

避险资产领跑一季度 黄金美债日元“齐飞”



货币日元成为市场动荡的受益者。纵观整个一季度,日元兑美元累计升值4.72%。

市场分析人士指出,作为全球主要避险货币,日元在此轮市场避险情绪升温中展现出较强的吸引力。兴业证券公司首席汇率研究员郭嘉沂表示,日元贬值可以增加以日元计价财报中的营收规模,带来“改善业绩”的效果,因此日股和日元走势一般呈现“负相关”。

郭嘉沂表示,日元的融资属性使其在全球危机中承担的避险角色也在一定程度上加剧这一现象。日本金融机构以及一般政府是以日元为融资端套息交易的重要主体。

华泰证券首席宏观经济学家易峇表示,2月以来,日元汇率稳中有升,日元兑美元升值1.9%、兑欧元和人民币分别升值2%、2.8%。虽然本轮日元升值曲线不及去年7—8月间“陡峭”。但相比去年,易峇更看好本轮日元升值的持续性。回头看,去年4—6月间日元多次触及160的低点或已形成本轮的底部。

易峇补充表示,虽然美国的关税政策仍可能推升美元汇率,但随着日本再通胀进入第4年,在当前时点更看好日元升值的前景——尤其是考虑到2025年日本面临的国内外政治、经济环境。

黄金领跑避险资产

一季度避险资产最大“赢家”非黄金莫属,在突破3000美元/盎司后不到半个月,现货黄金价格持续攀升,最新报价已达3115.41美元/盎司。今年一季度的涨幅达到18%,创下近年来最强劲的季度表现,成为本季度当之无愧的市场焦点。

高盛分析师Lina Thomas和Daan Struyven2月才刚刚将2025年底金价的目标位上调至每盎司3100美元/盎司。而金价已经有史以来首度升破了3110美元/盎司大关,上行速度之快不得不令高盛再度匆忙“撕报告”、改预测。

高盛在最新报告中,将其对2025年底金价的预测从每盎司3100美元/盎司上调至3300美元/盎司,理由是ETF资金流入量强于预期,且全球央行的买需料将持续。

高盛“手撕”报告已经不是什么新鲜事,近期黄金的涨幅已经让机构“惊呆了”,纷纷大幅上调黄金的价格展望。花旗将未来3个月黄金期货价格预估上调至3200美元/盎司,较之前预估高出200美元,如果对美国经济困境加剧的担忧持续下去,金价可能在年底前攀升至3500美元/盎司。此外美银分析师将未来18个月金价目标价从此前的3000美元/盎司上调至3500美元/盎司,美银表示如果黄金投资需求增加10%,这一新目标便有可能实现。麦格理集团预测金价将在今年第三季度触及3500美元/盎司,瑞银看高黄金至3200美元/盎司。

供稿:《21世纪经济报道》作者:叶麦穗

美股遭遇“大失血”

一季度,美股出现大幅回调。纳斯达克综合指数累计下跌10.4%,为2022年二季度以来最大单季跌幅。标普500指数累计跌幅为4.6%,为2022年三季度以来表现最差的一个季度。

尽管标普500指数在2月19日创下6144.15点的历史新高,但该指数随后快速下跌,并于3月13日出现超过10%的累计跌幅,进入技术上的回调区间。纳斯达克综合指数则在3月6日就已正式跌入回调区间。

纳斯达克综合指数和标普500指数3月分别累计下跌8.2%和5.8%,均为2022年12月以来最大月度跌幅。

截至3月31日收盘时,道琼斯工业平均指数、标普500指数和纳斯达克综合指数分别收于42001.76点、5611.85点和17299.29点。

值得注意的是,美股科技巨头遭遇显著回调。曾经的美股市值领头羊英伟达遭遇“急冻”,一季度其股价累计下挫19.29%。“当红炸子鸡”特斯拉的调整更为剧烈,一季度其股价跌幅达35.83%。

与此对应的是,有华尔街“恐慌指数”之称的芝加哥期权交易所波动率指数(Cboe Volatility Index,简称VIX)一季度累计上涨38.72%。

市场波动与区域分化成为一季度全球股市的显著特征。与美股疲软形成鲜明对比的是,港股市场在中国人工智能产业突破性发展的带动下表现亮眼。一季度,恒生指数和恒生科技指数分别录得15.25%和20.74%的涨幅,科技板块价值重估

成为主要推动力。

受益于基本面好转以及财政扩张计划的“范式转变”,欧洲市场同样呈现强劲走势。欧洲STOXX 600指数一季度累计上涨5.79%。其中,德国DAX指数上涨11.32%,法国CAC40指数上涨5.55%,英国富时100指数上涨5.01%。

美债跑赢美股

今年一季度,全球金融市场呈现出显著的避险特征。特朗普政府关税政策的不确定性成为关键催化剂,引发市场避险行为。在此背景下,投资者大规模调整资产配置,显著降低风险敞口,转而增持安全资产。

这一趋势最直接的体现是美国国债市场的强势表现。作为传统避险资产,美债价格持续攀升,一季度上涨了2.6%,这是其五年来首次跑赢美股。

截至3月31日纽约市场收盘,美国10年期基准国债收益率下跌4.41个基点,报4.2053%,3月份大致持平,一季度累计下跌35.77个基点,整体呈现出震荡下行趋势,3月初下探4.1%无果后低位震荡。两年期美债收益率跌2.878个基点,报3.88%,3月份累跌10.78个基点,一季度累跌35.85个基点。

作为全球避险资产的“锚”,美债收益率波动是全球金融市场乃至全球经济走势的重要风向标。从大类资产视角来看,随着全球货币增速重新放缓以及经济回落,债券利率或将逐步回落,美

债的长期配置价值仍然不容忽视。

市场认为,目前4.2%左右的美债到期收益率仍处于近20年来相对高位水平,长期持有将可能为投资人带来较高的回报。从个人配置的角度,在组合中配置一定比例的美债,也有降低整体组合波动率的可能。尤其在权益资产下跌的阶段,债券类资产的加入让组合整体具备了更好的抗跌性。

中金公司宏观分析师张峻栋表示,今年1月中旬以来债务上限限制美债供给,美元流动性迎来第一个拐点,准备金规模抬升,10年期利率从4.8%回落至4.2%附近,叠加特朗普政策的不确定性对经济带来的冲击,加速了利率下行。短期内,关税问题带来的避险情绪仍可能刺激利率继续下行,但往前看,美国经济整体韧性仍在,高频数据显示购房需求整体平稳,新增职位触底反弹,失业情况也并未出现明显抬升。预计在“对等关税”落地后,政策的不确定性有望减弱,叠加减税政策可能于年中前推出,以及去监管政策的推进,对于经济的悲观情绪或在二季度触底。

高盛预计,美联储今年将降息三次,因为特朗普的关税政策令经济增长承压并将推高失业率。高盛首席经济学家Jan Hatzius团队表示,美联储将在7月、9月和11月降息,而早先的预期是今年两次降息、2026年降息一次。

传统避险货币发力

在全球经济前景不明确的背景下,传统避险

理财风向

银行理财公司去年成绩单出炉,规模利润双增

随着国有大行、股份制银行年报陆续披露,其旗下理财公司2024年业绩也渐次出炉。

记者根据已披露的银行年报统计发现,除开业较晚的浙银理财相关数据未披露外,当前披露了业绩的13家理财公司2024年净利润均已超过了10亿元,净利润合计总额达到了231.38亿元。对比往年来看,有11家理财公司净利润实现了增长,仅招银理财、民生理财两家净利润出现了下滑。从格局来看,虽然股份制银行旗下理财公司业绩仍在领先,但国有大行旗下的理财公司正迎头赶上。

2024年,银行理财市场理财产品存续规模为29.95万亿元,全年增长3.15万亿元。在本次统计的13家理财公司中,有6家资产管理规模增幅达到了20%以上,招银理财、兴银理财资产管理规模达到2万亿元,位居前列。

比较亮眼的是,2024年招银理财资产管理规模和净利润仍居首位,浦银理财净利润增幅达到了158.57%,中邮理财资产管理规模增幅达到了39.73%。



其次为兴银理财,达到了2.18万亿元。而从增幅来看,有6家理财公司2024年资产管理规模增幅达到了20%以上,其中4家为国有大行旗下。具体来看,资产管理规模增幅最大的为中邮理财,增幅达到了39.73%;其次为交银理财,增幅达到了31.71%。除此之外,还有浦银理财、农银理财、光大理财、工银理财4家理财公司资产管理规模达到了20%以上。

净利润方面,2024年13家理财公司净利润均达到了10亿元,但达到了20亿元以上的3家理财公司均为股份制旗下。其中,最赚钱的仍为招银理财,虽其净利润较2023年下降了14.14%,为本次统计的13家理财公司中降幅最大,但净利润仍达到了27.39亿元;其次为兴银理财,该公司2024年净利润同比增长4.34%达到了26.94亿元。除此之外,信银理财2024年净利润也达到了20亿元以上,同比增长10.51%达到了24.92亿元。

银行理财规模全年持续增长

2024年,银行持续管控息差压力,压降负债端成本,在存款利率吸引力的下降和产品可选择性降低的助推下,银行理财在年内展现出了

强劲的复苏势头,其间规模一度突破30万亿元。

有业内人士向记者分析称,存款收益率不断走低,资本市场波动不断,在投资者风险偏好下降的情况下,银行理财正成为低风险偏好资金迁徙的一个重要方向。同时,随着“稳健低波”成为银行理财产品的主打特色,债券类资产成了银行理财资产配置中的绝对主力,在去年以来“债牛”行情的持续驱动下,银行理财愈发获得了投资者青睐,这也促进了理财公司业绩的向好。

普益标准统计数据 displays,2024年年内,银行理财加大了对短债、同业存单和公募基金的配置,在保持高流动性、适度增厚收益的基础上,满足了投资者对高流动性产品的偏好。

与此同时,为应对“资产荒”带来的优质资产稀缺问题,理财公司不断提升间接投资比例,布局含权类产品的热情明显提高。其中,布局被动投资策略理财产品、开展指数化投资成为理财公司增配权益资产的重要途径。中银理财、民生理财、华夏理财等理财公司均发布了被动指数投资策略的理财,进行权益资产投资。招商银行也在财报中提到,招银理财2024年坚持布局权益投资,打造了“短债三宝”“稳安宝”等固收品牌,构建了“全+福”八大含权策略体系。

3月28日,中国证监会发布《关于修改〈证券发行与承销管理办法〉的决定》,其中在参与新股申购、上市公司定增方面,给予银行理财和保险资管与公募基金同等政策待遇。某股份制银行旗下理财公司相关人士向记者指出,随着资本市场深化改革,理财公司对股票直投业务的需求持续攀升。此次调整后,银行理财公司可突破原有业务限制,直接开展新股及再融资项目投资,这不仅拓宽了理财资产配置权益类资产的渠道,更对于理财公司构建多元化投资组合、促进资本市场健康发展具有双重积极意义。

同时,随着未成立理财公司的中小银行陆续退出市场,理财公司正加速拓展代销业务。兴业银行就在年报中透露,兴银理财2024年累计开拓中小银行代销合作机构超500家,截至报告期末,公司在中小银行代销渠道的理财余额为1901.62亿元,较上年末增加156.97亿元。

据《华夏时报》作者:卢梦雪

一季度公募分红逾675亿元 同比增长46.34%

一季度,公募基金分红频次和规模呈现显著增长态势。公募排排网数据显示,截至2025年3月31日,今年一季度全市场公募基金合计分红1696次,同比增长24.71%;分红金额高达675.88亿元,同比增长46.34%。

“基于一季度公募分红数据,未来公募基金市场的分红趋势有望保持良好态势。”晨星(中国)基金研究中心总监孙珩表示,当前,投资者对稳定且确定收益的需求提升,具有长期分红、稳定分红特征产品的吸引力将持续增强,这也会推动基金公司维持或加大分红力度。

分类来看,债券型基金成为一季度分红的主力军,分红次数和金额均占据绝对主导地位。一季度,债券型基金分红1378次,分红金额达530.82亿元,占分红总额的78.54%。紧随其后的是股票型基金和混合型基金,分别分红163次和127次,分红金额分别为107.51亿元和27.29亿元。此外,公募REITs、QDII基金、另类投资基金、FOF和货币市场型基金也均有分红,但金额相对较小。

值得注意的是,QDII基金分红呈现爆发式增长,一季度分红金额同比飙升1193.22%。同时,权益类基金分红同样表现亮眼,股票型基金和混合型基金分红金额同比增长均超100%,反映出权益市场回暖对基金分红能力的提振作用。

从分红次数来看,一季度共有1519只公募基金进行了分红,其中110只基金分红次数不少于2次。其中,合煦智远基金管理有限公司旗下债券型基金“合煦智远嘉悦利率债A”分红6次,成为一季度分红次数最多的基金。

从单个基金分红规模来看,华夏基金管理有限公司(以下简称“华夏基金”)旗下“华夏沪深300ETF”一季度分红金额高达26.83亿元,位居首位。此外,还有7只基金分红金额不低于10亿元,其中股票型基金占到4只,债券型基金占到3只。

在公募基金管理人方面,一季度共有123家公募基金管理人旗下基金进行了分红。其中,华夏系基金分红金额高达47.27亿元,位居首位。中银基金管理有限公司、易方达基金管理有限公司、嘉实基金管理有限公司旗下基金分红金额均不低于40亿元。

孙珩表示,虽然分红能为投资者带来一定的收益,但只是基金投资回报的一部分,不能完全反映基金的投资价值和管理能力。投资者在选择基金时,应综合考虑基金的历史分红、业绩表现以及规模变化等因素。

据《证券日报》作者:彭衍松