

“避险神器”失灵

美元固收产品面临信任危机

□本报记者 张舒琳

被誉为“避险神器”的美元固收产品,正面临投资者的信任危机。

此前,许多追求稳健的投资者将美元固收产品视为安全港,2024年至2025年初,市场一度掀起热潮,在小红书、微博等社交媒体上,出现了不少美元固收产品的宣传帖。投资者被这样的投资逻辑所吸引:美债收益率超过4%,如果汇率市场出现波动,产品年化收益率可能达到8%甚至更高。近来,这类产品的避险特性颇受争议,投资者不仅没有获得预期中的稳健收益,反而遭受了亏损。

跟风买入 遭遇亏损

投资者林女士的经历具有代表性。“2025年1月,美元汇率高位时,我被小红书上的帖子吸引,换汇5万美元(当时换算成人民币约35.52万元),全部在银行渠道买入了一只固定收益类美元理财产品,在2025年10月和今年4月分两次赎回,换回人民币约34.92万元。2025年,这只产品的收益率为3.8%,但由于汇率波动影响,持有一年多下来我反而亏损了大约6000元。”林女士表示。

不仅银行理财产品如此,以人民币计价、类货币基金的私募美元债基,近一年回撤幅度更大。例如,某互联网平台代销的私募资管产品国证安悦美元货币系列,定位于美元货币及短债策略。数据显示,该基金业绩计提基准收益率(年化)为3.8%,截至5月12日,产品单位净值为0.9616元,近一年的

产品实际收益率为-2.75%,近一年以来最大回撤为3.4%。代销平台公开资料显示,这只基金主要投资于美元货币基金和美元存单,二者占比不低于80%,其余仓位灵活配置美债ETF及美国国债。

与之类似,成立于2025年1月的东方红安悦美元系列第1期,截至5月8日单位净值为0.9685元,近一年收益率为-3.64%,近一年来最大回撤为3.79%。

除了2025年成立的产品外,华鑫证券固收进取、广发福星美债尊享(安益)等多只2024年成立的产品,单位净值也已跌破1元。

在国证安悦美元货币系列的一季报中,基金经理表示,该基金重点配置美元货币基金以获取稳定的短端票息收益,但汇率因素侵蚀了底层收益,产品净值一季度下跌0.49%。

避风港并不安全

值得关注的是,在产品发行时的宣传海报上,管理人其实已经提示了汇率波动的影响。例如,东方红安悦美元系列海报显示,假设美元对人民币在7.3的水平时,用人民币兑换美元购买产品底层资产,若人民币升值至7,产品收益可能减少甚至出现亏损;若人民币贬值至7.6,产品收益率或继续提升。当时市场上弥漫着美元继续升值的预期,汇率波动风险并未受到投资者重视。

林女士的经历并非个例。不少投资者当初觉得买美元债稳妥,最终以亏损收场。另一位投资者李先生表示,他仍坚持配置部分美元资

产,但已将配置比例从30%降至15%,并增加了黄金及国内高等级债券的配置,以降低整体波动。他认为,美元固收产品不再是绝对安全的避风港,投资需结合汇率和利率的双重因素。

业内人士提示,当下美元债基有两类风险值得关注。一是利率风险,美国财政赤字扩张推高长端美债供给,长端利率仍存在上行预期,长长期美元固收产品的价格波动风险较高;二是汇率风险,投资美元资产需要承担汇率波动风险,若人民币继续升值,将稀释美元资产的人民币收益。

“我们公司的跨市场公募基金今年收益率仍是负数,今年境外债券也比较难做,哪怕不考虑汇率波动因素,债券投资也不一定能保本。并且,投资者还会和国内债基做对比,如果投资海外的债基跑不赢国内的债基,会面临赎回压力。”一家基金公司市场人士表示。

关注实际到手收益

当前,美债的静态收益率相比于国内债券仍有较高吸引力,国证安悦美元货币系列的基金经理认为,由于地缘冲突冲击全球经济,通胀预期的提升可能扭转美联储降息周期,美元利率在2026年预计维持相对高位。人民币国际化的背景下,人民币汇率预计仍会维持温和升值的趋势。当前美元资产的短端票息收益在3.8%-4.0%区间,中美相关产品利差在220基点,具备吸引力。

但对于投资者而言,关键问题在于,美债的高收益能否真正落袋

为安。某大型公募基金香港子公司的债基金经理分析,当前美联储政策的不确定性及人民币汇率的变化,使投资者在美元债券与人民币债券之间的资产配置面临更复杂的抉择。

对于美元利率,该基金经理认为,市场对于美联储货币政策预期存在一定分歧,有观点认为今年可能还有一次降息窗口,但也有可能明年再降,甚至出现加息的情形。美国目前的加息或降息措施,并非典型的衰退型货币政策,而是为了实现经济软着陆或平稳运行,美国经济在AI驱动生产力提升的背景下,整体运行温和向上,这意味着长期美元债券或美债ETF出现系统性风险的可能性较低,但短期价格波动仍需关注。

无论如何,美国长端利率处于高波动状态,在这种环境下,控制久期、避免长端利率大幅波动是策略核心。投资者在选择美元固收产品时,应该以短期票息收益为主,降低长期利率风险。

在具体配置建议方面,她表示,是否值得配置取决于投资者是进行全球配置的人民币资产持有者,还是已有美元资产或外币头寸的投资者。人民币中长期走势乐观,这对于进行全球配置的投资者来说,意味着人民币温和升值的趋势可能削减美元债券人民币计价的收益。因此,若投资者直接持有美元资产,需要关注美元可能贬值带来的潜在损失。有些基金可以通过外汇对冲来管理风险,但外汇对冲将产生一定成本,投资者在评估美元债实际收益时,应扣除这一成本。

品牌工程指数 上周涨2.18%

□本报记者 郝健

上周市场震荡,中证新华民族品牌工程指数上涨2.18%,报2154.67点。卓胜微、中际旭创、澜起科技等成分股上周表现强势;2026年以来,澜起科技、兆易创新、中际旭创等成分股涨幅居前。

机构普遍认为,交易性因素的影响更偏短期,在国内经济和企业业绩持续修复的背景下,短期调整不影响中期趋势,后续企业业绩因素将是更为重要的驱动力。AI主线可持续性较强,可把握AI产业全周期投资机遇。

多只成分股表现强势

上周市场震荡,上证指数下跌1.07%,深证成指下跌0.02%,创业板指上涨3.50%,品牌工程指数上涨2.18%,报2154.67点。

上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来说,卓胜微上涨28.74%,排在涨幅榜首位;中际旭创上涨18.50%,居次席;澜起科技、中微公司分别上涨17.93%、17.00%;长电科技、兆易创新涨逾10%;阳光电源、北方华创、安集科技、比音勒芬、华润微、长白山涨逾5%;沪硅产业、盾安环境、视源股份涨逾3%。

2026年以来,澜起科技上涨110.51%,排在涨幅榜首位;兆易创新上涨75.19%;紧随其后;中际旭创上涨72.31%;卓胜微、中微公司、长电科技涨逾50%;国瓷材料、比音勒芬分别上涨43.38%、41.31%;紫光股份、北方华创、安集科技、华谊集团、盐湖股份涨逾20%;宁德时代、华润微、中炬高新涨逾15%。

AI仍是市场主线

对于上周的市场,星石投资认为,交易因素放大了股市波动。前期股市累积涨幅较大,资金对边际变化更为敏感,部分热门赛道出现交易拥挤,部分资金存在止盈、调仓行为,际际资金流动对股市的影响较大。

展望后市,星石投资认为,交易性因素的影响更偏短期,在国内经济和企业业绩不断修复的背景下,短期调整不影响中期趋势,后续企业业绩因素将是更为重要的驱动力。目前国内经济增速逐步回升,高景气科技制造类企业已经验证了其业绩兑现能力,预计后续业绩兑现能力或扩散至更多行业企业。

国联安基金的基金经理高诗认为,AI产业周期属于长周期,当前行情远未结束。短期应坚守算力、存储、半导体设备等硬件核心赛道,把握高景气确定性机会;中长期随着硬件瓶颈缓解,可逐步布局软件应用、智能终端、机器人具身智能等AI应用领域,全方位把握AI产业全周期投资机遇。

高诗表示,当前市场主线围绕AI展开,核心是基础设施建设,以算力、存储为核心硬件,配套电力设备协同发展;行情正持续向上游扩散,覆盖光模块、存储生产设备及相关配套材料,产业链景气度全面抬升。

利剑高悬 私募基金行业加速扶优限劣

□本报记者 张凌之

今年以来,私募基金监管持续加码,利剑高悬。从挪用基金财产到信息虚假报送、信披违规、代持乱象,再到网下“打新”违规,行业整顿不留死角,以零容忍态度全面清除顽疾。

据中国证券投资基金业协会数据统计,今年以来已披露133份与私募基金相关的“罚单”,多家机构被撤销管理人登记。与此同时,“扶优限劣”成效显现,行业正加速从野蛮生长迈向规范发展新阶段。

触碰红线被严打

在众多违规行为中,挪用基金财产、侵害投资者利益是性质最为恶劣、处罚力度最重的一类。此类违规行为为直接触碰了私募基金受托管理义务的核心底线,近年来一直是监管部门的重点打击对象。

汕头宜华投资有限公司的案例尤为典型。5月15日,中基协发布的纪律处分决定书显示,宜华投资作为“汕头宜华壹期投资合伙企业(有限合伙)”的管理人,将所募资金以股权投资方式投资于深圳市邦德文化发展有限公司。2022年5月至2023年10月,宜华投资控股股东宜华企业(集团)有限公司因资金紧张,将前述股权回购款3145万元挪为己用。宜华投资明知上述行为,却未能确保基金财产安全,放任巨额资金

被挪用。此外,宜华投资还于2019年10月及2022年3月,将在管产品所持有的违规质押给关联方债权人。结合向协会报送信息存在虚假记载、未规范披露信息、向投资者承诺本金或收益等多重违规行为,中基协决定撤销宜华投资管理人的登记。

上海雷根资产管理公司的案件则更为触目惊心。这家昔日百亿级私募的违规事件,最终以实控人李某龙遭终身证券市场禁入画上句号。根据上海证监局4月28日发布的行政处罚决定书,雷根资管及李某龙主要涉及三大违规:一是向投资者承诺投资本金不受损失和最低收益;二是从事损害基金财产和投资者利益的投资活动——旗下基金重仓新三板退市、经营异常标的后,雷根资管仍按股票终止挂牌前价格核算基金净值,同时安排其他产品高价申购接盘;三是未按规定履行信息披露义务;因涉嫌集资诈骗,雷根资管早在2024年即被警方立案侦查,多名高管被采取刑事强制措施。

监管亮剑不留死角

如果说挪用资金是私募基金的“致命伤”,信息虚假与内控失序则是行业的“慢性病”。面对这些顽疾,监管亮剑不留死角——从信息虚假报送,到信披违规、网下“打新”乱象,每一处合规短板都在被逐一击破。

浙江壹诺投资的案例极具警示

意义。根据中基协5月8日发布的纪律处分决定书,浙江壹诺存在两项严重违规:一是向协会报送的信息存在虚假记载——部分产品投资者的资金实际来自法定代表人乔中兴实际控制的资金,相关人员为其代持基金份额;二是未及时报告关联方信息。中基协对浙江壹诺作出撤销管理人登记的纪律处分决定。此外,乔中兴作为实控人的另一家私募杭州天域已于今年1月被中基协撤销管理人登记。

信息披露违规是另一高发地带。深圳君宇通资本管理有限公司就因信息披露等问题被中基协暂停受理私募产品备案十二个月。中基协4月10日发布的纪律处分决定书显示,君宇通资本未按基金合同约定的信件、传真、电子邮件等形式进行披露,仅通过口头告知履行信披义务。此外,该公司还存在承诺保本保收益、内控失效、非专业化运营等问题。

值得关注的是,近期多家私募基金因新股网下询价违规被处罚。4月30日,上海证券交易所发布的监管措施决定书显示,新晋百亿级量化私募深圳知行通达私募证券投资基金管理合伙企业(有限合伙)因网下询价过程中内部制度建设不完善、内控执行不到位、决策流程不规范等,被上交所监管警示。另一家百亿级私募林园投资则因定价依据不充分、通讯工具管控制度不完善等十项违规,被要求采取责令改正以及参加合规教育的自律措施。

行业正本清源效果显著

北京兰台律师事务所近期发布的《私募基金行业2025年度观察》显示,在监管层面,“强监管、防风险”仍是主基调,监管部门的穿透式监管能力进一步提升,违规成本显著增加,“伪私募”“乱私募”加速出清,行业正本清源效果显著。

数据层面,据中基协官网统计,今年以来,中基协已经披露了133份与私募基金相关的“罚单”(包括纪律处分决定书和纪律处分复核决定书)。其中,39份面向私募基金管理人,94份面向私募相关人员。

此外,今年以来,中基协已注销了35家异常经营私募基金管理人登记。4月30日,中基协发布公告,注销了12家失联私募基金管理人。

从行业格局看,“扶优限劣”成效逐步显现。截至2026年3月末,存续私募基金管理人为1.9万余家,较2019年末的2.4万余家显著下降;而行业总规模至2026年3月末已达到22.72万亿元。“机构数量降、管理规模升”的走势,印证了行业正由野蛮生长向集约化、精品化转型。

一位私募基金人士表示,经过集中清理,大量不合规私募退出市场,存量管理人数量大幅下降。此外,越来越多的机构主动自查自纠、完善内控。未来监管框架将持续细化,行业生态有望进一步净化与规范。