

债基频挂限购牌 关门谢客各有小心思



视觉中国图片

债市近期波动幅度明显加大,但从公募新发市场相关数据可以看出,债基依然是最具吸引力的产品之一。然而多只债基近期陆续发布限制大额申购、赎回的公告,甚至有不少债基选择“闭门谢客”,成为“橱窗基金”。

业内人士分析,不同产品采取限购操作的背后原因各异,需从资产因素、负债端因素、基金经理投资风格等多方面进行分析。限购有助于基金管理人控制产品规模,维护基金运作稳定性,尤其是在市场波动或预期发生变化时,保护现有投资者的利益,避免市场波动对基金业绩的负面影响。

● 本报记者 魏昭宇

限购公告频发

进入2024年,大量资金涌入债市,不少债基产品却陆续挂起“限购牌”。

8月6日,厚厚基金发布了厚厚瑞和债券暂停大额申购及转换转入业务的公告。公告显示,为保障基金的平稳运作,维护基金份额持有人利益,基金管理人决定自8月6日起限制厚厚瑞和债券的申购及转换转入金额,单日单个基金账户累计申购及转换转入该基金的A类或C类基金份额的金额不得超过100万元。Choice数据显示,截至8月5日,该基金A类份额的年内收益率达4.29%,在同类排名中位列前10%。

与厚厚瑞和债券采取同样操作的中长期纯债型基金不在少数。比如,7月31日,博时基金发布了博时富瑞纯债债券暂停大额申购、转换转入、定期定额投资业务的公告,将限购金额调整为500万元。7月30日,宏利基金发布了宏利纯利债券暂停接受大额申购、大额转换转入及大额定期定额投资业务的公告,将限购金额调整为100万元。

除了中长期纯债产品,不少中短债产品也陆续发布限制大额申购、赎回的公告,其中有不少产品的年内收益名列前茅。比如,截至8月5日,在开放式中短债年内收益率排名第一的中信保诚至泰中短债A已将大额申购、大额转换转入及大额定期定额投资业务金额限制调整为1000万元。

云通数据显示,截至7月24日,在全市场329只短期纯债基金中,有177只基金处于开放申购状态,另有129只基金暂停大额申购,18只基金成为“橱窗基金”,暂停申购。

限购原因各有不同

多位公募基金人士在向中国证券报记者分

析债基产品陆续挂起“限购牌”的原因时,首先提到了资金大幅涌入的因素。

“不管是对权益型产品来说,还是对债券型产品来说,规模的急速膨胀都不是一件好事。”一家沪上公募机构的研究人员表示。而目前的情况是,资金仍在持续不断涌入债市。德邦证券统计,二季度新发纯债基金份额高达2856亿份,较一季度新发债基份额提升1447亿份。

中信保诚基金向中国证券报记者表示,由于存款利率下调,债市的吸引力迅速提升,债市受到大量资金的青睐。基金公司更倾向于接受长期稳定的资金,因此采取限制措施以避免因市场波动导致短期资金大规模赎回,以确保基金运作的稳定性,保护投资者利益。同时,短期内大量资金的涌入可能会影响基金经理执行原有投资策略的能力。

“过热的资产可能存在短期风险,未来中国经济持续复苏可能会推高无风险利率,从而影响债券价格,因此注重风险控制基金经理也可能选择限购,帮助投资者规避风险。”天相投顾基金评价中心的研究人员对中国证券报记者表示。

“尤其是对于中短债类别的基金来说,在规模本身已经很大的情况下,面对短期内资金的大量涌入,基金公司难以实现较好的管理,于是大额限购便成为了机构稳定负债端的重要策略。”盈私募基金表示,一般情况下,中短债基金的限购主要是为了应对规模快速增长带来的再配置压力和市场避险需求。

谈到中长期债基,有业内人士分析,如果基金经理认为当前市场条件不利于长期投资策略的执行,可能会采取限购措施。此外,中长期债基的流动性可能不如中短债产品,基金可能通过限购来避免大量资金的快速流动,维护产品的流动性平衡。

除了稳定负债端的考量,资产方面的因素也值得关注。圆信永丰基金向中国证券报记者表示,不管是出于对当前较低收益率的谨慎预期还是基于保护存量客户利益,基金公司都可能对当前的产品进行限购。

还有业内人士称,限购或许与基金经理的操作风格有关,“比如有的基金经理是做交易出身,善于通过交易做波段来增厚业绩,规模过大的话会对他的策略产生一定影响”。

还有业内人士提到,有的债基属于银行等机构客户定制的产品,所以一般不允许其他客户申购,扩容和限购都是为了满足机构客户在不同周期中的资金需求。

基金公司放弃规模执念

“我们现在对于规模已经没有太大的执念了。”一位来自沪上公募的基金经理表示,“脉冲式吸金有可能影响基金的投资策略执行和投资组合的稳定性,同时也会影响基金的长期运营效率。与其一味冲规模,不如将规模控制在合理区间,用稳健的业绩慢慢积攒口碑和投资者对于公司品牌的好感度。”

光大保德信基金表示,对当前的债市

维持中性偏乐观态度。从经济基本面及市场供需关系来看,债券资产仍具有向好的基础。货币政策方面,有望延续稳中偏松的整体基调;机构行为方面,本轮存款利率调降或有助于强化债市的配置力量;另外,当前其他资产表现不尽如人意,低风险偏好或仍是市场主流。

中信保诚基金进一步分析,人民银行近期调降政策利率,引导新一轮存款利率下行,财政层面超长期特别国债支持设备更新和消费以旧换新,政策逆周期调节力度明显加强。基本情况对债市仍构成利好,叠加货币政策维持宽松,长端可能维持区间震荡局面。

此外,中信保诚基金还提到了可转债方面的投资机遇,当前可关注处于新兴产业变革前沿且估值合理的成长板块;政策大力支持的方向如卫星互联网、人形机器人、低空经济、人工智能、新能源车、国企改革、供应链安全自主等;估值回落到低位而国内需求相对稳健的板块如医药等;受益经济复苏预期改善的部分顺周期板块如化工等。

盈私募基金表示,当前市场波动下,“基飞蛋打”可能造成基民赎回加剧,进而继续影响债券价格,形成负反馈。长远来看,国内利率水平难以大幅提升,债市大跌的风险较小,但考虑到性价比相对较低,从长期配置角度,建议投资者维持中等仓位配置。对于普通非专业投资者而言,应尽量避免参与场内超长期品种炒作,选择通过基金分散配置,适当降低久期。

产品净值数据上演“消失的它” 私募新规重塑行业健康生态

● 本报记者 王宇露 张舒琳

8月1日,《私募证券投资基金运作指引》正式落地施行,《运作指引》覆盖私募证券基金的募集、投资、运作等各个环节,其中关于净值披露、衍生品投资、嵌套运作等方面的规定尤为受到市场多方关注。近日,多家私募相继发布公告,进一步规范旗下私募基金净值等信息的披露,第三方平台也开始不再提供未签署代销协议产品的净值信息,一些以私募业绩分析为亮点的自媒体也宣布停更。

《运作指引》的影响正在扩散,多家私募开始进行存量基金合同的修改,也有券商的托管部门要求私募出具嵌套承诺函等。业内人士认为,《运作指引》有助于规范各类管理人合规运作,保护投资者利益,重塑行业健康生态,提高市场稳定性。未来证券私募行业将进入更加规范化、专业化的高质量发展新阶段。

产品净值披露进一步规范

近日,睿扬投资发布《关于规范私募基金净值等信息披露的公告》称,根据《运作指引》第六条的规定,除已履行特定对象确定程序的合格投资者、符合规定的基金评价机构外,私募基金管理人不得向不存在私募证券投资基金销售委托关系的机构或者个人提供基金净值等业绩相关信息。除私募基金管理人、与其签署该基金代销协议的销售机构外,任何机构和个人不得展示和传递基金净值等业绩相关信息,中国证监会、中国证券业协会另有规定的除外。为严格执行协会的相关规定,睿扬投资决定对旗下基金产品净值等信息的披露方式做出如下调整。

已持有睿扬投资基金产品的客户,可通过公司网站或公众号登录查询产品净值、信息披露文件等信息;已签署代销协议的合作机构将通过托管平台根据需求设置发送任务;拟购买公司所管理产品的投资者或拟合作机构,可与公司工作人员联系,在履行特定对象程序并提供合格投资者认证材料后才能查阅相关产品净值信息。自8月1日起,公司将按照《运作指引》优化原来的信息推送方式,如想了解公司所管理产品的净值信息,请按公告提示的途径获取,已接收的产品净值信息不得向第三方披露。

无独有偶,北京星鹏联海也表示,为全面贯彻落实《运作指引》的管理规定,保护投资者合法权益,公司将加强信息披露管理,仅向履行特定对象确定程序的合格投资者、基金评价机构及已签署代销协议的销售机构披露经托管复核的基金净值等相关信息。同时,自2024年8月1日起,公司将调整、优化产品净值等相关信息的推送方式。

事实上,《运作指引》第六条的规定成为多家私募基金管理人关注的重点,华安合鑫、大岩资本、宁水资本、冲积资产等多家私募相继发布公告,进一步规范旗下私募基金的净值信息披露流程和途径。

影响扩散至多类平台

此前,私募基金数据展示相对较为混乱,不少私募基金通过选择性展示数据、短期排名的方式混淆视听,实际上对投资者形成了误导。某私募基金投资总经理认为,仅看私募产品净值并不能真实反映产品的风险状况,此前部分私募采取一些手段调节净值,熨平波动,人为将净值做得更吸引人,但实际上产品的风险和收益并不对等。

在新规的要求下,第三方销售平台开始大面积撤下私募产品净值信息,仍可展示的代销产品信息则更加全面规范,还新增了产品历史规模等信息。除了第三方平台外,一些以私募业绩展示对比为“主营业务”的自媒体公众号,也相继停更。

一位券商托管部负责人表示:“如果投资私募只关注投资能力和投资业绩,那很容易被误导,最应该关注的是信用风险,投资收益应该排在第二位。我们可以接受投资损失,但不能容忍信用问题。”随着监管越来越严格,将堵住这一漏洞,《运作指引》的实施将改变私募证券行业“散乱”的行业现状。

不过,突然发现一系列数据“消失”的投资者,也陷入了“迷茫”之中。一位私募人士表示:“回到了以前没有数据的状态。现在机构需要一对一拿数据,变得非常被动,而且双方都耗费时间。”也有FOF(基金中基金)和券商自营人士认为,净值数据的不透明可能加剧投资者之间的信息差,信息不透明增加了“踩雷”的风险。

私募管理人同样有点担心。“投资者无法看到净值数据,可能会更不敢投资,这会加剧小型私募募资的困难,也将更加依赖第三方代销机构。”一家金融科技服务商表示,“现在需要签署实质性代销协议才能在三方网站上展示净值数据,但头部三方平台签代销协议的门槛比较高,对管理人的规模、产品等要求条款非常严格,比如有的平台准入门槛为管理规模5亿元。未来,一批中小私募可能会被出清。据了解,目前在某大型三方平台上也仅展示一千只左右产品,大部分产品都已经撤下净值信息。”对此,有业内人士呼吁,希望可以鼓励不与产品代销挂钩、相对独立的三方机构提供数据服务。

重塑行业健康生态

《运作指引》对于私募行业的影响非常广泛,除了净值披露这一方面之外,杠杆、衍生品、预警示损线等多方面要求,也使得私募基金管理人需要进行投资策略的调整及合同的变更等。

此前,百亿级私募希瓦私募基金就曾发布《变更旗下基金合同的公告》,涉及希瓦小牛6号等几十只私募证券投资基金,合同新增了基金参与场外期权合约、收益互换合约等衍生品的保证金比例内容。

上海某中型股票私募负责人向中国证券报记者表示,公司近期的一大核心工作就是按照《运作指引》的相关要求,与投资者沟通存量基金合同的修改问题。具体的修改条款包括申赎条款的重新设置、产品投资范围的严谨明确和对应修改、预警示损线的取消设置等。此外,在私募产品嵌套方面,近期有多家券商的托管部门给私募基金管理人发送通知,要求私募出具嵌套承诺函。

业内人士表示,《运作指引》施行之后,将会进一步完善证券私募行业规则体系,促进私募证券基金规范运作,保护投资者合法权益,相关规定在出台前也充分考虑了行业合理诉求。《运作指引》的落地,不仅将重塑行业的健康生态,也将有助于行业的长期健康发展。

机构博弈加剧 中长债基“震感频频”

● 本报记者 王鹤静

近期,长债端迎来补涨行情,多只中长期纯债型基金净值创下新高。部分债基今年以来收益率一度突破10%,甚至超过了众多含权产品。从持仓来看,10年期至30年期债券标的成为上述绩优债基的主要持仓品种。

然而本周以来,债市出现调整,30年期国债ETF集体出现回调。业内人士分析,机构行为或是此番调整的主因,银行卖债的持续性以及央行举措都是短期重要的影响因素。

中长债基表现不俗

Wind数据显示,截至8月2日,华夏鼎庆一年定开债券发起式今年以来的收益率已高达10.43%,仅次于鹏扬中债-30年期国债ETF,在债券型基金中位居第二名。作为中长期纯债型基金,该产品今年以来的表现,甚至超过了新华丰利债券、西部利得鑫泓增强债券、汇添富添添乐双盈债券、江信祺祺等众多含权的二级债基产品。

2024年半年报显示,华夏鼎庆一年定开债券发起式今年二季度配置策略相对积极,保持了偏高的组合久期和杠杆水平,持有10年期“22农发10”的公允价值占基金资产净值比例高达68.67%,持有“22进出05”“22进出11”“21国开10”等5年-10

年期限债券的累计占比达到23.17%。

此外,华泰保兴安悦债券、国泰惠丰纯债债券、博时裕利纯债债券、兴华安裕利率债、平安合轩1年定开债发起式等中长期纯债型基金,今年以来的收益率同样在7%以上,位居同类产品前列。其中,华泰保兴安悦债券、国泰惠丰纯债债券今年二季度末的重仓债券组合久期均高达15年期以上;华泰保兴安悦债券持有30年期的“23附息国债23”“22附息国债08”“22附息国债24”“23附息国债09”占比多达61.08%。

不过,面对这些今年以来表现优异的中长债基,资金行为出现一定分歧。今年上半年,国泰惠丰纯债债券的基金份额数量由年初的0.50亿份大幅增至6月末的22.91亿份,规模增长超45倍,申购对象包括大量机构投资者和基金管理人。博时裕利纯债债券上半年则遭遇获利了结,基金份额数量由年初的59.82亿份大幅缩水至6月末的7.62亿份。天量赎回主要来自今年二季度,多家机构投资者对该基金进行了波段操作,申赎规模均高达15亿元以上。

债牛行情“点刹”

近期,债市行情出现“刹车”。Wind数据显示,8月6日,债券型ETF集体下挫,鹏扬中债-30年期国债ETF、博时上证30年期

国债ETF均下跌超0.6%。今年以来,鹏扬中债-30年期国债ETF的涨幅一度高达12%以上。

对于此番债市的回调,华安证券固收团队认为,机构行为或是主因。从国债交易情况来看,大行是卖出主力,并且其他券种的成交量明显小于10年期国债,10年期国债收益率上行或带动其他券种的人气走弱。农商行、证券公司则是大行卖债的主要接盘方,银行系机构出现“大行卖出、小行买入”的情况。

华安证券固收团队观察到,基金等机构表现相对谨慎,由长端利率上行引起的超长债回调,使得部分非银机构被“套牢”。从买卖情况看,基金等机构并未明显增配长端国债品种;保险机构对于超长债出现净买入,可以理解为“越跌越买”。

在招商证券固收团队看来,部分银行机构卖出国债,可能出于止盈等目的。近期,银行机构在债市没有加久期,基金和保险则是加久期的主力。债市调整并带动10年期国债收益率回升,释放出维稳长端利率、防止长端利率过快下行的信号意义。

短期回调或未完成

展望后市,华安证券固收团队认为,债市的回调可能仍未完成,原因在于此次大

3000点以下,可以开始定投了吗?

5月下旬以来,市场一路下行,截至6月21日已到达3000点以下。投资者可能又进入了进退两难的状态,此时离场担心错过后续的反弹,买入又担心越买越跌。我们应该何去何从?

实际上,上下波动是市场常态,我们不妨采取一种不管何种市场状态下都不会过时的投资方法——定投。相信大部分投资者都知道定投的基本含义,就是每隔一段固定的时间,按约定金额买入基金。在基金净值上涨阶段,相同金额下买到的基金份额更少;在基金净值下跌阶段,相同金额可以买入更多的基金份额。因此,定投能避免追涨杀跌,起到平滑波动的作用。

那么,当前时点适合定投吗?我们可以来看一看历史数据,2011年初至今,上证指数曾有多个时点穿越至3000点以下,持续时间有长有短。

我们选取了比较有代表性的三个3000点以下阶段进行定投测算,包括2011年5月到2014年12月、2018年6月到2019年2月、2020年2月-2020年6月,三段区间持续时间均超过3个月。

上述三个阶段内,假设在每个月初定投1000元,将中证偏股混合基金指数作为投资对象。

第一阶段,从2011年5月到2014年12月,这一阶段在3000点以下持续时间较长,3年多时间,坚持每

月定投偏股基金指数,总投入440万元,期末总资产5.69万元,定投总收益29.21%。

第二阶段,从2018年6月到2019年2月,这一阶段持续9个月时间,尽管这段时间大盘整体下跌,且偏股基金指数没能跑赢上证综指,坚持做定投还是可以获得正回报。这段时间偏股基金指数跌8%(数据来源:Wind,时间区间2018/6/1-2019/2/28),月定投的收益却有7.67%。

第三阶段,2020年2月到2020年6月,持续5个月时间。不少投资者应该对这段时期记忆犹新,2020年初,受新冠疫情爆发影响,全球股市出现大幅震荡,A股一度跌至2600点水平,此后慢慢走出阴霾。

不过,如果在这段时间内坚持月定投偏股基金指数,收益率可达17.35%。

从历史数据测算可以看到,在上述三个具有代表性的3000点以下阶段坚持月定投,等到指数重回3000点之时,均实现了正收益。这正是定投的优势,权益市场往往存在波动,定投能起到平滑投资成本、分散择时风险的效果。

