

二季度债基吸金 基金经理谨慎情绪升温

近期,中银基金、中欧基金、德邦基金等公募机构集体披露旗下债券型基金产品2024年二季报。在权益市场震荡不断、债券市场持续走牛的背景,多只债基在今年二季度吸金趋势明显,并且基金公司自购债基的情况也频频出现。

业内人士透露,一方面,“债牛”背景仍然存在;另一方面,4月禁止手工补息之后,存款搬家效应明显,债基也从中获益;此外,在利率不断走低的趋势下,居民存款不断寻求具有安全边际的资产,债基日益受到青睐。

为维护债券市场稳健运行,7月以来,人民银行相继宣布开展借入国债、临时正逆回购操作等措施,引发债市调整。业内人士分析,人民银行旨在引导长期利率中枢阶段性上修,债市吸引力或阶段性下降,短期内市场情绪或承压。不过货币政策并未实质性转向,市场对短期政策的反应如果过大,可以从挖掘新的投资机会。

● 本报记者 王鹤静

部分债基规模大增

结合最新披露的二季报来看,今年二季度,中银纯债债券、中银中短债债券、中银汇享债券、中欧汇利债券、中欧纯债债券(LOF)、中银中高等级债券、中欧中短债债券发起、德邦景颐债券等债券型基金的新增基金份额均在10亿份以上。

其中,中银纯债债券为目前已被披露的债基中二季度新增基金份额最多的产品。截至二季度末,其基金份额数量为148.87亿份,比一季度末新增82.31亿份,其中A份额、C份额、D份额分别新增7.66亿份、10.51亿份、64.14亿份。

为保护基金份额持有人利益,中银基金此前宣布,中银纯债债券于4月23日起暂停接受单日单个基金账户单笔或累计超过2亿元(不含)的申购、转换转入及定期定额投资申请。

今年二季度,中银中短债债券的新增基金份额超过60亿份,其中A份额、C份额分别新增42.19亿份、20.42亿份。中银汇享债券、中欧汇利债券、中欧纯债债券(LOF)二季度新增基金份额也在20亿份以上。

值得注意的是,中银基金分别于4月23日、5月10日自购中银汇享债券、中银纯债债券两只产品,交易份额分别为3907.52万份、4214.18万份,累计交易金额达9000万元。此外,中银中高等级债券还获得机构投资者的大额申购,4月18日至6月



视觉中国图片

10日,某机构投资者申购该产品4.48亿份,截至二季度末的基金份额占比达到17.85%。

中短债基具备较高确定性

面对二季度债基大幅“吸金”的情况,德邦基金固收研究部总经理夏金涛向中国证券报记者表示,可能主要源于以下几个方面的因素。第一,整个“债牛”大背景仍然存在。第二,4月开始禁止手工补息之后,存款搬家效应明显,根据相关数据,4月单月银行存款减少3.92万亿元,银行理财规模环比增加超2万亿元,债基规模大增同样得益于此。第三,在当前市场投资收益偏低、存款利率持续走低的大背景下,居民存款寻找具有安全边际的资产,银行理财、债基成为首选。

作为债基的重要配置力量,沪上某公募基金人士向中国证券报记者透露,机构端今年整体对于债基的配置相对平稳,和往年同期差异不大。其中,部分机构资金较为充裕,会选择继续申购债基以满足配置需求;另有部分机构出于自身投资或止盈目的赎回债基。整体来看,机构更加偏好稳健类的债券品类,包括利率债、金融债、高等级信用债等。

“当前整体收益率均达到了历史极值的区域,信用利差进一步压缩,机构端配置债基如同购买一篮子债券,同时债基具备较好的申赎机制,在当前流动性充裕的条件下,债基相对具备更高的配置价值。”结合当前的市场情况,夏金涛认为,中短债基具备相对较高的确定性,但如果机构端相对能

够承受偏高的波动,拉长时间来看,中长债基也是不错的选择。

展望后市,北京某公募基金研究员表示,如今债券市场所表现出来的收益率曲线“下行冲动”与人民银行反复强调的长端收益率“合意点”之间的矛盾,可能会导致资金涌向较为确定的中短端资产,曲线进一步走陡。

“当前乃至今年四季度,汇率稳定的诉求或许是货币政策所面临的一层约束,一定程度限定了国内利率进一步下行的空间。综合考虑人民银行层面的汇率约束压力,以及短期国内政策空间、长端利率下行空间面临硬约束,博弈的性价比偏低,配置上依旧以中短端为主。”夏金涛表示。

短期市场情绪或承压

今年以来,长端利率快速回落,人民银行多次发声管理长债收益率预期。为维护债券市场稳健运行,7月以来,人民银行相继宣布开展借入国债、临时正逆回购操作等措施,引发债市调整。广发证券首席经济学家郭磊及其团队认为,这些举措客观上可能会对微观主体的政策预期和风险偏好存在一定影响,对债券和权益市场均存在一定影响。

海通证券研究所发布的研报表示,长债利率持续回落主要由过去两年资金大量流入债市所导致。2023年以来,经济波折修复、社会有效融资需求不足导致高收益资产减少。与此同时,化债压力下城投债信用风险降低的同时,发行收紧,市场经历新一轮“资

产荒”。2023年以来,公募、银行、保险等机构纷纷增配债券,大量资金流入债市。随着债市投资热度攀升,利率不断下行,部分机构采取拉久期策略以追求更高回报,导致长债利率降幅尤其剧烈。

“人民银行借债以及后续可能的卖出操作,或引发长期利率中枢阶段性上修。”海通证券研究所预计,债市吸引力或将阶段性下降,短期内市场情绪或有所承压。

在广发证券郭磊团队看来,货币政策并未实质性转向,6月末的二季度货币政策委员会例会仍强调“更加注重做好逆周期调节,着力扩大内需、提振信心,推动经济良性循环”,市场对短期政策的反应如果过大,则可能存在超调。对于资产定价来说,下半年经济基本面相对更为关键。

展望后市,德邦基金表示,利率债方面,人民银行开展临时正逆回购操作,目的或在于平抑资金价格异动,可以更为精准地调控流动性,支持性的货币政策基调下,资金利率中枢大幅抬升的可能性有限。德邦基金建议,短期内保持谨慎,可逢利率低点适当降低仓位。

信用债方面,德邦基金预计,短期内人民银行操作可能仍会影响债市情绪,但信用债中短端品种在理财回表结束开始出表、规模回升的情况下,收益率或相对稳定。目前尚未看到基本面反转,出现趋势上行可能性较低,但短期再继续下行的空间也相对有限,预计以震荡为主,信用债票息价值仍存,可在票息打底的同时,关注债市波动中长端二永债和部分流动性较好的主体发行超长期信用债的交易性机会。

沙特ETF上市首日双涨停 溢价风险需警惕

● 本报记者 王鹤静

7月16日,来自华泰柏瑞基金、南方基金的境内首批沙特ETF上市交易,市场配置热情高涨。Wind数据显示,截至当日收盘,两只沙特ETF均涨停,换手率高达333.72%、427.67%。

两只沙特ETF在上市首日出现高额溢价,截至收盘,溢价率均在6%以上。7月16日下午,华泰柏瑞基金、南方基金发布溢价风险提示公告,提示投资者关注二级市场交易价格溢价风险。

上市首日双双涨停

7月16日,华泰柏瑞南方东英沙特阿拉伯ETF、南方基金南方东英沙特阿拉伯ETF分别在上交所、深交所上市交易。

根据华泰柏瑞基金、南方基金披露的上市交易提示性公告,截至7月12日,两只沙特ETF投资于标的指数成分股和备选成分股的资产比例分别为基金资产净值的96.96%、97.35%。上市首日,两只沙特ETF成交额均突破20亿元。

业内人士表示,由于跨境ETF采取“T+0”机制,日内可进行多次交易,并且ETF

税费和佣金水平相对较低,筹码可以在日内反复交换,因此呈现较高的换手率数据。

7月16日下午,华泰柏瑞基金、南方基金发布溢价风险提示公告,两只沙特ETF的二级市场交易价格明显高于基金份额参考净值,出现较大幅度溢价,提示投资者关注二级市场交易价格溢价风险。近期海外投资热度高企,跨境ETF溢价的情况时有发生。业内人士表示,当二级市场抢筹意愿浓厚,导致场内实时交易价格大于ETF估算净值,就会产生溢价。一般而言,跨境ETF相对容易发生折溢价大幅波动的情况。

并且,由于基金公司外汇投资额度有限,基金限购时溢价套利机会会受到约束,使得ETF高溢价无法快速抹平,在ETF热度持续攀升的过程中,场外投资的限制也使得很多投资者涌入场内交易,从而进一步推升了ETF溢价水平。

紧密跟踪富时沙特阿拉伯指数

此次上市的两只沙特ETF采用沪港互挂形式,通过投资于互挂标的ETF——南方东英沙特阿拉伯ETF,实现对富时沙特阿拉伯指数的紧密跟踪。

富时沙特阿拉伯指数为刻画沙特股市

整体情况的代表性宽基指数。富时罗素、Wind数据显示,截至今年5月末,该指数的前十大权重股分别为拉吉希银行、沙特国家银行、沙特阿美、ACWA电力、沙特基础工业、沙特电信、沙特阿拉伯采矿、阿林玛银行、沙特英国银行、利雅得银行,合计权重达到63.47%。

从代表性来看,中国银河证券研报介绍,富时沙特阿拉伯指数可以理解成沙特版“沪深300”,囊括了超过50家的沙特大中型上市公司。此外,富时沙特阿拉伯指数同样也是沙特版“红利指数”。中国银河证券研报显示,金融、原材料、能源、公用事业、通信分别为该指数的前五大权重行业,不仅贴合沙特的经济结构,还在结构上保持均衡分散。

互挂ETF取得长足发展

7月16日,华泰柏瑞沙特ETF的互挂“搭子”——南方东英华泰柏瑞沪深300ETF同步在港交所上市交易。根据资料,南方东英华泰柏瑞沪深300ETF至少投资其资产净值的90%于在上交所上市的华泰柏瑞沪深300ETF。

近年来,互挂ETF取得了长足发展。2020年,首批深港互挂ETF落地,嘉实恒生中

国企业ETF、恒生嘉实沪深300ETF分别在深交所、港交所上市,银华工银南方东英标普中国新经济行业ETF、南方东英新华中证5G通信主题ETF分别在深交所、港交所上市。

2021年,首对沪港互挂ETF——华泰柏瑞南方东英恒生科技ETF、南方东英华泰柏瑞中证光伏产业ETF分别在上交所、港交所同步上市;2022年,首对深新互挂ETF——南方基金南方东英富时亚太低碳指数ETF、南方东英银河联富时亚太低碳指数ETF分别在深交所、新交所同步上市;2023年,首对沪新互挂ETF——华泰柏瑞南方东英新交所泛东南亚科技ETF与南方东英华泰柏瑞上证红利ETF分别在上交所和新交所同步上市。

业内人士介绍,互挂ETF具有诸多优势。从交易角度考虑,互挂ETF具备更高的效率,做市商和套利者只需考虑一个标的(ETF),目标更明确,买卖更简单;由于标的ETF仍可提供流动性,互挂ETF受到股票停牌等公司行为影响较小。并且,互挂模式方便境内基金管理人使用ODII额度进行市场交易,从而减少交易日数量和时区差异带来的不便。整体来看,互挂ETF为境内投资者提供多元跨境配置选择的同时,也为境外投资者布局A股搭建了便利桥梁。

邓娟:低利率时代,固收产品怎么选?(上)

□ 兴证全球基金固收收益部 邓娟

近年来,受房地产市场调整影响,居民对地产投资的需求减少,资产配置逐步转向金融资产。但权益市场的波动使得大家对金融资产投资的风险偏好下降,居民对无风险或者低波动金融资产的需求越来越大。与此同时,以存款利率为代表的无风险收益率大幅下行,理财净值波动加大,居民逐渐将部分投资转向波动较小的固定收益类基金。

在存款利率大幅下行、权益市场波动较大的背景下,固收类基金凭借相对稳健的收益和相对低的波动,在近年来确实走出了相对吸引力。近年,Wind中长期纯债基金指数年化回报22.99%,今年以来收益1.87%(数据来源:Wind,截至2024/05/30)。

但是,随着近几年债券收益率的大幅下行,短久期债券资产已经逐渐不能满足部分投资者的需求。今年以来,30年国债“火出圈”,不断刷新收益率新低,柜台超长期国债在居民端销售火爆,一定程度上反映出投资者对无风险、高票息资产巨大的投资需求。

固收类产品相对稳健,但并不意味着没有风险,低信用等级信用债可能存在违约风险,长久期债券则可能在债券收益率大幅上行时,短期内出现一定的亏损。尤其进入低利率时代后,债券由于失去了高票息的保护,波动可能加大。当前,债券收益率普遍进入2%时代,在这种背景下,投资者对固收类基金的预期收益可能需要下调,同时加强对不同类型产品的了解,以便在市场变化时调整持仓产品组合。

那么固收类产品内部有哪些类型呢?我们知道,固收类基金的底层资产主要为无本付息的债券、同业存单、存款等固定收益类资产,收益主要来自利息和交易获得的资本利得。但由于估值方式的不同,固收类基金净值表现形式不太相同。按照估值方法的差异,固定收益类基金大体可以分为两种,即摊余成本法估值的货币市场型基金和净值法估值的债券型基金。

摊余成本法下,货币市场基金每日用每万份基金份额收益(简称:万份收益)反映基金持仓资产的实际收益。同时,用过去

七天每万份基金份额收益折合成的年化收益率(简称:七日年化收益)来反映近期货币基金的年化收益情况。货币基金采用摊余成本法估值的同时,也采用影子定价来控制用成本法估值的基金资产与市场价值的偏离,较好地跟踪和相对平滑地获得基金的收益,短期内一定程度免受市场的大幅波动。但一般情况下,货币基金由于投资的资产久期较短,流动性高,收益低于债券型基金。净值法估值的债券型基金,每日采用公允价值计算净值。基金每日公布的净值可以反映持有资产的市场价格,直接反映市场波动,对投资者而言,方便在短期内进行同类产品对比。

净值型的基金由于采用市场价格进行估值,因此在债券市场表现较好,债券价格快速上涨时,基金净值表现为快速上涨,久期较长的基金上涨更多,同时,持有的债券未来到期收益率下降。而当债券价格下跌时,债券型基金净值亦会跟随下跌,久期较长的基金下跌更多,但基金持有的债券到期

收益率会上行。我们常常在债券市场大涨的时候提醒投资者,未来持有的收益可能会下降,需要降低收益预期,平衡好风险和收益。在债券市场大跌时,我们会呼吁投资者积极进行逆向投资,因为大跌后的债券反映出的到期收益率往往具备吸引力,持有人在未来可以获得相对可观且确定性较高的收益。



加快形成实物工作量 下半年基建投资资料持续发力

(上接A01版)继续谋划储备一批既稳当下又利长远的重大项目,指导各地各部门加快项目前期工作,提高项目成熟度,尽早落实开工条件,推动形成更多实物工作量。

资金项目“双向奔赴”

重大项目加快落地,离不开资金的有效保障。国家统计局新闻发言人表示,有关部门统筹用好超长期特别国债、地方政府专项债和中央预算资金,合理安排发行、使用进度,推动重点领域、重点项目建设,为推进投资领域提质增效提供了必要的资金保障。

国债方面,国家发展改革委数据显示,截至目前,增发国债1.5万个项目已全部开工;同时,自5月开闸以来,超长期特别国债正有序发行。地方债方面,据民生银行研究院统计,1月至6月累计发行新增地方债18259亿元,其中新增专项债发行14935亿元。

从财政支出来看,前5月,全国一般公共预算支出108359亿元,同比增长3.4%。其中,社会保障和就业、教育、城乡社区、农林水、交通运输等领域的支出增长较快,较好地支持了重点项目建设。

后续资金支持仍有保障。一方面,新增专项债发行将提速。光大证券首席经济学家高瑞东表示,5月至6月专项债发行已明显提速,预计三季度是专项债发行高峰,将给基建投资带来支撑。

另一方面,各地正加强调度协调和要素保障,满足重大项目融资需求。例如,江苏省将以“融资服务推进月”为抓手,强化金融服务质效,综合运用多种金融工具加大项目融资支持力度,让更多融资有效支撑重大项目建设,更好服务实体经济发展。

基建投资增速有望回升

多重因素支撑下,下半年基建投资增速有望回升。“在财政支持力度加大、政府债券发行和项目加快建设度加快、重大项目保持充沛和低基数效应共同推动下,下半年基建投资有望提速。”广开首席产业研究院院长兼首席经济学家连平表示,预计全年固定资产投资增长4%,其中基建投资增长6%。

基建投资是稳增长的重要抓手。民生银行首席经济学家温彬认为,下半年内需尤其是基建托底经济的必要性上升,加上财政政策仍有较大发力空间,基建投资增速回升将是大概率事件,预计全年增速有望回升至7%左右。

浙商证券首席经济学家李超表示,从投资领域看,“两重”及“急急两用”领域可能是基建投资重点增量领域。随着超长期特别国债和地方专项债陆续发行,下半年基建投资有望逐季提速,预计全年增速达6%。

政策暖风频吹 沪市并购重组活跃

(上接A01版)

估值包容性将提升

并购重组是科技创新公司加快技术突破、优化资源配置、赋能科技创新的重要方式。去年以来,监管部门多次表态支持高质量产业并购。其中,估值包容性提升被认为是科创板并购重组的焦点之一。

7月15日,科创板公司希荻微、富创精密分别披露收购资产的公告。其中,希荻微全资子公司拟以约1.09亿元收购韩国创业板科斯达克上市公司Zinitix合计30.91%的股权。富创精密拟以现金方式收购公司实际控制人等多个交易对方向持有的亦盛精密100%股权,交易金额预计不超过8亿元。

上述两家科创板公司拟收购的标的均为未盈利资产。“科创板八条”提出,适当提高科创板上市公司并购重组估值包容性,支持科创板上市公司着眼于增强持续经营能力,收购优质未盈利“硬科技”企业。

实际上,科创板并购重组实践一直尊重科创企业特点,重点关注标的资产“持续经营能力”,标的资产的盈利性并非必要条件。由于种种原因,这方面的典型案例相对较少。随着“科创板八条”的发布,已有多家科创板公司接连披露收购未盈利资产方案。可以预计的是,科创板产业并购或已迎来战略机遇期。

密集调研推动案例落地

在政策暖风的助力下,不止科创板,沪市主板公司披露重组方案数也明显增多,今年二季度环比上涨167%,另有2家沪市主板公司在7月披露筹划重大资产重组的提示性公告。

中国证券报记者获悉,为稳步推进新“国九条”“科创板八条”等有关并购重组的最新政策落实落地,上交所积极加强市场服务工作,多次开展走访调研与座谈工作,与市场主体深入交流,充分听取意见建议。

今年以来,上交所已组织开展10余次并购重组专项培训,针对央企、地方国企、民营企业等不同主体,以及不同区域的上市公司或拟上市公司,有针对性地解读典型案例及市场重点关注问题,加强政策宣导和示范案例的推广。6月以来,上交所联合相关单位走访10余家有潜在并购重组需求的央企集团,与中国石油、中国中车举行座谈交流,并签署了战略合作协议,促进各方在资本市场的深入合作。

近期,上交所还联合上海证监局针对上海辖区上市公司开展并购重组调研,各方围绕市场普遍关注的监管规则及机制安排、筹划及实施并购重组难点问题进行展开深入交流。

下一步,上交所还将在北京、安徽等地持续开展并购重组调研。数据显示,试点注册制以来,上交所审核通过10余家发行股份购买资产重组项目,从整体看,上市公司通过重组改善了经营业绩,提升了盈利能力。