

# 外资私募成绩单浮出水面

## 成绩不惊艳但风控能力过硬

□本报记者 吴娟娟

自2017年5月富达国际在中国境内发行首只私募基金以来，外资私募发行的产品一直备受关注。中国证券报记者从业内人士获悉了部分外资私募基金的运营情况。

整体来看，外资私募业绩并不“惊艳”，但产品净值表现却显示出基金管理人较强的风险控制能力。业内人士表示，外资私募运行时间尚短，外资在A股的投资能力和风控水平都需要市场进一步检验。

### 业绩不惊艳

一位投资者向记者展示了美国某资管巨头境内首只私募产品的相关材料。从净值曲线来看，该基金2018年9月到11月净值一直为1，2018年11月到2019年1月期间，基金净值先出现显著回撤，后逐渐收复失地，到2019年1月之后净值逐步突破1，截至2019年3月8日基金累计收益约10%。

据媒体报道，这只产品是一只量化产品，基金从基本面、市场情绪、宏观政策三方面捕捉中国A股投资机会。该基金是这样确定情绪面因子的：基金经理利用机器学习，先建立情绪关键词文本库，然后再使用机器学习将情绪关键词分类为积极词汇和消极词汇，进一步使用机器学习分析股吧讨论、微博、研报等材料判断投资者对公司的情绪，从而找到预测未来收益的情绪面因子。

作为量化产品，该基金运行期间的年化波动率为14.02%，同期沪深300年化波动率为22.65%；基金的夏普比率为1.47，同

外资私募备案信息		
公司名称	私募机构备案时间	母公司所在地
瑞银资产管理(上海)有限公司	2016年8月	瑞士
富达利泰投资管理(上海)有限公司	2017年1月	美国
富敦投资管理(上海)有限公司	2017年9月	新加坡
英仕曼(上海)投资管理有限公司	2017年9月	英国
惠理投资管理(上海)有限公司	2017年11月	中国香港
景顺纵横投资管理(上海)有限公司	2017年11月	美国
路博迈投资管理(上海)有限公司	2017年11月	美国
安本标准投资管理(上海)有限公司	2017年11月	英国
贝莱德投资管理(上海)有限公司	2017年12月	美国
施罗德投资管理(上海)有限公司	2017年12月	英国
安中投资管理(上海)有限公司	2018年2月	意大利
元胜投资管理(上海)有限公司	2018年6月	英国
桥水(中国)投资管理有限公司	2018年6月	美国
毕盛(上海)投资管理有限公司	2018年7月	新加坡
瀚亚投资管理(上海)有限公司	2018年10月	英国
未来益财投资管理(上海)有限公司	2018年11月	韩国
联博汇智(上海)投资管理有限公司	2019年3月	美国

数据来源：中国基金业协会 截至3月7日

期沪深300的夏普比率为0.60。

格上研究中心的数据显示，2019年前两个月，策略管理规模50亿元以上，或者管理规模30亿以上且机构成立满5年的公司旗下股票策略产品平均收益超过10%的大有人在，例如星石投资、淡水泉投资等。尽管上述外资私募的产品为量化产品，与星石和淡水泉相关产品不具有可比性，但是一位外资私募负责人表示，资产管理行业向来有本地优势，最擅长美国市

场的一定是美国的基金经理，同样最擅长中国市场的也一定是中国基金经理，因此外资巨头能否战胜国内头部私募尚需市场检验。

### 控制回撤能力过硬

尽管记者获取的有限数据显示外资私募的业绩算不上惊艳，但是这些外资私募基金产品的运行期间的最大回撤较小，业内人士称，这体现了基金公司严格的风

险控制观念。

以欧洲某知名资管机构发行的股票型私募基金为例，截至3月8日，经历了2018年的熊市，这只产品已经收复失地，净值转正。据了解，该基金于2017年11月在基金业协会备案。投资者向记者提供的材料显示，该产品净值起始日为2018年4月12日，运行期间年化收益不足1%，尽管战胜同期沪深300的-6.82%，但成绩难言亮眼。不过，该产品运行期间最大回撤仅为-12.81%，明显优于沪深300的-22.86%。从净值曲线来看，运行期间，该基金大部分时间净值在1.00附近小幅摆动，在同期股票型私募产品中，最大回撤较小，且2019年以来，净值逐步回升，完全收复失地。该资管巨头在华的投行、资管业务全面开花。

另一家新加坡资管机构也显示了严格的回撤控制理念。中国基金业协会备案信息显示，该私募的一只股票策略产品在基金业协会完成备案。投资者向记者展示的该基金的净值曲线显示，2018年2月12日至2019年的3月8日，该基金净值曲线大部分时间贴近1.00，期间净值最低点为0.910。

星石投资首席执行官杨玲在接受采访时表示，2016年开放外资进入私募管理行业以来，外资机构入场动作加速。她认为，外资要撼动内资龙头的地位并不容易。最终，在国内市场深耕多年的内资机构或将与国际巨头形成竞争与合作并存的关系，但外资入场打薄行业利润，将倒逼内资修炼内功。业内人士指出，倒逼国内机构提升风险控制能力或许是外资私募能带给国内资产管理行业最大的变化。

分基金经理视为调仓的好时机。

基本面投资再度成为基金经理关注的重点。姜萍表示，政策暖风、流动性宽松带动A股估值扩张，但后续业绩表现仍存不确定性，在监管层开始警示配资后，市场题材炒作预计将偃息旗鼓，回归基本面。她预计，二季度市场风格将整体向绩优白马股转换，如估值处于较低位置的房地产板块、医药生物尤其是医药先进制造等。

但也有不少基金经理，将投资聚焦在“热点”板块上。王恒楠表示，投资结构上创业板及主板的中等市值成长股机会更大些。中欧基金的基金经理周应波则认为，2019年的投资策略会更聚焦于“成长的价值”，在新能源革命、5G与新消费电子、ToB端软件、医疗创新、现代服务业等多个领域寻找机会，从更长期、更全面的维度去理解上市公司投资价值。

从“个人系”公募的实控人来看，大多数公司所有者与管理人都带有优秀的资管行业履历，其中不乏诸多公募行业“大佬”，睿远基金陈光明、博道基金莫泰山等均带有此类特征。

相关资料也显示，同泰基金第一大股东刘文灿也出身公募，曾在华夏基金任职。曾任华夏基金监事，工商管理硕士；曾任原北京市二商局干部，中国国际贸易促进委员会干部，华夏基金管理有限公司财务部总经理、办公室主任、稽核总监、人力资源总监、法律监察部总监等。

装行业PE达到历史最高值，而轻工制造、机械、建筑、煤炭、建材板块目前为历史最低值。

根据国信证券测算，截至3月15日，AH溢价指数收盘价为122.58，环比小幅下跌0.7%，2018年11月初以来，恒生AH溢价指数在底部持续横盘震荡，目前处于2017年以来中枢水平。分行业看，截至上周五，建筑材料、传媒和通信行业平均溢价率居前，分别为2.4、2.0和1.6，家用电器和银行行业最低，均为0.2。从近四周变化幅度来看，传媒和国防军工行业溢价率涨幅居前，分别上升0.72和0.30，建筑材料和家用电器行业溢价率下滑较多，分别回落0.28和0.18。

从港股通来看，南向资金也有所动作。Wind数据显示，截至3月19日，3月港股通南向规模合计为107.20亿元。而近6个月以来，南向规模合计为175.48亿元。相比较而言，资金对于香港市场的关注趋势可见一斑。

## 大摩华鑫基金缪东航：科创板打新大有可为

科创板的启动无疑是2019年最受市场关注的话题之一。摩根士丹利华鑫基金缪东航认为，科创板的设立是A股制度的重大变革。科创板将试行注册制，意味着企业的价值将交由市场来评判。这有利于提升企业上市和融资效率，使得股票市场能够更好地支持实体经济的发展。也给A股投资者提供更多机会分享中国经济转型带来的红利，尤其是互联网和高科技等新经济支柱产业的成长红利。

缪东航指出，在设立初期，预计科创板估值可能升至均衡水平之上。目前A股的流动性较为充裕，同时新板块设立之初，投资者情绪也较为高涨，结合创业板开通时的走势来看，科创板首批上市公司的二级市场估值可能会超过均衡水平。在这一阶段，参与科创板新股申购将有较大概率把握情绪面升温带来的趋势性机会。

缪东航分析，长期而言，科创板市场将回归理性，对于投资者的专业能力提出更高要求。首先，与创业板刚开通时不同，目前A股的机构投资者占比已经大幅提高；其次，50万资产门槛及2年投资经验的要求限制了中小投资者直接参与，通过公募基金的方式间接参与，将令科创板的投资者结构进一步优化；最后，科创板的再融资限制相对宽松，如果股票的价格明显偏高，上市公司倾向于推出再融资方案，这将促使股票的估值回归合理水平。

“在市场化询价的机制下，科创板的打新本质上类似于直接从二级市场上购买股票，需要投资者对行业发展趋势和公司价值具有良好的判断能力。随着科创板上市企业的不断增加，具备突出研究实力的机构将大有可为。”缪东航表示。（张焕灼）

## 中信保诚基金：二季度看好债市投资机会

市场进入3月份，一改年初以来一路上涨的状态，在3000点左右反复拉锯。对此，中信保诚基金认为，年初以来投资者风险偏好大幅抬升，也对长端无风险利率形成一定的抬升，进入3月中下旬，随着基本面数据的真空期逐渐结束，在经济基本面较弱背景下，预计股市快速单边上涨难以维持，后续可能进入宽幅震荡期。相对而言，年初以来国内债券市场已有明显调整，10年期国债收益率从低点回升已接近20BP，并带动信用债收益率也明显上行。因此，二季度，前期股强债弱的格局将有所缓解，更看好债市投资机会。

中信保诚基金认为，综合判断，预计上半年经济基本面仍处于下行通道，下半年有望逐步企稳。同时，今年以来利率并轨成为货币政策的关注点，利率市场化进程或加速推进。一旦利率并轨落地，货币政策传导路径通畅，当经济下行压力较大的时候，央行有望通过引导政策利率下行带动实体贷款利率下降，年内降息预期或阶段性发酵。

中信保诚基金进一步指出，利率仍处于牛市后期，二季度或迎来阶段性机会。随着1月和2月经济数据发布，上半年经济基本面偏弱的事实将逐步得到数据支撑，国内外经济放缓背景下央行货币政策仍将保持宽松，股市大幅上涨后面临调整压力，对贸易协议的乐观预期或有所修正，多种因素或均有助于推动利率债迎来阶段性的交易机会。（李良）

## 博时基金王俊：海外资金配置提升利好A股

今年以来，随着行情持续演绎，部分主动权益基金顺势斩获不菲回报。博时优势企业拟任基金经理王俊指出，传统行业的盈利能力显著提升，当前中国A/H股仍是全球相对比较便宜的资产，A股市场有望受益于海外资金配置的系统性提升。

对于后市的具体研判，博时基金指出，预计未来主题投资和场外配资受限，短期抑制投资者风险偏好，而外资流入节奏也有所调整，短期看市场资金面或有所小幅恶化。考虑到提高资本市场地位的大方向，及信用好转偏向，市场大幅下跌可能性较低。结构上，成长趋势强度出现了弱化，短期价值风格或相对占优。

银证证券数据显示，截至3月15日，由博时基金经理王俊执掌的博时主题行业、博时沪港深优质企业A/C年内回报均超过20%，博时新兴消费基金年内回报超过30%，在415只同类基金中名列前8%。

据悉，博时优势企业基金拟采取三年封闭期+上市交易的运作模式，兼顾长期收益与流动性。王俊表示，从收益性来看，适当的封闭期可使基金免于日常申赎制约，通过规模相对稳定来增强收益确定性，从而更有利于长期布局，帮助投资者避免不理性投资行为，加强对投资者的长期投资引导。从流动性来看，在交易所上市 的运作模式，有效增强了该基金在封闭期内的流动性，也使得投资者可以更加灵活地把握获利机会。（王蕊）

## 长盛量化红利5年收益超100%

今年以来，A股市场涨势如虹，权益类基金也一扫去年颓势，赚钱效应凸显，其中就有以长盛量化红利为代表的长盛基金旗下多只主动量化产品。

Wind数据显示，截至3月15日，长盛量化红利近两年、近三年、近五年收益率均在主动量化基金中排名前五，以最比拼硬实力的五年收益率来看，其涨幅为141.5%，排名同类2/22。另外，长盛量化多策略和长盛医疗行业今年以来涨幅均超20%，分别为21.19%、20.46%。

Wind数据显示，自2009年11月25日成立截至今年3月15日，长盛量化红利成立以来收益率为146.71%。在万得2018年主动量化基金业绩排行榜中，长盛量化红利以超出同类平均13个百分点的收益率，排名同类2/130。在跌宕起伏的A股市场行情中，长盛量化红利表现出较强的抗跌性，为投资者带来中长期稳健回报。

对主动量化基金而言，量化策略相对善于捕捉波段性机会，特别是在市场情绪得到改善及上涨情况下，优势较为明显，而若想取得长期优秀业绩，则需要出色的主动管理能力与量化投资相结合。作为国内首只运用量化策略进行红利股票投资的基金，长盛量化红利通过数量化股票选择方法选取高红利股票，构建核心股票组合和卫星股票组合，并多维考虑经济波动、政策导向、市场环境等宏观趋势，对行业主题、微观标的等进行主动研判，从而及时调整投资组合，以适应复杂多变的市场环境。据2018年第四季度报告显示，长盛量化红利在去年四季度末，持仓仓位为84.03%，多只重仓股今年以来涨幅超过12%，可谓踏准了股市反弹节奏。

另据了解，长盛基金在业内最早建立了量化投资综合数据库，为量化投资提供专业数据支持，另外持续吸收国外市场的成熟经验，同时考虑A股市场的独特性；人才方面，采取内生性培养和外部引进双线储备方法，强化投研交易执行能力，充分发挥投研团队综合优势，力争为投资者带来长期稳健回报。（余世鹏）

□本报记者 李良

在众多投资者仍纠结于“A股反弹会否结束”时，基金经理们大多比较淡定。在接受中国证券报记者采访时，多位基金经理均表示，已经将股票仓位顶到了极限值附近，短期内并没有降低仓位的计划，但会借助市场震荡的机会调整持仓结构。而综合基金经理们的观点，持仓结构的调整方向，普遍集中于5G、新能源、创新药等多个领域，尤其是与科创板对标的行业板块，更是得到基金经理们的高度关注。

“随着经济周期触底，不少上市公司业绩显著好于预期，2019年的A股市场机会大于风险，将是一个‘能够赚钱的年份’。”农银汇理基金投资总监付娟说。

# 同泰基金成立“个人系”基金公司势头不减

□本报记者 张焕灼

3月20日，同泰基金发布公告，宣告公司正式成立。从股权结构来看，同泰基金股东包括4名个人投资者，属于业内俗称“个人系”公募基金公司。近年来，“个人系”公募成立势头不减，发展态势良好，溯源来看，企业所有者多具有公募行业背景。

### 同泰基金正式成立

同泰基金3月20日公告显示，经证监会2018年9月15日发布的《关于核准设立同泰基金管理有限公司的批复》批准，同泰基金管理有限公司已于2018年10月11日在深圳市场监督管理局办理完毕工商注册登记手续，并于2019年3月15日取得中国证券监督管理委员会核发的《经营证券期货业务许

可证》。公司注册地为深圳市，注册资本为1亿元，法定代表人为王俊生，经营范围包括“公开募集证券投资基金管理、基金销售和中国证监会许可的其他业务。”

从同泰基金的股权结构上看，同泰基金股东包括4名个人投资者及企业投资者，分别为刘文灿（出资3820万元，占股38.2%）、刘韞芬（出资3200万元，占股32%）、马俊生（出资490万元，占股4.9%）、王雪梅（出资490万元，占股4.9%），以及上海蓝尚投资管理中心(有限合伙)，其出资2000万元，占股20%。马俊生任法定代表人兼总经理、徐京利任督察长。

### “个人系”公募已达15家

近年来“个人系”公募基金成立势头不减。相关统计显示，伴随着同泰基金宣

告成立，目前“个人系”公募基金公司已达到15家。其中包括：泓德基金、汇安基金、鹏扬基金、东方阿尔法基金、恒越基金、合煦智远基金、博道基金、凯石基金、同泰基金、明亚基金、惠升基金、中庚基金、蜂巢基金、淳厚基金、睿远基金。

证监会最新公募基金管理名录显示，截至2019年2月，国内共有122家公募基金管理公司，以及15家取得公募资格的资产管理机构。

2013年，国务院发布《国务院关于管理公开募集基金的基金管理公司有关问题的批复》，确认自然人可以成为基金公司的主要股东（一般指持股25%以上）或持股5%以上的非主要股东。其中自然人成为主要股东的基本条件是“个人金融资产不低于3000万元人民币，在境内外资产管

# 基金认为港股调整空间有限

如果内地资金面维持比较宽松的状态，使得牛市得以延续，未来资金外溢效应或许会逐步体现出来。

深圳地区某私募总经理李东（化名）告诉记者，当前明确看好香港市场的机会，首先是估值水平的差异，“水往低处流”，资金一定也会流向低估值的价值洼地。而对于具体看好的港股行业，李东坦言看好品牌消费以及博彩等行业的机会。

广发基金李耀柱则表示，从宏观背景来看，在全球经济增长放缓、美国加息周期进入后半程的状况下，香港市场可谓估值洼地，其中存在较为丰富的结构性机会，建议投资者关注具备估值修复空间的成长股以及盈利稳定的高分红上市公司。

博时基金首席宏观策略分析师魏凤春指出，港股方面，外部货币宽松预期进一步强化，国内政策层面保持积极，境内资金对港股的偏好有进一步上升的可能，港股市场短期调整空间或有限，结构方面国企指数或相对占优。

业内人士认为，港股从估值角度已经具备较好的投资吸引力，但港股以机构投资者为主，其风险偏好抬升往往需要明确的盈利回升信号作为“催化剂”。如果中国经济回暖叠加美元走弱形成共振，加之盈利回升，港股有望启动估值修复行情。

基于对香港市场的看好，2019年公募基金也进行了产品上的精准布局。今年3月以来，至少有3只公募基金产品瞄准香港市场：3月7日有两只产品同一天成立，分别是富国恒生中国企业ETF，以及广发中国企业精明QDII；3月13日，前海开源沪港深非周期成立。

### 折溢价处于历史中位

从估值来看，港股存在一定修复空间。东兴证券3月17日研报测算显示，恒生指数PE为10.8，恒生国企PB为8.8，恒指PB为1.3，恒生国企PB为1.1。中信港股通行业分类下，食品饮料、传媒、纺织服

### 看好港股机会

南方香港优选基金经理毕凯表示，自沪港通于2014年底开通以来，港股与A股之间的相关性明显变强，两地市场的表现基本同向。从2019年来看，目前港股市场的涨幅相比A股落后一些。如果将当前行情定义为牛市，也是牛市的第一阶段，这个阶段最典型的特点就是超跌反弹，更多的是估值见底后的修复行情。所以在目前阶段，从价值角度判断，港股的吸引力更强。