

上海证券报社有限公司董事长、党委书记张小军：

监管激浊扬清 私募行业迎来黄金时代

◎记者 赵明超◎编辑 于勇

4月27日，由上海证券报社主办的“2017中国私募基金高峰论坛”在上海召开。上海证券报社有限公司董事长、党委书记张小军在致辞时表示，私募行业在几年大发展之后，存在的问题也浮现出来，随之迎来了严格监管，但在行业激浊扬清之后，投资新航程随之开启。

监管激浊扬清 行业回归本源

张小军在致辞中表示，作为“十三五”开局之年，2016年经济发展稳重向好，资产管理行业砥砺前行，私募基金管理规模稳步增长，各种策略竞相发展，成为资本市场重要的参与力量。中国基金业协会数据显示，截至2017年2月底，证券私募基金管理人达到7978家；证券私募基金达2.79万只；证券私募的总规模为2.8万亿元。

在我国私募证券投资基金大发展的同时，存在的问题也浮现出来，私募基金法律体系不够完善、行业机构鱼龙混杂、自律合规意识淡薄、博弈投机心态比较浓厚等。随之而来的是行业的严格监管。2016年，基金业协会共注销12834家私募基金管理人，一大批空壳私募、虚假私募被注销，违规行为被打压，私募基金市场环境得到了规范。2016年成为行业“激浊扬清、回归本源”的元年。

私募迎来发展黄金时代

张小军表示，在行业激浊扬清之后，接下来是私募基金的黄金时代。

从行业空间看，中国居民财富增长带来数百万高净值客户，随之而来的是海量的资产配置需求，抑制地产炒作预计也会导致大量房地产配置资金向金融资产转移。

从投资者回报情况看，私募基金表现抢眼。数据显示，2016年在沪深300指数下跌11.3%的情况下，私募证券投资基金整体年化收益率超过4%，战胜沪深300指数15个百分点以上。去年的商品期货牛市行情，也给投资者带来了丰厚的回报。

从资产配置看，随着人民币国际化、沪港通和深港通的实施，预计海外有大量资金会配置A股资产，并将委托中国的私募基金管理人管理，叠加国内资金的海外配置需求，将会给行业带来前所未有的发展机遇。

张小军表示，上海证券报社作为中国证券行业和资产管理行业长期而资深的见证者与推动者，长期秉持客观、公正、建设性的原则，恪尽职守地做好私募基金报道和评价分析，推动行业不断进步与发展，连续举行了八届“金阳光”奖的评选和私募基金高峰论坛，为私募基金业搭建一个共同交流学习平台。在私募基金行业的新航程中，上海证券报社将继续支持并推动行业发展，为投资者财富增值作贡献。

观察

重视专业力量 筛选优质“行业标杆”

◎记者 王彭◎编辑 于勇

4月27日，2017中国私募基金高峰论坛暨第八届“金阳光”奖评选揭晓。多年来，“金阳光”奖见证了中国私募基金行业的发展历程，评选出一批卓越的私募基金机构和投资经理人，为投资者开展证券投资提供了有价值的参考。

自2004年第一只阳光私募基金问世以来，中国私募基金行业已走过了13个年头。在这期间，无论是私募从业人数，还是产品数量、管理规模，都得到了飞速发展。与此同时，不少公募明星基金经理纷纷“奔私”，也为私募行业的迅速崛起增添了重要“砝码”。近三年来，私募基金管理机构资产管理规模飞速增长，年复合增长率达到93%。2016年，已备案私募基金的认缴规模更是突破10万亿元大关，超过公募基金管理的资产规模。百亿级的私募基金管理机构由43家增至133家，三年间增长了2倍有余。可以说，私募行业在中国资产管理领域已经占据了举足轻重的地位，成为支持实体经济和产业创新的重要力量。

从内部格局来看，在当前宏观经济低迷的大背景下，资产收益率下滑，“资产荒”的问题越来越严重，私募基金行业的竞争将逐步进入拼业绩、比实力、做品牌的良性竞争阶段，强者恒强的局面可能会进一步强化，行业巨头也将逐步凸显。

同时需要注意的是，私募基金行业在发展壮大的过程中也暴露出诸多问题，一些机构以私募的名义，拿着协会登记备案信息非法自我增信，从事非法集资等违法违规行，兼营P2P、民间借贷、担保等非私募业务，对投资者利益造成重大侵害。在此背景下，投资者迫切希望能有一双具有公信力的“火眼金睛”，帮助他们甄别、筛选出优质的资产管理人。

作为我国私募行业快速发展的见证者和亲历者，由上海证券报社主办“金阳光”奖自启动以来，始终秉持公开、公平、公正的原则，不断完善评选标准，采用定量和定性指标相结合的方法，重在发掘和展示私募基金管理人与私募基金基金经理在合规基础上长期持续创造绝对回报的能力。

私募基金野蛮生长已是过去时，优胜劣汰、大浪淘沙正在呼啸而来，而私募行业在历经市场洗礼之后也将迎来更大的发展机遇。“金阳光”奖希望通过专业评选，让优秀的资管机构脱颖而出，为广大居民和企业实现财富增值、为促进中国资本市场的创新发展贡献力量。



2017中国私募基金高峰论坛现场 本版摄影 陈汇



邓晓峰

◎记者 王诚诚◎编辑 于勇

“随着中国经济进入新常态，效率优先、管理优秀的企业将获得超越行业平均水平的回报，市场份额会向它们集中。资本市场的偏好也会更多地偏向一些有实实在在业绩的上市公司或行业，这可能是未来一段时间资本市场的新现象。”高毅资产管理合伙人（有限合伙）首席投资官邓晓峰昨日在“2017中国私募基金高峰论坛”上表示。

高毅资产首席投资官邓晓峰：投资优势企业将获得更高回报

邓晓峰是在发表题为《新常态下的投资机会》的主题演讲时作出上述表述的。他指出，中国经济正在走发达经济体曾经走过的道路，随着行业不断走向成熟，市场份额会向生产率最高的企业集中，反映到资本市场上，就是投资优势企业将获得更高的回报。

“这几年大家都在提新常态，到底什么是新常态？我认为，总体上是指一个需求放缓的环境，大多数行业渗透率到顶，企业要从渗透率的故事转向市场占有率的故事。”邓晓峰认为，在这样一个需求放缓、劳动力成本不断上升的环境下，这几年市场份额、行业利润正不断向优势企业集中，这些优势企业能够获得高于行业平均水平的回报。而市场份额向优势企业集中，本身就是一个全行业生产率提高的过程，也是国民收入提高的必由之路。

“这个过程中，我们也观察到很多行业的利润重新进入了稳定甚至缓慢增长的阶段，优秀企业已经适应了新环境，这些微观

层面企业对新环境的适应，会在宏观上对经济起到稳定作用，我们觉得经过充分调整之后，可以对未来经济的稳定持有更乐观的态度。”他进一步指出。

谈及微观企业如何适应新常态的过程，邓晓峰结合自己的调研经验指出，从2011年以来，中国企业界已经发生了重大变化，从追求增长变成接受需求放缓，企业经营层面产生分化，外部环境从鼓励企业家冒险向鼓励追求更有效率、劳动生产率更高的企业转变。

“改革开放的前30年，整个市场鼓励激进、冒险、有闯劲的企业家，杠杆越高，就越容易成为市场的胜者。”邓晓峰解释道，主要因为当时是需求拉动的环境，增长是第一位的。但是2011年之后，整个需求进入瓶颈期，大多数行业的渗透率已经到了一个很高的水平，增长基本上降为个位数甚至有些行业出现了总量的下降，出现了负增长。

此外，邓晓峰认为，监管环境的变化也影响了资本市场投资偏好的转变。他指出，

最近一两年的监管环境与2001年至2005年类似，为应对不确定的内外部环境，监管达成共识，防止系统性风险，防止金融泡沫，鼓励上市公司内涵式发展、高比例分红回报投资者和股东，专注内生增长的龙头企业有望从中受益。

从估值角度看，邓晓峰认为，目前除了上证50、沪深300之外，许多中小创股票尤其是资质较差的小公司估值水平仍较高。而经济环境已经走向成熟阶段，不管是传统行业还是互联网行业，现在还无法找到一个可以对整个经济起到巨大牵引作用的新兴行业。

“我们的产业已经进入成熟阶段，移动互联网的人口红利消失了，电商的增速也下降至20%左右，即使是像微信这样的吸收用户的利器，用户增长也进入了很低的水平。目前还没有看到哪些行业可以拉动经济重新走上快速发展的通道。”邓晓峰认为，在上述一系列背景下，资本市场正在转向有实在业绩的公司，不再追随主题、概念，而这一过程可能会持续一段时间。



尚健

◎记者 吴晓婧◎编辑 于勇

在昨日举行的“中国私募基金高峰论坛”上，上海弘尚资产CEO尚健表示，目前私募行业监管趋严，叠加市场震荡，私募基金行业进入了比较困难的发展阶段，未来行业会加速优胜劣汰。但尚健认为，私募基金依旧面临非常大的历史机遇，在资产管理大发展的时代背景下，居民财富的持续增长引发理财市场大爆发，此外，监管加强也导致主动资产管理能力价值不断凸显，而规范化发展将带来行业的快速发展机遇。

在尚健看来，研究海外对冲基金的发展，对于中国私募基金发展会有所启发。

弘尚资产CEO尚健：私募基金行业将加速优胜劣汰

从海外对冲基金发展来看，呈现出三大特点，即高速增长、高赎回以及“二八”定律。具体而言，所谓高速增长，就是这个行业非常具有生命力，几乎一直处于不断成长的状态，仅在2008年金融危机出现了短暂下滑。截至2016年底，全球对冲基金资产管理规模已从1997年的1182亿美元发展到2016年的3.01万亿美元，增长24.42倍，年均复合增幅为18.57%。

就“高赎回”的特征而言，尚健介绍说，2016年全年对冲基金赎回额为701亿美元，是2009年以来的最大值，但这并不影响2016年对冲基金规模创新高。这意味着对冲基金行业提供了多种多样的投资产品和工具，各类资金可以找到合适的投资目标，意味着多元化发展给行业带来了很大的生命力。

此外，对冲基金行业存在明显的“二八”定律。尚健表示，在经过长时间发展以后，对冲基金行业资产规模、产品数量不断增加，如果将管理资产规模在10亿美元以上的对冲基金统一划入“10亿美元俱乐部”，结果显示“10亿美元俱乐部”在基金

公司总数上占比为12%，但是总计管理着88%的对冲基金资产。

从国内私募基金的发展来看，尚健认为，主要经历了三个阶段：2014年之前，是私募基金发展的“1.0”阶段，也是野蛮生长的阶段；2014年之后，私募基金进入“2.0”阶段，开启了私募基金备案制度，赋予了私募合法身份，同时私募作为管理人可以独立自主发行产品。在这之后伴随着金融自由化的趋势，股市和债市均迎来了一波大牛市，导致私募行业2016年以前成长非常迅速；到了2016年，私募基金进入“3.0”发展阶段，这是行业发展的又一个分水岭，私募行业建立了一系列自律规则体系，提高了门槛。

尚健认为，目前私募行业处于清理整顿期，私募行业监管在一定程度上比公募更加严格，在这样的政策环境下，私募基金需要重新定位，回归私募的本源，立足alpha产品，定位高端个人和机构。

股市和债市的大牛市是私募行业“2.0”时期蓬勃发展的一个主要原因，而目前股债双双进入震荡市，导致私募业绩优于公募的光环减退，市场认可度下降，以及

“公奔私”现象趋弱。尚健认为，目前整个私募基金行业进入了比较困难的发展阶段，但相信私募行业还是面临非常大的历史机遇，在资产管理大发展的时代背景下，居民财富的持续增长导致整个理财市场处于大爆发的状态。

尚健认为，私募行业汇聚了资产管理行业最优秀的投资经理，机制优越是最大生产力，私募行业的管理人和投资人利益存在一致性，外包机构、商业模式的成熟化也促进行业快速发展。

谈及私募行业发展的趋势和未来，尚健认为，监管趋严叠加市场震荡，私募基金将会加速优胜劣汰，而真正有核心竞争力和合规运作的机构将最终胜出。此外，私募行业也将出现“二八”分化，将有大型私募可以比肩中型公募基金。

就发展方向而言，则会有多元化与精品化两种模式。在国际上，可以看到很多行业龙头都是多策略、多团队制，现在国内大中型私募的发展模式也是多策略、多元化模式。尚健强调，精品化是保持alpha收益的关键，而如何协调多元化和精品化的发展，则是私募基金需要解决的问题。