

超长期特别国债有替代之选

公募枕戈待旦 大举布局超长债产品



视觉中国图片

5月29日,2024年超长期特别国债(二期)正式上市交易,其中上交所“24特国02”首日涨幅达到0.59%。上市一周的2024年超长期特别国债(一期)(30年期)涨幅已超过1%。

近日,超长期特别国债发行备受市场关注,在业内人士看来,特别国债释放了较长期的积极财政信号,为经济高质量发展提供了强有力的政策和资金支持,有利于提振权益市场信心和风险偏好。

在公募基金市场上,超长期国债指数基金布局需求旺盛,除了市场上已有的两只超长期国债ETF外,还有多家公募机构正积极上报超长期国债ETF及相关联接基金。业内人士认为,超长期国债ETF具备弹性大、无信用风险、票息高、流动性强等优势,适合作为股债配置的底层工具。

●本报记者 张舒琳

受到投资者热捧

5月29日,2024年超长期特别国债(二期)正式上市交易,在银行间市场简称为“24特别国债02”,上交所简称为“24特国02”,深交所简称为“特国2402”。本期国债期限20年,票面利率2.49%,发行面值总额400亿元。Wind数据显示,上交所“24特别国债02”开盘迅速上涨,盘中涨幅最高达到0.9%,截至收盘上涨0.59%;深交所“特国2402”盘中涨幅最高达0.85%,收盘上涨0.07%。

相较于以机构投资者为主的银行间市场,在沪深交易所上市的超长期特别国债波动相对更大。截至5月29日,上市一周

的“24特国01”上涨1.1%，“特国2401”上涨1.07%。

超长期特别国债在发行期间受到机构投资者和个人投资者热捧。除了得到原先债券投资主力资金(如险资)积极配置外,由于本次发行的债券久期相对30年期超长期特别国债更短,个人投资者认购热情高涨。5月27日,招商银行、浙商银行渠道面向个人投资者发售的第二期超长期特别国债一经发售,快速售罄。

今年《政府工作报告》提出,从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债,专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能

力建设,今年先发行1万亿元。5月13日,财政部网站发布通知,明确了2024年超长期特别国债发行安排,拟发行超长期特别国债的期限分别为20年、30年、50年,11月中旬发行完毕。由于本次特别国债期限较长,且发行时点及用途较为特殊,不纳入公共预算,不计入财政赤字,市场对此格外关注。

长江证券表示,对比我国在1998年、2007年和2020年发行的三次特别国债,本次超长期特别国债发行品种期限结构更合理,期限更长,发行节奏也更平稳缓和,对短期内市场流动性的冲击影响较弱,释放了较

长期的积极财政信号,为经济高质量发展提供了强有力的政策和资金支持。

市场影响方面,长江证券分析,对于权益市场而言,超长期特别国债的发行有助于提振市场信心、拉动投资和内需,进而提高市场对权益资产的风险偏好。对于债券市场而言,随着万亿超长期特别国债逐渐落地,安全资产供给增加,预期央行或配合适当的流动性管理,促进债券供需再平衡,由于本轮发行节奏较为平缓,供给集中增加的冲击影响较小。资金面总体合理宽松的预期下,供求格局的阶段性变化或影响收益率走势以震荡为主。

超长债产品需求旺盛

超长期特别国债发行火爆,也反映了投资者对于稳健资产的配置需求旺盛。近年来,公募正积极布局超长期国债指数基金,已有多家基金公司陆续上报30年期国债ETF及相关联接基金,其中,两只超长期国债ETF已经上市交易。

2023年12月以来,易方达、工银瑞信、鹏扬、博时、南方基金等陆续申报了相关产

配置工具属性较强

业内人士认为,相较于主动管理的债券基金而言,超长期国债指数基金的收益水平相差不大,甚至由于无法加杠杆的原因,收益水平可能略弱于同类主动型产品,但胜在流动性更好。对于未抢到国债份额的投资者而言,30年国债指数基金或是较好的替代工具。鹏扬基金表示,超长期国债指数基金作为一类风险收益特征鲜明的工具化产品,四大属性突出:一是没有信用风险,底层资产是国债;二是指数化管理,久期长且稳定,因而价格弹性大,在债券牛市

品,包括易方达上证30年期国债ETF、工银瑞信中证30年期国债ETF、鹏扬中债-30年期国债ETF联接基金、博时上证30年期国债ETF联接基金、南方上证超长期国债ETF等。目前,证监会已受理上述产品申请。

而最早上市的鹏扬国债30ETF,规模出现大幅扩容。截至5月28日,鹏扬国债30ETF规模达到20.91亿元,与2023年5月

成立之初的2.93亿元相比,出现大幅增长。不过,博时国债30ETF最新规模为19.78亿元,相较于2024年3月成立时规模缩水超过一半。

除了超长期国债ETF外,市场上还有不少中长期的国债ETF,今年以来也吸引了资金净流入。截至5月28日,今年以来上证10年期国债ETF净流入7.18亿元,上证5

年期国债ETF净流入3.54亿元。整体来看,今年最受资金追捧的四只债券型ETF分别是富国中债7-10年政策性金融债ETF,获资金净流入73.50亿元;海富通中证短融ETF,获资金净流入69.27亿元;上证城投债ETF,获资金净流入52.62亿元;平安中债-中高等级公司债利差因子ETF,获资金净流入50.07亿元。

“这类工具产品更适合需要调节组合久期、希望迅速拉长久期的机构投资者,或是希望以指数化方式配置超长期利率产品的投资者,以及希望形成股债组合的投资者和具有一定的利率交易经验的投资者。但对于追求活钱理财、短期要求高胜率、低波动的投资者来讲,中短久期利率和高等

级信用类债券指数基金和他们的需求更加匹配。”鹏扬基金介绍。

针对不同风险收益偏好的投资者,基金公司布局了丰富的债券ETF以供选择。一家重点发力债券ETF的基金公司人士表示:“目前公司产品涵盖短债、公司债、活跃国债ETF等,收益率从2%到3%以上不等,适合不同类型的机构和个人投资者。”在业内人士看来,长期而言,随着投资者对具备清晰特征的工具体产品的需求提升,债券指数基金发展潜力巨大。

离职后快速回归引关注 公募基金基金经理跳槽需谨慎

●本报记者 王宇鑫

近日,公募行业出现一起基金经理“奔私”后又重回公募的案例。

去年5月,王垠从招商基金离职加入一家私募机构,不过仅仅过了半年时间就回到招商基金,并于近日重新管理其之前管理的一只产品。

“奔私”之后重返公募的情况此前并不常见。不过近年来,公募似乎迎来了一轮回归潮,睿远基金赵枫、大成基金徐彦、富国基金于洋等人都重返公募。业内人士表示,对于基金经理离职的监管正在加强,这也是保护基民利益的体现,随着基金经理离职的“成本”增加,未来基金经理进行个人职业选择或许会更加谨慎。

离职半年后回归

近日,招商瑞庆混合基金发布公告,解聘基金经理吴德璋,同时增聘了一位基金经理王垠。目前,该基金由王垠与余芳芳两位基金经理共同管理。

变更基金经理并非罕见,不过有意思的是,这是王垠第二次担任这只基金的基金经理。观察他的过往从业经历,王垠自2010年3月至2017年3月在华夏基金工作,2017年3月至2023年5月在招商基金工作,从2018年9月开始,他就一直管理招商瑞

庆混合这只产品,直到去年5月他从招商基金离职,新东家是北京源峰私募基金。

“奔私”在公募行业里是常有之事。不过王垠仅仅离开了半年,又在去年11月重新回到了招商基金。走之前,他管理着招商基金“瑞系列”的9只产品,在他离职的这段时间,这些产品已有了新的基金经理进行管理。此次王垠也仅是回归一只产品的基金经理之位。

公募迎来“回归潮”

“奔私”之后重返公募的情况此前并不常见,不过近年来公募似乎迎来了一轮回归潮。

2023年9月,原知名公募基金经理孙建波,在多年的“奔私”后,再次回归公募,入职格林基金,主要负责公司权益投研团队建设的相关工作,引发市场关注。孙建波最为人熟知的便是其管理的华商盛世成长在2010年获得年度股基总冠军,当年年末,其在管规模超过200亿元。2013年,孙建波离开华商基金,加盟景林资产任合伙人、基金经理;2017年,他又自己成立了北京乾和私募基金管理有限公司。

除了孙建波之外,近几年来回归公募的知名基金经理并不在少数,例如睿远基金赵枫、大成基金徐彦、富国基金于洋等人,都是在多年的“奔私”后,再次回归公募。

业内人士认为,敢于“奔私”的公募基金经理往往有着优秀业绩,但公募基金平台通常也提供了非常完备的投研的资源,到私募后,这些基金经理面临的一大难题便是投研资源不足。“在公募基金,外部券商研究所的路演会非常丰富和及时,内部研究团队的配置也很完整,而且研究员通常也是经验丰富的成熟选手,因而公募平台上基金经理的研究资源非常丰富,整个投研平台的支持力度较大,尤其是大型基金公司。然而到了私募之后,这些情况都会大打折扣,对于那些过度依赖平台资源的基金经理来说,会有一些的挑战。”一家私募机构的研究总监表示。

投资人士还认为,在公募时,基金经理主要考核相对收益,但是到私募之后,考核更加注重绝对收益,这也是很多原来的公募基金经理难以适应的地方。如果业绩难以跟上,很快就会面临淘汰。此外,有的基金经理选择加入其他人创办的私募,也会面临因投资理念不合而分道扬镳的情况。

此外,“奔私”还意味着要运营一家创业公司,对于以投资见长的基金经理而言,这又成为一个巨大的挑战。“除了做好投资,还有公司运营管理、人才招聘、市场开拓等各方面工作,多了很多创业者需要面对的事,这不一定是基金经理擅长的,他们的精力也会被分散。”深圳一家私募的合伙人表示:“多重挑战加身,重返公募也就变得合理了。”

基金经理职业选择需谨慎

基金经理个人的职业选择无从评价,不过从基民的角度来看,身处其中的基民并不想体验这种“过山车”式的戏码。

自2023年11月24日起施行的《证券期货经营机构投资管理人员注册登记规则》中规定,无特殊情况管理公募基金产品处于募集期、封闭期内主动离职且离职期间未满足24个月,短期内频繁变换任职单位,以及从公募基金经理人、证券期货经营机构离职未满足6个月的基金经理,投资经理不得注册为基金经理。

《关于实施〈公开募集证券投资基金管理人监督管理办法〉有关问题的规定》中也规定,公募基金经理人应当建立员工离职静默期制度,对知悉基金投资交易等非公开信息的岗位人员设置一定期限的离职静默期,基金经理等主要投研人员在离职后1年内不得从事非公募基金投资管理等工作。

业内人士指出,对于基金经理离职的监管正在加强,这也是保护基民利益的体现,毕竟很多基民都是因为看好基金经理才会选择投资相关产品,基金经理人倡导投资者践行长期主义理念,但毫无征兆的离职,常常令普通投资者头疼,此类矛盾在封闭式基金中尤为典型。随着基金经理离职的“成本”增加,未来基金经理进行个人职业选择或许会更加谨慎。

私募行业发展趋于规范化 内部运营管理亟待加强

●本报记者 张韵

近日,多家私募基金公司被中国证券投资基金业协会采取纪律处分,甚至出现一日下发六则相关纪律处分书的情况。其中,内部控制混乱、信息报送登记虚假、未严格执行投资者适当性程序等成为违规重灾区。业内人士分析,诸如投资杠杆超标不调整等事项,不仅容易让投资操作变形,也会给投资者带来较大亏损风险。纪律处分书的公开既揭露了当前私募基金公司发展中的风险隐患,也能够起到警示作用,也显示出行业规范化发展的大趋势。

投资杠杆超标未调整

在中基协发布的多份纪律处分书中,一则出现投资杠杆超标而未调整的内容引发较多关注。杠杆近期一直是投资圈颇为关注的议题,业内人士分析称,投资杠杆超标不调整不仅违反合同约定精神,也蕴藏较大风险。

中基协网站信息显示,经查,深圳市鑫安信资产管理有限公司存在登记信息虚假、未建立与实施有效的内部控制、未妥善保管募集材料等违规行为。

其中,未建立与实施有效的内部控制方面,深圳鑫安信在管的两只产品多次在投资杠杆超标后未按合同约定及时调整。此外,深圳鑫安信实际控制人配偶在转让全部股权后仍长期参与深圳鑫安信投资运作等重要工作,反映深圳鑫安信内部治理结构存在缺陷;法定代表人夏力长期以“挂名”形式担任深圳鑫安信高管,配合机构履行签字盖章等程序性工作,未参与实际经营管理、投资运作等高管应当承担的工作,而实际控制人高蕾具体负责机构日常管理、投资运作、投资者适当性、信息披露等多项重要工作,但其并未取得基金从业资格。上述行为反映出机构内部控制混乱,治理结构不健全,登记的高级管理人员未尽责勤勉义务。

登记信息虚假方面,2016年4月15日,深圳鑫安信与投资者刘莉娜签订《鑫安信投资合作协议书》,受托管理其证券账户,并约定盈利分配方式。但是,根据登记备案信息,深圳鑫安信向协会提交的2016年9月出具的法律意见书称“公司2016年4月以来未签订任何业务合同,未存在其他与私募基金管理无关及冲突的业务”。以上行为构成向协会隐瞒重要事实并造成登记信息不真实、不准确的违规情形。

未妥善保管募集材料方面,深圳鑫安信在管的鑫安信价值成长1号私募证券投资基金、鑫安信价值成长3号私募证券投资基金部分募集材料缺失。

撤销管理人登记

中基协纪律处分书显示,上述事实有谈话笔录、情况说明、投资合作协议、基金合同等予以确认,事实清楚、证据充分,足以认定。协会决定对深圳鑫安信作出撤销管理人登记的纪律处分。

据悉,私募基金管理人登记被撤销后,相关当事人不得继续使用“基金”“基金管理”字样或者近似名称进行私募基金活动,不得新增投资者和基金规模,不得新增投资。

如相关当事人有在管私募基金产品的,应当根据法律法规、协会自律规则的规定和基金合同约定,及时清算私募基金财产,或者依法将私募基金管理职责转移给其他经登记的私募基金管理人;被撤销登记的私募基金管理人对未清算的私募基金的受托管理职责和依法承担的相关责任,不因私募基金管理人登记被撤销而免除,不得通过注销市场主体登记、变更注册地等方式逃避相关责任。

基金财产处置完毕的,相关当事人应当及时向市场主体登记机关办理变更名称、经营范围或者注销市场主体登记。

多家私募收纪律处分

值得注意的是,近期已有多家私募被中基协下发纪律处分书。5月24日,中基协更是一连下发六则纪律处分书。

大庆玺科产业基金管理有限公司因未及时提交产品备案申请,实际在管基金规模4100万元,备案规模仅800余万元;存在关联交易未披露;未履行诚实信用、谨慎勤勉的义务;不符合私募基金管理人登记要求,无固定办公场所,员工居家办公,分散保管相关业务资料,甚至无法提供在管产品的会计账册及原始凭证;未履行投资者适当性程序;不配合协会自律检查等工作,被撤销管理人登记。

上海柯正资产管理有限公司因存在投资决策缺乏有效制度支持和程序保障,《2018年第一次投资决策委员会会议之决议》显示,仅有法定代表人一人出席并决议,且公司未对投资决策委员会构成及表决程序进行规定;未履行谨慎勤勉义务等,被采取警告纪律处分。

上海道昆私募基金管理有限公司因未严格执行投资者适当性程序,对专业投资者的认定欠缺核实,且资产证明文件提交时间晚于专业投资者认定时间,风险测评问卷欠缺科学性有效性,未严格执行投资冷静期回访规定;未有效执行投资决策程序,道昆恒盛私募证券投资基金未见投资决策文件,道昆磐龙多策略1号私募证券投资基金投资决议,未见相关人员审批签字;未有效履行信息披露义务等,被采取公开谴责并暂停受理其私募基金产品备案三个月的纪律处分。

山东一鼎基金管理有限公司(现更名为北京华软一鼎私募基金管理有限公司)因虚假报送登记信息;内部控制失效导致实缴资本抽逃;管理人合法权益受到严重侵害;未及时报告重大事项,被采取公开谴责的纪律处分。

成都金控弘合股权投资管理有限公司申报意见未被采纳,维持对其“撤销管理人登记”的纪律处分。复核意见显示,《决定书》认定申请人存在挪用基金财产、未按规定履行信息报送义务、投资者适当性管理义务履行不到位、适当性管理制度不健全四项违规行为,基于上述违规行为的情节轻重,足以对申请人作出“撤销管理人登记”的纪律处分措施。

从上述纪律处分书来看,虚假报送登记信息、内部控制混乱、未严格执行投资者适当性程序似乎成为共性问题。业内人士认为,规范化发展不仅是减少风险的有力护航,也是促进行业可持续健康发展的重要保障,不断推进私募基金行业规范化发展应是大势所趋。