

■ 热点直击

# 申请香港资管牌照 内地私募迈向国际化

□格上理财研究中心

香港作为亚洲金融市场的主要离岸及非离岸中心，不论从监管架构的成熟度、专业知识及产品开发等方面，都处于国际金融市场前列，是国际投资者投资于亚洲的首选平台。由于A股市场并未完全国际化，越来越多的私募基金管理机构开始踏入香港市场，通过在香港设立公司来引入海外的投资者。据格上理财了解，私募行业的很多知名机构已申请或有意向申请香港的“9号牌照”，将香港作为吸纳国际投资者的平台。

香港市场执行的是金融牌照管理制度，金融机构可以同时开展股票、金融衍生品、外汇以及黄金等品种的交易。“9号牌照”是香港证监会发布执行的《证券及期货条例》第9类受规管业务资格牌照，即资产管理牌照。国内私募机构持有该牌照，意味着在国际资本市场上获得了“通行证”，不仅可以直接参与境外投资，还可以吸引海外投资者的资金。如今沪港通即将开通，对于海外资金而言，A股部分股票的低估值有着一定的吸引力，越来越多的国际投资者开始关注A股。目前“9号牌照”已成为很多内地机构需求最旺的一类牌照。

内地一些大佬级的私募机构在很早便布局香港走向国际化。如景林投资在2005年8月便获得了香港资产管理牌照；赤子之心、柏坊资

■ 产品分析

## 公募奔私后业绩能否再续传奇

□好买基金研究中心 王梦丽

作为私募基金的灵魂，基金经理至关重要。好买基金研究中心统计了2006年以来从公募转到私募的基金经理（仅统计已发行产品的基金经理），截至2014年10月9日，共有125位基金经理选择了从公募转战到私募领域。值得注意的是，在这125名奔私基金经理中，超过11人曾任职于华夏基金。另据好买统计的今年以来公募基金基金经理人数数据，146名离职基金经理中，华夏基金经理离职人数达6人，不过目前还没有明确数据显示这些离职基金经理具体去向。

### 奔私前业绩光鲜亮丽

华夏基金作为曾经的公募“一哥”，近年来培养出了像王亚伟、石波、江晖、巩怀志、孙建冬、杨爱斌等明星基金经理。

比如，2006年至2007年大牛市催红的孙建冬自2010年“奔私”进入鸿道，任公司总经理、投资总监。而在此之前孙建冬曾历任华夏基金基金经理、投委会成员、投资副总监。他管理的华夏红利在4年多里累计收益率高达508.51%。被称为“王亚伟背后基金经理”的巩怀志，继2012年王亚伟奔私后，于2013年跟随刘文动一起创建华夏未来。而早在2005年至2010年，巩怀志管理的华夏成长3年累计收益率高达387.56%。2010年，任职华夏优势增长基金经理，当年净值增长率达到25%，而同期市场跌幅超过15%。此外，现任职于尚雅的石波1999年加

很多知名机构已申请香港金融牌照				
机构英文名称	机构中文名称	持照编号	生效日期	持照类型
Greenwoods Asset Management Hong Kong Limited	景林资产管理香港有限公司	AMB046	2005年8月12日	9号
Pureheart Capital Asia Limited	赤子之心资本亚洲有限公司	ANY114	2007年3月8日	4号
			2007年3月8日	9号
			2010年4月26日	1号
Cypress House Asset Management Company Limited	柏坊资产管理有限公司	AOX380	2007年9月6日	4号
Eastern Bay Asset Management (Hong Kong) Limited	东方港湾资产管理(香港)有限公司	AQ5566	2007年9月6日	9号
			2008年5月21日	9号
			2014年8月22日	4号
WIM Asset Management (HK) Limited	智德资产管理(香港)有限公司	AVE051	2010年7月27日	9号
Springs Capital (Hong Kong) Limited	淡水泉(香港)投资管理有限公司	AWQ098	2011年4月14日	4号
Splendor Capital Management (Hong Kong) Limited	倚天阁资产管理(香港)有限公司	AZL840	2011年4月14日	9号
			2012年7月12日	9号
			2014年3月11日	4号
Top Ace Asset Management Limited	顶尖王牌资产管理有限公司	BAI181	2012年11月20日	9号
			2010年6月18日	1号
			2010年6月18日	4号
Lighthouse Asset Management (HK) Limited	天马资产管理(香港)有限公司	ASZ096	2009年9月4日	9号
			2014年02月28日	9号
			2014年3月6日	9号
Infore Capital Management (Hong Kong) Company Limited	盈峰资本管理(香港)有限公司	BCH802	2014年02月28日	9号
Ivy Capital Investment Advisor Limited	常春藤投资顾问有限公司	BCB727	2014年3月6日	9号
King Tower Asset Management Company Limited	景泰利丰资产管理有限公司	BDI531	2014年9月23日	9号

产，以及东方港湾也是行业内较早获得香港“9号牌照”的私募公司。近几年来，行业内的知名人士，像赵军、王亚伟等都在香港成立了资产管理公司。淡水泉目前的管理规模已超过80亿元人民币，其中近45%的资金来源于海外投资者。格上理财近期走访私募机构了解到，常春藤资产与景泰利丰资产均在今年成功申请到了香港“9号牌照”。

申请“9号牌照”，对于私募机构来讲有很多优势。

第一，私募机构可参与境外投资，一方面拓展了投资标的的范围，另一方面海外市场的投资氛围相对理性且运行制度完善，为奉行价值投资理念的私募机构创造了更好的

投资环境。

第二，在香港成立投资公司较内地有着税收的优惠，目前很多私募机构注册在开曼群岛，同时在香港设立一家基金管理(香港)公司，可以较大幅度减轻纳利的负担。

第三，海外投资者对于私募基金的要求更理性客观。海外投资者通常有着足够的风险承受力，虽然对私募公司的筛选准则较严，但一旦选定，其资金便长期持有，十分稳定。另外，海外投资者对于业绩的要求更加宽容：如内地私募基金需达到正收益且创新高才可提取20%的浮动收益，而海外投资者仅要求私募基金跑赢参照指数(一般为国际主流的股票指数)便可提取收益。

第四，私募机构在国际市场积累了足够的运作经验与投资经验之后，可培养出更成熟的运作模式和管理团队，有利于公司自身竞争力的提高，正式迈入国际化资产管理公司之列。

目前获得香港“9号牌照”并不十分容易。香港证监会规定，公司申请“9号牌照”需要两位香港持牌责任人，而持牌责任人需要有3至5年连续公开的资本市场业绩记录以及要经过一系列严格的考试和资格审查等。获得独立的香港牌照是打造国际化资产管理公司的第一步，不过这仅仅是一个开始，对于公司未来的成就还需要经过市场大浪淘沙般的检验。

基金经理奔私后业绩数据									
基金名称	管理人	基金经理	成立日期	净值日期	最新净值	近3月收益率(%)	近6月收益率(%)	今年收益率(%)	成立以来收益率(%)
星石1	星石	江晖	20070730	20140919	180.51	2.73	3.43	6.56	80.51
远策1期	远策	张益驰	20090929	20140926	139.36	13.40	16.47	10.67	39.36
鸿道1期	鸿道	孙建冬	20100408	20140919	1.36	6.98	5.79	9.80	35.71
华夏未来领时对冲1号	华夏未来	巩怀志	20131031	20140926	1.27	9.32	15.29	23.72	27.25
鹏扬4期(伙级)	鹏扬	杨爱斌	20121210	20140926	1.14	5.43	9.68	17.76	14.14
尚雅1期	尚雅	石波、常昊	20071120	20140910	195.01	8.76	20.48	32.12	95.01

数据来源:好买基金研究中心 数据截至2014年10月9日

入华夏基金，曾任华夏投资副总监、股票投资部执行副总经理，管理过多只产品，其中华夏回报曾在2003年9月至2007年8月获得390%的优异业绩。

素来以追求绝对回报的江晖，作为华夏最早一批明星基金经理，在2007年创办了星石投资，转战私募领域。而当年江晖在华夏基金任职兴华基金经理期间，5年累计净值增长率达到127.19%，年复合收益率为17.41%，在所有基金中排名榜首。该基金也是自2001年股市大跌以来，唯一一只经历两年熊市仍然能保持盈利的基金。其累计分红已超过18亿元。

### 多因素促其“奔私”

首先，利益驱动永远是吸引人才的重要因素。在私募基金公司，基金经理多半可以拥有股权。而一直以来，公募基金在股权激励制度方面还有所欠缺。对于有能力赚取超额收益的基金经理来说，自然会更加乐意转战私募，获得超额业绩提成。

其次，私募基金的操作更加灵活。一般来说，公募基金对于投资组

合的比例都会有一定的规定，这对基金经理来说，很容易造成操作上的束缚，投资理念也无法得到较好的实践。而且转战私募，基金经理的投资范围也会大幅增大，不仅可以投资股票、债券、期货，还可以投资股权、艺术品，甚至产业投资都可以列在私募的投资范围内。

另外，公募基金由于监管较为严格，基金经理在操作时受到的监管也远远大于私募领域。

### 转战后业绩各有特色

虽然基金经理转战私募可以享受超额业绩提成、投资操作更加灵活等优势，但是需要承受更多压力。私募素来追求绝对收益，收入和业绩直接挂钩。所以基金经理转战私募后，能否持续获得超额业绩回报至关重要。

事实上，原华夏基金明星经理转战私募后，业绩表现各有特色，并非所有基金经理都能延续公募期间的出色业绩。好买数据显示，长期来看，这些明星基金经理奔私之后管理的产品多数均能跑赢沪深300指数，并超越同类基金的平均水平。

比如，巩怀志奔私后管理的第一只产品华夏未来领时对冲1号，自2013年10月底成立以来至今接近1年的时间累积获得收益率为27.25%，超越同类19.15%的平均水平。此外，巩怀志还管理着这只基金的3只TOT产品，业绩表现均远超出类平均水平。

历来追求稳健绝对回报的江晖，在创办星石之后更是将“稳健”发挥到极致。旗下30只产品基本都保持在单月1%至2%左右的业绩收益。虽然短期来看，如此稳健的业绩对于投资者来说还不够吸引力，但是将业绩拉长来看，仍然能取得较为不错的业绩回报。比如旗下最早一只产品星石1期自2007年7月成立以来，至今累计收益率为80.51%。

总的来说，对于那些公转私的基金经理们，其业绩表现不能一概而论。毕竟公募与私募的操作思路大不相同，虽然有无在公募、私募均能收获高额收益率的基金经理，但投资之路并非总能一帆风顺。投资者在选择私募产品时，不能只迷信基金经理在公募期间的业绩表现，而应关注基金经理本身的投资风格。

■ 私募看市

## 逾五成私募 看好10月行情

□私募排排网 陈伙铸

A股10月会如何演绎?据私募排排网调查,51.72%私募看涨10月行情,比上月再度提高6.01个百分点。10月沪港通即将开启,四中全会即将召开,政策的扶持和市场信心回暖带来的资金回流等是私募乐观的重要原因。41.38%私募认为,10月A股会横盘整理。6.90%私募则看跌10月行情,认为在利好兑现后A股或存在下跌的可能。

重阳投资总裁王庆认为,股票市场年内存在中级行情,约有30%至50%的涨幅。他分析说,支撑股市市场基本面的因素有三个要素:一是利润,二是投资者的风险偏好,三是股票市场的制度因素。利润方面整体偏弱,跟中国整体的宏观经济走势一致,近两年都不是很好。但是基于全市场无风险利率往下走,而且资本市场的制度方面,资本账户的开放,涉及到A股市场 and 境外市场逐渐的收敛和融合对市场影响比较大,因此股指有望进一步乐观。

言起投资总经理言程序认为,上证指数已突破自2008年来的长期下降压力线,从国际各市场的经验来看,至少最坏的日子已经过去,这是捡便宜的最好时机。前阵子,整体市盈率跌到不足9倍,这是一个好买点。再配合政策面的乐观预期,这一个必须要跟上的大潮流。20年前要致富要做实业,10年前要致富要做房地产,而现在要致富要从事金融投资。

展博投资总经理陈锋认为,A股将会迎来一波以消费、服务、健康医疗以及互联网化、智能化为代表的新兴产业推动的新牛市。这一轮牛市会是自1996年至1997年和2006年至2007年以来的第三轮大牛市,而这一轮大牛市的代表指数将会是创业板指数。

朱雀投资董事长李华轮表示,在去年预判股市和债市有望迎来熊牛拐点。目前看,继年初债市拐点之后,股市拐点应该已经出现。2013年市场创新激发的成长牛市,在2014年被全面深化改革催生的改革牛市引向深入。但是考虑到经济中长期运行仍处在增长阶段转换期的“探底”过程中,消费、投资、生产的增长尚未形成均衡、可持续的协调关系,期待周期共振引发所谓“大牛市”过于乐观;在基本面趋弱和政策刺激不达预期的情况下,伴随证券市场制度缺陷日益显著,不排除股市短期发生调整。

明曜投资董事长曾昭雄最早提出了A股进入十年慢牛的观点,短期他认为,进入四季度牛市启动第一波后或有震荡蓄势。沪港互通、优先股发行、新股发行、制度完善与机制创新等相关政策不断造好股市,经济最坏时刻已经过去。四季度震荡过后,宏观局势向好,企业盈利好转的预期等积极因素将继续推动牛市行情初级阶段逐级展开。

泽泉投资投资总监辛宇认为,国庆长假过后,A股市场虽然有所震荡,但上涨趋势不会被破坏。当前位置仍然不高,股市好日子才刚开始。10月出现震荡很正常,未来股指一旦持续前行,阻力或在2500点关口。

鸿逸投资投资总监张云逸表示今年三季度,市场赚钱比较容易,机会比较多,后期市场操作难度会加大,最好赚钱的阶段已经过去。首先,市场震荡会加剧,节奏变化很剧烈,一旦踏错就会亏钱;其次,市场不会像以前一样普涨,个股会分化,一旦买错就会亏钱。

责编:殷鹏 美编:马晓军