

# 规模魔咒难破 私募百亿大跃进吞苦果

□本报记者 黄莹颖

市场大幅调整使得一大批股票类产品损失惨重,许多私募产品被清盘,其中不乏知名私募。值得注意的是,这些知名私募大都在今年上半年管理规模出现爆发性的增长,部分私募更是从十几亿元的规模跃升至超过百亿元。



CFP图片

## 动辄百亿 规模膨胀

谈及今年的新产品发行,私募陈力(化名)一脸懊悔,“不应该发那么快,要是当初慢一点就好了。”陈力是华南知名度较高的私募,2014年中旬,其管理的资产规模在20亿元左右,“公司当时人也不多,十个人上下,这规模养活大家没问题,日子过得还算行。”陈力说。

不过,自2014年下半年,整个私募行业开始发生显著变化,私募新产品发行开始加速。格上理财数据显示,截至2013年底,阳光私募行业整体规模在3000亿元左右,不过仅仅过了一年,到2014年底,阳光私募行业整体规模即超过4000亿元,增幅超过25%。从数量上看,增幅更是惊人,2014年底私募基金数量达到4796只,接近2013年底数量(2472只)的2倍;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3倍。

“2013年是结构化牛市的开端,2014年则是结构化牛市的大收获期,选股能力好的和选股能力差的差距非常大,业绩好的在2014年发行新产品非常好,不少知名度高的私募发新

产品都要提前打招呼,甚至走后门。”深圳华润信托一业务经理表示。比如赵丹阳在2014年初发行的“赤子之心”一期,募集首日7分钟内即售罄。

“2014年下半年出去调研,同行见面都会问有没有发新产品,发了多少只,规模多大了;原来觉得挺好,但一经过比较,就发现我们已经大幅落后了。”陈力举例说,深圳有一家私募原来整个规模也在20亿元上下,但是经过2014年下半年和2015年上半年,整个规模已经超过100亿元。

经不住同行的比较以及同事的劝说,陈力2015年上半年也发行了数只产品,截至2015年6月底,陈力所管理的私募产品按市值计算,已接近50亿元左右,增长近1.5倍。不过,这一速度与整个私募行业相比,仍是“小巫见大巫”。格上理财统计的数据显示,2015年上半年,阳光私募存量产品逼近9500只产品,比2014年底增加一倍,半年内发行数量相当于过去11年私募基金总数。“深圳有一家私募,在2015年上半年内

新产品成立的数量超过20只,据我了解,由于非常火爆,不少私募的新产品发行数量都超过10只。”上述华润信托人士说。

在水涨船高之下,此前罕见的百亿私募更是不断涌现。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100亿元的私募共有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。而根据基金会披露数据,截至2015年7月底,私募基金管理人按基金总规模划分,管理规模在20亿元以下的16225家,20亿元~50亿元的232家,50亿元~100亿元的77家,100亿元以上的70家。比如王亚伟管理的千合资本,其规模由去年底的50亿元迅速增长到超过200亿元;景林资产规模由去年5月的180亿元增长到近500亿元;展博投资的规模由去年牛市初期的30多亿元增长到130亿元;西锐投资管理的资产规模从20亿元增长至约60亿元。

**私募大佬遭清盘**

美好的时光总是短暂。始于6月底的股市下挫导致市场情绪由极度疯狂步入如今的冷淡麻木,市场的异常波动也使得一大批私募产品被迫清盘。据私募排排网数据,截至8月31日,清算的产品已达1437只,其中提前清算466只,占比32.43%;而去年全年清算410只产品,提前清算59只。

值得注意的是,清盘产品中以二季度成立的新产品数量最多,格上理财数据显示,1月至8月提前清算的产品分别为34只、27只、53只、62只、80只、43只、112只和61只。清盘产品中,尤其以4月、5月、6月成立的产品为甚。

对于今年私募基金清盘数量的大幅增长,业内人士认为,私募清盘原因多样,包括基金经理产品存续期满、主动清盘等,但也有很多是触及清盘线被迫清盘的。如清水源投资,成立不足四年,但借助于此前的牛市,其资产管理规模却

一度被誉为“基金一姐”的王茹远奔私之后也未能幸免。其掌管的“大浪潮2015”系列基金中有净值在9月初时即逼近0.72。此前王茹远表示“今年沪指指6124点是迟早的事情。”此外,她在多个场合看好朗玛信息等创业板股票,6月初至9月2日停牌前,朗玛信息跌幅已超过70%。朗玛信息中报显示,“鹏华资产-招商证券-鹏华资产天堂硅谷大浪潮资产管理计划”,截至2季度末持有上市公司约333万股,占总流通股本的比例是2.04%。

再如展博投资旗下有多只产品也在此轮

急速飙升,膨胀至百亿元。但从风控效果看,今年成立的产品中,清水源旗下有5只产品提前清算,包括清水源30号基金A、清水源30号基金B、清水源30号基金C、清水源30号基金D以及清水源30号基金E,上述5只产品均为2015年5月11日成立、7月23日清盘。

一度被誉为“基金一姐”的王茹远奔私之后也未能幸免。其掌管的“大浪潮2015”系列基金中有净值在9月初时即逼近0.72。此前王茹远表示“今年沪指指6124点是迟早的事情。”此外,她在多个场合看好朗玛信息等创业板股票,6月初至9月2日停牌前,朗玛信息跌幅已超过70%。朗玛信息中报显示,“鹏华资产-招商证券-鹏华资产天堂硅谷大浪潮资产管理计划”,截至2季度末持有上市公司约333万股,占总流通股本的比例是2.04%。

再如展博投资旗下有多只产品也在此轮

## 规模是否为业绩“敌人”

产品之后,一方面是投研能力未能跟上,另一方面市场风格的急转,导致当年平均累计收益为-43.12%。再如展博投资,尽管其在今年招聘了一批新人补充,但是从实际情况看,显然未能适应其百亿级别的规模。

上海一老牌私募基金经理称,“每个基金经理的风格都会受限制,有的人可能做10亿元的规模会做得很好,但是一旦给他做50亿元,业绩就会一般,而如果硬要管理100亿元,可能就会很惨,毕竟一个人能选到好股的能力是有极限的。”

有私募业研究人士认为,客观上,基金规模

扩大,其投资于单一标的的资本总额随之增加,使交易的难度增大:或者基金在买卖股票时要面临更加巨大的价格波动,影响其业绩;或者基金要增加投资标的,投资不能仅集中在最优质的股票上,因而摊薄了收益。

不过,如果公司团队力量跟得上,规模反而可以形成协同效应。“向我们公司今年管理资产规模增长了近3倍,但是分配很均匀,一级市场和二级市场大概在1:1左右,另外公司虽然今年没有招聘多少新人,但是过去两年公司一直在培养新人,所以规模增加的快,并未对投研造成大的压力。”深圳一百亿级别私募说。

同样,管理资产规模一度暴增1.5倍的陈力,虽然整体规模在业内仅处于中游水平,但是仍在过去3月的股市调整中,亦难以独善其身。

“我们的产品都是采取复制的方式,这种方式可以使得产品一致性,不会厚此薄彼,但是也会出现持股过于集中的问题,这在7月的大跌中吃了大亏,基本上卖不动。”陈力表示,尽管在上半年公司招聘了一批新员工,公司员工人数也比去年增加近一倍,但是投研力量还是不足以应对相应的管理规模。

规模魔咒在私募业内并不是新鲜事,比如此前的新价值,趁私募冠军的风头发行了29只

## 中国东方航空股份有限公司 关于超短期融资券发行的公告

本公司及全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,对公告的虚

假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

中国东方航空股份有限公司(以下简称“公司”)2013年年度股东大会通过决议,同意公司向中国银行间市场交易商协会(以下简称“协会”)申请注册发行总额不超过200亿元人民币,期限不超过270天的超短期融资券,并在注册有效期内滚动发行。2014年12月12日,公司收到协会的《接受注册通知书》(中市协注[2014]SCP131号),协会接受公司发行超短期融资券注册金额

为人民币200亿元,注册额度自通知书发出之日起2年内有效,在注册有效期

内可分期发行。

公司已于2015年9月25日完成了2015年第四期超短期融资券(以下简称“本期融资券”)的发行。本期融资券发行额为25亿元人民币,期限为270天,

中国东方航空股份有限公司

二〇一五年九月二十八日

## 广东冠豪高新技术股份有限公司股票交易异常波动公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈

述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示:

● 广东冠豪高新技术股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)股票价格于2015年9月25日、9月28日连续两个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过20%。根据上证交易所的相关规定,属于股票交易异常波动。

● 经公司董事会自查及向控股股东、实际控制人询证,截至本公告披露日,无涉及本公司应披露而未披露的重大信息。

一、股票交易异常波动的具体情况

公司股票价格于2015年9月25日、9月28日连续两个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过20%。根据上海证券交易所的相关规定,属于股票交易异常波动。

二、公司关注并核实的情况

1. 公司董事会自查,截至目前,公司生产经营活动一切正常;公司不存在应披露而未

披露的重大信息,包括但不限于重大资产重组、发行股份、上市公司收购、债务重组、业务重组、资产重组、资产剥离和资产注入等重大事项。

2. 经向控股股东及实际控制人询证,其确认不存在涉及本公司应披露而未披露的重大

信息,包括但不限于重大资产重组、发行股份、上市公司收购、债务重组、业务重组、资产重

组、资产剥离和资产注入等重大事项。

三、是否存在应披露而未披露的重大信息的声明

公司董事会确认,截至目前,公司没有任何根据上海证券交易所《股票上市规则》等有关规

定应予以披露而未披露的事项或与该项审议有关的筹划、商谈、意向、协议等,董事会也

未获悉公司有根据《股票上市规则》等有关规定应披露而未披露的、对公司股票及其衍生品

品种交易价格产生较大影响的信息。

四、风险提示

公司郑重提醒广大投资者,《上海证券报》、《中国证券报》、《证券时报》、《证券日报》为公司指定信息披露报刊,上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)为公司指定信息披露网站。公司所有信息均以上述指定媒体刊登的信息为准。敬请广大投资者注意投资风

险。

特此公告。

广东冠豪高新技术股份有限公司董事会

二〇一五年九月二十九日