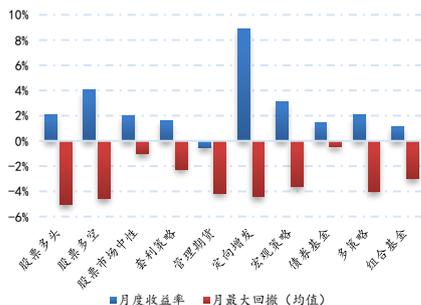




8月私募业绩弱于上证综指，定向增发收益最佳

—2021年8月对冲基金报告

2021年8月私募基金业绩统计



◇ 8月私募业绩弱于上证综指，定向增发收益最佳

受今年疫情影响，股票市场反复震荡。9729只（据朝阳永续不完全统计，截至2021年8月末）具有连续一年以上净值数据的非结构化私募产品当月平均收益率为1.95%，其中实现正收益的产品数量为3915只，占比为65.29%，整体表现强于深圳成指，但弱于上证综指。

分策略来看，8月各策略产品皆获得正收益。其中，定向增发、股票多空与宏观策略表现靠前，管理期货、组合基金与债券基金表现靠后。当月，股票多头6313只产品全月平均表现2.06%，收益率分布区间为-45.24%至167.23%，较7月份收益表现增强。债券基金整体走势强于基础市场。

◇ 过去一年定向增发表现最佳

从过去12个月的收益水平来看，9729只私募基金平均收益率为14.12%。近12个月以来，所有策略产品平均收益均录得正值。其中，定向增发与管理期货涨幅靠前。业绩垫底的为债券基金与股票市场中性，过去12个月收益率分别为8.03%和10.68%。

◇ 行业数据：管理规模持续增长，8月发行破新高

根据基金业协会公布的数据，截至2021年8月底，已登记的私募证券管理人为8908家，较前期增加管理人45家；管理基金数量为69332只，较上月增加2270只，平均单位管理人管理的基金数量扩大至7.78只；管理规模为5.5197万亿元，较上月增加649亿元。剔除结构化产品后可以看到，8月份私募证券投资产品发行量较7月有所上升，共计发行3755只，与去年同期比较上升66.22%，创近一年新高。

新发行的私募产品中，股票多头发行数量依然占据绝对优势，占比约为85%，之后依次为债券基金和多策略。

◇ 上海证券私募基金评价体系

上海证券提出以波动率作为分类标准，根据私募产品在评价区间内的年化波动率将其分为高波动、较高波动、中等波动、较低波动和低波动五大类，然后在不同的波动类别中对该类别内的产品进行比较。

以运作满3年1个月且具有连续一年以上净值数据的非结构化对冲基金为样本。从最近一年的累积收益率来看，高波动产品表现最佳，平均收益率为23.69%。低波动产品表现最差，最近一年的平均累计收益率为6.74%。在上行市场中，高波动产品给投资者带来了超额补偿，而低波动产品收益表现较弱。但在市场表现比较差的时候，低波动产品收益比较平稳，相比高波动产品可以更好抗住风险。

◇ 市场信息

打击乱私募坚决出清伪私募 证监会将适时出台私募基金条例；私募基金规模突破19万亿元 行业头部聚集效应显现

上海证券基金评价研究中心

分析师：刘亦千

执业证书编号：S0870511040001

邮箱：liuyiqian@shzq.com

电话：021-53686101

研究助理：夏天阳

执业证书编号：S0870120070007

邮箱：xiatianyang@shzq.com

电话：021-53686106

报告日期：2021年10月8日

相关报告：

一、基础市场回顾

2021年8月沪指震荡回暖，其他指数延续分化。经过7月份的弱势回调之后，8月初市场震荡反弹，指数随后重回3500点，月中出现震荡反复，但月末周期类板块普遍回暖，带动沪指走好，最终回到3500点上方。收益率来看，上证综指录得4.31%正收益；其余指数出现分化，深证成指、沪深300指数和创业板综指收益率为-1.00%、-0.12%和-3.23%。

8月债市震荡上扬且央行意外降准影响逐步缓解，整体来看，债券指数全线上涨，中证企业债指数、中证全债、中证国债收益率分别为0.35%、0.32%和0.24%，中证转债指数上涨3.84%。

表1：各主要市场指数月度表现

指数名称	收盘指数	月度涨跌幅	今年涨跌幅
上证指数	3543.94	4.31%	2.04%
沪深300	4805.61	-0.12%	-7.78%
深证成指	14328.38	-1.00%	-0.98%
中小100	9478.47	0.53%	-0.70%
创业板指	3214.12	-6.57%	8.36%
中证全债	214.51	0.32%	4.12%
南华商品指数	1936.35	-1.78%	17.71%

数据来源：Wind、上海证券基金评价研究中心

二、私募基金业绩分析

2.1、8月私募业绩弱于上证综指，定向增发收益最佳

受今年疫情影响，股票市场反复震荡。9729只（据朝阳永续不完全统计，截至2021年8月末）具有连续一年以上净值数据的非结构化私募产品当月平均收益率为1.95%，其中实现正收益的产品数量为3915只，占比为65.29%，整体表现强于深圳成指，但弱于上证综指。

分策略来看，8月各策略产品皆获得正收益。其中，定向增发、股票多空与宏观策略表现靠前，管理期货、组合基金与债券基金表现靠后。当月，股票多头6313只产品全月平均表现2.06%，收益率分布区间为-45.24%至167.23%，较7月份收益表现增强。债券基金整体走势强于基础市场。

表2：各策略产品月度收益表现

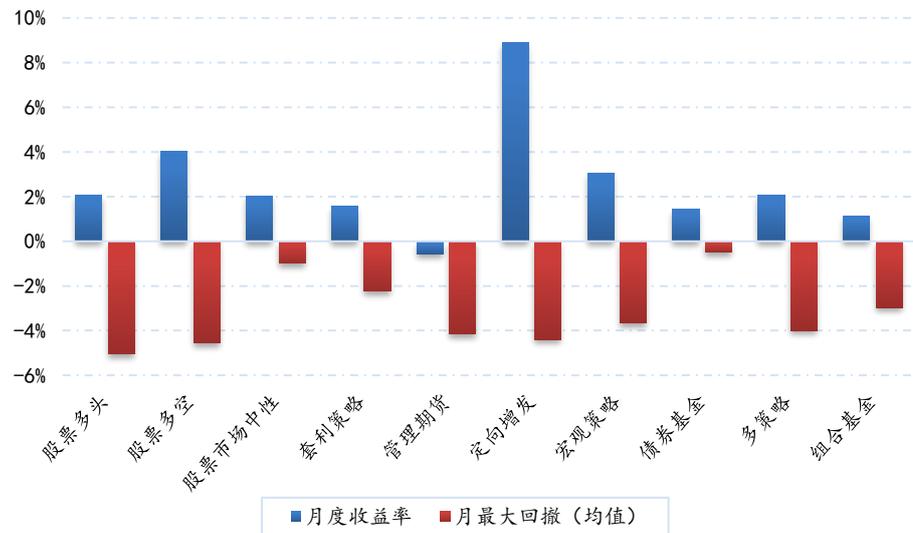
产品名称	产品数量	8月份收益率	正收益占比	收益率分布区间	
股票多头	6313	2.06%	62.01%	-45.24%	167.23%
股票多空	156	4.03%	69.87%	-12.64%	46.19%
股票市场中性	416	2.04%	88.94%	-8.32%	39.42%
套利策略	116	1.58%	69.83%	-12.83%	77.67%
管理期货	382	-0.56%	49.21%	-41.03%	40.29%
定向增发	21	8.91%	66.67%	-7.52%	49.50%
宏观策略	242	3.07%	76.03%	-23.48%	28.92%
债券基金	422	1.42%	88.15%	-6.50%	36.09%
多策略	1175	2.06%	68.94%	-39.97%	93.78%
组合基金	486	1.15%	63.58%	-45.24%	18.60%
总计	9729	1.95%	65.29%	-45.24%	167.23%

数据来源：朝阳永续、上海证券基金评价研究中心

注1：由于定向增发产品统计数量较少，故不能体现该策略总体情况

注2：颜色标为红色的表示其收益率表现较好，颜色标为绿色的表示其收益率表现较弱

从回撤的绝对值来看，8月股票多头平均回撤幅度较大，为-5.06%。股票多空，定向增发回撤在8月份均回撤小于总体回撤均值-4.34%，仅次于股票多头。此外，管理期货、多策略与宏观策略的回撤表现也不尽人意，相比于其他策略，回撤幅度相对较大。债券基金与股票市场中性策略的平均回撤幅度较低，明显低于其他策略。

图 3：2021 年 8 月私募产品的收益率和月内最大回撤比较


数据来源：朝阳永续、上海证券基金评价研究中心

2.2、过去一年定向增发表现最佳

从过去 12 个月的收益水平来看,9729 只私募基金平均收益率为 14.12%。近 12 个月以来,所有策略产品平均收益均录得正值。其中,定向增发与管理期货涨幅靠前。业绩垫底的为债券基金与股票市场中性,过去 12 个月收益率分别为 8.03%和 10.68%。

表 3：各策略产品年度收益表现

产品类型	8 月 收益率	2021 年以来 收益率	过去一年 收益率	过去一年 年化波动率
股票多头	2.06%	9.30%	14.30%	21.78%
股票多空	4.03%	16.05%	17.96%	19.80%
股票市场中性	2.04%	8.02%	10.68%	7.41%
套利策略	1.58%	8.23%	13.96%	7.73%
管理期货	-0.56%	7.84%	21.21%	17.45%
定向增发	8.91%	35.60%	40.76%	33.98%
宏观策略	3.07%	12.91%	20.31%	17.51%
债券基金	1.42%	5.68%	8.03%	6.82%
多策略	2.06%	9.06%	13.60%	16.43%
组合基金	1.15%	5.09%	10.25%	10.41%
总计	1.95%	9.04%	14.12%	18.85%

数据来源：朝阳永续、上海证券基金评价研究中心

注 1：由于定性增发产品统计数量较少,故不能体现总体情况

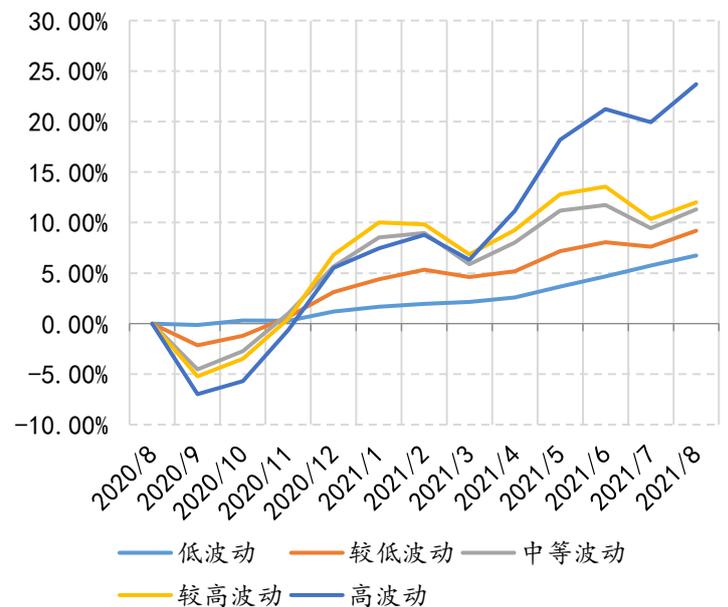
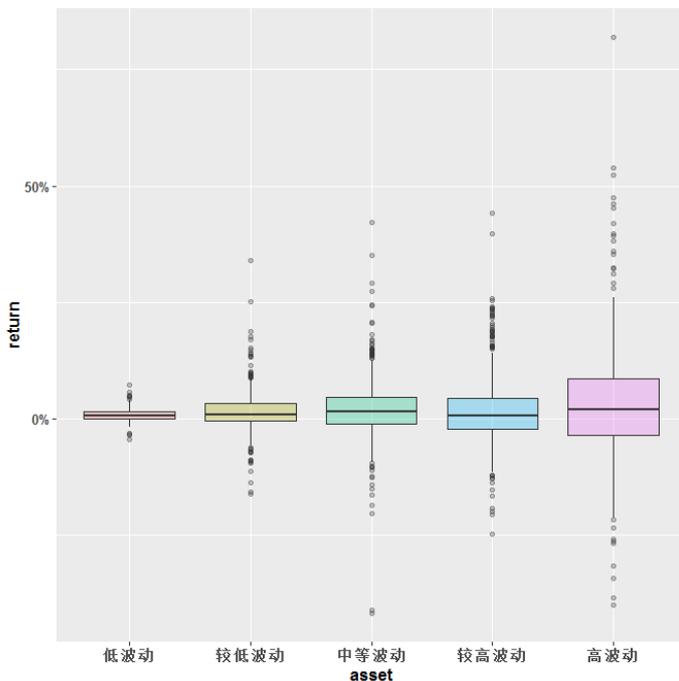
注 2：颜色标为红色的表示其收益率表现较好,颜色标为绿色的表示其收益率表现较弱

2.3、从风险分类角度

上文数据显示,不同策略甚至是同一策略下的基金产品的波动收益差异

极大，将之视为同一类产品进行评价并不合理。从理论层面上讲，只有在同一个波动区间内，对产品收益进行比较才有意义。因此，上海证券提出以波动率作为分类标准，根据私募产品在评价区间内的年化波动率将其分为高波动、较高波动、中等波动、较低波动和低波动五大类，然后在不同的波动类别中对该类别内的产品进行比较。

以运作满3年1个月且具有连续一年以上净值数据的非结构化对冲基金为样本。从最近一年的累积收益率来看，高波动产品表现最佳，平均收益率为23.69%。低波动产品表现最差，最近一年的平均累计收益率为6.74%。在上行市场中，高波动产品给投资者带来了超额补偿，而低波动产品收益表现较弱。但在市场表现比较差的时候，低波动产品收益比较平稳，相比高波动产品可以更好抗住风险。

图4：各风险分类对冲基金8月份收益率分布
图5：各风险分类对冲基金平均累积收益率情况


数据来源：朝阳永续、上海证券基金评价研究中心

注：样本为截至2021年二季度末，运作满3年1个月的对冲基金

三、行业数据：管理规模持续增长，8月发行破新高

根据基金业协会公布的数据，截至2021年8月底，已登记的私募证券管理人为8908家，较前期增加管理人45家；管理基金数量为69332只，较上月增加2270只，平均单位管理人管理的基金数量扩大至7.78只；管理规模为5.5197万亿元，较上月增加649亿元。剔除结构化产品后可以看到，8月份私募证券投资产品发行量较7月有所上升，共计发行3755只，与去年同期比较上升66.22%，创近一年新高。

图6：基金业协会私募登记情况

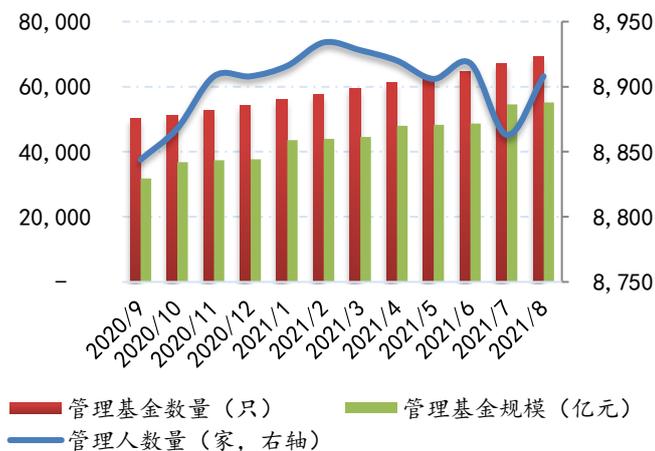
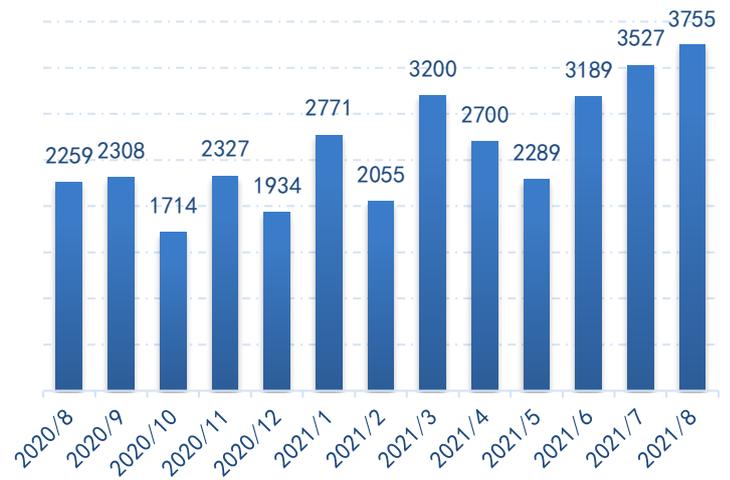


图7：私募证券投资基金发行情况（单位：只）



数据来源：基金业协会、朝阳永续、上海证券基金评价研究中心

新发行的私募产品中，股票多头发行数量依然占据绝对优势，占比约为85%，之后依次为债券基金和多策略。

图8：8月新发私募基金分类情况

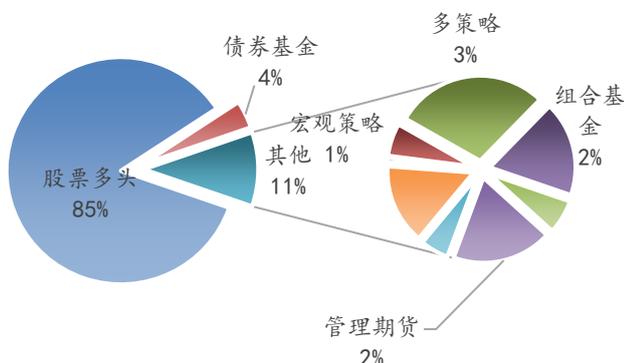
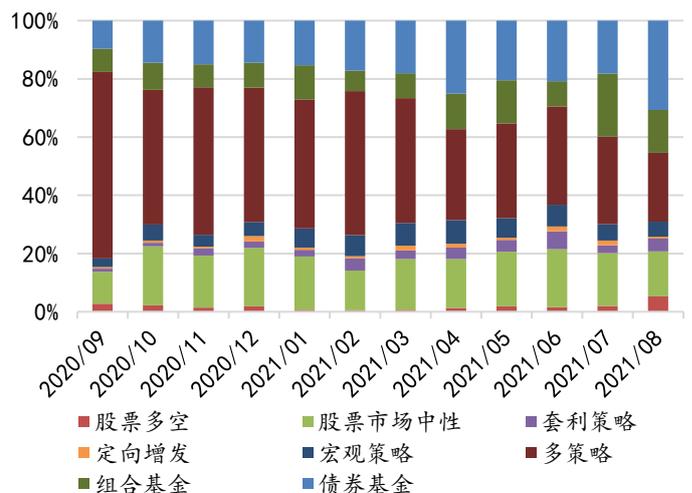


图9：最近一年新发对冲基金的分类情况（剔除股票多头）



数据来源：朝阳永续、上海证券基金评价研究中心

注：统计数据仅包含私募公司、私募证券投资基金与信托发行的非结构化、非子基金产品

四、私募行业信息

打击乱私募坚决出清伪私募 证监会将适时出台私募基金条例

“支持真私募，打击乱私募，坚决出清伪私募，推动形成良好市场秩序和行业生态。”8月30日，中国证监会主席易会满在证券投资基金业协会召开的第三届会员代表大会上做出如上表示。他认为，私募股权基金应更加突出回归行业本源，坚守“真私募”定位。

易会满表示，国内一些机构在发展中偏离了应有的定位，以私募之名变相发行公募产品，随意设立资金池，违规变相吸储、放贷，甚至擅自自融自用、侵占挪用基金资产。行业发展在一定程度上出现了真私募与伪私募并存、优秀管理人与“伪”管理人并存、接受登记管理和市场无序生长并存等乱象，损害了行业形象声誉，影响金融安全和社会稳定，这与行业高质量发展是背道而驰的。

截至今年7月底，我国私募基金管理资产规模接近20万亿元，其中私募股权和创投基金规模位居世界第二。

易会满表示，证监会将坚守监管的主责主业，推动适时出台私募基金条例，持续完善基金监管制度体系，推动发展各类机构投资者，不断壮大资本市场长期投资力量，进一步改进监管服务，坚决维护公开、公平、公正的市场秩序，切实保护投资者合法权益。加强与有关方面的信息共享和政策协同，主动与市场沟通交流，着力构建有利于基金业高质量发展的良好生态，为行业机构发展创造良好外部环境。

私募理财乱象多

针对私募股权行业缘何乱象频发，以及其后续发展方向，多位业内人士表达了自己的看法。

金融科技观察员毕研广对第一财经表示，当下私募基金确实有很多乱象存在。有的理财产品用“私募”的名义进行销售，但实际上并非私募基金或者私募产品。

这样的行为让投资者的认识非常模糊，有些投资者根本不清楚自己买了什么。

其次，私募变相发行公募产品。合格投资者确认门槛降低，拆分销售也是常态。很多的销售平台，采用“集合理财”、“FoF基金等形式”来吸引投资者投资私募产品。并且，有些地方性的金融交易所也成为私募基金的拆分通道。

最后，违规变相吸储、放贷甚至自融，在当下的资产端特别是房地产企业尤为常见。从2018年开始，房地产的融资已经受限。部分房地产企业为了满足自身的融资需求，通过私募基金产品进行融资。并且，融资形式为“股权投资基金”。部分股权投资基金底层资产投资于地产项目的，已经出现了“清盘危机”和相关风险。

记者以“私募基金爆雷”作为关键词搜索发现，私募基金违法违规现象确实不在少数。仅深圳市南山区人民检察院官微(下称“官微”)就在近期披露了多家私募基金违法违规的现象。

官微显示，6月10日，犯罪嫌疑人陆怡良、邵斌涉嫌非法吸收公众存款罪一案。

陆怡良和邵斌原为上海中投在线股份有限公司的项目经理，离职后到深圳前海玉海楼生态科技有限公司上海分公司担任风险顾问。

深圳前海艾普瑞资产管理有限公司、深圳前海玉海楼生态科技有限公司在未经国家金融部门许可的情况下，通过网站宣传、派发宣传单等方式公开宣传并发行私募基金产品，共募集14337万元，未兑付本金10800万元。

官微显示，8月4日，私募基金发行公司深圳市巨星龙创业投资基金管理合伙企业(有限合伙)(下称“巨星龙创投”)负责组织领导基金公司工作的邵良军，涉嫌非法吸收公众存款罪。

巨星龙创投先后发行巨星龙-娱人3号文化投资基金、巨星龙娱人5号文化投资基金、巨星龙-娱人恒天1号文化投资基金、巨星龙娱人6号文化投资基金、巨星龙-娱人恒天2号文化投资基金、娱人-巨星1号文化投资基金等多只私募基金产品，并通过与高端会所交换客户资源及“路演”等方式向不特定社会公众发布产品，承诺保本付息。

官微显示，8月26日，小牛资本管理集团有限公司先后通过小牛新财富、小牛基金销售等公司名义对外发售私募基金产品。犯罪嫌疑人李先林、刘金科等人在彭铁的授意指使下，组织私募基金销售团队向社会不特定群众销售私募基金产品非法募集资金，涉嫌非法吸收公众存款罪。

天达共和律师事务所合伙人、金融融资部负责人张璇律师对第一财经表示，私募基金整体管理规模18万亿，增长速度很快，难免会存在管理产品运作不规范、以“私募”为名实际设立资金池、借贷甚至挪用资金等违反监管规定情形，甚至因非法募集等而触犯刑法。

因何而乱

张璇表示，监管部门始终在持续关注并对私募基金领域规范运作进行监管。近年来的监管力度逐步加大。早在此前出台的资管新规以及2019年底出台的私募基金备案须知等文件，明确对私募基金的募集、开放安排、投资方向、信息披露提出了更严格和清晰的要求。

除了规范性意见作为纲领，也对基金管理人不定期予以抽查，包括现场抽查和自查申报相结合等方式。此外，也通过开通投资者账户的方式增强投资者监督权。这些举措已经成为基金监管的常态。

那么，为何有如此之多的纲领性文件，仍有一些机构在发展过程

中偏离了应有的定位呢？

多位业内人士对第一财经表示，这与行业发展阶段仍处早期，以及法律法规的“监管错位”有关。

玄甲金融 CEO 林佳义对第一财经表示，由于私募行业在国内过去近十年的发展中，尚处于早期发展阶段，故而监管未成熟之前，有不少此类企业或事件，在过去数年也有过一些规模较大的企业爆雷、跑路或破产，小企业破产更是数不胜数。

德恒律师事务所合伙人郭卫锋表示，这些私募基金乱象源自行业治理体系的缺失，现有法律法规不能完全适用私募基金行业。

郭卫锋表示，目前行业监管的一大难点是缺少上位法。他建议，未来修订《基金法》时，能够增强法律包容性和适用性。

改革已见成效

虽然私募股权基金行业发展目前仍处于初期，但在多位业内人士眼中，监管改革其实已初见成效。

郭卫锋表示，总体来看，私募基金行业已经从“鱼龙混杂、野蛮生长”走向了规范化、专业化发展的轨道。易主席讲话释放的信号是，行业乱象仍然存在，市场风险尚未出清，“强监管”思路可能仍会在一定时间内延续。

林佳义表示，易主席本次讲话是相对客观的，也是推动监管成熟化的一个发言，符合行业发展的进程。

私募排排网财富管理合伙人荣浩认为，本次易主席讲话释放的信号是不言而喻的，那就是指导行业长期规范发展，做好做强，发挥私募应有的服务实体经济的作用。

对于未来监管如何继续整治私募股权行业，诸多业内人士也给出了自己的看法。

林佳义认为，主要的有效动作可以从该行业参与的主体及环节上进行有效的体系化建设及引导，比如清理不规范企业，并落实相应违规惩戒措施；对参与行业的各个主体（企业、销售、投资人等）进行相应环节的引导，降低各个环节的风险并提升成熟度；贯彻产品净值化披露等。

荣浩认为，接下来，监管层或将从以下几个方面来整治这些乱象：募集端对合格投资人的认定可能趋严，私募姓私，避免资金属性和风险偏好不适合的散户变相入场。对管理人投资范围严格限制，避免“挂羊头卖狗肉”；基金管理项目进程披露制，保持投资人和管理人信息对称。对资金托管方要求会更严格，对资金划拨把关严格，杜绝资金的超范围投资和关联交易等。

郭卫锋认为，行业监管部门应加快完善法律法规体系，落实“统

“一监管、功能监管、适度监管、分类监管”的原则；基金业协会应持续发挥规范、引导的自律管理作用，完善扶优限劣、分层分类的自律管理体系；托管机构、审计法律服务机构及市场评价机构应积极发挥监督作用。

本节内容选自：和讯网（2021.8.31），原文标题：“打击乱私募坚决出清伪私募 证监会将适时出台私募基金条例”，责任编辑：冉笑宇。

私募基金规模突破 19 万亿元 行业头部聚集效应显现

中国私募基金行业突破 19 万亿元，开始冲击 20 万亿元。其中，私募证券投资基金成为新备案的主力军，而私募证券投资基金管理人的头部聚集效应也愈发显现。

中国证券投资基金业协会（下称中基协）发布的 2021 年 8 月私募基金管理人登记及产品备案月报显示，截至今年 8 月底，存续私募基金管理人管理规模达 19.05 万亿元，较年初增长超 3 万亿元。

中基协数据显示，截至去年年底，存续私募基金管理人共 24561 家，存续备案私募基金为 96852 只，管理基金规模达 15.97 万亿元。而今年，截至 8 月末，在存续私募基金管理人减少至 24404 家的情况下，管理基金数量增加至 114361 只，管理基金规模已达到 19.05 万亿元。私募基金行业头部聚集凸显，规模加速增长。存续私募证券投资基金 69332 只，存续规模 5.52 万亿元。

从月度备案情况也可以看出，尽管 8 月 A 股市场颇为振荡，但私募证券投资基金依旧是备案的主力军。数据显示，8 月份中基协新备案私募基金为 4207 只，新备案规模为 1383.34 亿元。其中私募证券投资基金备案数量为 3372 只，占新备案基金数量的 80.15%；备案规模为 795.41 亿元，占新备案基金规模超 50%。

另有私募数据统计显示，截至 9 月 5 日，今年共有 26409 只私募产品完成备案。其中证券私募管理人备案产品 20586 只，占比 77.95%，这些备案产品分别来自 3970 家证券私募管理人。

有业内人士表示，今年以来私募基金资产管理规模迅速扩容，得益于居民财富持续转向权益资产及量化策略快速发展。

值得注意的是，备案产品的分布极不均衡。备案数居前的 438 家证券私募管理人的备案数，占备案总数的比例超过 55%。不难看出，少数的私募备案了大部分的产品，头部效应已十分显著。有占比超过 37% 的证券私募管理人，今年以来仅备案了 1 只产品。而今年以来的产品备案数大于或等于 100 只的私募共有 14 家。在备案数居前的私募中，量化私募占据 10 个席位。

此外，百亿私募数量也在持续增加，有统计显示，截至 9 月 10 日，国内百亿私募已经达到 91 家。而今年以来量化投资热度不减，

国内百亿量化私募已经达到 20 家。

从不同策略的表现来看，有私募数据统计显示，截至 8 月底，今年私募八大策略基金整体收益为 10.53%。其中，事件驱动平均收益率最高，宏观策略平均收益位居第二，股票策略私募基金年内平均收益排在第三，管理期货策略在八大策略中表现则相对较弱。

本节内容选自：和讯网（2021.9.22），原文标题：“私募基金规模突破 19 万亿元 行业头部聚集效应显现”，责任编辑：王治强 HF013。

分析师承诺

分析师 刘亦千 江牧原 夏天阳

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格，是具备协会会员资格的基金评价机构。

重要声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。业绩表现数据仅代表过去的表现，不保证未来结果。投资收益和本金将随市场波动，当出售证券资产时可能发生损益。当前的表现可能会高于或低于那时引用的数据。

本报告版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如遵循原文本意地引用、刊发，需注明出处为“上海证券基金评价研究中心”。