

公募收益率跑不过指数 存量博弈还将持续



基金长期收益率跑赢指数

根据天相基金评价助手 TXMRT 数据,截至5月17日收盘,沪深300年内收益率达2.29%。与此同时股票基金指数年内收益率为0.95%、混合基金指数和偏股混合基金年内收益率分别仅为-2.91%和-4.01%。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师代景霞认为市场风格和行业配置层面的差异导致偏股型基金整体跑输沪深300指数。

公募偏股型基金整体风格偏成长,而且从去年年报数据来看,偏股型基金相对沪深300指数整体超配电力设备、医药生物、国防军工、电子、机械设备等行业,这些行业今年以来除了电子行业表现相对靠前外,其他行业均表现相对落后;而偏股型基金相对沪深300指数整体低配银行、非银金融、食品饮料、家用电器、公用事业等行业,这些行业除了食品饮料行业表现相对落后外,其他行业均表现相对靠前。

天相投顾基金评价中心统计了今年以来申万一级行业涨跌幅,并标注出2023年一季度主动权益类

基金持仓占比排名前十的行业。

从数据可知,TMT板块相关行情(传媒、通信、计算机等)与“中特估”主题相关行业(建筑装饰、石油石化、非银金融等)涨幅较大,而这些行业主动权益类基金持仓占比较低,而其持仓占比较重的食品饮料、电力设备及医药生物均跑输沪深300指数,导致主动权益类基金指数表现不理想。

不过将维度拉长至三年期,会发现无论是股票基金还是偏股混合基金均可跑赢沪深300。

其中股票基金指数三年期收益率达13.03%、混合基金指数及偏股混合基金三年期收益率分别为10.85%和9.45%。而沪深300同期收益率仅为1.21%。

存量博弈陷“囚徒困境”

信达证券分析认为,在赚钱效应减弱的存量博弈市场叠加弱复苏经济预期,A股核心资产投资吸引力不及短期热点,这才导致公募基金难以战胜宽基指数。

今年以来市场分化较为严重,价值风格明显跑

赢成长风格,而且行业分化也较为明显,一方面,在人工智能(AI)掀起的AIGC热潮下,传统运营商及相关企业持续受到关注,传媒、通信、计算机行业表现突出,传媒板块因其与AI产业较高的关联度录得48%的可观涨幅,通信、计算机行业今年以来涨幅也均超过20%。中国特色估值体系今年以来也表现相对较好,与此相关的建筑装饰、非银金融、石油石化、公用事业、纺织服饰今年以来涨幅也均超过5%。

信达证券数据显示,主动权益型基金仓位长期窄幅波动,当前处在历史高位。截至5月12日,主动权益型基金平均测算仓位86.92%,其中普通股票型、偏股混合型、配置型基金平均测算仓位88.91%、87.50%、85.13%。

当前主动权益型基金整体仓位处在2014年以来约77%分位。而固收加基金加仓空间也相对有限。截至5月12日,固收加基金平均测算仓位23.73%,位于2021年以来90%分位以上。

此时主动权益基金经理们若想调仓至今年的“主线行情”(比如中特估和人工智能),首先需要砍掉原本持仓,但这会进一步导致新能源、医药等公募

传统“价值底仓”资金流出、股价下跌。

由此公募们陷入了所谓的“囚徒困境”。

何解?只有等待增量资金入市,即基金份额增加、外资加快流入、市场赚钱效应强,有长期、明确共识性主线,明星基金经理们才能回到他们擅长的AI-pba捕捉机会中。

但信达证券根据五条线索,指出目前的存量博弈状态还将持续。

首先是主动权益型基金、固收加基金测算仓位处于历史高位。

其次主动权益型基金新发短期仍待回暖,缺乏大级别行情刺激情形下老基金申购也未有起色。

新基金发行方面,截至5月12日,主动权益型基金年内累计新发份额791.77亿份,仅为2022年同期的八成左右,略相当于2017年同期水平,与2020年、2021年同期水平存在较大差距。

私募规模下行且仓位不低。截至2023年3月底,私募证券投资基金规模566万亿元,相比较2021年下半年巅峰时刻有所降低;华润信托阳光私募股票多头指数成份基金平均股票仓位69.23%,在历史上处于较高分位数。私募仓位调整幅度相比公募偏大,敏感性更强,受行情影响私募情绪不佳,也缺乏增量流入的业绩支撑。

与此同时上交所新开户数量逊于去年同期。受近期行情、市场情绪等多方因素影响,2023年1~4月上证所新开户962万户,逊于2022年同期1088.52万户。

最后春节后外资流入节奏显著放缓。继2022年10月大幅流出573亿元后,外资转而积极参与A股复苏交易,并于2023年1月净流入约1413亿元,创有史以来单月净流入新高。

今年以来,外资维持了对高景气行业的偏好,也会适度参与短期主题炒作,比如1月加仓消费、电新,2月加仓计算机,3月加仓电子等等。考虑到海外市场波动率下降,赚钱效应明显,而A股波动较大,再叠加市场对美国通胀韧性及加息节奏的判断,信达证券判断外资恐难复刻1月盛况,但仍会维持系统性流入。

据《第一财经日报》

大量资金涌入 债基密集“闭门谢客”

随着债券市场走强,近日多只纯债及中短债基金密集发布限制大额申购公告,有债券基金甚至将单个账户单日的申购金额限制在100元以内,也有债基暂停向个人投资者开放申购。与此同时,不少机构选择止盈赎回,多只债基因出现大额赎回而提高净值精度。

对于债市明显走强,业内人士认为,主要由存款利率调降、市场对政策预期收敛等多重因素推动。后续预计债券市场调整的风险不大,可能呈现出震荡偏牛的行情。

多只债基限制大额申购

5月17日,交银施罗德基金发布公告称,为保护基金份额持有人的利益,自5月17日起,交银丰润收益债券单日单个基金账户单笔或多笔累计申购、转换转入及定期定额投资的限额为100万元。

近期,债券型基金密集发布暂停大额申购公告。5月16日,中加基金将旗下中加颐智纯债债券、中加丰裕纯债债券A类、C类基金份额的申购限额调整为1万元;5月16日-17日,中银稳汇短债基金A类、C类基金份额均暂停接受单日单个基金账户单笔或累计超过100万元的申购申请。5月15日,宝盈盛旭纯债债券甚至将单日单个基金账户累计申购最高金额限制为100元。5月12日,国寿安保基金公告称,国寿安保尊恒利率债债券自5月12日起暂停向个人投资者开放申购、转换转入和定期定额投资业务。

据记者不完全统计,截至5月17日,自5月8日以来已有将近60只债券型基金发布了暂停大额申购或调低单一基金账户申购额度的公告。其中以纯债基金和中短债基金居多。

金鹰基金固定收益部总经理龙悦芳坦言,不少纯债基金、中短债基金暂停大额申购是因为近期利率下行过快,纯债和中短债基金的配置难度加大。“近期随着债市走强,大量资金涌入债券基金,基金经理操作难度加大,所以才有不少基金开始限制大额申购。”一位资深基金业内人士林伟(化名)说。

个别债基遭遇大额赎回

除了债基密集限制大额申购外,还有部分债券基金遭遇大额赎回。

5月以来,东兴兴盈三个月定期开放债券、财通汇利纯债债券、蜂巢丰嘉债券、泓德裕和纯债债券、长城悦享增利债券等债券基金均因发生大额赎回而提高基金份额净值精度。

看似债基限制大额申购和部分债基遭遇大额赎回并不相关,但实际上均源于近期利率快速下行,债基净值持续上涨,屡创新高。“部分机构可能出于止盈考虑选择赎回。”龙悦芳说。

债市或震荡偏牛

对于债券市场的明显走强,东方基金固定收益投资部总经理吴萍萍认为,背后可有多重因素推动:首先,国内通胀压力不大,货币政策定调“精准有力”,资金利率处于削峰填谷、被动调节格局;其次,二季度国内经济同比数据大概率好转,但从高频数据来看,经济修复斜率放缓;第三,市场对增量政策预期出现收敛,叠加近期国内多家银行下调存款利率,有利于减少信贷套利,保护商业银行净息差空间,引导利率中枢下行。

综合

配置需求提升 逾800只债基净值创新高

理性看待债市回暖

谈到对债券市场的未来走势,基煜基金表示,今年宏观经济呈复苏格局,债市会有作为。短期内,债市很可能较为稳定。长期来看,资产配置可能发生改变,比如转向存款或流入股市,债基可能出现一波回调,可以适当关注久期票息策略。后续需要关注实体经济融资需求以及货币政策是否有进一步发力空间。

侯慧娣表示,当前国内经济整体仍然呈现复苏格局,地产销售和投资以及消费复苏带动的融资需求有不确定因素。在海外方面,发达经济体有加息和通胀抑制需求,出口呈现结构性增长,出口增长持续性仍然有待观察。货币政策整体稳健偏宽松,由于年初以来债市偏强,债市信用利差和期限利差基本回到2022年底市场调整以前的位置,资金利率中枢未见明显下移,预计未来债市可能呈现震荡偏强走势。

光大保德信基金表示,对债券市场保持中性态度。2月以来,在经济需求数据中性的情况下,政策没有进一步加力,财政和信用偏稳定,债券定价目前在中性水平。经济快速回升的可能性不大,债券整体风险相对可控。目前收益率曲线偏平,同时存单规模下行较快,可以关注中期的投资机会。

据《中国证券报》

A、易方达投资级信用债债券A、工银信用纯债一年定开债券A等产品自去年12月16日以来的净值增长率均超过2%。

不过,并非所有债券型基金都获得了较好收益。以中长期纯债型基金为例,Choice数据显示,截至5月16日,仍有约一半的中长期纯债基金自去年10月31日以来的区间回报率为负。

资产配置需求增加

谈到近期债券市场回暖现象,基煜基金认为,主要有两方面的因素:一方面是对去年底债市超跌的修复,背后是预期修正、均值回归的逻辑;另一方面是资产配置需求增加,由于主题投资下股市不确定性较大,债基规模扩张较快,且实体经济融资需求尚弱,为寻找优质资产,大量资金流入债市,对当前收益率的支撑较强。

在东吴基金固定收益部总经理侯慧娣看来,4月份以来理财规模恢复增长,叠加银行存款利率下调,银行表内负债成本降低,银行表内和表外均体现出对债市的较强配置需求,债市行情走高,债基发行和申购规模回暖。

招商证券指出,今年前两个月部分资金观望经济复苏程度,叠加配置修复,率先推动票息资产进入牛市;3月以来,降准预期落地,海外银行信用风险事件频出,推动利率债行情走强。

养老理财产品分红进行时

从“四地四机构”扩容至“十地十机构”,近一年半的时间里,养老理财产品已进入常态化运行阶段。产品净值表现、分红回报成果如何?5月17日,记者注意到,经过了较长时间的调整,此前出现“破净”的养老理财产品已逐步恢复净值,开始获取正收益。同时,在产品运作机制成熟的当下,部分养老理财产品的分红回报也在陆续到账。

分红回报陆续到账

运作机制成熟后,养老理财产品的分红回报也在陆续到账。5月17日,记者注意到,在运作半年后,交银理财首发的3只养老理财产品首度进行了分红。

2022年8月,交银理财发布了首只养老理财产品,随后的2022年9月2日、9月15日,又陆续发行了2只养老理财产品,3款养老理财产品分红方式均为现金分红,每份分红金额均为0.005元。

2021年9月,银保监会发布《关于开展养老理财产品试点的通知》,随后在当年的12月,工银理财、建信理财、招银理财和光大理财率先在深圳、武汉、成都和青岛四地发行首只养老理财产品,标志着养老理财业务正式“开闸”。

如今距离养老理财试点已近一年半之久,养老理财试点机构也扩围至工银理财、建信理财、交银理财、中银理财、农银理财、中邮理财、光大理财、招银理财、兴银理财、信银理财、贝莱德建信理财11家理财公司。

相较于一般理财产品,养老理财产品重点突出稳健性、普惠性两大特点,同时,设定分红条款,打造专门的风险管理机制,包括平滑基金、风险准备金、减值准备等。从分红方式来看,养老理财产品均为现金分红,但各家理财公司的分红周期也有所不同。

一位股份制银行理财经理告诉记者,“养老理财产品的分红情况还是要根据产品业绩表现决定,在市场行情较好的时候,产品业绩表现好,养老理财产品可能会按月或按季度向投资者进行分红,若市场表现不好,养老理财产品出现亏损,则会等待收益平稳后再进行分红”。

产品净值表现平稳

相较普通的银行理财产品,养老理财产品不仅具有普惠、长期等特点,还具有成熟、稳定的特质。

业绩表现方面,养老理财产品业绩比较基准偏高,多数在5%-8%之间,51只养老理财产品中,共有37只产品显示业绩比较基准,其中,业绩比较基准下限为4%,业绩比较基准上限为10%,业绩比较基准在5.5%-7.5%的有10只,在5.8%-8%的产品共有17只。

在光大银行金融市场部宏观研究员周茂华看来,养老理财产品需要体现“养老”属性,理财产品资产配置策略稳健,收益相对稳健,期限相对长,产品设计、风险管理、投资策略、信息披露等方面要求更为严格,且由于期限较长,收益相对会高一些。

养老理财产品一般采用“固收+”的资产配置策略,通过固定收益类资产打底,在一定程度上防止产品净值大幅波动。不过,虽然设置了较为完善的风险保障机制,但2022年3月、11月,由于资本市场和债市出现波动,也波及了养老理财产品的净值表现。彼时,超四分之一的养老理财产品跌破初始净值1,出现浮亏。

2023年至今,经过了较长时间的调整,养老理财产品已逐步恢复净值,开始获取正收益。记者根据中国理财网公布的数据梳理发现,截至5月17日,51只养老理财产品净值均在1以上,此前出现“破净”的产品收益也已回正。