

债基“回血” 跷跷板效应再度上演

□本报记者 张韵

上周,A股和港股有所回调,债市再度回暖,部分债基更是连续多个交易日上涨,“回血”较为明显。与此同时,股债跷跷板效应显著,权益类基金净值普遍回撤。近期市场风险偏好出现明显降温,有基金人士认为,债市趋势有望维持,但扰动因素也会增多。

长期纯债基金表现不俗

天天基金网数据显示,截至4月6日,纯债基金中的绝大多数产品近一周均实现正收益,多只基金净值在上周连续四个交易日上涨。长期纯债基金表现尤为突出,超过40只基金(不同份额分开计算)净值近一周涨幅超过1%。

国泰惠丰纯债、华泰保兴尊益利率债以超过1.8%的周度涨幅位居前两位,两只基金净值在4月3日的涨幅均超过1.2%。根据2024年年报,前者总规模超27亿元,持有24特别国债06、24特别国债01、24平安银行二级资本债01A、24恒丰银行二级资本债01、24晋能电力MTN004五只债券;后者总规模超1.8亿元,持有23附息国债09、24特别国债04、20进出05、24特别国债06四只债券。

从净值走势来看,上述两只基金几乎完全修复了今年3月初以来的失地。这并非个例,数据显示,多数纯债基金净值走势基本相同,历经3月上半月的回撤后,基金净值在3月18日后持续回升,并在4月初快速拉升,部分基金净值甚至已超过3月初的相对高位。

天相投顾此前发布的数据显示,截至2024年末,债券型基金已经连续三年实现利润为正,2024年利润更是较2023年增超70%,约为4102亿元。



视觉中国图片

跷跷板效应显现

债基强势回血的同时,股票型基金出现明显回撤,股债跷跷板效应再度显现。截至4月6日,除了部分医药和农业主题基金在近一周实现正收益外,超八成股票型基金近一周收益为负,其中超过200只基金净值近一周跌幅超过3%。

股债跷跷板效应在今年已不是初次上演。在前期科技股表现强势时,这一效应也曾出现。彼时,DeepSeek、人形机器人掀起的科技投资浪潮风头正盛,多只科技股股价屡创新高,部分基金更是在短时间内实现超60%的收益率,而债基一改往日的稳健上涨势头,出现快速回调。

针对最近的股债跷跷板效应,有基金经理在接受中国证券报记者采访时表示,这一效应在近年被频繁提及,但其实并不是固定不变的规律。股债跷跷板效应更多发生

在存量博弈的市场里,当市场资金池足够大,甚至出现流动性外溢现象时,股债双强的局面可能出现,届时股债将不再是“非此即彼”的关系。

风险偏好波动加剧

“市场风险偏好下降,债市有所修复。”谈及近日债基持续回血,有基金人士分析,人民银行在3月18日至20日连续公开市场净投放,逐步缓解了资金面的紧张压力。叠加海外扰动因素发酵,市场风险偏好下降,都是促进债市修复的重要原因。

值得注意的是,距离春节假期结束仅仅约两个月时间,市场风险偏好仿佛坐了“过山车”,出现较为明显的波动。展望后市,部分基金人士也表示,震荡或是2025年的主基调之一。

博时基金固定收益二部基金经理张磊认为,今年债市走势大概率

是趋势未变,但扰动因素增加。目前,国内处于新旧动能转换的关键阶段,经济基本面在复苏过程中,外部环境的不确定性因素持续增加,债市趋势有望维持。但是,债市的扰动因素也有所增加:首先,权益市场对债市的扰动增加,高息存款取消后,居民存款从银行流向非银金融领域,目前市场是存量博弈,非银金融机构掌握债市的定价权,对居民的资产配置行为影响增大;其次,市场对货币政策节奏预期出现反复;第三,外需不确定性对债市的扰动增加。今年或处震荡市阶段,可能存在明显的股债跷跷板效应,30年期国债的交易价值和对冲价值或更为突出。

不少机构人士认为,在震荡行情下,树立资产配置观念尤为重要。投资不应只局限于权益或债券某一类资产,搭建具有对冲价值的均衡配置组合,不失为应对波动和风格轮动的有效之举。

降费压力倒逼模式重构 基金公司“降本增效”账本曝光

□本报记者 张舒琳

自2023年公募基金启动费率改革以来,权益类、固收类、ODII等产品管理费普遍下调,直接压缩了基金公司的收入空间,叠加市场宽幅震荡,基金公司的业绩进一步分化。近期披露的部分上市公司2024年年报中,多家基金公司的营收情况出炉,整体呈现“头部领跑,中小承压”的趋势。不过,也有部分中小基金公司业绩大幅增长。

“降本增效”已成为近年公募基金行业的关键词,据中国证券报记者采访了解,基金公司已采取多重手段应对降费冲击和市场冲击,包括优化业务结构、发力专户等业务、提升资金效率、压缩非必要成本等。

业绩分化加剧

Wind数据显示,截至4月5日,已有超40家公募基金的上市公司股东披露2024年年报,这些基金公司的营收和净利润数据得以浮出水面。其中,易方达基金、南方基金、华夏基金和工银瑞信基金等头部机构的2024年净利润均超过20亿元。

从增速来看,2024年权益市场波动和降费措施对中小基金公司的影响逐渐浮现,多家基金公司净利润大幅下滑,如光大保德信基金、信达澳亚基金、东方证券资管等净利润降幅均在30%以上。

不过,也有部分基金公司业绩实现大幅增长。例如,中金基金2024年净利润超过1亿元,增幅超过100%;中信建投基金2024年净利润达5000万元,增幅超过60%;华泰柏瑞基金2024年净利润7.3亿元,增幅超过40%。

在业内人士看来,在行业普遍承压的背景下,上述基金公司2024年净利润实现逆势增长,主要得益于多方面战略布局和业务优化。例如,中金基金将REITs打造成其业务亮点,据中金公司年报,2024年中金基金积极丰富产品线布局,推出多只匹配各类市场需求的产品,包括中金印力消费REIT、中金联东科创REIT、中金重庆两江REIT,公募REITs管理规模持续保持行业前列。

中信建投基金财务部负责人王欢表示,一方面,专户业务对2024年业绩贡献显著,在全年债市

走强背景下,公司重点发力专户业务,全年提取并确认浮动管理费收入同比大幅增加,尤其是固收类专户产品表现较好,叠加低利率环境下机构资金对稳健收益的需求提升,带动业务规模和管理费收入双增长;另一方面,公募业务结构优化对冲费率压力,尽管权益类产品管理费率同比下降20%,但公司通过深耕固收领域实现公募管理规模逆势增长38.21%,货币基金和债券基金规模扩张弥补了权益产品的收入缺口。

华泰证券年报显示,2024年华泰柏瑞基金不断优化产品设计和投资费率,持续丰富产品线品类,指数类基金规模增长明显,截至报告期末管理资产规模合计人民币6882.08亿元,旗下沪深300ETF位居沪深两市非货币ETF规模市场第一。

差异化重构竞争力

在行业费率改革深化、市场竞争加剧的背景下,基金公司普遍推进“降本增效”。基金公司如何做到降本,又如何能实现真正增效?王欢表示,在中信建投基金的

企业文化建设中,着重强调了“降本增效”的文化建设,以科技赋能、资源整合和战略聚焦为核心,用“降本”与“增效”双轮驱动。一是以资源配置驱动运营效率升级,通过数字化转型重构运营流程,将资源集中投入核心系统升级等方面,压缩非必要运营成本。同时强化供应商管理,通过集中采购和流程标准化减少非刚性开支。此外,在人力成本优化上,重点向投研团队倾斜,保障核心人才竞争力。

二是以规模效应和投研能力筑牢护城河。针对市场避险需求,持续扩大债券基金、货币基金等低波动产品规模,并通过REITs等创新产品抢占细分赛道。在投研端,依托人工智能(AI)和大数据构建量化模型,优化资产配置和风险预警能力,实现研究流程化、决策平台化,提升投资胜率。

三是以客户价值创造重塑增长逻辑。减少对高成本代销渠道的依赖,通过定制化服务增强机构客户黏性。同时,深化与母公司经纪业务条线的协同,探索“投顾+产品”生态,将客户资产配置需求与产品创新有效对接。

品牌工程指数 上周收于1666.17点

□本报记者 王宇露

上周市场震荡调整,中证新华社民族品牌工程指数报1666.17点。上海家化、北方华创、恒瑞医药等成分股上周逆市上涨;2025开年以来,广联达、韦尔股份、华大基因等成分股涨幅居前。展望后市,机构认为,短期来自海外的扰动因素不确定性较高,A股投资或“以内为主”,上市公司业绩表现和国内政策将成为重要的影响因素。

多只成分股逆市上涨

上周市场调整,上证指数下跌0.28%,深证成指下跌2.28%,创业板指下跌2.95%,沪深300指数下跌1.37%,品牌工程指数下跌1.67%,报1666.17点。

上周品牌工程指数多只成分股逆市上涨。具体来说,上海家化上涨7.43%,排在涨幅榜首位;北方华创上涨5.79%,居次席;恒瑞医药上涨5.00%;广联达、青岛啤酒、东阿阿胶涨逾4%;新希望、海大集团、我武生物、天士力涨逾3%;信立泰、绝味食品、丸美生物、双汇发展、芒果超媒涨逾2%;沪硅产业、智飞生物、中国软件、恒顺醋业、步长制药等涨逾1%。

2025开年以来,广联达上涨25.00%,排在涨幅榜首位;韦尔股份上涨24.69%,居次席;华大基因上涨23.71%;上海家化和山西汾酒涨逾20%;科沃斯、今世缘涨逾16%;安集科技、药明康德涨逾15%;丸美生物和北方华创分别上涨14.72%、12.53%;盾安环境、恒瑞医药涨逾11%;我武生物、苏泊尔、澜起科技涨逾10%。

A股投资或“以内为主”

展望后市,星石投资表示,近期海外扰动因素超市场预期,仍面临较多变数,短期不确定性依旧较高,A股投资或主要“以内为主”,后续上市公司业绩表现和国内政策将成为重要影响因素。

致顺投资认为,面对“灰犀牛”风险,全球主要经济体需构建多维对冲政策体系,对内强化内需引擎,对外拓展多元外需市场。政策对冲的关键发力点,往往也是资本市场的共振点,从而催生结构性机会。

结构上看,星石投资预计,近期市场风格将偏向于政策驱动、估值偏低的内需板块。一方面,国内具有“充足的储备工具和政策空间”,有望在关键时刻形成有效对冲,中短期的政策预期对股市的驱动力将有所加强,资金可能会围绕政策进行交易,内需板块受政策预期提振或更为明显;另一方面,当前股市整体估值合理,但结构表现分化,多数消费板块估值处于合理偏低水平,意味着下行风险小于上涨空间。

致顺投资认为,必然会有资金从美国市场流出,转而寻求避风港,近两个多月来,可以观察到大量资金涌入贵金属这一传统避险资产的现象。欧洲、日本等机构的资金也呈现出回流本土的趋势。致顺投资判断,资金流动趋势将呈现长期化特征,尽管短期波动难以避免,但波动不改趋势的核心方向,反而会成为市场节奏的调节因素。把握好结构和节奏是实现今年资本市场投资目标的关键所在。