

私募“大跃进”：百亿不稀奇 千亿不是梦

□本报记者 黄莹颖



CFP图片

市场急剧升温,在不断催生大牛股的同时,也使得私募资管规模急速膨胀。据推算,目前备案登记的私募机构管理的资产规模已经逼近2.5万亿元。牛市的回归正在使得私募资管规模出现“大跃进”,冲上百亿级别的私募比比皆是,而千亿级别的私募也有望破茧。

规模急速膨胀:单周成立三只新基金

“客户认可度非常高,我们在3月初开了一场推介会,本来计划在一个可以容纳100人左右的会议厅,但是参与人数太多,不得不临时改为可容纳500人的大会议厅,来的人一大半是新面孔。”深圳一私募市场总监谈起近期发行感叹道。由于新老客户的追捧,该私募机构3月中旬一口气成立4只新产品,规模飙升近10亿元。

发行的火爆并不是个例,深圳另一规模在20亿元的阳光私募,由于产品业绩优异,老客户追加投资,新客户的参与热情高涨,为了保障老客户持有人的利益,该私募不得不暂停开放申购,“没有办法,只能停掉,才能确保老客户的利益,以防净值被摊薄。”

据私募排排网统计数据显示,截至2014年底,中国对冲基金管理规模高达6570亿元,同比大增105.31%。尤其是新产品成立带来大量的增量资金。2014年全年共成立5300只产品,相比2013年增加近2212只,同比增长155.34%。今年以来,总共已成立近1000只阳光私募新产品。

与此同时,自主发行也迎来井喷时期。2014

年,共有1180只自主发行产品成立,该类型由于没有规模限制,目前来看产品规模一般、偏小。分策略来看,股票策略、相对价值策略、管理期货和债券策略基金是贡献规模的主要力量。“私募基金备案制度实施,大大降低了私募成本,确立了阳光私募的主体地位,迎来自主发行产品的大发展时代,无论是产品发行数量,还是私募基金的行业发展都有非常出色的表现。”深圳市创新投总裁孙东升表示。

值得注意的是,私募资管规模的爆发性增长还仅仅只是开头,权益类资产配置偏好正在将私募规模推向“大跃进”。中信证券经纪业务发展与管理委员会执行总监黄晓萍认为,“从2013年年终的钱荒开始之后,在去杠杆背景下,中国整个财富管理行业的风向从融资类非标产品转到权益类产品,2014年四季度以后,随着整个中国股市大幅度的反弹,这个风口愈演愈烈。”

短期来看,私募爆发性增长仍会愈演愈烈。黄晓萍称,“2015年,有大量的理财产品,尤其是非标理财产品到期,这些产品到期之后,我们会

看到出来的资金将会被配置到权益类的资产上。其实,这是在整个过程中,推动风口进一步强化的重要因素。”

如果参照发达国家市场,私募资管规模发展的空间仍相当巨大。黄晓萍举例,“权益类产品,在美国市场即便最低谷的时候占流通市值也超过20%,而目前国内权益类产品仅占9%,预计5年后私募基金等产品会由3.3万亿元增长到10万亿元。”此外,从数据看,不少私募机构正磨刀霍霍,目前已登记备案的8600多家私募基金中,有5122家管理规模为零。

换句话说,私募新产品发行在市场不断升温的股市背景下,会日益加速。未来将会有成批私募机构跨入百亿级别,而千亿级别的私募机构也会涌现。格上理财统计数据显示,截至2014年12月,阳光私募公开产品管理规模超过100亿的私募共有7家,其中成立于2004年的景林资产以250亿元的总规模位居第一,重阳投资以200亿元位居其次,泽熙投资与乐瑞资产以150亿元并列第三。

产品创新:私人定制或成风潮

创新产品的丰富也有望使得私募告别靠天吃饭的尴尬境地。上海从容投资董事长吕俊认为,过去做宏观投资只能做向上周期,经济繁荣的时候,可以买股票分享收益,但是当经济向下的时候就没有办法做市场。随着金融创新的出现,首先是股指期货,然后是商品期货大量增加新的品种,比如说铁矿石、煤炭,后面又出现了利率产品等,此外股票型基金里面也出现了很多分级基金,使得宏观配置的灵活性大大增强。

此外,私募产品中,引人注目的是,定制化产品已经出现,并正在迅猛增加,以往依靠旗舰产品猛冲业绩,带动公司整体规模增加的模式将会

界限打破:公募和私募界限趋模糊

本由2亿元增加到2.7亿元,上海景林投资发展有限公司认购出资7000万元,而上海景林成为第一家参股公募基金公司的私募证券投资机构。此外,还有数家私募就曾以股东身份发起设立公募基金公司,比如红土创新基金和九泰基金。

吕俊认为,“政策正在开放,公募和私募的界限将来也会变得越来越模糊,公募里面有私募、私募里面有公募的情形会很常见。今后公募也会代销私募的产品,这个已经发生了,控股私募基金公司,私募基金公司也去收购公募基金公

过时。安永财富及资产管理合伙人汤俊表示,“从全球市场调查的情况看,投资人现在要求的是个性化的产品,而此前把一个旗舰型产品卖给所有人的模式,已经走不通了。现在投资人在你费率结构、流动性、独立账户管理方式、产品是不是注册过、还有法律结构等方面,都可能有个性化的要求。”

对于目前私募产品私人定制趋势,吕俊认为,“私募机构都会走精品店的道路,我们服务的对象,有一部分是高端的零售客户,但是相当一部分的是大型机构投资者,大型机构投资者在进行资产配置的时候,就希望基金公司具有专业的特点,这是客户的需求。”

司,所以融合是大的趋势。”

对于私募业未来的发展,监管层人士在上周末一论坛上总结,未来私募业会有三个方向的转型:一是从过去无人监管的野蛮时代转向进入适度监管的、规范化发展的新的时代;二是从过去的只要凭着勇气和运气就能够实现快速的、规模扩张的、外延式的增长,向未来必然要凭着专业技能和精细化的管理来实现内涵式增长的方式的转型;三是从过去的自弹自唱的本土化的发展,向未来国际化的发展转型。

管理规模超过50亿元的私募机构列表						
序号	公司简称	公司成立时间	管理规模(亿元)	代表产品	累计收益率	今年以来收益率
1	景林资产	2004年6月	250	景林丰收	265.27%	43.13%
2	重阳投资	2009年6月	200	重阳1期	253.68%	2.73%
3	泽熙投资	2009年12月	150	泽熙1期	645.41%	123.95%
4	乐瑞资产	2011年4月	150	乐瑞强债1号	42.30%	19.97%
5	青骓投资	2009年4月	110	青骓量化对冲1期	13.79%	6.61%
6	朱雀投资	2007年7月	100	朱雀1期(深国投)	147.94%	30.45%
7	混沌投资	2005年6月	100	混沌1号(中融)	178.70%	25.89%
8	淡水泉投资	2007年6月	80	淡水泉成长1期	252.73%	58.87%
9	证大投资	1994年4月	50	证大1期	104.28%	54.20%
10	宏流资产	2014年11月	50	大浪潮0号	—	—
11	千合资本	2012年9月	50	昀沅	—	—
净值截至2014-12-12 来源:格上理财						

私募:牛市趋势不改 创业板“很贵”

□本报记者 黄莹颖

今年以来,急速升温的市场使得牛市的看法已几成共识;但在上涨近8成之后,后续市场似乎已到了另一个临界点。私募人士认为,目前长期牛市趋势并未改变,未来上涨幅度会超出市场想象。但是从投资博弈的角度看,中小板和创业板不少个股已“贵”,少碰为妙。

继续创新高

从去年7月起,A股指数涨幅已超过80%,急速飙升的指数也在催生“高处不胜寒”的担忧。南京康庄资产董事长常士杉认为,未来5年A股肯定会创历史新高。不排除中间涨多了,会休息一下,但长期是螺旋式波浪式的上升趋势。

从海外的经验也可以对A股作为借鉴,菁英时代董事长陈宏超认为,这一轮的牛市的兴起,可以回溯到2013年。2013年以创业板为主的股指已经率先走牛了,蓝筹股用了两个月,涨幅就达到接近两年的创业板和中小股指;在蓝筹股调整的同时,创业板又跟上来了,更替的节奏非常清晰。A股目前处在一个补涨的过程中,也就是这一轮周期经济对未来经济复苏的补涨。这一轮来看,股市不用担心太多,应该运行在牛市之中,因为领头羊美国、欧洲、日本还没有到顶,所以,未来应该还具有很好的潜力。

从估值上看,整个市场尚未到“昂贵”的地步。上海景林资产董事总经理田峰认为,从整个市场来看,整体的估值,看沪深300整体的估值还不算太贵,即使把银行股拿掉,也不算太贵,即使和其他的比,稍微贵一点,但也不太贵。

广州中卓投资总裁莫小城认为,目前的牛市可能是中国股市有史以来最大的牛市,这个牛市的高点可能会远远超过上一轮的牛市,现在可能只是一个地平线的开始。上海综艺投资副总裁陈磊

则认为,牛市早就来了,不是来了一年了,2012年10月份就来了,其特征是大量的成长股走出底部,均线向上发散。目前牛市还没有结束,上证指数可能刚刚处于上升中的第一档,第一档还没有完成,后面的空间非常的巨大。

北京乾元泰和资产董事长刘宗智认为,过去中国股市都是牛短熊长,但是很多的规律都是用来打破的,现在不能用以前的规律来预测这个大盘是一年还是两年就结束了。这波牛市已经运作两到三年的时间,有七成以上股票已经超过6200点的高位。但是如果从指数编制的角度看,未来传统行业、周期性行业占权重的大幅下降,新兴产业占的比重逐步的上扬,这样的话。指数不会有太大的显现,但是个股会有很大的分化。

创业板分歧大

从私募观点看,尽管对大盘向上冲的判断趋于一致,但是对于创业板、中小板的趋势仍有诸多分歧。田峰认为,目前市场认为“贵”,主要集中在中小板和创业板。所以2015年的市场,整体来说不贵,但是局部酝酿着比较大的风险。

中欧瑞博董事长吴伟志认为,目前中小板、创业板在某些领域已经出现泡沫,但是有泡沫并不代表马上就会破,至于泡沫会持续到什么时候,会变得多大之后再破,这个是很难预测的。同时,还有很多的行业和公司,估值处于一个合理的水平。在这个时候,投资难度对于一般的人来说,比市场在底部的时候大。

广州安州投资研究部总经理认为,从投资的角度上看,未来三到五年依然是成长股的天下,创业板未来依然有很多股票可以成为蓝筹股,越往后做,难度越高;从博弈的方向出发,这一波创业板的股票平均市盈率已经是80、90倍了,创业板个股已经把估值和可能发生的东西体现出来了,风险大于收益,还是少碰为好。

高净值人群参与股权投资热情不减

□本报记者 黄莹颖

房地产市场趋势向下越来越成为高净值人群的共识。受此影响,2014年一级、二级市场日益活跃。据清科研究中心报告,截止到2014年底,中国股权投资市场活跃LP(投资人)数量增至13,215家,其中披露投资金额的活跃LP共计8,851家,可投中国资本量增至8,849.91亿美元。

富有家族及个人LP持续增加

清科研究报告显示,在观测的19类LP中,富有家族及个人、企业、投资公司位列前三名,分别有7,183家、1,963家和1,119家,分别占比54.4%、14.9%和8.5%,这三类LP的占比总和超过中国股权投资市场总量的七成。此外VC/PE机构、上市公司及政府机构LP数量均超过400家,分别为815家、509家和410家,占比分别为6.2%、3.9%和3.1%。政府引导基金、资产管理公司以及POF的LP数量占比均达到1.0%以上,分别为260家、221家和168家,占比分别为2.0%、1.7%和1.3%。

从已披露可投资本量的8,851家LP的可投资规模方面分析,金额在2,000万美元以下的LP数量最多,共计7,518家,占总数量的56.9%,主要由富有家族及个人构成。规模在2,000万美元至5,000万美元之间的LP数量位列第二,共587家,占比为4.4%。规模在5.00亿美元以上的LP分布较少,数量加总为163家,仅占比1.3%。

从可投资本量方面分析,可投金额小于2,000.00万美元以及规模在2,000万美元至5,000万美元的投资者尽管数量较为集中,但是其可投资本量分别为

221.75亿美元和190.81亿美元,占总可投资本量比例分别为2.5%和12.2%。相比之下,49个规模在20.00亿美元以上的LP可投金额则达到了6,391.09亿美元,占可投总资本量的72.2%,可见当前股权投资市场的资金来源主要还是以大型机构投资者为主,其投资意愿及方向对市场影响颇为深远。

新基金同比增近三成

此外,从2014年全年成立的私募股权投资基金看,亦有大幅增加。清科研究中心报告称,2014年全年共计有448只可投资中国大陆的私募股权投资基金完成募集,披露募资金额的423只基金共计募集631.29亿美元。完成募集的基金数同比增长28.4%,披露募资总金额同比增长83.0%,两项数据均创历史新高。

清科研究中心报告认为,从新募基金类型看,448只新募基金仍以成长基金为主,共计235只,披露募集金额的216只基金共计募集386.17亿美元;其次为房地产基金,126只房地产基金中披露投资金额的121只基金共计募集104.39亿美元,完成募集数量及金额较2013年小幅下滑。并购基金完成募集68只,到位资金共计66.50亿美元,其中上市公司合作基金比例较大;相比2013年,完成募集的并购基金增长49只,金额增长44.43亿美元,增幅明显。基础设施基金成为本年度异军突进的基金类型,共计募集到10只,披露投资金额的9只基金共计募集50.27亿美元。

从投向看,互联网依然为投资案例最集中的行业,清科研究中心报告显示,2014年互联网共计发生145起投资案例,披露投资金额的129起案例共计投资40.84亿美元。其次为房地产行业,共计完成106起投资案例,披露投资金额的99起案例共计投资94.97亿美元,在各行业中位列第一。紧随其后的生物技术/医疗健康、机械制造、电信及增值、IT及娱乐传媒行业的投资案例数相对集中,其他行业的投资案例数均低于50起。从投资金额分析,房地产行业、能源及矿产、连锁及零售、金融等行业大宗投资案例频发,使得这些案例的投资总金额相对较高。