

私募大佬巅峰论剑：A股投资价值凸显

□本报记者 林荣华 李惠敏

8月30日，在中国证券报主办、国信证券独家冠名的“资管新时代 私募再出发——国信证券杯·2019金牛私募高峰论坛暨第十届中国私募金牛奖颁奖典礼”上，重阳投资总裁王庆、源乐晟资产总经理曾晓洁、乐瑞资产董事长唐毅亨与交银理财有限责任公司总裁金旗围绕大资管时代私募基金与银行理财子公司的合作与挑战进行了探讨与分享。论坛嘉宾认为，当前，A股市场机会很大。私募与理财子公司合作空间广阔，但需关注降低产品的净值波动率，低波动策略被银行看好。

股票市场机会较大

王庆表示，就权益产品和债券而言，股票市场机会更大，总体下行风险相对有限。当前不确定性因素较多，而股票市场通常是所有资产价格中最易被风险因素所反映的，正因为不确定性已被较充分地反映，市场当前下行风险可控。在此基础上，市场表现出更丰富的结构性，映射在股票市场，则分化也是主题。具备好行业、好公司和好价格三个因素的才是好股票。从这个角度看，对所谓核心资产需谨慎。

曾晓洁认为，目前经济相对平稳，叠加货币宽松趋势，权益类资产表现仍然不错。实际上，相比部分美股定价，我国资产价格不算特别贵，很多同行业的股票估值特别低，虽然存在其他风险，但这些风险在未来均会得到改善。从未来投资价值看，A股和港股都是不错的市场。在具体布局方向上，他认为，当前正处在传统经济向新经济转型的过程中，需要挖掘传统行业中未来几年能持续跑赢同行业其他公司的标的，同时关注未来能够找出新发展方向的行业。

唐毅亨表示，当前股票资产和债券资产的特点是，股票的估值相对低，债券的估值相对处于高位。但是，考虑到债券收益率在未来可能保持相对长时间的低位，部分确定性高的债券资产估值可能会继续得到提升。

降低净值波动率

私募与理财子公司合作空间广阔是论坛嘉宾的共识。金旗指出，从历史角度看，对比全球较为成熟的市场，银行理财子公司与私募合作前景广阔。银行资金目前大部分配置在固收类产品上，对股票的配置相对较少。因此，在股票合作上，银行与私募基金的空间很大。同时，在美国资产管理市场上，机构分两种类型：做大做强和做精做优，其中有很多小而美的私募公司。因此，也希望国内的私募基金更加多元化，比如有擅长做大宗商品或衍生品的，有专门做VC/PE并且专注在细分行业，对行业理解非常透彻的机构。

王庆强调，在与银行理财子公司的合作中，私募基金的投资风格不能变，只有风格稳定才能保证未来的价值。同时，理财子公司受严格监管，也对私募的合规风控提出了更高要求。

曾晓洁表示，投资与资金最重要的是匹配，首先是久期匹配，其次是风险与收益匹配。私募和理财子公司在资金匹配上，首先是确定银行资金能够承受的风险波动是多少，然后选择有可能与这个收益风险匹配的投资管理人。因为不同的私募管理公司投资风格不一样，其表现出来的净值曲线也不一样。

针对银行理财子公司与私募在合作过程中的挑战，论坛嘉宾认为，降低产品的净值波动率是重要课题。金旗表示，对银行来说，最大的挑战是资产在高波动的情况下如何利用各种手段降低波动率，除了提升自身的能力之外，最好的解决办法就是寻找好的合作伙伴。

唐毅亨指出，从全行业角度来看，净值化产品与预期收益率产品最大的不同是净值化产品波动不小。对于银行来说，最喜欢的就是“低波动策略”，即将波动降下来和风险调整后的收益提升上去就是银行欢迎的策略。因此，私募需做的是发展自身特色的低波动策略，为银行客户提供一个好的答卷，同时也希望银行能做好投资者教育和投资者服务，告诉投资者应容忍一定程度的波动，在产品波动时银行能及时回应和解释。

曾晓洁指出，A股有很多优秀企业在上市之后都发展得很好，但是因为系统性波动，导致这些股票波动也很大。虽然未来会有更多的工具降低产品波动率，但每个基金经理的风格是有差异的，有的非常擅长利用这些工具，有的是赚企业长期增长的钱，对波动并不在乎。但是银行资金是有风险和收益匹配度的，私募需要符合银行的风险匹配要求。

朱民：美联储降息警示世界经济进入后危机时代



□本报记者 彭扬

8月30日，清华大学国家金融研究院院长、国际货币基金组织前副总裁朱民在中国证券报主办、国信证券独家冠名的“资管新时代 私募再出发——国信证券杯·2019金牛私募高峰论坛暨第十届中国私募金牛奖颁奖典礼”上表示，美联储降息警示世界经济进入后危机时代，典型表现为低通货膨胀、低利率、低经济增长，后续要关注美联储利率政策、美元指数和资金流动。

朱民认为，美联储降息引起了金融市场巨大的波动。如果从周期来看，美联储降息意味着2008年的危机进入后周期时代，这个后周期时代是一个低增长、低利率、低通货膨胀的时代。另外，美联储“抛弃”了货币政策的前瞻性指引，使得美国货币政策和美元走势不确定性加大，全球货币市场和全球债券市场面临的不确定性风险随之上升。

“美联储降息对全球的影响，无论是短期还是中长期都很深远。”朱民称，美联储降息警示世界经济进入低增长、低利率和低通胀后危机时代，这一次降息和以前看到的降息有很大的不同。

朱民表示，当今全球市场关联度日益增强。后危机时期到来的特点就是在低利率、低增长、低通胀的状态下，波动会小，但传染性会上升。当前全球金融市场的关联度大大加强，全球经济增长的关联度也大大加强。在后危机时代，关联性的波动和波动的冲击以及冲击的不可测性是面临的最大的风险。



国信证券总裁岳克胜：期待私募做出更大贡献



□本报记者 吴瞬

8月30日，在中国证券报主办、国信证券独家冠名的“资管新时代 私募再出发——国信证券杯·2019金牛私募高峰论坛暨第十届中国私募金牛奖颁奖典礼”上，国信证券总裁岳克胜在致辞中表示，就像民营企业是中国经济不可或缺的一部分一样，中国资本市场的私募基金也是基金业乃至整个资产管理业不可或缺的一支中坚力量。同时，他希望私募基金为国家经济发展做出更大贡献。

岳克胜表示，几年来，私募业发展经历了起步、发展、困惑、收获和稳步向前推进的过程，出现了一批优秀私募管理公司和优秀的私募基金管理人，这是中国资本市场可喜的一个方面。“国信证券作为证券行业的一员，非常愿意与广大的私募基金进行持续、稳定、友好的合作。”

岳克胜同时强调，一方面，中国资本市场取得了很大的发展成就，另一方面也面临较为复杂的风险形势。“如何控制好风险，是我们在座私募基金领袖和资本市场参与者都需要认真考虑的问题。我希望在未来的中国资本市场发展过程中，私募基金在风险控制方面能竖起一面旗帜。”

岳克胜表示，中国资本市场已经进入新时代，未来发展过程中更需要优化资源配置，更需要资本市场、证券业以及私募基金业为实体经济服务，这方面党中央和国务院已经对资本市场提出了很高的战略要求，为我们描绘了发展蓝图。

“我期待，伴随中国资本市场的改革发展，私募基金业能够以更大的气势、更大的规模展现在资本市场上，为国家经济发展做出更大贡献。”岳克胜说。



本版照片均由本报记者 车亮 摄

第十届中国私募金牛奖获奖名单	
奖项	获奖者
★五年期金牛私募管理公司（股票策略）	北京诚盛投资管理有限公司
	上海少数派投资管理有限公司
	深圳丰岭资本管理有限公司
	北京汉和汉华资本管理有限公司
	深圳悟空投资管理有限公司
	深圳东方港湾投资管理股份有限公司
	上海世诚投资管理有限公司
★五年期金牛私募投资经理（股票策略）	王益聪 上海名禹资产管理有限公司
	赵凯 上海涌峰投资管理有限公司
	李泽明 北京和聚投资管理有限公司
	吕小九 北京源乐晟资产管理有限公司
	卢柏良 深圳前海道谊投资控股有限公司
	张奕彪 深圳市景泰利丰投资发展有限公司
	张可兴 北京格雷资产管理中心（有限合伙）
★三年期金牛私募管理公司（股票策略）	翟敬勇 深圳市榕树投资管理有限公司
	吴伟志 深圳市中欧瑞博投资管理股份有限公司
	上海高毅资产管理合伙企业（有限合伙）
	上海保银投资管理有限公司
	广东睿理投资管理有限公司
	津京资本管理（北京）有限公司
	上海宽远资产管理有限公司
★三年期金牛私募投资经理（股票策略）	邓晓峰 上海高毅资产管理合伙企业（有限合伙）
	邱国霖 上海高毅资产管理合伙企业（有限合伙）
	王一平 深圳市前海进化论资产管理有限公司
	高波 津京资本管理（北京）有限公司
	陈龙 宁波美港投资管理中心（有限合伙）
	吴元青 光控资产管理（上海）有限公司
	崔红建 上海石锋资产管理有限公司
★一年期金牛私募管理公司（股票策略）	刘天君 上海泰易资产管理有限公司
	唐凌蔚 观富（北京）资产管理有限公司
	杨鹏慧 青裕资产管理有限公司
	冯柳 上海高毅资产管理合伙企业（有限合伙）
	陈忠 上海子翼资产管理合伙企业（有限合伙）
	夏俊杰 仁桥（北京）资产管理有限公司
	刘晓龙 深圳聚鸣投资管理有限公司
★一年期金牛私募投资经理（股票策略）	北京东瑞资产管理有限公司
	北京佑瑞特投资管理有限公司
	蓝石资产管理有限公司
	上海瞰瞻资产管理有限公司
	上海映雪投资管理中心（有限合伙）
	上海银叶投资有限公司
	恒天中岩投资管理有限公司
★三年期金牛私募管理公司（宏观期货策略）	永安国富资产管理有限公司
	上海元蔭资产管理中心（有限合伙）
	深圳市凯丰投资管理有限公司
	上海从容投资管理有限公司
	上海千象资产管理有限公司
	嫡一资产管理（上海）有限公司
	北京满德投资管理有限公司
★一年期金牛私募管理公司（宏观期货策略）	上海双隆投资有限公司
	上海黑翼资产管理有限公司
	浙江九章资产管理有限公司
	九坤投资（北京）有限公司
	上海国富投资管理有限公司
	上海鸣石投资有限公司
	宁波灵均投资管理合伙企业（有限合伙）
★一年期金牛私募管理公司（相对价值策略）	深圳市前海进化论资产管理有限公司
	宁波平方和投资管理有限公司（有限合伙）
	天算量化（北京）资本管理有限公司
	上海淘利资产管理有限公司
	浙江白鹭资产管理股份有限公司
	横琴广金美好基金管理有限公司
	上海珠池资产管理有限公司
★金牛私募管理公司（FOF/MOM策略）	杭州华软新动力资产管理有限公司
	宁波灵均投资管理合伙企业（有限合伙）
	上海珠池资产管理有限公司
	浙江九章资产管理有限公司
	上海国富投资管理有限公司
	上海双隆投资有限公司
	蓝石资产管理有限公司
★最受信赖金牛私募管理公司	嫡一资产管理（上海）有限公司
	深圳市前海进化论资产管理有限公司
	上海银叶投资有限公司
	天算量化（北京）资本管理有限公司
	陈龙 宁波美港投资管理中心（有限合伙）
	杨鹏慧 青裕资产管理有限公司
	王一平 深圳市前海进化论资产管理有限公司
★最具人气金牛私募投资经理	吴伟志 深圳市中欧瑞博投资管理股份有限公司
	刘明达 深圳市明达资产管理有限公司
	吴元青 光控资产管理（上海）有限公司
	冯柳 上海高毅资产管理合伙企业（有限合伙）
	崔红建 上海石锋资产管理有限公司
	翟敬勇 深圳市榕树投资管理有限公司
	刘晓龙 深圳聚鸣投资管理有限公司
★十周年金牛杰出私募管理公司	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
	北京市星石投资管理有限公司
	曾晓洁 北京源乐晟资产管理有限公司
	陈家琳 上海世诚投资管理有限公司
	刘明达 深圳市明达资产管理有限公司
	刘明达 深圳市明达资产管理有限公司