

公募基金卖出压力减轻 债市赎回冲击波或接近尾声

■本报记者 周尚仔

上周,债市遭遇多方面因素影响大幅震荡的同时,理财产品较大的赎回压力及连带的债市负反馈引起市场关注。

“本轮债市调整主要是资金面和政策面出现变化后的共振。”施罗德投资管理(上海)有限公司债券基金经理单坤在接受《证券日报》记者采访时表示。从上周来看,10年期国债期货主力合约跌1.52%,5年期国债期货主力合约跌1.07%,2年期国债期货主力合约跌0.27%。

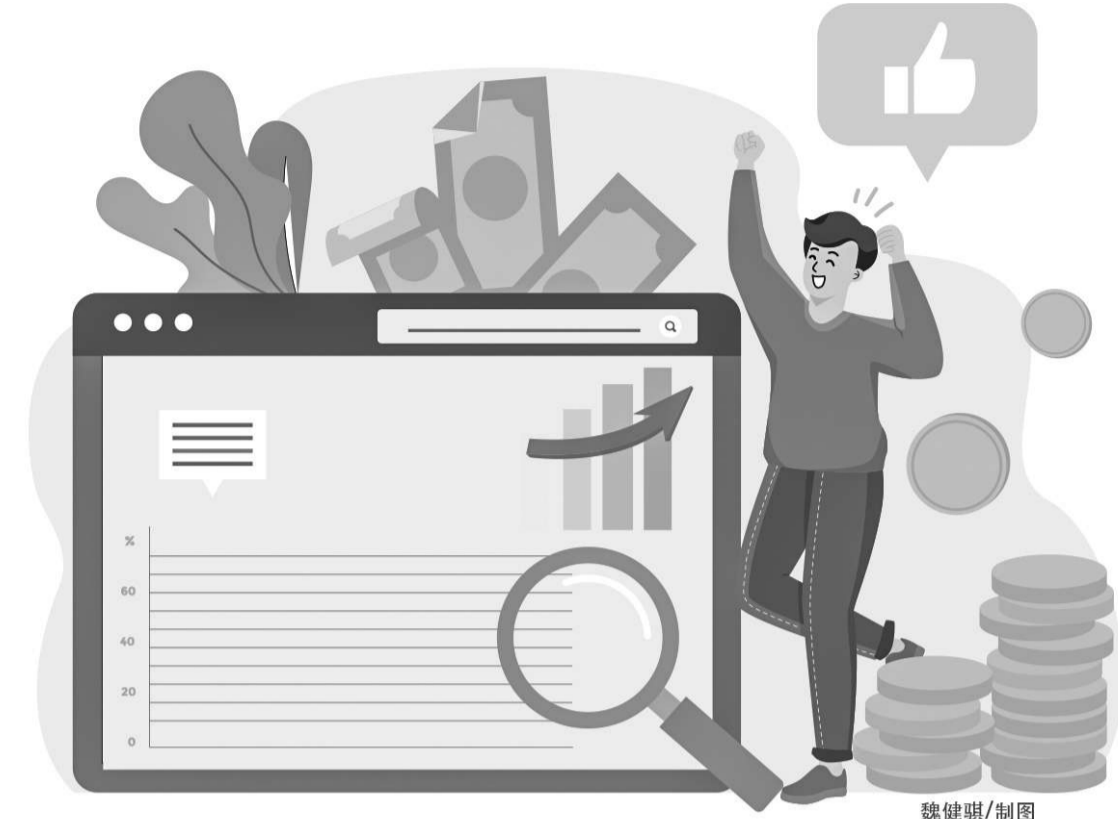
谈及近期债市市场是否能够企稳,单坤表示,“从经济基本面来看,10月份的宏观数据显示,消费、进出口、地产投资和销售依然是掣肘经济复苏动能的主要因素。根据对宏观经济的判断和近期央行的表态,货币政策现阶段并没有改变。需要注意的风险也是央行在2022年第三季度中国货币政策执行报告中提到的通胀问题。今年海外的资本市场表现的核心逻辑就是高通胀和美联储加息,衡量中国通胀水平的CPI和PPI一直呈现较温和的表现,即便猪肉价格一直抬升,但因为消费整体偏弱,所以通胀并不是市场的主要矛盾。”

“从历史来看,超预期的通胀是影响债市表现的重要因素,现阶段要注意如果经济出现快速复苏的情境下,通胀预期变化对于债市的影响。因此,短期内对于

债市并不悲观,但明年债市投资要注意通胀预期的变化。”单坤解释道。

值得关注的是,债市震荡导致债基净值普遍回撤的背景下,理财产品形成的“赎回-下跌-赎回”的负反馈也成为市场关注焦点,并进一步导致了债市超调。海通证券策略团队表示,11月1日至11月18日,10年期国债利率已累计上行17BP至2.83%,引发了负债端机构赎回。

“不过,从机构行为来看,债市赎回导致的压力或接近尾声。”国盛证券研究所首席固定收益分析师杨业伟表示,从上周各日的交易数据来看,前三天公募基金大幅卖出,包括债基明显减持现券,反映出公募基金赎回带来的被动卖出压力。但从周四开始,市场趋稳,公募卖出压力减轻,周五公募净卖出规模下降至150亿元,相较于前四天日均700亿元左右的减持规模显著减少,而债基甚至出现了600亿元左右的净增持。从资金流向来看,大行开始增加资金融出,非银等增加资金融入,显示部分赎回资金可能通过回购市场回流债市。目前除银行理财自身可能依然存在一定赎回压力之外,公募赎回压力已经缓解。考虑到银行理财通过封闭期以及客户端管理,存在一定的对赎回抵御能力,因而赎回压力有望逐步缓解。如果本周市场继续企稳,赎回潮有望退出。目前来看,赎回潮存在接近尾声可能。



魏健祺/制图

考虑到零售客户更易受到悲观情绪和舆论的影响做出非理性投资行为,中金公司研究部银行分析师王子瑜认为,未来几天债市走势、短期限理财产品业绩表现是否止跌,或成为能否平复投资者情绪的关键;理财机构本望退出。目前来看,赎回潮存在有效、充分的教育与安抚。而

流动性能否合理充裕、债市博弈能否达到平衡,以缓解对资金面紧张的预期,或成为化解负反馈的有效外力。

此次调整对债市未来的影响,中金公司固定收益研究团队认为,一是随着净值化转型,不能低估非法人产品赎回带给债市的冲击;二是投资者会进一步接受

风险与收益呈正比的理念,未来非法人产品的配置需求可能进一步向利率债倾斜;三是理财公司也会在这轮调整后思考,如何在净值波动和规模中做到一个平衡;四是监管可能也会重新审视对理财产品等的监控;五是理财风险评级标准可能也会得到进一步细化。

月内61只债券推迟或取消发行 地方国企占比近八成

业内专家表示,有的企业现金流较为充裕,有的其他融资渠道畅通

■本报记者 包兴安

11月份以来,债券推迟或取消发行情况明显增多。同花顺iFinD数据显示,11月1日至11月20日,已有61只债券推迟或取消发行,计划发行规模为598.56亿元,远超出今年前10个月单月全月的推迟或取消发行规模。

东方金诚研究发展部高级分析师冯琳对《证券日报》记者表示,进入11月份以来,资金面持续收紧,同业存单利率攀升,市场对资金面的担忧加剧,加之地产等利好政策不断,推升市场风险偏好,引发“股债跷跷板”效应,债市进入调整行情,这也导致信用债发行利率

水涨船高,发行人因利率水平不合意而主动取消发行。

从发行人披露的推迟或取消发行公告看,除个别因“公司资金计划调整”等发行人自身因素外,九成以上为“近期市场波动较大”等市场因素导致。

例如,11月18日,泉州交通发展集团有限公司发布2022年度第八期超短期融资券取消发行公告称,“鉴于公司资金计划调整,本公司拟取消本期超短期融资券发行,调整后的发行安排另行公告”;11月18日,兴业资产管理股份有限公司发布2022年度第五期超短期融资券取消发行公告称,“鉴于近期市场波动较大,本公司决定取

消本期债务融资工具的发行。本公司将择机重新发行”。

不过,冯琳表示,从其他影响发行的因素来看,近期债市风险事件仍集中于房企,并未出现超预期的风险暴露;债市资产荒仍在演绎,投资者对信用债的需求并未明显收缩;近期发行监管也未进一步收紧。

在巨丰投顾高级投资顾问谢后勤看来,由于投资者对经济恢复的信心得到提振,对二级市场股票的风险偏好和参与意愿明显增加,资金更愿意放在股票类的投资标的上。

从发行人企业性质来看,共有48家地方国企推迟或取消发行,

占比达78.69%;8家为央企,占比13.11%;从发行主体评级看,中高信用等级主体占比较高。AAA级和AA+级的主体数量为49家,占比达80.33%。

冯琳表示,考虑到本轮推迟或取消发行以中高信用等级主体为主,多是发行人的主动选择,有的企业现金流较为充裕,或者有其他融资渠道较为畅通的支撑,特别是当前贷款利率仍持续下行,贷款相对债券融资的性价比上升。因此无需过度担忧近期取消发行的增加会导致债市信用风险暴露。

事实上,近年来多次出现过债券推迟或取消发行的高峰。例如,2021年信用债发行监管政策收

紧,主要指向防范城投和地产领域过度融资。其中,当年4月份交易所发布公司债券审核新规,低等级城投债发行受影响较大,导致当月取消发行规模大增。

展望后市,冯琳表示,目前市场对于后市利率走势的预期存在分歧,利率仍将呈现波动加大态势,传导至信用债一级发行,预计发行人的观望情绪还会持续一段时间。

在巨丰投顾高级投资顾问侯贤平看来,随着经济逐步复苏,市场对债券融资的需求会扩大,会逐步形成稳定的预期,后续债券大规模推迟或取消发行大概率不会持续。

年内9家银行放弃赎回二级资本债 或与债券市场环境有关

■本报记者 吕东

面对已到赎回期的二级资本债,又有银行宣布放弃赎回。日前山东荣成农商银行表示,将不行使二级资本债赎回权。截至目前,已有9家银行在年内没有选择赎回二级资本债。

尽管有多家银行不行使赎回权,但今年二级资本债仍是商业银行最重要的资本补充方式。同花顺iFinD数据显示,截至11月20日,商业银行二级资本债的合计发行规模高达8393.75亿元,而2021年同期仅为4657.6亿元。其中,中小银行数量依旧最高,占比高达八成。

8家农商行不行使赎回权

11月18日,荣成农商银行发布公告称,将不行使其发行的2017二级资本债(第一期)赎回选择权,对未赎回债券将按时进行付息。资料显示,荣成农商银行曾于2017年12月15日发行二级资本债,发行总额3亿元,债券利率为6%。

当下商业银行发行二级资本债,普遍发行期为10年,且均加入了减记条款。根据相关规定,二级资本债在距到期日前最后五年,可计入二级资本的金额应当按比例逐年减计,这也意味着若银行不进行赎回,其二级资本债的资本补充效果会逐年“稀释”。因此,多数银行在二级资本债发行第5年时都会选择赎回操作。

今年以来,愈来愈多的银行在发行二级资本债第5年时选择放弃赎回。据不完全统计,除荣成农商银行外,已有8家中小银行选择在债券到期后不进行赎回操作。上述9家银行均曾于2017年发行了二级资本债,其中农商行数量高达8家,山西银行是其中仅有的一家城商行。

据山西银行对外披露的相关公告,晋城银行曾于2017年发行总额为10亿元的二级资本债,债券利率为5%。资料显示,2021年4月份,晋城银行与大同银行、长治银行、晋中银行、阳泉市商业银行合并重组设立山西银行。原各家银行相关业务、债权债务关系均由山西银行承继,已签署的合同,协议继续有效。因此,放弃原晋城银行发行二级资本债的赎回权也顺理成章地由山西银行宣布。

由于上述银行普遍为规模较小的地方银行,因此所发行二级资本债额度有限,除山西银行(晋城银行)的发债规模在10亿元外,其余8家银行的发行额度在1亿元至5亿元不等,债券利率则在5%至6%。

或意在维持资本充足率水平

对于放弃赎回二级资本债的原因,各家银行在相关公告中表示,“根据实际情况”,决定不行使本期债券赎回权。

个别银行在公告解释称,行使赎回权有两个前提,一是使用同等或更高质量的资本工具替换被赎回的工具,并且只有在收入能力具备可持续性的条件下才能实施资本工具的替换;二是行使赎回权后的资本水平仍高于规定的监管资本要求。

对外经济贸易大学金融学院教授贺炎林在接受《证券日报》记者采访时表示,赎回主要是考虑二级资本工具补充资本的扣减效应。今年以来部分银行选择不行使二级资本债赎回权,可能是为了维持其资本充足率。同时,市场环境对不同银行发行二级资本债也会造成不同影响。特别是对于农商行来说,更多的或是出于风险管理需要。

某业内人士对记者表示,不行使赎回权或与当下债券市场有一定关系,赎回需要发行新券置换,目前市场环境可能不太支持。特别是近期债券市场流动性大幅收紧,再融资成本和难度有所提高。

本版主编于德良 责编石柳 制作张玉萍
E-mail:zmxz@zqrb.net 电话010-83251785

泰康基金承接管理泰康资产旗下70只公募基金

据悉,2022年11月18日,泰康基金管理有限责任公司(以下简称“泰康基金”)发布公告,泰康资产管理有限责任公司(以下简称“泰康资产”)旗下公募基金产品的基金管理人自即日起变更为泰康基金。

本次公告意味着泰康资产已与泰康基金平稳高效地完成了公募基金业务的平移交接,泰康公募基金业务以独立基金管理公司的身份继续服务广大投资者,开启了全新的篇章。

大资管时代下新机遇

据公开资料显示,泰康基金的前身为泰康资产公募事业部,泰康资产是国内头部资产管理公司之一,截至2022年6月末,泰康资产管理规模达2.9万亿元¹。成立16年来,泰康资产始终恪守客户利益至上的原则,坚持责任投资、价值投资,致力于打造成为专注长期资金管理的一流综合性资产管理机构。

2015年4月份,泰康资产作为率先获得公募基金资产管理业务资格的保险资产管理公司,

以事业部的方式进军公募基金领域,通过公募基金产品以服务机构客户的专业投资能力服务于广大个人投资者。同年6月19日,泰康公募基金旗下首只产品——泰康薪金保货币市场基金发布,标志着泰康公募业务的正式启航。

多年深耕 稳健进阶

多年来,泰康公募基金已逐渐成长为一家人投研体系科学严谨、业务管理专业规范、产品布局丰富多元、人才梯队配备完善的公募基金管理人,并且以持续稳健的投资风格获得了广大持有人和行业的认可。

泰康资产旗下公募基金产品基金管理人变更完成后,泰康基金管理产品数70只,所管理产品总规模近千亿元,总服务客户数超过380万²。

据泰康基金介绍,在承接泰康资产70只产品、近千亿元管理规模的同时,泰康基金也将继承泰康资产专业规范、追求卓越、深度研究、

稳健进阶等方面的经营理念,以力争为广大持有人创造长期稳健回报为己任,持续锻造自身专业化管理能力,强化投研实力建设,深耕财富管理领域,积极探索业务创新,满足广大投资者在不同人生阶段的财富管理需求。

目前,泰康基金管理产品已形成包括货币、债券、偏债混合、偏股混合、主动权益、沪港深系列、主动量化及被动指数、FOF基金等不同类型、不同风险收益特征的产品系列,并在养老目标基金、宽基及细分行业主题ETF、“双碳+科技”和“大健康+消费”两主两辅赛道等方面均进行了战略布局,为投资者提供了丰富多元的投资选择。

服务财富管理新时代

公募基金的属性是服务大众理财需求,伴随着长寿时代的到来,个人养老金提前筹划成为居民投资理财的主要目的之一。作为险背景的公募基金公司,泰康基金对人们的养老需求有着更透彻的理解以及对长期投资有

更深入地贯彻坚持。泰康基金表示,未来将坚持价值投资理念,发挥宏观视野和深度研究优势,发展多元化投资风格,注重风险回撤控制,追求长期稳健的投资回报。泰康基金将积极参与国家养老第三支柱建设,贯彻落实《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定》的指导要求,守正创新、行稳致远,力争为长寿时代下人们获得富足生活贡献力量。

站在财富管理的时代洪流潮头,泰康基金将继续与行业伙伴携手,在《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》的指导下,持续在公募基金业务领域深耕细作,以研究为基,铸就专业领先优势,以投资为本,追求长期稳健回报。

泰康基金也将坚持“客户第一”价值观,深耕财富管理市场,服务客户的全生命周期,力争用专业能力助力每一位持有人收获富足人生,力争用长期陪伴为每一段人生添彩。

¹数据来源:泰康资产官方网站,统计截止

(CIS)