



“奔私”这些年

□本报记者 黄莹颖

奔私,看起来很美

在深圳深南大道旁的一写字楼,瀚信资产董事长蒋国云谈起过去数年来的投资,表情复杂,既有回首往事的感慨,亦有大难不死、时来运转的庆幸。“以前做资管、做公募,其实都是在体制之内,从我个人的角度来看,比如在财务自由、成就感方面,我都更愿意出来创业单干,如果能把能力转化成财富,谁不愿意呢?”对于当年奔私的动机,蒋国云坦言。

蒋国云曾是券商资管当之无愧的“一哥”,其所管理的股票型集合资产管理计划业绩优异,2007年-2009年,在同类产品中名列国内第一。2010年,意气风发的蒋国云离开工作6年的国信证券,创立瀚信资产,成为当年众多奔私的一员。彼时挟“券商资管一哥”余威的蒋国云,轻轻松松即募集了20多亿元。不过这也是后来两年多蒋国云陷入困境的重要因素。瀚信2010年发行的十几只产品,直到去年上半年,长期徘徊于净值以下,止损线之上。

现实大大出乎蒋国云的预料。“我是2010年出来做私募,现在回过头来看,时机并不好,判断失误。当时认为经过2008年大跌之后,指数在2009年上涨之后,可能会比较平稳,即使有回调,幅度可能也有限。这个判断有点过于自信。”蒋国云回忆。

“最根本的原因在于冒进,冒进的原因是当时发产品的时候,并不是基于市场,而是担心信托通道资源会吃紧,所以就多发了几只产品以抢占通道。当时我们已经知道可能会停开新户,就想再不抢占,可能就没有创业机会了。说白了就是当时看不清政策,无法判断对私募行业的政策方向。现在回过头来看,这是后来发展遇到困难的最根本原因。”蒋国云总结。

冒进所带来的后患在以后的数年持续困扰着蒋国云。“冒进使得团队跟不上,我原来在国信的时候,有着非常好的研究员给我提供后勤支持。而出来之后,由于团队不整齐,刚开始的很大一部分时间,我不得不把大量的精力耗费在销售上,在投研上投入的精力大幅度减少,这样使得盘感变差,对市场的感觉也在减弱。”蒋国云说。

蒋国云还面临另外一个意想不到的因素所困扰。从过去数年的投资情况看,蒋国云看好并投资的个股,都是过去几年的大牛股,比如通化医疗、上海家化等。但由于止损线的存在,使得蒋国云不得不多次在市场系统调整的时候被迫减仓。

“由于没有做私募的经验,还不懂得止损线对私募产品的影响,这就使得在当时市

“把青春献给身后那座,辉煌的都市,为了这个美梦,我们付出着代价”,用《私奔》的歌词来形容当下私募们的生活颇为恰当。过去多年,一批又一批精英从公募、券商、财经媒体转向私募,在市场中摸爬滚打,尝尽了酸甜苦辣,现实的残酷只有亲身经历才能体会。统计显示,最终能够存活下来的私募仅50%左右。

尽管如此,在牛市来临之际,新一轮“奔私”潮再次涌动。近期,随着市场的急速回暖,公募、券商甚至传统媒体中的一批投资精英急速“奔私”,仅2014年即新成立阳光私募公司144家,新发产品2479只,较2013年的发行量翻了3倍。

场并不太好的情况下,仓位比较高。在止损线的压力下,有时候明明是很好的股票,但在短期波动的情况下,你还不得不割肉,就好比别人跳楼,你还必须跟着跳。止损是导致产品难以爬出泥坑的主要原因。”蒋国云总结。

“我曾对人说过,如果你要害一个人,你就让他去做私募,那样肯定会把他害得很惨。”蒋国云戏言。在阳光私募行业最为困难的2011年和2012年,为数众多的私募产品被迫清盘。统计数据显示,2011年超过200只私募产品清盘,2012年则超过400只。

市场升温助推奔私潮

不过,生性顽强的蒋国云还是继续坚持,“每次净值再次跌下来的时候,我都会不断给自己打气,坚信自己和团队的投资能力。”蒋国云说。

不断的调整,不断的努力,在去年下半年终于开始爆发式的回报。私募排排网数据显示,瀚信资产2010年发行的14只产品,绝大多数已经回到净值线以上。旗下的“外贸信托-双赢1期(瀚信)”更是从去年谷底的0.68,攀升至今年1月底的1.487,涨幅接近120%。“粤财信托-中鼎盈丰二期”则从去年谷底的0.64左右,攀升至今年1月底的近1.36,涨幅接近112%。如果考虑止损线压力之下被迫形成的低仓位,蒋国云的业绩或许更为惊人。

事实上,市场的回暖正在使得不少陷入谷底的私募开始逆袭,比如新价值的罗伟广,在2009年获得业绩冠军之后,随后一口气发行了29只产品。2010年的私募冠军常士杉,在成为私募冠军后,也发行了5只产品。但是,陡然增加的规模已然超出了基金经理的实际操控能力,罗伟广新发行的29只产品在随后的两年内,亏损一度超过4成,业绩极其惨烈。而常士杉旗下3只产品也在2012年被迫清盘。

对于为何失败,罗伟广曾在媒体做过反思和总结,“我过去最大的错误就是接受了大量短期的追求高回报的资金去做长期投资。我的投资能力和投资策略都是没有问题的,欠缺的是对于公司经营管理的经验,对规模迅速做大后的风险评估不足。如果有50亿元再摆在面前,我将断然拒绝。”私募排排网数据显示,新价值旗下20多只产品,今年以来,普遍实现30%以上业绩,其中“粤财信托-新价值”更是实现65%左右的业绩。

从私募产品发行上看,市场正在急速升温。据格上理财统计,截至2014年12月31日,运行的阳光私募基金数量共计4796只,管理资产总规模3855亿元(不含证券及信托公司自营盘)。近3年阳光私募基金平均年化收益率为14.36%,目前运行产品的阳光私募机构共计1301家(不含银行、券商、信托公司)。2014年阳光私募行业发行市场出现井喷,新发产品共2479只(其中包括393只子基金),较2013年的发行量翻了三倍。2014年新成立了144家阳光私募公司。从私募公司的地域分布来看,北京、上海、广州、深圳这几个地区仍在行业中占据绝对的主导地位,位于以上4个地区的私募公司占所有私募公司的65%。其中,上海的阳光私募机构最多,占比27%。

值得注意的是,不断升温的市场也在不断推动奔私潮。如公募业,统计显示,2014年公募基金中,全年基金经理离职人数达到213人,2012年、2013年分别为111位和136位。而今年1月,则再次有多位公募基金大佬级别人物离职奔私。

公募派券商派影响力大

从私募出身上分类,可分为公募、券商、其他金融机构、财经媒体、民间等五派。而从市场影响力看,主要集中在公募派和券商派两类。据格上理财统计,目前掌管阳光私募基金的基金经理已近1000人,其中,出身券商的基金经理共有325人,占比近1/3,在传统金融机构出身的阳光私募基金经理中占比最高。而出身公募的则达到127人,与券商派、民间派相比数量最少,但其影响力却是最大的。

券商派中,又以原君安系最为知名,人数达60人以上,占据券商派私募的20%左右。如曾加盟国泰君安(香港)的赵丹阳;私募航母重阳投资的掌舵人裘国根,曾经就职于原君安证券下属的投资管理机构;天马资产的康晓阳,曾任君安证券董事副总裁兼投资总监;以“时间的玫瑰”知名的东方港湾但斌,也曾为君安研究所及国泰君安研究所研究员。

公募派中,则以出身嘉实基金的私募表现最佳,出身华夏基金的人数最多。嘉实系出身的私募基金经理虽然数量不多,但在私募行业中分量不轻。格上理财统计显示,包括淡水泉投资赵军、田晶,云程泰的魏上云,景林投资的蒋彤等的嘉实系私募,所管理产品业绩多位于行业前1/4。其代表产品的今年以来平均收益居各派系之首,今年平均收益19.09%,年化收益亦表现不俗,多数可实现年化收益15%至20%。

华夏系私募则呈现出明显的分化,首尾收益差已超过40%,行业排名也比较分散。出身博时基金的私募基金经理数量仅次于华夏基金,管理基金大部分位于行业中游,其中,夏春管理的天生桥基金14个月累计收益29.06%,年化收益达到24.49%,为博时系内年化收益最高。

而民间派私募在业绩上,则明显胜于其他派系。格上理财统计数据发现,2014年民间派私募包揽了股票类阳光私募前十。如徐翔旗下有近5只产品进入前十。纵观阳光私募历年排名,自2008年以来,6年中有3位私募冠军出自民间,分别是常士杉(康庄资产,2010年冠军)、王涛(银帆投资,2012年冠军)、黄平(创势翔投资,2013年冠军)。不过民间派私募缺陷亦同样明显,格上理财统计发现,进攻性民间派私募基金的最大回撤多高于25%,甚至有的基金曾遭遇腰斩。