

新一轮清盘潮侵袭阳光私募

今年17只产品“非正常死亡”

□本报记者 周少杰

今年以来,沪指迎来一波300点的反弹,在熊市中遭遇大面积亏损的阳光私募获得喘息机会,不少去年业绩垫底的阳光私募产品实现翻身。尽管如此,仍有部分私募“死在黎明前”。私募排排网数据显示,截至4月18日,今年共有17只阳光私募产品提前清盘。而去年全年提前清盘的私募产品则有76只。业界人士称,新一轮清盘潮正在侵袭私募界,阳光私募或迎来行业大洗牌。

清盘潮席卷私募业

在2011年市场低迷的情况下,阳光私募基金陷入最尴尬、最无奈的处境,业绩亏损和大量的赎回导致阳光私募迎来了前所未有的清盘潮。虽然近期市场稍有好转,但清盘潮似乎并未因此而消退,今年仍有17只产品遭遇“非正常死亡”。

2011年清盘产品数量创历史新高,达到187只,其中结构化产品占131只,清盘的56只非结构化产品均是规模较小的私募基金,这其中提前清盘的产品达到了76只。另外,还有140余只产品因业绩差或者客户赎回导致规模缩水,也濒临清盘的边缘。

其中,前明星公募基金经理王贵文掌下的德圣投资亦难幸免。去年底,德圣投资一次性将旗下的全部产品清盘,清盘时,4只产品净值在0.64元至0.74元之间。此前,王贵文在2010年11月还清盘了一只成立于2009年4月的隆圣精选。与前4只产品不同的是,隆圣精选的业绩相对靠前,成立以来的收益率达54.37%。

显然,继2008年私募的清盘潮后,在2011年熊市背景下,新一轮的清盘潮正在侵蚀着私募界。”私募排排网研究中心张鹤在一份报告中表示,亏损、清



CFP图片

盘、并购、募集困难、发行失败困扰着私募基金,行业或将迎来大洗牌。

两因素致清盘潮来袭

去年市场不给力,无疑是私募业遭遇清盘潮的首要理由。去年,沪指全年累计下跌21.68%。在这一年中,阳光私募大面积亏损。

据私募排排网统计,截至2011年12月31日,存续期满一年的非结构化信托产品数量为702只,其中670只产品出现不同程度的亏损,亏损比例高达95.44%。而且,117只产品下跌幅度在10%以下,占比为16.67%;270只产品亏损幅度在10%-20%之间,占比为38.46%;亏损幅度超过20%的私募产品数量为284只,占比达40.46%。

另一个原因则来自于投资者及信托公司的压力。一位长期跟踪私募行业的研究员告诉中国证券报记者,部分私募产品由于面临投资者赎回的压力,导致规模无法达到一定要求或者触及清盘线(大部分结构化产品中清盘条款设置),尤其是大额投资者的一次性赎回对于规模较小的私募产品来说,可能直接导致产品不得不清盘。与此同时,信托公司对规模较小的私募产品也给予了一定的压力。

“感觉对不起投资者,内疚。”在接受采访时,常士杉表示,由于市场连续下跌,旗下产品亏损较大,公司及本人都面临了很大压力。世通8期、9期分别成立于2010年底和2011年初,到2011年3月净值达到1.213元和1.127元的高点,但此后每况愈下,从2011年9月开始,两只产品净值就跌至0.7元附近。

除了大盘因素,风格激进是产品业绩波动的主要原因。常士杉表示,2012年3月“离清盘近了,还想赚钱,但仓位又重,大盘暴跌,根本转不过身,只有面临失败。”

成也萧何,败也萧何。2010年常士杉正是凭借重仓高铁板块一夜翻身,将世通1期净值从0.6元左右带至1.2元。从“明星”到“流星”,常士杉并非孤例,林园、罗伟广等私募基

“明星”成“流星” 私募冠军清盘拷问生存法则

□本报记者 陈光

从冠军加冕到产品被迫清仓,常士杉的辉煌只持续了2年。日前,2010年私募冠军常士杉旗下世通8期、9期两只产品因业绩低于强制清盘线而被信托强制清仓,离产品清盘仅一步之遥。明星“变成”流星,我们在扼腕叹息的同时也更需拷问私募生存法则:单年度业绩能不代表一切?管理规模迅速扩大后,私募公司如何在市场大潮中“剩者为王”?

冠军昙花一现

近日,中信信托发布临时信息披露报告称,常士杉旗下世通8期和世通9期截至3月30日的估值分别为60.15元和60.74元,触发计划的特别交易权,将对其所持有的全部油价证券执行清仓。这意味着这位2010年的私募冠军距离其产品清盘只有一步之遥。

在接受采访时,常士杉表示,由于市场连续下跌,旗下产品亏损较大,公司及本人都面临了很大压力。世通8期、9期分别成立于2010年底和2011年初,到2011年3月净值达到1.213元和1.127元的高点,但此后每况愈下,从2011年9月开始,两只产品净值就跌至0.7元附近。

除了大盘因素,风格激进是产品业绩波动的主要原因。常士杉表示,2012年3月“离清盘近了,还想赚钱,但仓位又重,大盘暴跌,根本转不过身,只有面临失败。”

成也萧何,败也萧何。2010年常士杉正是凭借重仓高铁板块一夜翻身,将世通1期净值从0.6元左右带至1.2元。从“明星”到“流星”,常士杉并非孤例,林园、罗伟广等私募基

金经理都经历过这样的过程——某个年度业绩一枝独秀,随后发行量暴增,资金规模迅速扩大,而后业绩大幅下滑。分析人士认为,在感叹“冠军难持久”的同时,更应反思单年度业绩“造神”的后果,以及规模突然放大、公司团队跟不上时的尴尬。

一位第三方研究机构人士告诉中国证券报记者,小资金往往可以凭借押注一两个板块甚至一两只股票获得极大成功,但资金规模迅速扩张之后,原先的投资理念已不适用,新的投资团队、投资思路、风险控制制度完全跟不上,导致“刚刚成功就面临失败”。

市场机会闪现?

就在常士杉旗下产品被清仓的前夕,中国私募教父赵丹阳却高调宣布将重回A股市场。2008年初,赵丹阳认为A股泡沫太高,主动清盘离场,成为“逃顶”的范例,而今高调回归,也预示市场机会将出现。分析人士认为,A股市场存量资金消耗殆尽,增量资金即将进场,未来市场机会正在闪现。

昨日,赵丹阳致投资者的一封信曝光。赵丹阳在信中谈到中国股市时说:“随着股市的下跌,泡沫的释放,我们的注意力逐渐回归中国,目前已经寻找到一些可以投资的公司。我们在印度抛售治理结构不好的公司后,逐渐买入这些中国公司。”

但除了赵丹阳之外,A股投资者的信心仍然不足,尤其是私募产品的发行量仍处低位。海通基金研究中心数据显示,3月份成立的非结构化产品只有17只,较2月的13只虽有所增加,但是较去年同期的28只大幅减少,非结构化产品的发行已经连续6个月同比增速为负。

阳光私募盼政策阳光系列之三

和聚投资李泽刚:

期待银行助力私募发行

□本报实习记者 曹乘瑜

根据私募排排网的数据,2012年一季度,阳光私募共发行产品111只,平均规模1亿元出头。客观分析现在的投资市场以及发行市场,和聚投资的执行合伙人李泽刚认为,目前阳光私募行业已经进入调整期,期盼银行能够引导私募进行产品设计和发行,更好地对接客户。

希望银行放行

目前,阳光私募产品发行呈多渠道、多方式的状态,既有凭借个人影响力在私人圈发行的专户,也有依靠证券公司或三方发行、采用信托模式的阳光化产品。然而,占据公募基金发行渠道80%的银行,对阳光私募产品一直态度谨慎。为何银行对私募与公募态度迥异?李泽刚认为,原因之一在于私募产品同质化严重。

“渠道对差异化产品的渴求

度是极高的,如何为客户找到相应的理财产品是银行每天都在思考的事情。”李泽刚说,在不同的市场中,对于不同的客户,只有市场提供足够多的、不同类型的产品,银行才能有针对性地把高质量的、符合需要的产品推荐给客户。因此,私募想要进入银行渠道,必须做到个性鲜明、定位准确,提供相应创新多元的产品供银行选择。”

因为股市表现不佳,因此目前银行比较认可一些大型的、风格稳健的阳光私募,如星石等。私募产品购买起点高,而高净值的客户是银行的高端客户,出于对客户保护,银行会采取相对保守的策略,而排斥一些高风险的权益类产品。这一态度,在市场走低之时更加明显。2011年,由于与大盘的正相关性,私募产品的业绩多数为负,某些银行客户对业绩的不满上升到对银行客户经理的抱怨,使得银行对私募产品

更加谨慎。

另一方面,李泽刚认为,由于《基金法》还在修订中,不同类私募的监管还未落实,阳光私募的行业前景具有很多不确定性,因此,这种“非正规军”的身份加大了银行对于私募产品的慎重。

“银行与私募合作的空间还是很大的。目前单只阳光私募产品规模还比较小,能超过两三亿规模的在私募产品占比不到5%,这种状况与公募基金发展的前期极为相似。而公募后期正是因为有了银行的介入,才出现了基金一天销售400亿的神话。”李泽刚表示,“希望银行放行私募产品的那一天早日到来。”

坚持契约精神 秉承优胜劣汰

2011年底,私募界的“踩踏事件”让人触目惊心。在熊市中,由于止损机制的存在,在某个时间点可能会出现集中兑现、越跌越卖、越卖越跌的情况。当每个参与者都选择保全自身的解法时,其结果是损人损己。因此,有部分阳光私募管理人对于止损机制多有抱怨。

作为一名曾经的公募基金经理,李泽刚表示,现在每天面对净值与组合确实都是如履薄冰。止损机制的设置,对于投资经理来说是更高的要求,之前在公募,主要考虑排名,现在关注的则是生存。投资经理在考虑组合长期收益的同时,也要关注短期的价格波动,如果一旦触及或接近止损线,清盘的信号时刻警示着投资经理,所以此时的投资会比较被动。

但是李泽刚认为,私募管理者因为有了止损机制,必须要有更高的自我要求。因为投资者对于投资损失有一个最大亏损的预期,止损机制一方面提示投资者风险的存在,另一方面也要求投资者权衡自身是否能承担这一极端损失。投资者接受了这一设置,阳光私募就必须以契约精神为前提,设计出更好的风险控制机制。

引客户 促规模

债券基金分红给力

□本报记者 田鑫

今年以来,债基分红的消息络绎不绝,但从统计来看,目前债基分红总额仍远低于去年同期。虽然如此,债基毕竟还因为受益于去年第四季度以来的债市上涨,具有一定的分红实力。相比之下,股票型和混合型基金则因去年的严重亏损,目前对于分红实在是有心无力,仅有小部分基金有所动作。

基金分红明显缩水

根据Wind数据,截至2012年4月18日,不包括货币基金在内,全部基金自年初以来,已向投资者分红37.80亿元,而去年同期,基金的分红总额达到328.19亿元。此外,今年以来基金分红次数也仅为85次,远低于去年同期

的230次。股基的分红较为冷清。从今年年初到4月18日,仅有12只开放式股票型基金实施了分红,传统封闭式基金也少有分红。这12只开放式股基共分13次,分红总额为16.58亿元。而去年同期,开放式股基共分79次,分红总额达到135亿元。

混合型基金的情况也相差无几。今年年初至4月18日,开放式混合型基金共分11次,分红总额为14.56亿元。而去年同期,开放式混合型基金实施了67次分红,区间分红总额为122.87亿元。

值得注意的是,虽然债基今年的分红金额相比去年同期也有大幅下滑,但就分红的基金数量和次数而言,下降并不特别明显。今年以来,共有39只开放式债基

(A/B/C类分开计算)实施了分红,分红次数为45次。而去年同期,则有52只开放式债基分红,共分58次。相对而言,债基今年分红较为给力。

债基分红相对给力

股票方向基金今年冷清的分红状况与去年亏损有关。由于2011年出现较大的亏损,许多此类基金在分红上有心无力,只能由几只相对业绩突出的基金或QDII产品挑大梁。相比之下,债基保持着较为平稳的分红频率。对此,有基金业内人士表示,去年第四季度以来,债市走出城投债等事件影响,在快速回暖之后维持上升之势,这使得许多债基净值回升,为实施分红打下了一定基础。

此外,营销方面的考虑也推

嘉实基金:

投资布局“三关注一警惕”

4月19日,在嘉实基金与德意志资产管理公司共同举办的“变革与机遇”国际投资论坛”上,嘉实基金总经理助理、嘉实增长基金经理邵健站在投资时钟角度展望后市投资布局,提出在投资布局上做到“三关注一警惕”。

邵健分析认为,今年中国经济从衰退期走向弱复苏阶段是大概率事件,国内投资环境较2011年略好。但投资者需要注意,在二季度初将面临经济下行、盈利惯性下滑的压力,以资金价格体现的流动性改善趋缓。另外,从海外市场看,全球失衡演进及再平衡调整仍会带来冲击并影响政策

和风险偏好。如果国际金融危机极端情景出现或伊朗战争爆发,则经济可能再次陷入类衰退阶段,市场可能将先破后立。”为此,邵健建议投资者在策略上以防御为主,同时兼顾进攻。

具体看来,在行业布局上要做到“三关注一警惕”:中长期可以关注超额盈利增长穿越周期的行业。消费、高端装备制造、医药、文化娱乐等值得关注,特别是白酒、服装、软件、乳制品、中药等消费类行业仍有较高增长;中短期关注符合投资时钟的周期行业;关注主题投资机遇。警惕中小盘和高估值股票风险。(曹淑彦)

广发基金:

二季度控仓位加强防御

广发基金研究认为,年初以来的估值修复反弹行情将进入中后期。由于经济延续过去一年的缓慢下跌格局,企业盈利状况并没有明显好转,4月初年报及一季报的发布或将加重市场对企业盈利的担忧,因此,二季度需控制仓位,加强防御。

广发基金表示,前期市场反弹的主要逻辑是经济预期修正和流动性改善,目前市场反弹已近强弩之末,政策能动空间有限,经济增速将成为影响市场的主要因素。期间出现的政策放松仍将是被动调节,而非拉抬经济的主动措施。经济、政策不温不火的格局

将持续,刚刚转好的市场预期可能面临再度修正。通胀方面,全年的低点也可能高于市场预期,未来流动性进一步改善的空间将受到制约。市场方面,产业资本净减持规模逐渐放大,所面临的市场情绪环境已开始悄然变化。

鉴于未来较长一段时间内,基本面和政策层面都不会看到太多亮点,广发基金二季度股票投资策略建议,适当降低仓位并调整结构组合,以加强防御性。注意银行、券商、煤炭、钢铁等周期性股票的估值风险,关注食品饮料以及房地产板块触底反弹的结构行情。(常仙鹤)

招商基金赵龙:

地产板块短期将震荡上行

最近房地产市场回暖预期增强,流动性也渐显宽松,地产板块在行业复苏预期下已具备看多理由。数据亦支持目前的回暖迹象,3月份地产销售8235万平方米,环比出现季节性回暖。招商基金基金经理赵龙表示,预计地产板块短期将震荡上行,中长期表现看好。

赵龙表示,现在房地产股是一个资本博弈的板块,呈现出在基本面之前的趋势,短期可能持续震荡,但不会出现大跌的情况,中长期表现尤其值得期待。主要原因在于经济政策预计将放松,市场利率

可能下调,而由利率下调带来的流动性边际改善,将有利于市场。目前房价继续向下的空间和可能性都不大,而且作为商品价格的一部分,房价也要受通胀回落速度和经济增长的影响。从目前公布的数据来看,经济增长低于预期、持续减速,而通胀回落则高于预期、下降较慢,在社会上大部分流通商品都处于价格提升的背景下,房价与一般商品价格之间的落差也会在对比下显得有所缩减。虽然一季度房企净利润数字不算好看,但这与早前预期太高有关系。(郑洞宇)

金鹰基金冯文光:

市场长线利好因素正在积聚

金鹰核心资源股票基金拟任基金经理冯文光表示,从A股盘面来看,市场做多情绪正在经历集中且快速的释放。上周公布的CPI数据高于市场预期,引发了全周唯一一天的调整,周二开始在信贷超预期等消息刺激下市场出现四连阳,尽管上周五公布的GDP数据大幅低于市场预期也没有阻挡市场做多热情。与此同时,市场对政策对冲的预期再度增强,这也支持市场难以创出新高。本周没有重大利好市场形成经济见底预期,有利于股市底部的夯实。总体而言,市

场长线利好因素正在积聚。不过,GDP数据大幅低于预期,有券商开始下调全年GDP增速至8.2%,这对市场有可能形成冲击,压制本季度上涨的空间。在抑制市场运行的中线负面因素没有显著扭转的情况下,市场或将出现再次盘整的需要。”冯文光指出。

总体上,我们仍然认为市场的长线利好因素正在积聚,因此我们对下半年市场仍然乐观,但4月份仍以震荡筑底为主。”冯文光表示,“本周风险主要来自季报开始密集公布以及年报收尾,部分地雷”可能会被引爆,同时期指结算周也将加大市场波动。”(黎宇文)

富国基金:

城投债前景看好

海龙短融的如期兑付,令笼罩城投债的阴霾逐渐散去。进入3月以来,城投债市场持续上涨。富国基金表示,流动性宽松与信用风险降低,令信用债品种成为当下不错的投资标的,而其中一些资质良好的城投债品种的确值得关注。目前,城投债的票息收益,仍显著高于同评级企业债品种。

富国新任基金经理赵恒毅认为,从整体上看,当前货币政策已经有较大放松,流动性得到

缓解,这增加了债券发行人融资的便利性,有利于降低信用风险。而在宏观层面,尽管经济增速处于触底过程,但下降速度有望得到缓降,令信用债品种成为当下不错的投资标的,而其中一些资质良好的城投债品种的确值得关注。目前,城投债的票息收益,仍显著高于同评级企业债品种。富国新任基金经理赵恒毅认为,从整体上看,当前货币政策已经有较大放松,流动性得到

民生加银弱市中业绩抢眼

据银河基金研究中心发布的一季度基金公司股票投资能力报告显示,2012年一季度民生加银基金股票投资能力在全行业64家基金公司中排名第五,较去年年底大幅跃升48位,是全行业一季度表现最抢眼的基金公司。另据海通证券最新发布的一季度基金公司绝对收益分类评分排行榜显示,该公司最近半年在固定收益类基金绝对收益分类评分排行榜中排名第三,在权益类基金绝对收益分类评分排行榜最近一季度的排名中位列第八。

据了解,步入“二次创业”期

的民生加银基金,在去年四季度组建了新的管理层结构,公司高管团队精英汇集,投研团队也延揽了众多业内知名人士加盟,为公司的长远发展夯实了基础。据相关人士透露,在2011年资产规模增速增长到51.66亿后,民生加银今年计划发行4-5只新基金,冲击百亿大关。日前正在首募的民生加银信用双利债券型基金,首发7个工作日即热销逾10亿份。按照目前的发展势头,民生加银基金有望成就中小基金公司“弯道超车”的经典案例。(黄莹颖)