

# 美股遭遇“滑铁卢” 跨境ETF溢价收窄



近期,美股市场的一场“滑铁卢”成为全球金融市场关注的焦点。美股主要指数出现恐慌性下跌,部分知名公司股价跌幅在10%以上。美股市场持续回调对国内跟踪美股的公募基金产品产生了显著影响,打乱投资者此前的乐观预期,曾经高涨的投资热情迅速降温,跨境ETF溢价迅速消失,部分ETF更是罕见出现折价情况。

## QDII基金放开限购

尽管部分资金仍在加大对海外资产的配置,但随着跨境ETF溢价幅度回落以及投资者赎回情绪渐浓,部分产品遭遇净赎回。

从ETF份额变动来看,部分美股主题ETF如纳斯达克ETF、美国50ETF一改资金持续净流入的趋势,近一周均遭资金净流出超千万元。

基金公司对市场变化作出了反应,多家基金公司相继调整旗下QDII产品限购政策。此前,国内QDII产品由于外汇额度限制等多种因素,纷纷对申购额度进行了限制,这使得许多有投资需求的投资者无法参与美股市场的投资。近期,随着美股回调,部分QDII产品遭遇投资者大额赎回,释放出QDII额度,部分QDII产品逐渐放开大额申购。

公告数据显示,今年以来已有超过20只QDII基金陆续宣布恢复申购,如华夏纳斯达克100ETF发起联接基金自3月5日起在代销机构恢复办理基金各份额类别的申购及定投业务等。

博时基金分析,美股本轮调整由过高仓位的平仓以及对经济增长的担忧共同推动。整体来看,短期内美股可能继续震荡,特朗普政策可能对市场情绪有持续的扰动,但长期来看,美股表现将更多依赖于持续的盈利增长。

不过,也有美股主题基金投资者对记者表达了中美股市“一升一降”的波动让其陷入“煎熬与纠结”的复杂情绪中。他表示,美股长牛已久,担心获利持续回吐;另一方面,他又纠结A股、港股已有较多反弹,后续市场行情能否持续。

据《证券时报》作者:吴琦

## 美股基金降温

受美国经济衰退风险上升引发市场严重担忧等因素影响,美国股市出现大幅震荡,美股各大指数年内收益尽墨,科技板块跌幅居前。跟踪美股市场的QDII产品业绩普遍遭遇回撤,与一路狂飙的港股主题基金相比,呈现出很明显的两极分化。

具体数据显示,跟踪美股市场的QDII产品今年业绩全部亏损,其中跌幅最大的一只纳斯达克精选基金产品业绩亏损15.56%,在上万只公募基金产品中排名垫底。反观港股主题基金,数十只基金年内实现30%以上正收益。这种反差彻底扭转了美股QDII业绩与港股主题QDII业绩持续多年的“一升一降”状况。

就在去年年底,跟踪美股市场的QDII业绩纷纷迎来净值历史最高点,吸引了大量投资者的目光。不少投资者看好海外市场的发展前景,不断涌入跟踪纳斯达克、标普500等美股市场指数的QDII产品,试图分享全球资本市场增长的红利。而港股主题QDII业绩连续下跌多年,不少产品在去年遭遇净值屡创新低的至暗时刻。

跟踪美股市场的QDII产品凭借屡创新高的领先业绩表现,一度让投资者陷入了一种坚信其

只涨不跌的狂热之中。而美股市场开年以来的回调,引发这类投资者的恐慌情绪。一位去年刚投资美股主题QDII产品的基金投资者对记者表示:“美股突然大跌太可怕了,定投的信念都有点动摇了。”

另一位投资者告诉记者,去年一些社交媒体上到处都是买美股基金躺赢的消息,现在则是晒出各种基金亏损的帖子。

## 跨境ETF投资热情骤降

海外市场持续遭遇下跌,也拖累了跨境ETF的表现,跨境ETF的投资者热情迅速冷却。

今年年初,跨境ETF凭借对海外市场的紧密跟踪,大量资金涌入使得部分跨境ETF出现了明显的溢价。以跟踪美股市场的部分跨境ETF为例,在市场情绪高涨时,溢价率一度飙升至较高水

平,部分产品溢价率甚至超过20%,数十只产品溢价率超过5%。

随着美国经济不确定性增大以及海外市场持续下跌,跨境ETF的投资热情被瞬间浇灭。投资者对海外市场前景担忧加剧,纷纷选择赎回或卖出手中的跨境ETF份额。

从二级市场表现来看,资金大量流出导致跨境ETF的价格迅速调整,此前高企的溢价率也随之大幅回落。Wind数据显示,全市场跨境ETF中超过5%的产品仅剩一只,部分产品甚至出现了折价交易的情况。此前高溢价的跨境ETF价格纷纷回落至净值附近,多只纳斯达克ETF的年内跌幅扩大至15%以上。

与此同时,跨境ETF的成交额也急剧下滑。Wind数据显示,标普消费精选ETF的日均成交额从2月份的13亿元降至本月的3.63亿元,标普500ETF的日均成交额从2月份的0.63亿元降至本

## 理财风向

### 债市震荡固收产品回撤 专家建议合理配置资产

2025年开年经历“开门红”后,债市又迎来一波明显调整,导致部分低风险的银行固收类理财产品收益出现下滑。3月10日,记者注意到,有不少投资者表示,购买的银行低风险理财产品净值表现出现回撤。为此,多家理财公司紧急“科普”,安抚投资者情绪。本轮债市调整还要多久?固收类理财产品还能买吗?

#### 部分产品回撤

近期,受短期资金紧张、股市回暖和政策预期变化影响,以债券为主要配置资产的固收类理财产品收益率出现下降,令不少投资者始料未及。

“原本每个月都能看到稳定增长的收益,从2月开始逐渐减少,到了3月初,产品净值已经从最初的1.015下降至1.002。”有投资者在社交媒体分享。记者观察到,一些持有固收类理财产品的投资者都面临类似的困扰。在社交媒体上,有不少投资者吐槽,“本想稳稳当当赚点‘小钱’,这下可好,收益缩水了”。还有投资者无奈调侃,“说好的稳健呢?每天都要打开账户瞅一眼,生怕收益跌没了”。

对于本轮债市调整的原因,从市场资金面来看,短期资金紧张成为固收类理财产品收益率下降的一个因素。2025年,人民银行公开市场操作较为审慎,2月上半月持续从市场净回笼资金,而当月中期借贷便利(MLF)到期时,主要以逆回购操作进行对冲,资金面维持“紧平衡”状态。

债券市场中,1年期、10年期国债收益率与资金利率出现倒挂,使得机构持仓成本显著增加,在成本压力下,机构不得不调整投资组合,抛售部分债券资产,进而导致债券价格下跌,固收类理财产品净值随之下滑。

股市的回暖也在一定程度上对固收类理财产品造成冲击。2025年春节后,随着DeepSeek概念等热点爆发,股市活跃度大幅提升,股债“跷跷板”效应显著。在这种情况下,债券市场的资金被分流,债券需求下降,价格面临下行压力,固收类理财产品的收益率自然也难以维持高位。

普益标准监测数据显示,2月24日—3月2日,在兑付收益表现中,全市场到期开放式固收类理财产品的平均兑付收益率(年化)为2.12%,环比下跌0.23个百分点,其中,理财公司表现明显,全市场到期开放式固收类理财产品的平均兑付收益率(年化)为2.10%,环比下跌0.24个百分点。

有行业分析人士认为,债市在2025年进一步大幅下跌的可能性较小,但短期内受资金面、股市行情等因素影响,仍可能存在震荡下行的风险。例如,季末银行面临考核压力,会收紧资金投放,使得市场流动性趋紧,债券市场的资金成本上升,债券价格可能因此受到冲击。此外,若

股债“跷跷板”效应持续,大量资金从债市流向股市,也会在短期内对债市造成较大的卖压,推动债券价格下行。

#### 理财公司喊话放平心态

尽管当前固收类理财产品净值表现出现回撤,但业内多认为,这并非趋势性反转,而是短期的调整。从长远来看,固收类理财产品凭借其稳定的票息收益等特性,依然在资产配置中占据重要地位。

为了维稳投资者情绪,多家理财公司也“喊话”债市进一步调整空间有限。兴银理财认为,债市调整接近尾声的信号明显,时间上已持续约两个月,接近过去两年债市调整周期的上限;空间上,短端收益率方面,1年期国债收益率已回到去年8月水平,1年期国有银行、股份制银行存单收益率超过1年期MLF利率,历史上该状态难以持续;长端收益率方面,10年期国债收益率上行近20bp,接近过去两年调整幅度的上限。因此,未来债市进一步调整的空间或有限,但受季末资金波动、机构行为影响,短期市场利率可能在高位震荡。

平安理财认为,当前由资金面主导的调整并非趋势性的,债市定价逻辑最终会回归基本面,有利于债市的宏观环境并未根本逆转,宽幅调整的时候均是难得的配置机会。从短期资金面的流动性看,考虑税期已过,临近月末财政支出将有所加快,预计两会后资金进一步收紧的风险相对较小。过去五年,3月银行间市场流动性均有不同程度改善。短期资金面波动也或随央行灵活操作趋缓。不过,该公司也提到,虽然需要警惕阶段性调整,但整体看本轮债市发生极端行情概率低,当前债市不具备趋势性熊市基础。

往后看,资金面的扰动仍然是债市波动的主要因素,招银理财建议,资金利率预计将边际放松,或将迎来阶段性的信用债投资机会,但整体上还是以持有到期策略为佳。建议配置1年以内的存单、2年以内的银行二永债,可以考虑下沉短期限的AA城投。

对投资者而言,现阶段应如何购买理财产品?在普益标准研究员黄诗慧看来,从短期来看,如果债市持续调整,市场利率上升预期较强,且投资者对风险较为敏感,可适当减少以债券为底层资产的产品配置,以降低潜在风险;从长期来看,债券市场仍具有稳定收益和避险功能,投资者不应完全避开以债券为底层资产的产品,而应根据市场情况和自身需求进行合理配置。总体而言,投资者需要根据自身情况和市场变化来做出明智的决策,尤其是在市场波动时期,保持长期投资视角和理性决策尤为重要。

据《北京商报》作者:宋亦桐

### 保险私募证券基金引领 险资加速布局资本市场

保险资金作为中长期资金的典型代表,在我国资本市场发挥着“稳定器”“助推器”的作用。险资入市“进度条”如何、推动险资入市还需哪些政策助力等问题,也备受关注。

记者在采访中了解到,我国首只保险系私募证券基金目前已经将500亿元额度全部投资落地。同时,国家金融监督管理总局(以下简称“金融监管总局”)已经批复、待投资落地的金额还有1120亿元。业内人士认为,随着相关政策的逐步完善、资本市场生态的优化,险资长线将持续流入A股,实现资本市场稳健运行与中长期资金稳定回报的良性互动。

#### 最新两批试点相继获批

金融监管总局数据显示,截至2024年底,险资运用余额约33.26万亿元。为推动保险资金长期股票投资,监管部门在政策层面持续创新,批准险资机构通过设立私募证券基金等方式进行长期股票投资。首期参与试点的机构为中国人寿和新华保险,双方联手出资设立鸿鹄志远(上海)私募证券投资基金(以下简称“鸿鹄基金”),总额度500亿元。鸿鹄基金于2024年2月29日成立,2024年3月份正式启动投资。

据中国人寿相关负责人介绍,该基金主要投向关系国计民生的重点行业,实现了保险资金长期投资和活跃资本市场双结合,为保险资金践行长期投资、价值投资作出了表率,积累了经验。截至今年



#### 打通资金入市堵点

2024年9月26日出炉的《关于推动中长期资金入市的指导意见》明确提出,要大力引导中长期资金入市,打通社保、保险、理财等资金入市堵点,努力提振资本市场。2025年1月22日,《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》(以下简称《方案》)正式发布,诸多举措与险资紧密相关。

险资机构积极响应。中国人寿资产管理有限公司(以下简称“人保资产”)表示,大力推动中长期资金入市有利于改善资本市场资金供给和结构,促进形成中长期资金保值增值、资本市场平稳运行和实体经济高质量发展的良性循环。人保资产将深化一流综合资管公司建设,深耕价值投资,依托保险资金规模大、周期长、来源稳定的优势,以资产负债匹配为基点,以长期稳定回报为目标,在投资和融资两端共同发力助力资本市场高质量发展。

中国人寿资产管理有限公司(以下简称“国寿资产”)相关负责人表示,打通中长期资金入市的卡点堵点,将为险资提供良好的投资环境。未来,

3月初,鸿鹄基金已成功投资落地500亿元,实现风险低于基准、收益高于基准的良好业绩表现。

业内人士认为,鸿鹄基金创新了保险资金长期投资模式,也为险资支持我国资本市场发展提供了可供借鉴的经验。在首期试点的基础上,第二批和第三批试点近期相继获批。

今年1月26日,金融监管总局批准第二批保险资金长期股票投资试点,总规模为520亿元,太平洋人寿、泰康人寿、阳光人寿及相关保险资产管理公司获批。3月4日,金融监管总局批准第三批保险资金长期股票投资试点,总规模为600亿元,人保寿险、中国人寿、太平人寿、新华保险以及平安人寿5家保险公司获批。

国寿资产将继续坚持着眼长远进行布局,强化投研核心能力建设,完善长周期考核机制,强化长期投资、价值投资,努力实现支持资本市场发展和稳定长期收益的双赢局面。

中国人寿相关负责人表示,公司正积极推进长周期考核机制建设,持续优化投资业绩考核基准,树立长期投资业绩导向,提升投资行为稳定性。

普华永道管理咨询(上海)有限公司中国金融行业管理咨询合伙人周瑾对记者表示,保险机构应该发挥长期资金的优势,在做好自身资产负债匹配的前提下,支持国家长期战略和企业的长期发展,发挥“耐心资本”的稳定功能,减少资本市场的投机行为,熨平股市的非理性波动,同时获取可穿越周期的投资回报,最终实现多方共赢。

他进一步分析称,影响中长期资金入市的主要因素包括考核机制、资本约束和监管制度等,今年以来多项政策持续优化,很好地疏通了一些险资入市的堵点。据《证券日报》作者:冷翠华