

二级债基新鲜事：爆款看得见 资金留不住



视觉中国图片

近日,中国证券报记者在采访调研中发现,二级债基已经成为今年基金公司布局的热门产品。Wind数据显示,截至发稿时,今年以来新成立的二级债基数量已超过50只,合计发行规模超过800亿元,已超过去年全年的发行规模。

● 本报记者 张韵

多只爆款产品涌现

从单只产品的发行情况来看,在公募基金发行普遍承压之际,与许多基金“踩线”成立所不同的是,二级债基市场的发行呈现出一番颇为热闹的景象。多只爆款产品纷纷涌现。今年新成立的二级债基中,近半数的首发规模超过10亿元。

其中,安信长鑫增强、泰康稳健双利的发行规模双双达到80亿元,也成为今年以来发行规模最大的2只公募产品,有效认购户数均超过15000户。两只基金发行期间,均出现因募集期间认购过于火热,触及募集规模上限,提前结束且启动比例配售的情况。成立相对较晚的泰康稳健双利配售比例为85.8%。另外,东方红汇享、永赢悦享首发规模超过60亿元。据部分业内人士分析,从有效认购户数推断,发行规模居前的产品多是以零售端销售为主。有基金人士向中国证券报记者透露,其公司年内发行的二级债基主力代销渠道为银行机构。

除了爆款产品频频现身外,二级债基的热度还体现在发行节奏上。今年以来,几乎每个月都有多只二级债基新产品问世。仅8月份,就有富国稳健双鑫、博道和裕多元稳健30天持有等5只产品宣告成立,合计

80亿元

安信长鑫增强、泰康稳健双利的发行规模双双达到80亿元,也成为今年以来发行规模最大的2只公募基金,有效认购户数均超过15000户。

发行规模超60亿元。

市场风险偏好生变

为何此前鲜为人知的二级债基,突然在今年受到市场持续热捧?

多位业内人士分析,市场投资者风险偏好的变化可能是二级债基走红的一大重要原因。在今年权益市场持续震荡影响下,相对稳健的债基产品俨然成为资金的新去处。而二级债基因其“固收+”产品的独有特点,得以脱颖而出。

据介绍,相较于纯债产品,二级债基可以将部分产品投资于股票市场,而具有一定的收益增强空间;相较于偏债混合型基金,二级债基由于要求的仓位更低,具有低波动的优势,加上风险评价等级通常为中低风险(R2),低于偏债混合型基金的中风险等级(R3),拥有更广泛的客户群

体。因此,二级债基在今年受到较多投资者的青睐。

而相较于一级债基,二级债基不仅可以参与股债打新,还可以参与二级市场存量标的的交易,投资范围更为灵活,这也成为基金公司热衷于布局二级债基产品的重要原因。

资金停留时间不长存隐忧

不过,中国证券报记者在调研中发现,虽然二级债基首发较为火热,但资金的停留时间似乎并不长。截至二季度末,多只年内新成立的二级债基已出现较大幅度的净赎回,规模缩水颇为明显。

Wind数据显示,今年新成立的二级债基中,已有20余只产品披露二季度报告,二季度末的合计份额约为150亿份,相较于合计发行份额的408.32亿份出现大幅缩水。

其中,更有基金份额在不到半年时间里,已不足首发份额的5%。

为何资金在发行时火热进场,成立后却未能长久停留?有业内人士分析,这可能与市场环境有关。毕竟二级债基是含权产品,二季度以来,权益市场持续震荡,这导致部分投资者风险偏好进一步下降,不排除放弃年初时试图获取增强收益的想法,转移至波动幅度更低的纯债基金。

而且,在当前基金销售以存量博弈为主的环境下,债市尤其是长端品种的走强,推动竞品基金吸引力提升,这更加容易促使投资者赎回二级债基转向其它产品。叠加多数二级债基年内业绩表现相对较好,相较于亏损产品的割肉离场,现阶段有浮盈的产品更容易触发一些投资者的赎回,以寻求落袋为安。

也有业内人士表示,这一情况的出现或许也不排除代销机构的销售策略影响。当代销机构面临较多销售任务时,可能会出现引导投资者赎回买新的现象。此时如果恰好旧基金表现不错,这一模式自然更容易获得投资者的接受。但是,业内人士也提示,资金大进大出容易影响基金的正常运作,代销机构的销售任务下发或许也应更加科学理性,避免陷入“拆东墙补西墙”式的资金空转。

信托机构谨慎配置 城投债私募产品

● 本报记者 朱涵

在经历了一波上行之后,债市迎来“点刹”。其中,在政府化债政策背景的加持下,城投债人气有所回落。此前青睐城投债配置策略的私募、信托机构的热情出现下降。

在信托“非标转标”背景下,有主营债券业务的私募机构向中国证券报记者表示,由于当前信托行业仍处于转型期,自身建立严格的风控措施较难,当前部分信托资金选择性流入私募债基。但与此同时,由于监管方面严控新增产品,新发行的私募债基相较之前确实少了很多。

监管趋严

据中国证券报记者采访,当前市场认购城投债的主体主要还是私募和信托机构,政策趋严之后,信托机构风控力度加大,但作为非金融信用的主要品种,开展城投债投资仍是信托公司重要业务方向之一。

产品总量依旧在减少。“这两年信托公司在一级市场拿了很多城投债,刚开始收益率在10%-15%之间,甚至更高,而给到投资者的利息在7%左右,投资者觉得挺满意,在最近‘化债保偿债’的总基调下,城投标债收益大幅降低,已降到3%左右。再扣除信托公司的利润,再发产品给到投资者,这样的产品无疑对投资者毫无吸引力。”有业内人士称。

监管下化债是各地城投公司近期工作的重中之重。随着财政化债与金融化债等举措逐步落地,城投公司面临的短期流动性风险下降,债务风险有所缓释。

今年4月中旬,监管方面对固收类私募产品进行规范。监管要求,存量私募产品投资于城投债的,且自然人投资者超过30人或者自然人投资者的出资比例超过基金实缴出资50%以上的,要求管理人先降低此类产品的数量,然后才可以备案新产品。

此外,相关监管规定聚焦私募债基通过收取财顾费等形式直接参与结构化发债或通道业务的行为:私募基金管理人及其股东、合伙人实际控制人、员工不得参与结构化债券发行,不得直接或者变相收取债券发行人承销服务、融资顾问、咨询服务等各种形式的费用。

融资收紧

数据显示,截至2024年7月28日,城投债下半年到期规模为15222.0亿元。在化债政策推动下,城投公司提前兑付高息城投债现象较为普遍,已知的回售、提前兑付和赎回规模分别为1368.4亿元、972.6亿元和1214.1亿元。总体来看,城投债下半年再融资压力不减。同时,城投债发行审核趋严,新增融资的难度较大,年内净融资规模或受限。

从2019年开始,非标类的城投产品未兑付以及延期情况较多,但城投债还维持着刚兑局面,在资产荒背景下,这是当前城投债始终火热的原因之一。

例如在今年7月,历经6年、总规模2.66亿元的韩城项目违约事件得以化解。2017年,优选韩城系列基金完成在中基协的备案正式发行,优选财富为韩城建投公司筹集资金约2.656亿元。随后由于多重因素影响,韩城建投公司流动资金短缺,导致未能如期偿还基金本息而构成违约。2023年9月11日,韩城市人民政府国有资产监督管理委员会、韩城市产业投资集团有限公司与优选财富韩城项目投资人就优选财富韩城项目进展进行了沟通,整体债务已全部委托由第三方资金公司进行收购,承诺于2023年10月底完成优选财富韩城项目债务收购及收购款项支付。直至2024年7月下旬,各方最终就剩余条款签署和解协议。

投资者偏好分化

“现在信托行业整体其实都在‘非标转标’,感觉从去年开始日子就不太好过,也有一些信托资金今年开始找我们。”北京一家主做城投的私募机构向中国证券报记者表示。目前对于信托公司的投资监管收紧,资产荒局面下,私募、信托机构的城投债配置策略受到了一定的影响,但仍有部分信托通过私募债基形式配置城投债。

据某第三方机构数据显示,当前高净值投资者对城投债相关私募产品的投资偏好明显出现分化:以往长期投资房地产信托产品的高净值投资者主要选择年化收益率在6%-8%,少量资金采取信用下沉投资策略的城投债私募产品,因为这类投资者更关注本金的安全性;相对而言,不少刚从股票基金方面赎回资金的高净值投资者则会选择年化收益率超过10%、大部分资金采取信用下沉投资策略的城投债私募产品,因为这类投资者对产品的收益预期较高,且愿承受相对较高的投资风险。

“我们目前更关注利率风险。”上述私募人士表示。为谋高收益,城投项目向低线城市扩散的现象逐渐明显。据国投证券最新数据显示,上海、浙江、广东、福建等沿海地区的城投产品加权平均预估收益率均在2.4%以下,收益率高于4%的品种则出现在陕西、辽宁地级市、贵州地级市及区县级。

百亿级私募二季度积极调仓 逢高减持部分周期股

● 本报记者 刘伟杰

近日,随着上市公司半年报的陆续披露,百亿级私募二季度持仓情况浮出水面。邓晓峰、冯柳、董承非、夏俊杰、林利军、杨东、裘国根和林森等知名私募基金经理积极调仓换股,引发了市场的关注。

邓晓峰高位减持周期股

近日,紫金矿业发布2024年半年报,公司实现营业收入1504.17亿元,同比增长0.06%;归母净利润150.84亿元,同比增长46.42%。业内人士称,得益于上半年黄金和铜价的走高,这家有色巨头的主营产品量价齐升,使得其净利润大幅上升。

上半年紫金矿业累计上涨逾40%,高毅资产邓晓峰趁着股价处在高位进行大手笔减持。具体来看,邓晓峰管理的高毅晓峰2号致信基金、高毅晓峰鸿远集合资金信托计划二季度分别减持约7140万股和15050万股。截至二季度末,这两只产品的持股数量和市值分别约为5亿股和86亿元。今年一季度,邓晓峰已对紫金矿业减仓,但一季度末其管理的产品对于紫金矿业的持股市值仍超百亿元。

除了减仓紫金矿业之外,邓晓峰二季度还大手笔减持圆通速递、中国铝业和华峰化学。具体来看,高毅晓峰2号致信基金减持圆通速递1477.86万股,期末持仓降至3030万股。邓晓峰已持有这家快递企业股份多个季度按兵不动,而该公司上半年股价累计上涨逾30%。

此外,高毅晓峰2号致信基金、高毅晓峰鸿远集合资金信托计划二季度均减持中国铝业1400万股,合计减持达2800万股;同时,这两只产品均选择小幅增持云铝股份,合计加仓超400万股。

另外,氨纶纤维龙头企业华峰化学二季度遭邓晓峰大幅减持近700万股,他管理的高毅晓峰2号致信基金、外贸信托-高毅晓峰鸿远集合资金信托计划分别减持约232万股和455万股。

业内人士称,今年上半年周期股强势演绎,

邓晓峰持有的有色和基础化工等龙头个股均涨幅不菲,他选择阶段性减持也在情理之中。

在二季度的增持动作上,外贸信托-高毅晓峰鸿远集合资金信托计划分别新进京东方A约3.30亿股、TCL科技1.66亿股。

冯柳大面积加仓爱股

不同于邓晓峰选择高位减持周期股,高毅资产另一位知名基金经理冯柳选择加仓其“爱股”海康威视、安琪酵母、生益科技,并新进布局晨光生物、海螺水泥和桐昆股份。

具体来看,冯柳管理的高毅邻山1号远望基金加仓海康威视100万股,期末持仓数量和市值分别为4.12亿股和127.35亿元;而在今年一季度和去年四季度,冯柳共减持海康威视2400万股。

近年来海康威视股价不断下行,距离2021年7月的历史高位已经腰斩。尽管上半年海康威视的股价表现不尽如人意,但该公司的半年报业绩表现亮眼,这家安防龙头企业上半年实现营收412.10亿元,同比增长9.68%;实现扣非净利润52.43亿元,同比增长4.11%。该公司在企业场景数字化转型业务、境外收入和创新创业业务三大方面取得积极进展。

另外,冯柳二季度大手笔加仓安琪酵母2650万股,环比增幅超300%,一举成为该公司第二大流通股东。他管理的高毅邻山1号远望基金二季度末持有安琪酵母达3500万股,期末持仓市值近10亿元。同时,印制电路板公司生益科技二季度获冯柳增持1500万股,期末持股数量和持仓市值分别为5000万股和10.53亿元。

此外,高毅邻山1号远望基金二季度还分别新进买入晨光生物750万股、海螺水泥1750万股和桐昆股份2350万股。与此同时,冯柳选择减持宝丰能源1000万股;他还同时减持顺鑫农业2000万股。

多家机构调仓动作频频

除了邓晓峰、冯柳之外,董承非、夏俊杰、



视觉中国图片

林利军、杨东、裘国根等知名私募基金经理也积极调仓换股。

具体来看,董承非管理睿郡有孚1号私募基金新进买入半导体公司芯朋微152.73万股,而该产品选择小幅减持元力股份;同时,睿郡睿享私募基金则新进北交所公司连城数控211.16万股,该公司系光伏与半导体设备制造商。睿郡资产表示,当前主要关注的方向是那些可以实现防御性增长的行业和公司,在过去一两年中,越来越多的资金偏好防御性资产,特别是那些可以提供高股息的投资标的,未来仍有业绩增长空间。此外,防御性资产可以重点从资源性和公用事业行业中挖掘。

仁桥资产夏俊杰也动作频频,他管理的仁桥泽源股票私募基金除了二季度新进买入IT服务公司久远银海超450万股之外,也新进布局三未信安3461万股,同时小幅加仓北京人力和中粮科工,但却减持华域汽车约200万股。

此外,正心谷资本创始人林利军重仓新进云天化,后者是磷肥及磷化工行业巨头。他管理的正心成长私募基金新进该公司

2245.55万股,位居第三大流通股东。同时,正心谷(檀真)价值中国优选私募基金则新进云意电气约270万股。

从以往的操作风格来看,林利军较为青睐医药赛道。业内人士称,由于近年来医药行业走势不尽如人意,正心谷资本似乎更倾向于多元化布局,并逐步降低在医药行业的配置比重。

杨东创立的宁泉资产,在今年二季度末也新进多家上市公司前十大流通股东名单。近日,LED照明企业木林森发布的半年报显示,宁泉致远59号私募基金新进该股前十大流通股东名单,持有905.19万股,期末持有市值为7300万元。同时,宁泉致远39号私募基金二季度新进医疗器械高科技公司凯利泰246.13万股。

此外,裘国根掌舵的百亿级私募重阳投资对多只个股持仓“按兵不动”。二季度,重阳战略聚智、重阳战略英智两只基金持有物联网模组企业移远通信755.7万股。同时,重阳战略汇智、重阳战略英智合计持有维生素龙头新和成7032.08万股,期末持股市值达到13.5亿元。