

债基申赎有门道 长短搭配为上策

受政策和供给预期主导,4月底,国内债市行情出现“急刹车”,债基净值普遍遭遇回撤,多只债基产品还出现大额赎回情况。

中国证券报记者采访多位公募人士了解到,此轮债基的“赎回潮”主要来自个人投资者;同时,以保险、资管、理财为代表的机构资金出于配置的考量,有针对性地申购配置债基产品,但整体对债市的态度相对谨慎。

由于目前整体债券收益率曲线较为陡峭,中短端收益率较低,部分公募机构建议可运用“长短搭配”的“哑铃型策略”,短端在存单发行压力并未得到实质性缓解的情况下仍有一定票息价值,同时久期仓位可选择流动性较好的长限资产,保证仓位的流动性并兼具一定进攻性。

● 本报记者 王鹤诗



视觉中国图片

市场回调引发赎回

4月23日以来,人民银行提示长债或有调整风险,叠加一线城市房市等消息扰动,债市出现震荡调整。Wind数据显示,10年期国债收益率由低点2.23%一度反弹至2.35%。随着4月30日决策层开始释放降准降息等信号,债市行情有所修复。

在这一波债市调整中,公募债券型基金净值普遍出现回撤。4月24日至4月30日,博时上证30年期国债ETF、鹏扬中债-30年期国债ETF跌超2%;华泰保兴安悦债券A、

机构配置态度谨慎

受此轮债市行情“急刹车”影响,中国证券报记者采访多家公募人士了解到,此轮债基的“赎回潮”主要来自个人投资者端;机构端由于存在一定的市场预期,更多在考虑择时投资。并且出于配置考量,保险、资管、理财等机构资金正在有针对性地申购配置债券型基金。

沪上某中型公募机构市场部人士表示,部分债基产品的确存在一些赎回现象,不过

采取“哑铃型策略”

回顾今年4月下旬债市的调整,永赢基金固定收益投资部基金经理王宇超分析,一方面,市场受到人民银行对长期限收益率指引的影响;另一方面,在存款贴息取消的大背景下,银行负债“发生了一些错位,导致流动性略有分层”。

“4月底市场发生较大幅度调整后,人民银行还是进行了较大规模的公开市场投放,因此收益率仍然处于震荡阶段;信用债

汇兑安阳纯债C、长信利率债债券C、格林泓旭利率债、国泰惠丰纯债债券A、华夏鼎富债券A等中长期纯债型基金的跌幅也超过了1%。

短期纯债型基金方面,弘毅远方中短债C、汇添富中短债E、同泰中短债E、中信保诚至泰中短债C、大成景优中短债C等也出现了相对较大的调整,跌幅均在30个基点以上。弘毅远方中短债基金的基金经理伍银还公开向持有人致歉,表示会尽快重新理顺

节奏,债基可通过持续的票息积累逐步收复失地。

值得注意的是,兴业嘉鸿一年定开债券发起式、中信保诚景丰、永赢众利债券C、财通资管睿兴债券、中加颐享纯债债券C等中长期纯债型基金,以及一级债基鹏华产业债债券C、二级债基百嘉百益债券等近期均宣布出现大额赎回。为确保基金持有人利益不因份额净值的小数点保留精度受到不利影响,基金管理人宣布将上述基金产品净值精

度提高至小数点后八位。从上述出现大额赎回的基金业绩表现来看,4月24日至4月30日,永赢众利债券C基金净值下跌超40个基点,财通资管睿兴债券A、中加颐享纯债债券C、鹏华产业债债券C的跌幅也在20个基点以上。根据年报,截至2023年末,财通资管睿兴债券、鹏华产业债债券C均以机构投资者持有为主,而中加颐享纯债债券C主要由个人投资者持有。

通过采访了解,中国证券报记者发现,当前不同类型的机构投资者对于债基产品的配置观点存在一定的差异。一方面,银行端整体呈现观望态度,配置上主要以现金管理类为主,部分机构在流动性投资方面会更倾向于选择短债类产品,以其作为货币型基金的替代方案。另一方面,在债市回调的时间窗口期,债基产品已经涌入了一定规模的抄底资金,更多是保险机构基于配置方面的考

加大,资本利得可实现性降低,需要适当降低久期寻求投资安全。德邦基金预计,后续市场仍存在一定的调整预期,因此对于固收类产品的配置可以适度分散,降低潜在风险。

对于中短端资产,受益于整体货币宽松的基调,德邦基金认为,久期风险相对可控,就其“货币+”的零钱替代属性来看,仍然是具有较高配置价值的资产类别。目前,整体债券收益率曲线较为陡峭,

中短端收益率较低。王宇超建议可采取“长短搭配”的“哑铃型策略”,短端在存单发行压力并未得到实质性缓解的情况下仍有一定票息价值,同时久期仓位可选择流动性较好的长期限资产,保证仓位的流动性并兼具一定进攻性。某公募机构也表示,中长期利率趋势仍未看到明显变化,机构欠配压力仍然较大,可以等待供给冲击“靴子”落地后的布局机会。

多位公募人士感受到,机构整体对于债市的态度偏谨慎。去年以来债市持续走牛,目前已经到了相对高位,部分机构开始止盈。另外,也有部分机构对资产配置进行结构性的策略调整,整体上存在降杠杆、降久期的趋势。

考虑。此外,部分来自资管、理财的资金也在有针对性地申购和配置债基产品,但增量资金整体来看相对稳定。

安爵资产董事长刘岩表示,社保基金庞大的投资规模使其具有举足轻重的市场影响力,其在一季度新进买入的两百多只个股为A股市场注入了可观的增量资金,这些资金的流入不仅直接推动了相关板块的上涨,也进一步激发了整体市场的活力与潜力。

社保一季度重仓800多家上市公司 216只个股获加仓

● 本报记者 刘伟杰

A股上市公司一季报披露已结束,一季度社保机构的“爱股”浮出水面。公募排网统计数据显示,一季度社保机构共出现在800多家上市公司前十大流通股股东名单中,合计持仓市值达4260亿元。其中有216只个股获加仓,有232只个股获新进布局。

从各行业持仓市值占社保机构总持仓市值的比例来看,一季度大金融板块依然备受社保机构青睐,特别是银行股持仓市值居前。社保机构还增加了对公用事业、石油、有色、医药、机械等行业的配置力度;电力设备、计算机、食品饮料、通信、家电等行业的配置水平则呈现下降势头。

大金融板块受追捧

作为长线资金的风向标,社保机构的投资动向一直受到市场瞩目。由于持股股价上涨以及持股数量上升,一季度社保机构的持仓总市值达4260亿元,较去年四季度末的3755亿元明显增加。

个股方面,社保机构前六大重仓股为农业银行、工商银行、中国人保、京沪高铁、方正证券、国信证券。

具体来看,一季度末,全国社会保障基金理事会持有农业银行235.21亿股,期末市值达到994.94亿元。全国社会保障基金理事会对工商银行、中国人保和京沪高铁的持仓市值分别达651.11亿元、291.49亿元和153.72亿元。

除了对上述4家上市公司的持仓市值超过百亿元规模之外,社保机构持股市值“前50强”的个股多数集中在10亿元至20亿元之间,以金融板块、周期股和汽车机械等高端制造业为主,这三大赛道在一季度表现均较为出色。

例如,全国社会保障基金理事会对方正证券的持仓市值达89.14亿元;国信证券、常熟银行、广发证券和东方证券也获得社保机构大手笔持仓。此外,华鲁恒升、万华化学等化工股,云铝股份、山东黄金、神火股份等有色板块标的,以及广汇能源、中国神华和山西焦煤等能源股亦获追捧。

上海某公募人士称,社保基金一季度继续重仓金融板块,并重点选择银行股。一是认为不良资产出现风险的可能性不大,银行股相对安全;二是当前银行股的估值较低且股息率较高,相当于打折购买优质资产。

安爵资产董事长刘岩表示,社保基金庞大的投资规模使其具有举足轻重的市场影响力,其在一季度新进买入的两百多只个股为A股市场注入了可观的增量资金,这些资金的流入不仅直接推动了相关板块的上涨,也进一步激发了整体市场的活力与潜力。

加仓基础化工等板块

除了大举布局大金融板块之外,社保机构一季度还增持了基础化工、机械、医药、石油、轻工、公用事业等板块,同时对计算机、通信等板块进行减仓。

社保机构增持力度较大的公司有丰茂股份、致欧科技、浙江荣泰、重庆百货、福赛科技、英科再生等公司,而减持力度较大的公司有嵘泰股份、毕得医药、浙江自然等。

以丰茂股份为例,一季度该公司分别获全国社保基金四一组合加仓137.84万股、全国社保基金一七零三组合新进36.88万股,上述社保基金组合合计持仓市值近1亿元。同时,致欧科技分别获全国社保基金五零二组合、全国社保基金一六组合分别新进160万股和103.43万股,浙江荣泰也获得两只全国社保基金组合产品的新进布局。

减持力度较大的公司中,全国社保基金一零七组合在去年四季度末以持有572.75万股位居嵘泰股份第一大流通股股东,而今年一季度则退出这家汽车零部件公司的前十大流通股股东行列。同时,全国社保基金一零四组合、全国社保基金六零二组合一季度也没有现身在毕得医药的前十大流通股股东名单中。

今年一季度行情先抑后扬,作为“耐心资本”代表的社保基金,不惧市场调整逆势加仓。上述公募人士称,一季度社保基金重仓的成长股主要集中在基础化工、医药生物、机械设备、电子等行业。基础化工有涨价利好,行业格局稳定,头部公司估值也不高;机械和电子行业则符合稳增长政策。此外,经过持续调整,医药生物板块已具有较高配置性价比,一季度后有望企稳回升。

刘岩认为,作为长期机构投资者,社保机构的投资决策往往被视为市场的风向标,其在基础化工、大消费、周期股等方向的积极布局,不仅显示了对A股市场未来走势的积极预期,更在无形中提振了市场信心,稳定了市场情绪。在刘岩看来,社保机构的投资决策往往与国家政策紧密相连,不仅体现了对市场趋势的洞察力,也传递出国家对于相关行业发展的坚定支持和重视程度。这种政策信号的传递,有助于引导市场资金流向政策支持力度大的行业和领域。

强监管 防风险 促发展——资本市场新“国九条”系列观察

做好投资者陪伴 发挥公募基金使命担当

● 中邮基金总经理 张志名

伴随新“国九条”出台,新一轮资本市场“1+N”政策体系框架逐渐清晰,聚焦强监管、防风险、促高质量发展,擘画了我国资本市场中长期发展的新蓝图。与前两次“国九条”相比,此次的核心在于坚守资本市场工作的政治性、人民性,既要服务国家重大战略和推动经济高质量发展,又要践行金融为民、保护投资者权益。

对公募基金行业而言,新“国九条”中提到的加强投资者权益保护、强化市场监管、建立长期投资理念等内容,都与公募基金公司的日常运营及未来发展息息相关。作为公募基金机构,中邮基金深刻意识到公募基金机

构肩负的责任重大,第一时间组织专题学习,深刻领会精神实质,积极响应政策导向,努力在资本市场高质量发展中发挥公募基金机构的积极作用。

具体来看,新“国九条”对公募基金行业提出了明确要求,将对行业发展产生深远影响。

强化党的领导,充分发挥党建引领作用。新“国九条”明确要求必须坚持和加强党的领导,充分发挥党的政治优势、组织优势、制度优势。近年来,中邮基金始终坚持高质量党建引领高质量发展,探索党的领导与公司治理、人才管理、业务发展的深度融合,坚持党建工作与公司业务工作同谋划、同推进、同考核,为公司高质量发展提供了坚强的政治和组织保障。公司将进一步发挥党建引领作用,正确处

理好功能性与盈利性关系,建立良性的投资文化,切实做好新时代金融工作。

坚守金融人民性,做好投资者陪伴。新“国九条”提出要始终践行金融为民的理念,突出以人民为中心的价值取向。这些对公募基金机构的发展提出了更高的要求,要回归行业本源,做好投资者服务。中邮基金将继续秉承“诚信专业 稳健 长期回报”的经营理念,聚焦市场变化,精进投研能力建设,不断丰富产品的投资类别和投资组合,满足投资者多样性的需求;同时以投资者回报为核心,有效降低投资成本,提高投资者的获得感与满意度。

围绕“五篇大文章”,持续服务实体经济建设。新“国九条”要求大力推动中长期资金入市,持续壮大长期投资力量;大力发展权益

几点来自史文森的投资建议

极端行情下,将考验投资者的勇气。突如其来的熊市行情意味着基金经理需要大量买入表现差的资产,而轰轰烈烈的牛市行情则要求管理人大量卖出表现好的资产。史文森举例,诸如在20世纪90年代的股市高点来看,进行再平衡会拉低收益水平。

尽管调仓行为在短期内可能需要付出一定的代价,然而通过维持目标资产配置结构,投资者在获得期望风险水平的同时也为长期的成功奠定了基础。

多元化的投资组合被史文森认为是“平滑风险”的最好方式,在其开拓“耶鲁模式”之前,美国多数大学都采用“四六法”——即投资于40%的固定收益型产品和60%的国内股票。

史文森则开创了一个资产配置的新时代——额外投资了房地产、风险投资、绝对收益资产、自然资源、杠杆收购等与传统资产并不高度相关的资产。

史文森拥有先进的资产配置理念,曾多次强调多元配置的重要性。历史经验来看,不同资产类别之间通常存在负相关性,即一个资产

类别表现较差时,另一个资产类别可能表现较好,从而平衡投资组合的整体风险。

此外,史文森还观察到,当股价上涨时,股票型基金的广告会如雨后春笋般引人注目。他调侃称基金的火热程度是反向指标的完美体现。从历史数据我们也不难看出,投资者入市的热情与股市表现高度正相关。在牛市时,基金十分畅销,而在熊市时,持有人对基金却不容乐观。然而,成功的投资往往是“反人性”的。投资世界中,受到追捧的资产往往会被赋予溢价,因而也会导致预期收益率下降。不受关注的资产所享有的折价,反而会提升预期收益率水平。

风险提示:本文为投资者教育资料,仅用于为投资者提供丰富的、多角度的投资者教育素材,非营销材料,亦非对某只证券或证券市场所做的推荐、介绍或预测。本文内容不应被视作预测、研究或投资建议,也不应该被视为购买、出售任何证券或采用任何投资策略的建议。投资需谨慎。兴证全球基金承诺以诚实信用、勤勉尽责的

原则管理和运用基金财产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益。投资人应当认真阅读基金合同、招募说明书等基金法律文件,了解本基金的风险收益特征,并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等判断本基金是否和投资人的风险承受能力相适应,自主判断基金的投资价值,自主做出投资决策,自行承担投资风险。我国基金运作时间较短,不能反映股市发展的所有阶段。基金过往业绩并不预示其未来表现,基金管理人管理的其他基金的业绩或基金经理管理过的其他基金的业绩不构成基金业绩表现的保证。基金收益有波动风险。本资料不作为任何法律文件,基金投资需谨慎,请审慎选择。

兴证全球基金
基金获得感专栏