

微盘股“极速狂飙”按下暂停键

机构阵营现分歧

今年以来,随着微盘股的“狂飙突进”,万得微盘股指数涨超30%,将主流指数远远甩在身后。正当大家沉醉于这场“小而美”的盛宴时,万得微盘股指数连续四日阴跌,中证2000指数市盈率超百倍,分红等资金出现撤退信号,市场突然亮起的“警示灯”引发担忧。是暂停还是行情拐点?对此机构阵营已现分歧。不过,在这场资金的极限博弈中,投资者或许应该明确,当微盘股的舞曲戛然而止时,最关键的永远是管理人的风控按钮。

● 本报记者 王宇露



视觉中国图片

截至6月24日,今年以来万得微盘股指数涨幅高达32.55%。同期,沪深300指数下跌0.78%,中证500指数上涨0.70%,中证1000指数上涨3.98%,与万得微盘股指数对比鲜明。在此背景下,量化基金产品再次收获了令投资者满意的业绩。

不过,上周二至上周五,微盘股行情按下“暂停键”,万得微盘股指数走出四

连阴。对于这是否为微盘股行情开始转向的迹象,市场众说纷纭。

市场的担忧并非没有根据。Wind数据显示,截至6月24日,中证2000指数的市盈率达130.89倍。作为对比,沪深300指数、中证500指数、中证1000指数的市盈率分别为13.12倍、29.09倍和38.58倍。

与此同时,知名量化私募宽德投资的

一份说明引发市场关注。说明中提到,目前公司层面并无统一“封盘”计划,当前部分合作渠道针对产品募集节奏所作的阶段性调整,旨在更好匹配策略承载能力,力争持续为投资者带来良好体验。在合理控制同类策略新增规模的同时,公司将结合市场环境与运作安排,稳妥推进产品的后续开放。

此外,对于产品分红等安排,说明中

提出,近期部分产品实施的分红安排,系基于基金合同约定及投资运作情况开展的常规化操作机制。意在优化投资体验,增强客户的自主选择空间,相关操作不涉及策略方向或市场判断的调整。

尽管宽德投资否认了封盘和分红的主动意图,不过,市场对于近期资金退出、微盘股“抱团”松动、行情转向的担忧仍然存在。

好判断是否“抱团”。不过从其观察来看,最近几次小微盘回调,对量化公募、私募产品超额收益表现的影响相对符合预期,说明经过去年的小微盘股二级市场波动,机构普遍加强了相应的风险控制。

前述百亿级量化私募也认为,当前无论从指数涨跌本身还是成交量变化,都无法直接说明微盘股“抱团”出现松动,至于以后会否出现松动,仍有待对微盘股指数和成交量进一步观察。整体上看,量化私募分红、机构回笼资金和微盘股行情走势并没有直接关联关系,除非这些资金在微盘股上有大量持仓。

的市场表现远好于沪深300指数以及中证500指数,量化投资的策略非常适合这类交投活跃的板块。对于全市场选股的量化策略而言,其策略会配置一部分微盘股,也会选择一些其他市值的股票,目前中大型量化管理人的小市值策略规模占比较小,至于会否在微盘股上进行市值暴露,要看各家管理人在风控上对市值因子的约束程度。

对于近期是否存在微盘股行情转向的迹象,记者调研了多家机构。

国金基金量化投资中心总经理姚加红表示,从历史上看,微盘股波动较大,去年12月以来,万得微盘股指数已经发生两次20%以上幅度的回调,但是很快又会反弹回去,所以近期回调属于市场正常现象。从微盘股交易量占比看交易拥挤度,近期处于较高水平,且开始由高点回落 to 略高于平均水平。从估值看,由于微盘股盈利很多为负,所以PB比PE更能体现其估值情况。近期估值水平并没有显著提高,这是因为微盘股指数对于涨幅较大估

值变高的个股会调出成分股,同时调入估值下降的个股。

一家百亿级量化私募表示,从行情上看,本周微盘股重拾涨势,万得微盘股指数量价齐升,在6月24日创历史新高,交投活跃,成交量也在近期平均水平,并没有出现转向的迹象。一位雪球大V兼私募基金经理甚至在6月19日发文表示,小微盘继续往下走就进入估值偏低区间了。

不过,临近半年末,不少量化私募开始分红,除了宽德投资之外,渠道人士表示有其他量化头部公司近期也将进行分

收益或可以日积月累,择时的不确定性较高。

业内人士建议,在购买量化产品时,首先,在风险偏好上,投资者一定要考虑自己的风险承受能力,不可因某一策略过去历史业绩好就盲目选择,应选择与自身风险偏好一致的产品;其次,在管理人选择上,优先选择投研实力强、策略迭代快、风控严格的管理人,避免管理人因

债基悄然“收复失地”

多只纯债基金净值创历史新高

● 本报记者 张舒琳

伴随近期央行“呵护为主”的信号,债市利率普遍下行,债券基金强势回归。近日,近九成短期纯债基金、超四成中长期纯债基金净值悄然创下历史新高,十余只中长债产品年内回报率已超3%。

部分债券基金采取了“拉长久期”的投资策略,反映出市场对央行重启买债的乐观及货币政策维持适度宽松的后市预期。不过,受访基金经理认为,债市能否全面转牛,仍需等待政策落地及更强的信号催化。

多只中长债产品回报率超3%

经历数月震荡调整后,债券市场自5月底迎来强势上涨。上周,债市继续走强,利率债收益率普遍下行,短债、超长期国债利率均出现大幅下行,信用债利率也随之下行。Wind数据显示,上周,1年期、10年期、20年期、30年期、50年期国债收益率分别下行4.5BP、0.4BP、5.5BP、1.2BP、4.7BP。

在此背景下,沉寂了一段时期的债券基金悄然创下净值新高。截至6月24日,全市场909只开放式短期纯债基金(不同份额分开计算,下同)中,有789只基金于6月创下净值新高,占比近九成;3529只开放

式中长期纯债基金中,有1515只基金于6月创下净值新高,占比超四成。

从今年以来的表现看,约98%的开放式短期纯债基金实现正收益,其中126只基金回报率超过1%。中长期纯债基金表现尤为突出,约95%的开放式中长期纯债基金实现正收益,其中991只基金今年以来回报率超过1%。

在债券基金大面积修复净值的同时,部分中长债产品表现尤为突出。截至6月24日,今年以来博时裕通纯债3个月A回报率达4.35%,国泰睿元一年定开以4.17%的收益率紧随其后;景顺长城景泰鑫利纯债A、中航瑞夏一年定开C、英大通惠多利A、东方红益丰纯债E、南方崇元E等13只基金回报率均超过3%。

此外,债券基金工具化趋势加速。债券ETF规模从2023年末的801.52亿元快速增至2024年底的1739.73亿元,一年时间实现翻倍,再到最新的3635.85亿元,半年内再次实现翻倍。

反映市场宽松预期

对于近期债市走强原因,格林基金基金经理尹子昕认为,央行操作风向清晰地传递出“呵护为主”的基调,越是临近关键时点,维护流动性合理充裕的意图就越发明显。本月央行开展了两次买断式逆

回购操作,叠加每日OMO操作及MLF增量预期,为平稳跨季保驾护航,显著降低了市场对“钱荒”的担忧。在此背景下,利率债投资情绪提振,市场对短期资金利率变动敏感。中短久期债券表现优异,带动长端利率下行,曲线先陡后平,地方债利差压缩迅速。债券基金采取了“拉长久期”的投资策略,反映了市场对央行重启买债及后续货币政策维持适度宽松,甚至进一步宽松的强烈预期,通过增配长久期资产,在利率下行周期中锁定更高收益并获取资本利得。

中欧财富投顾团队分析,从资金面来看,5月底以来,大行连续增持3年期以内国债,市场推测政策端或重启买债,叠加央行6月上旬两次预告买断式逆回购操作,流动性环境持续宽松。往后看,虽然跨季、月末时点资金面可能会阶段性趋紧,但之后适度充裕的流动性环境可能延续。从基本面来看,经济动能上仍存一定压力。从配置端来看,在流动性延续宽松背景下,市场对久期策略的偏好增强。利率债方面,配置资金加大对超长期限债券的布局力度,20年、50年期国债的受关注度抬升。信用债方面,超长期AAA级债券再度受到追捧。

等待更强信号催化

尽管资金面和基本面对债市形成一定

REITs产品上新提速

公募积极储备项目资源

● 本报记者 张韵

“除了已获批和正在申报的项目外,我们还有多个REITs项目正在推进中……”6月25日,中国证券报记者在采访调研中发现,今年以来,在动辄一日售罄、上市产品行情普涨的情况下,基金公司布局REITs产品的热情明显升温,公募REITs产品上新有所加速,一批新产品于近日陆续获批发行。部分基金公司也正将这一类型产品作为赋能实体经济的重要抓手,积极储备项目资源,发力REITs业务建设。

新产品加速问世

近期,公募REITs新产品频繁问世:首批数据中心REITs获批、创金合信首农产业园REIT获批,华夏华电清洁能源REIT获批,中金基金旗下2只REITs产品、中银中外运仓储物流REIT面向公众投资者发售份额均一日售罄。

其中,中金中国绿发商业资产REIT公众投资者有效认购申请确认比例低至0.146%,中金亦庄产业园REIT公众投资者配售比例低至约0.056%。

中泰证券发布报告显示,根据交易所公开信息,截至6月21日,多只REITs产品(含扩募)处于审批及发行阶段,将于后续相继问世。例如,创金合信电子城产业园REIT、华夏中核清洁能源REIT申报已获受理,中金厦门安居保障性租赁住房REIT扩募申请获反馈等。

“除创金合信首农产业园REIT已获批和创金合信电子城产业园REIT已申报外,我们还有多个项目正在推进中。”首度入场REITs领域的创金合信基金近日在接受记者采访时表示,在政策支持与市场需求的双重驱动下,REITs市场正迎来难得的发展机遇。公司高度重视REITs业务,组建了专业团队,建立了较为完善高效的基础设施基金治理机制。后续将持续积累REITs业务的核心能力。

Wind数据显示,截至6月25日,今年以来开启首发的REITs产品达10只,合计发行规模超过130亿元。目前全市场已上市交易的REITs产品达66只,总市值超过2000亿元。其中,有2只产品市值超过100亿元,分别为平安宁波交投REIT和华夏华润商业REIT。

参与主体日益增多

整体来看,截至6月25日,已上市交易的REITs产品中,共有24家公募机构(含券商资管)参与布局。南方基金、汇添富基金均为今年首度入场REITs领域。

在现有的布局主体结构上,头部公募华夏基金旗下REITs产品数量居首位,共有14只产品上市交易。除2023年外,近五年几乎每年都有新产品亮相。中金基金紧随其后,共推出8只REITs产品。

除公募机构作为基金管理人参与其中外,REITs产品链中也逐渐出现多方市场主体的身影。

一方面,越来越多上市公司将旗下部分资产作为底层项目发行REITs产品。仅今年以来,就已有创业板上市公司润泽科技、港股上市公司万国数据,“A+H”上市公司顺丰控股,主板上市公司九州通、金隅集团等多家上市公司参与布局。并有广州发展、银座股份等上市公司表示正积极筹备REITs发行。

另一方面,参与投资REITs的市场主体趋于多元化。平安基金REITs投资部介绍称,公募REITs产品目前还是以机构投资者占绝对主导,但机构投资者类型分散化程度提升,从最初以银行理财、券商、保险为主,到现在私募基金、国有控股投资公司、实业企业等多类型机构参与其中。

据了解,部分创投机构也正加入到REITs产品的早期阶段中。有投资机构专门设立基础设施投资基金,聚焦公募REITs战略配售与大宗交易、持有型ABS及Pre-REITs等领域投资。多位基金人士认为,REITs产品可以为一些创投机构和地方政府的早期投资退出提供渠道。

鹏华基金基础设施基金投资部总经理王奔哲认为,部分在初期进入的投资人将资产培育成符合REITs要求的资产,然后通过REITs退出,有助于形成不动产的投融资良性循环。

博时基金公募REITs业务负责人吴云认为,以过去地方政府参与建设的大量产业园、高速公路等项目为例,随着项目陆续进入成熟期,REITs可以为这些项目提供新的退出方式,有助于缓解地方财政压力。

赋能实体经济持续“拓面”

在业内人士看来,REITs产品作为一种直接融资工具,是赋能实体经济的重要载体,也是多方金融机构积极参与其中的一大驱动力。

从目前问世的公募REITs产品来看,赋能实体经济的范围正在不断拓展。从最早的产业园区、交通基础设施、生态环保项目、保障性租赁住房、仓储物流,延展至商场超市、农产品交易中心、水利设施、数据中心,乃至文旅项目等。

日前,丽江市旅游开发投资集团有限责任公司发布的两份招标公告显示,公司拟以玉龙雪山作为基础资产开展文旅基础设施公募REITs申报发行工作,拟发行规模不低于25亿元。

部分业内人士介绍道,根据《关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目常态化发行的通知》,REITs底层资产可以涉足12个大类领域。后续或能看到养老设施等更多类型资产通过REITs受益。

REITs赋能实体经济的作用方式也在不断拓展。发行REITs产品募得的资金用途从偿还债务、降低资产负债率、促进轻资产化等延伸至助力市场主体加大新项目的开发建设、盘活存量资产、促进再投资。

南方基金认为,以两只数据中心REITs产品为例,REITs的发行不仅拓宽了数据中心建设的资金来源,更通过标准化、市场化的资本运作模式,为行业注入流动性活力,推动资产价值高效释放,为数据中心行业实现可持续发展提供可复制、可推广的全新融资范本。

在赋能实体经济发展的同时,REITs产品的二级市场行情表现也较为亮眼。截至6月25日,今年以来已上市的66只基金中,仅有1只产品收跌,半数基金涨幅超过20%,嘉实物美消费REIT、华夏大悦城商业REIT、华安百联消费REIT的涨幅更是超过50%。