

一季度规模暴降超10亿,这类基金还能投吗?



去年债基大额赎回潮记忆犹新,今年一季度已过,市场虽没再出现全面大额赎回现象,但一季度依然有中银基金、鹏扬基金、九泰基金、东海基金、德邦基金、中信保诚基金等公募旗下债基遭遇大额赎回。

净值回升为何依然遭遇赎回?相关分析认为从中作祟的是“情绪”。虽然一季度债基净值回暖,但投资者情绪仍受去年市场波动影响。另外一季度权益资产回暖,投资者可能会更倾向于风险偏好更高的资产。这使得一季度债基新发规模也有所下降。

记者关注到,为保护普通投资者和平抑市场剧烈波动,近期债券基金的投资评级要求和杠杆要求开始有所提高。有基金经理指出,在去年的波动经历之后,如今债基在组合流动性管理、配置、久期把握上会更谨慎,短期内再发生密集赎回的情况可能性不高,今年上半年相对安全。考虑到后续经济的修复路径大概率是温和渐进式的,债券市场整体上风险不大,对今年的债市不悲观。

多家公募债基遭大额赎回

近日,中银基金旗下多只债基发布一季报,有多只基金规模在一季度出现下降。比如,中银中债1-3年期农发行债基今年一季度净值累计上涨0.48%,较业绩比较基准收益率(-1.01%)跑出了显著的超额收益,但因为同期出现10.90亿份的总赎回(总申购为4.84亿份),使得该基金一季度规模从去年四季度末的24.1亿元下降到18.25亿元,下降幅度超过25%。

中银中债1-3年期农发行债基一季报显示,一季度期间该基金有5名机构持有人的持基份额比例达到或超过20%,其中有两名持有人在一季度分别卖出3.90亿份和4.87亿份,卖出后不再持有该基金;另有两名持有人分别买入2.9亿份和1.94亿份。而中银荣享债券包括两名机构持有人清仓式赎回在内,一季度净赎回超过10亿份,使得该基金在净值上涨情况下规模从去年四季度末的41.23亿元下降至27.64亿元,降幅超过30%。此外,中银臻享债券、中银上清所0-5年期农发行债券等债基一季度规模下降幅度也超过10%。

虽然目前公布一季报的债基并不多,但债基遭遇大额赎回的痕迹并不少见。4月8日鹏扬基金公告称,鹏扬中债3-5年期国开行债券基金C份额于4月6日发生大额赎回,4月6日起提高净值精度应对。此

外九泰锐丰混合基金C份额于3月31日发生大额赎回,九泰基金于31日提高该基金C份额净值精度。自3月以来,还有东海基金、德邦基金、华安基金、中信保诚基金等机构旗下债基产品出现大额赎回。

不难发现,出现大额赎回的债基,往往存在单个机构持有人占比过高现象,很多时候是“机构定制”产品。比如截至2022年年末,德邦基金旗下的德邦景颐债券三位机构投资者合计持有份额占比超过99%,其中一位持有份额为6298.50万份的机构持有人在去年四季度就赎回了3000万份。到了今年一季度,德邦景颐债券A类份额于3月8日发生大额赎回。截至4月11日德邦景颐债券A类份额净值今年以来同样实现了上涨,涨幅约0.7%。

投资者情绪仍受去年波动影响

净值回升为何依然遭遇赎回?上海证券基金评价研究中心高级分析师池云飞表示,今年债券基金出现赎回,很有可能是投资者在情绪上仍受到去年市场波动的影响。近年来随着净值化过程的不断推进,债券基金净值波动也在加大,同时近两年债券基金的收益率又在逐年下降,因此一部分投资者将部分资金赎回用于归还贷款、生活消费、生产投资等。

此外,有市场分析人士指出,这与2023年以来权益资产回暖对债券资产的“挤出效应”有关。该人士分析到,一季度虽然债基表现相对稳定,但在股市赚钱效应有所提升的背景下,投资者可能会更倾向于风险偏好更高的资产。

平安基金此前曾表示,债基规模整体萎缩的原因有三个:零售产品赎回、资金价格中枢抬升,以及理财资金的大量赎回。国元证券表示,去年11月份后债券型基金的规模增长速度的确降明显,这个变化应该不是宏观上的货币供应量造成的,而

更可能是市场情绪所导致的。

赎回效应还影响到了今年债基发行情况。Wind数据显示,今年1-3月债券基金发行占比均在50%以上,是今年以来新发基金主力军。1月、2月、3月成立的债基数量分别为16只、23只、36只,份额分别为208.55亿份、545.66亿份、928.06亿份,总份额为1682.60亿份,2022年四季度这一数字则为2940.61亿份。

北京某公募基金基金经理直言,去年赎回潮对整个市场的产品冲击比较大,相当于产品交易出现了集中大量的赎回,是风险积累然后集中释放的过程。该基金经理观察到,2021年开始市场慢慢转入牛市,去年三季度就发现比较明显的资产荒,大家都去抢资产,交易特别拥挤,最后当正反馈结束的时候,一旦有负反馈,整个市场体系特别脆弱,是这样的一个过程。“现在市场很谨慎,包括春节后资金利率上升,整个市场久期都处于比较短的情况,现在买债基的人也不会像去年二、三季度那么踊跃。”

投资杠杆要求降低

记者发现,面对上述情况,近期债券基金的投资评级要求和杠杆要求开始有所提高。

据某公募产品负责人透露,目前新发行的中长债基金产品,每日开放产品要求持有的AAA级信用债作为回购质押品的融资杠杆比例不超120%;持有的AAA评级以下信用债不作为回购质押品;定期开放的债券基金则要求杠杆比例是140%。而在此前,每日开放的中长债基金杠杆比例要求是140%,定期开放的中长债基金的在封闭期间杠杆比例要求是200%,开放期杠杆比例要求是140%,对不同评级信用债作为回购质押品融资杠杆的比例没有要求。

市场分析指出,债券基金大多数持有人是普通

投资者,对高风险和回撤大产品容忍度较低,债基波动过大会对市场造成风险,中长债基金杠杆要求的变化主要意图或许是保护普通投资者和平抑市场剧烈波动。

与此相对应的是,债基投资债券的评级要求也在趋严。比如成立于今年3月30日的嘉实致诚纯债债券基金,投资于信用债(含资产支持证券,下同)的评级须在AA+(含AA+)以上,投资于AA+级的信用债占持仓信用债的比例不超20%,投资于AAA级的信用债占持仓信用债的比例不低于80%。成立于4月11日的蜂巢丰嘉债券基金,在投资信用评级和比例方面,信用评级为AAA的信债占持仓信用债的比例是80%到100%;信用评级为AA+的信用债,占持仓信用债的比例是0到20%,不可投资于信用评级为AA或低于AA的信用债。

国元证券研报认为,这些规定不会太大程度引起债券基金配置结构变化,从去年债券公募基金的年报来看,在债券基金所重仓的信用债中,AAA级信用债的持仓达到77.6%,AA+及以下的信用债持仓为22.4%,按照此比例进行推测的话,债券基金的信用债配置略超标准,后续只需稍作调整即可。但从2018年后信用体系就以AA+为分水岭被撕开了一道越来越明显的裂口。目前来看这个政策会使得信用分层进一步加剧,市场上低评级债券或会更受冷落。

对今年债市不悲观

上述北京公募基金基金经理说到,从管理人角度来说,去年受过重创的产品管理人,在组合流动性管理、配置、久期把握上会更谨慎。基于以上角度,短期内再发生类似去年四季度密集赎回的情况可能性不高,今年上半年相对安全。

中欧基金认为,债券市场前期的主要利多(经济预期下调、资金宽松、海外风险事件)基本定价完毕,长债再度回到窄幅震荡状态,近期大概率要选择方向。没有进一步的利多,基本面尚好的情况下,长债利率上行的风险更大一些。

长盛盛逸债券基金拟任基金经理王贵君表示,今年资金中枢大体维持平稳。自去年四季度的债市调整以来,业内普遍相对悲观,预期经济好转与地产好转将对债市形成压制,但实际上春节是一个分界点,节后股市预期向下,债市一路上涨。从现在回头看,债券市场存在预期差,现实好于预期。再往后看,就宏观环境和政策分析,风险相对可控,今年的债市不悲观,或是偏震荡格局。

银华基金的基金经理王树丽指出,二季度对债券市场有信心,一是宏观经济复苏趋势延续,但复苏斜率放缓,后续经济的修复路径大概率是温和渐进式的,债券市场大概率不会由于经济过热而出现暴跌,债市整体上风险不大。二是货币政策保持宽松取向,继续为债券市场保驾护航。来源:券商中国

首批不动产私募投资管理人揭面纱

今年2月中旬,证监会启动不动产私募投资基金试点工作,支持房地产市场平稳健康发展。中国证券投资基金业协会发布《不动产私募投资基金试点备案指引(试行)》(简称《备案指引》)。根据《备案指引》,符合试点要求的管理人,自3月1日起可以提交申请材料。

记者从多位业内人士处获悉,首批不动产私募投资基金管理人共6家,包括鼎晖投资、深创投不动产基金、高和资本、中联前源不动产基金、鼎信长城投资集团、建信(北京)投资基金管理有限责任公司等头部机构。在申请管理人试点资格的同时,这些机构已开始筹备基金产品。业内人士称,首批试点基金完成备案后将正式公布。

“近一批”管理人均均为头部机构

据记者了解,为区别试点不动产基金和原基础设施及房地产基金类型,新设“不动产私募投资基金”类别,并采取差异化的监管政策。此次获得试点资格的管理人,此前在中基协已备案为私募股权投资基金管理人,此次备案成功后将获得试点资格,即不动产私募投资基金管理人试点。

“目前的处理方法是‘老公司新业务’,给公司一个新的业务种类或新牌照。”另外一家获得试点资格的私募基金管理人相关人士对记者表示。

记者从多位业内人士处了解到,监管对管理人要求非常严格。在管理人备案过程中,进行了多轮问询,基金公司进行材料补充。上述获得试点资格的私募基金人士表示,“在备案过程中,协会对公司规模、人员配备以及项目经验等审核非常严格,公司不仅需要达到相应的指标,还需要有相应的证明。比如如何证明团队的经验,就需要出具此前每个投资项目的详细业绩证明材料等。”

由于对不动产私募投资基金管理人设立较高要求,因此获得试点资格的近一批管理人均均为头部机构。上述私募人士表示,一是对管理人要求高,头部机构符合标准;二是在试点阶段,需要从各种不同背景的私募股权投资机构中选择一些头部代表,在试点过程中总结经验,对规则进一步完善。

“严格控制试点基金管理人的适用范围,是一次有益的尝试突破,也符合行业现状。”康达律师事务所律师李钊林对记者表示,在现有规则下,不满足试点要求的管理人,是在满足特定要求下作为LP参与不动产基金投资的。



预计首批基金产品最快1-2个月落地

获得管理人试点资格后,不动产私募投资基金产品备案成为接下来的工作。谈及产品准备情况,上述私募人士表示,“管理人申请和基金产品筹备是同步进行的,目前公司的基金产品正在准备中,还在跟LP和项目方进行沟通。”

从市场反应来看,李钊林表示,试点规则发布之后,市场各方反应非常积极,很多机构都跃跃欲试。不仅是很多项目方需要寻求融资,还有很多资金方(包括未能取得试点的基金管理人)慕名而来。但基金既需要解决项目来源问题,还需要匹配资金来源,预计最快1个月到2个月基金产品有望落地。

市场人士认为,随着试点落地,在差异化的监管政策下,私募管理人参与不动产投资的竞争力和积极性将大幅提升,充分发挥挖掘优质资产、参与风险化解的作用,急需纾困的房地产市场将迎来更多“活水”。

李钊林表示,不动产私募投资基金试点落地,将有助于为不动产市场引入源头活水。另外,3月份,证监会、国家发展改革委分别发文,将REITs试点范围拓宽至消费基础设施领域后,公募REITs资产类别与不动产私募投资基金投资范围的重合度进一步提升。未来,不动产私募投资基金与公募REITs有望在二级市场上形成正向联动。

“未来相关主管部门需要完善配套措施,引入各类机构投资者参与国内不动产私募投资基金。”LP智库创始人国立波表示,首先,同单纯配置股权投资基金相比,配置不动产私募投资基金具有相关性低、分散风险等特点,有利于为不同的LP开展多样化的资产配置,提供更多的选择机会,并平滑整个投资组合的风险。其次,从海外LP资产配置角度来看,不动产私募投资基金已经是相对成熟的资产类别。据《证券日报》

短期交易热度上升 业内人士提示风险

基金“瞄准”AI板块能火多久?

年内,海内外各大科技巨头频出利好消息,为人工智能行情接棒点火,公募基金也将调仓方向瞄准了这一此前热门可罗雀的板块。

因此多只基金盘中估值与盘后披露的净值偏离幅度较大,且从净值走势来看与人工智能行情高度契合。然而这也导致了短期内该板块的交易拥挤度急剧上升,有业内人士指出,短期交易拥挤度过高时,投资者在高位介入,风险收益比是较低的。

在人工智能大火之际,消费、新能源等传统热门板块则备受冷落,有机构表示,虹吸效应的产生反而给了很多板块均值回归的机会,后续将择机增持部分顺周期资产。

基金大面积调仓至人工智能板块

近日,监管部门表示要加强对“蹭热点”“炒概念”及股价操纵行为的监控处置和打击力度,这对此前火热的炒作情绪形成了压制。4月10日,A股人工智能板块遭遇重挫,多只个股跌幅惨重,也连带相关主题基金净值大幅下跌。

值得一提的是,从基金净值的变化中能判断出,不少产品在人工智能的亮丽走势中已经“跟车”。比较有代表性的就是海富通股票,4月10日,该基金跌幅达7.42%,然而据年报数据,截至2022年末,该基金前三大重仓股为鹏辉能源、派能科技和昱能科技。此外,前十大重仓股中还有禾迈股份、盛弘股份、阳光电源等多只新能源相关股票,甚至可视作新能源主题基金。而当日新能源板块涨幅居前,该基金前十大重仓股中有9只上涨,其中,派能科技更是涨幅超过12%,然而海富通股票却依旧大幅下跌。随后的4月11日,人工智能板块反弹逾2%,该基金也上涨2.65%。

近期人工智能的行情从3月中旬启动,也是年内的第二波行情,从那时起海富通股票的净值就与板块的走势高度相关;而第一波行情时从1月13日开始至开始直至2月15日,人工智能板块上涨了超三成,在此期间海富通股票的净值却下跌了2个点。因此可以推算,在第一波行情结束至第二波行情开启期间的一个半月内,这只22亿元规模的基金完成了调仓操作。

不仅如此,基金经理吕越超旗下其他基金的走势也类似,如海富通先进制造4月10日下跌5.78%,海富通科技创新则下跌6.95%,均与去年末的重仓股走势大相径庭。

吕越超在多份年报中表示,展望2023年,本基金将围绕泛新能源、科技成长、新兴消费等方向重点布局,同时积极坚持自下而上寻找优质个股的投资机会,努力获得基金净值的良好表现。但从调仓迹

象来看,至少第一季度内,吕越超并没有选择新能源与消费,而是偏向了更为小众的人工智能板块。

交易拥挤度值得关注

据接受采访的业内人士观点来看,他们大多对人工智能的长期走势非常乐观,但也对短期内的急涨行情保持谨慎态度。

近日银华基金的基金经理苏静然发表观点称,盈利周期是A股市场的核心驱动力,今年将是科技行业景气周期与人工智能技术创新周期共振向上的一年,上市公司盈利或将企稳反转,重回增长。

在具体板块方面,苏静然表示相对看好科技和消费。科技方面,今年将是科技行业景气周期与人工智能技术创新周期共振向上的一年,上市公司盈利或将企稳反转、重回增长。尽管整个TMT(科技、媒体和通信)链交易拥挤度在快速上升,市场或有调仓、观望、止盈带来的阶段性整固压力,但稍微拉长来看依然可以乐观看待科技板块今年的表现。

一位接受采访的研究员表示,人工智能行情是一轮长周期行情,期间会不断有新的机会涌现。但是,再好的机会也要考虑胜率 and 赔率。短期交易拥挤度过高时,投资者在高位介入,风险收益比是较低的。

虹吸效应或带来布局机会

年后,作为公募基金重仓板块的新能源表现不佳,Wind分类下新能源指数下跌3.71%,难得地跑输了沪深指数。

“我觉得可能是公募基金在一季度实在抱不动新能源了,只能找别的东西去抱。”深圳地区一位私募基金经理对记者表示,新能源板块的公募基金抱团量非常巨大,这意味着,新能源板块“空中加油”难度很高,消息面的任何风吹草动都可能导致抱团松动。

兴业基金权益研究总监邹慧发表观点称,在存量资金博弈的市场环境下,火热的人工智能主题对于其他类似新能源和消费、医药等核心资产的配置资金产生了较大的虹吸效应。“我们不会去过度追逐市场的节奏,相反,短期内较为极致的偏离和虹吸效应的产生反而给了我们很多均值回归的机会,后续将择机增持部分顺周期资产。”邹慧表示。

展望全年,邹慧判断,今年市场将明显好于去年,市场风格在“经济复苏”的主线下或将趋于均衡。邹慧具体看好的配置方向包括三个方面:一是政策、技术不断催化的TMT板块;二是受益于产能供需及美元走弱的商品资产,如有色、钢铁、煤炭等;三是受益于老龄化的医药行业。综合