支持阳光私募基金牛奖的专业机构，向到会的专家、来宾和朋友表示衷心的感谢！正因为有了你们的不懈支持，才会有中国阳光私募更加美好的明天！谢谢大家！



### 私募发展的春天已经来临

——国信证券股份有限公司董事长 何如

尊敬的林晨社长、尊敬的银行、信托公司的各位领导及私募基金各位合伙人：

上午好！今天我们在与中国证券报共同举办第三届中国阳光私募基金牛奖颁奖盛典暨高峰论坛，这是在前两届中国阳光私募基金牛奖成功举办基础上，国内阳光私募行业进一步发展的盛事。

首先，我代表国信证券对这次荣获金牛奖的阳光私募管理公司和投资经理们表示热烈祝贺！向长期以来关心、支持、促进私募基金行业，以及国信证券发展的各界朋友表示衷心的感谢！

为了推动国内阳光私募更加健康和有序发展，国信证券协同中国证券报从2009年开始，不断探索阳光私募基金公开评价问题，尝试将优秀的私募基金通过“阳光私募基金牛奖”这个平台予以大力推广，让阳光私募成为中国资本市场又一公开、公平、公正理财的专业平台，使优秀的私募基金能够得到更多投资者的认同。通过一年一度的评选和表彰阳光私募行业里先进代表的活动，我们希望定期将政策制定者、业界专家学者、银行和信托等行业相关领域的精英聚集在一起，集思广益，共同交流、分享国内外投资经验和理念，进一步推动整个行业高效、健康发展。

国信证券作为阳光私募基金牛奖的专业支持和独家协办方，早在2004年初就参与了第一只阳光私募基金的设计和发行。经过多年的精心准备，国信证券已经

打造了从研究服务、基金评价到基金产品开发、基金销售的全产业链阳光私募基金服务平台，全力支持阳光私募基金业的发展。目前，国信证券托管的阳光私募产品市场占有率超过30%。

不仅如此，凭借敏锐的嗅觉和专业的服务精神，国信证券在阳光私募领域的各项研究成果正在快速向产品化和业务化的方向延伸。经纪服务方面，国信证券以约60家营业网点创造了经纪业务交易总量行业第三和私募基金交易量市场占有率第一的业绩。拥有强大产品销售能力和研究力量的国信证券将继续为广大私募基金提供有力的销售支持和专业的研究服务。

2011年，国内证券市场持续下跌，部分机构甚至面临着生存危机，阳光私募行业也遭遇了不小的挑战。但是，应对危机考验是每一个行业发展壮大的必经之路，只有在困境中历练住了考验的行业，才最具生命力。我们注意到，即使在2011年也不乏表现优异的群体，除了几家在传统投资模式下有正收益的公司外，量化产品已经初露头角。

随着证券市场创新意识的改变、创新理念的深化，股指期货、融资融券、转融通等创新产品的不断增加，私募发展的春天已经来临！我们祝愿私募业的参与者在春天里创造更多辉煌的业绩！同时，预祝本次阳光私募基金牛奖颁奖典礼圆满成功！谢谢大家！



九大金牛阳光私募管理公司代表合影，颁奖嘉宾为中国证券报社社长兼总编辑林晨（右一）、国信证券股份有限公司董事长何如（左一）。  
本报记者 车亮 摄

□本报记者 周少杰 北京报道

4月15日，第三届中国阳光私募基金牛奖颁奖典礼暨高峰论坛在京举行。展博投资、星石投资、中睿合银、朱雀投资、源乐晟、鸿道投资、淡水泉投资、重阳投资和景林资产九家阳光私募荣获2011年金牛阳光私募基金管理公司奖。陈锋、江晖、刘睿、王征、程义全、曾晓洁、芮崑、余定恒和王庆华九位投资经理荣获2011年金牛阳光私募基金投资经理奖。宁聚投资获得金牛新锐奖。金牛创新奖花落长金投资和瑞安思考。

2011年是国内外市场环境复杂多变的一年，沪深300指数下跌了25.01%，而获奖的九家金牛阳光私募及金牛新锐奖管理公司取得了9.71%的年化超额收益率，九位金牛投资经理的年化超额收益率为14.15%，表现出卓越的投资管理能力。回顾中国阳光私募基金牛奖评选至今的获奖名单可以发现，获奖者优良的投资能力表现同样具有持续性。这证明金牛阳光私募的评选标准经得起市场周期考验，中国阳光私募行业的“长青队”已呼之欲出。

#### 糊名制评选更加客观

阳光私募基金牛奖评选至今已举办了三年，在业内也产生了一定的影响力和号召力。“金融创新时代的阳光私募发展”是本届颁奖典礼的主题。为了更加客观、公正地为投资者评选出最有含金量的“金牛”，阳光私募基金牛奖评选活动本身也通过不断创新以完善各项评选指标。

从首届开始，阳光私募基金牛奖评选就确定了量化为主、业绩主导的原则。这种量化考核，除了考察收益率，还加入了波动率和净值的最大回撤率等量化指标。考虑到阳光私募基金投资业绩表现与规模有关，资金规模也加入到量化考核体系中。阳光私募信息披露缺乏较为详细的指引，在公布时间和频率上差异较大，这给评选工作带来不小的难度。因此，金牛阳光私募采取报名制形式，由私募自行上报数据。作为此次评选的独家协办方及专业支持方，国信证券承担了大量的数据统计工作。

“我们在计算量化指标的时候，一直以来都存在净值披露日期不统一的情形。虽然大部分产品都有月末的净值，但是仍然有一部分产品披露频率不同步，造成业绩的可比性上存在一定问题。”一位评委如此表示。

这位评委告诉中国证券报记者，从本届评选开始，计算私募基金公司的整体指标采用规模加权的方法，将整个公司的产品看成了一个整体，而不是简单的平均计算。这样可以在一定程度上避免净值披露频率不统一造成的误差，同时也有效排除某些公司因

一些规模大的产品业绩不佳但少数规模小的产品业绩出色造成的干扰。不过，目前私募公司上报的仅有年度的产品规模数据，如果有季度或是月度的数据，计算结果就更加准确了。”

本届阳光私募基金牛奖评选另一项创新则是，第一次引入了“糊名制”的处理方式。所谓“糊名制”，就是在数据清洗完毕后，交由各参评单位进行量化指标的计算及评核时，参评公司和产品名称全部隐去，以代码替代，这保证了量化指标考核的客观性。

#### 注重风控考核

阳光私募基金牛奖的评选一直秉承“量化指标主导，兼顾定性考核”的原则，既重视阳光私募的产品业绩，也注重考察私募管理公司的投资团队、投资理念、风险控制和创新能力等方面。

自去年12月开始，由中国证券报、中证资讯、国信证券、招商证券、海通证券、天相投顾等评委机构联合组成的调研小组，对重阳投资、淡水泉、翼虎投资、武当资产等数十家基金进行了深入的调研走访，为金牛奖评选定性打分。

在调研中，评委们发现一些去年业绩较好的阳光私募实际存在一些问题，例如投资团队实力不足、没有止损机制等。“有的阳光私募就只是一个人在操作，产品也只有只，资金规模也不大。这种情况下业绩出色可能更多的是运气成分，并不能体现真正的投资能力。”海通证券基金研究员罗震表示，没有足够投研实力的阳光私募虽然在短期内业绩突出，但难保证在规模扩大后也能保持这种水平。金牛奖评选更注重的是阳光私募的长期投资能力，“要选出最有含金量的金牛”。

风险控制能力也是评委们高度重视的定性指标之一。在调研中，评委对阳光私募的风控、止损机制的问题频频反复发问，有时甚至让一些私募公司高管感到问题过于尖锐而难以回答。评委们觉得，如果阳光私募不能很好地做好风险控制工作，将会给阳光私募基金的投资造成一定的风险。

比如，在此次评选中，沪上某阳光私募就因为存在风控问题而被评委们一致否决了。从量化指标看，这家阳光私募公司去年业绩遥遥领先于同行，而且在实地调研中，评委们对这家公司的投研实力、投资理念等都予以很高的评价。但是，由于该阳光私募公司在去年底十分“彪悍”地参与了某只连续跌停股票的炒作，评委们一致认为这一激进的投资行为可能会给投资者带来损失，在风险管理能力一项不约而同地打出较低分数。

在这种严格的考核下，金牛管理公司不仅具有优秀的投资能力，而且风险控制能力也显著优

于市场平均水平。国信证券的研究数据显示，九家金牛阳光私募及金牛新锐奖管理公司2011年区间最大回撤和下行风险的平均值分别为-10.93%和8.62%，低于全市场平均水平-19.92%和13.95%，体现了出色的风控能力。长期来看，如果将资金平均分配给5家连续三年获得金牛管理公司（包括金牛进取奖）的私募管理公司，每家将其获得的资金平均分配在其管理的各只非结构化产品上，由此构成一个私募产品组合。该组合近三年（2008年12月31日—2011年12月31日）的累计收益率为51%，最大回撤为-8.7%，同期沪深300的这两个指标值分别为29%和-37%。

#### 鼓励产品创新

“创新”是本届阳光私募基金牛奖颁奖典礼的关键词。在走访调研中，不少阳光私募公司着重介绍了公司创新产品的运作情况，多数公司也提到了发行创新产品的计划。在本届阳光私募基金牛奖评选中也评出了长金投资和瑞安思考两个金牛创新奖。

在创新方面，瑞安思考做了有益的尝试。该公司专注于投资大宗交易、定向增发与后PE投资，其“瑞安思考1号”主要投资于沪深证券交易所大宗交易的已解禁限售流通股，通过批量买入折扣股票，并快速在二级市场卖出进行套利，是将大宗交易套利策略阳光化的私募产品。长金投资旗下产品的“安全垫”设计也深得评委们的好评。

“过去一年，尽管市场环境恶劣，但阳光私募行业的创新并没有停步，量化对冲投资、股指期货套利等新型投资策略在私募产品上正逐渐得到应用，以追求绝对回报的对冲基金也将逐渐产生并发展壮大。”一位金牛奖评委表示，未来，在创新奖的评选规则上将适当作出调整，不断完善以适应日新月异的金融创新时代。

由于中国阳光私募发展的时间不长，多数私募产品是在2007年、2008年后成立的，阳光私募基金牛奖的参评条件为至少有1只产品运作时间满1年。最近两年私募产品大量涌现，参评的公司和投资经理数量都有了较大的增加。据统计，本届报名参评的公司达到41家，投资经理达到82位。

随着参评公司和投资经理的增加，我们将考虑提高参评条件，比如至少有1只产品运作时间满2年，这样可以更好的排除一些凭借单个年份业绩优秀而昙花一现的公司。”一位评委对未来金牛奖评选提出这样的建议。

统计显示，自第一届以来至少有一半的获奖私募管理公司持续获得该奖，并且更大比例的公司持续在后两届评选中获得投资经理奖，这表明优秀阳光私募基金公司的投资能力显著增强和完善，并在长跑中胜出。



#### 第三届中国阳光私募基金牛奖获奖名单

##### ★金牛阳光私募管理公司★

- 深圳展博投资管理有限公司
- 北京市星石投资管理有限公司
- 深圳中睿合银投资管理有限公司
- 上海朱雀投资发展中心（有限合伙）
- 北京源乐晟资产管理有限公司
- 北京鸿道投资管理有限责任公司
- 淡水泉（北京）投资管理有限公司
- 上海重阳投资管理有限公司
- 上海景林资产管理有限公司

##### ★金牛阳光私募投资经理★

- 陈锋 深圳展博投资管理有限公司
- 江晖 北京市星石投资管理有限公司
- 刘睿 深圳中睿合银投资管理有限公司
- 王征 上海精熙投资发展中心（普通合伙）
- 程义全 上海理成资产管理有限公司
- 曾晓洁 北京源乐晟资产管理有限公司
- 芮崑 上海呈瑞投资管理有限公司
- 余定恒 深圳翼虎投资管理有限公司
- 王庆华 云南国际信托有限公司

##### ★阳光私募管理公司金牛新锐奖★

- 浙江宁聚投资管理有限公司

##### ★阳光私募管理公司金牛创新奖★

- 浙江瑞安思考投资管理有限公司
- 广州长金投资管理有限公司
- （以上均排名不分先后）

#### 第三届中国阳光私募基金牛奖评委机构名单

- 中国证券报证券研究中心
- 国信证券研究所
- 招商证券研究所
- 海通证券研究所
- 天相投资顾问有限公司
- （排名不分先后）