

美债收益率急升 全球资产价格连锁反应



◎记者 范子萌 汤翠玲 ○编辑 陈羽

十年期美国国债收益率的上行态势受到市场密切关注。截至1月13日22时,十年期美债收益率报1.119%,已连续5日站稳1.1%上方,成为自2020年3月以来的首次。

此外,衡量美国收益率曲线的关键指标——两年期和十年期国债收益率之差在1月12日一度走阔至逾100个基点,为2017年5月以来最大。截至昨日发稿,两年期和十年期国债收益率之差依旧维持在97个基点高位。

面对持续上升且突破关键位置的美债收益率,业内人士认为,这一关键指标未来仍有上行空间,但短期内如果上行速度过快将会触发连锁反应,对市场造成冲击,因此利率的波动幅度值得密切关注。

多重因素推高美债收益率

长端美债利率正处于快速抬升中。自1月5日上攻突破1%关口后,美国十年期国债收益率于8日再破1.1%关口,持续保持强势。

疫苗推出、民主党获得参议院控制权以及美国当选总统拜登即将出台大规模财政刺激政策等都是十年期美债收益率上涨的原因所在。上周,在美国总统选举最终结果公布后,美债收益率涨至1%以上,为2020年3月以来首次。

收益率上行压力还来自于美国财政部发债。根据目前披露的信息,美国财政部将于当地时间周三招标发行3期国债共790亿美元,其中,105天和154天现金管理国库券分别发行250亿美元和300亿美元,以及存续期为29年10个月的30年期国债240亿美元。这样的规模是同期国债发行最高纪录。

FXTM 富拓首席中文分析师杨敬正认为,美债收益率近期大幅上扬,主要因为美联储近日发布货币政策纪要提到,一旦就业和物价目标有所进展,就可以逐步减少购债量,而近期包括通胀率回涨、疫苗进展等因素掀起了市场对美联储提前缩表的憧憬。市场重新青睐美元资产,美债收益率因此飙升。

利好美元,美成长股、金价或承压

作为全球金融市场的重要定价基准,美债收益率的变化将直接影响各类资产价格。

美债收益率的快速飙升令市场人士担忧美股成长型股票的前景。在美国银行首席投资策略师迈克尔·哈特看来,美股估值最大的风险就在于十年期国债收益率的上扬,这最终会导致投资者放弃成长型股票,因为利率上升会侵蚀公司未来的利润价值,从而对股票本身的估值造成

压力。

不过在花旗分析师看来,债券收益率上升通常伴随着资金轮换至价值股,有助于大型价值股板块如金融股和能源股的表现。

金价在美债收益率上涨后走低,目前纽约金价已经跌至1860美元下方。外汇平台爱华交易首席市场分析师阿斯拉姆认为,可以和黄金争夺避险买盘的长期债券收益率稳步上升,可能最终削弱投资者对贵金属的部分兴趣。

在美债收益率显著上扬的同时,美元受到支撑。昨日,美元指数最高触及90.11,连续4日持稳于90关口上方。

升破1.1%之后

业内人士认为,在全球经济复苏以及美国财政赤字扩大背景下,美债收益率可能会进一步上涨。

投资公司 Incapital 首席市场策略师兼高级交易员派克特·莱瑞对美债收益率短期快速上涨并不意外,他预计十年期美债收益率短期可能会跌至1.07%或1.05%的低点,但随后会在未来几个月缓慢走高。

中金公司研究部表示,短期看,快速拉升后不排除美债收益率上涨节奏会“歇一歇”。下一个催化剂或来自新一轮刺激的落地、疫情控制和疫苗方面的更多积极进展。

中国社会科学院金融研究所副所长张明认为,综合考虑美国政策调整、疫苗进展、美国核心CPI以及中国货币政策和财政政策等因素,美国十年期国债收益率预计会继续上行,今年可能超过1.5%;中国十年期国债收益率可能围绕3.0%做双向盘整,这就意味着中美国债收益率之差在2021年倾向于收敛。

随着十年期美国国债收益率走高,此前高企的中美利差已显著缩窄。截至13日发稿,中美十年期国债收益率之差为204个基点,距离2020年250个基点的历史高点,已下滑超过18%。面对后续仍将继续收窄的中美利差,境外投资者是否会延续增持人民币资产的趋势?

杨敬正认为,这一趋势难以逆转。“当前,中国十年期国债收益率稳定站在3%上方,而同期的德、意等国的国债收益率都维持低点,外资对人民币资产的追捧不会改变。”

中国债券久“香”不散 外资连续25个月增持

◎记者 孙忠 ○编辑 陈羽

进入2021年,外资金融机构依旧看好中国债券市场。最新数据显示,外资机构已连续25个月增持中国利率债,过去一年累积增持中国债券逾万亿元。

在过去一年,中国经济表现亮眼,人民币汇率稳定,升值具备趋势性,中国债券收益率也拥有比较优势。多位外资金融机构首席经济学家预计,今年全年人民币升值仍有一定空间,同时中国国债收益率将稳定在3%附近,持有中国债券整体仍是不确定性的机会。

最新月度数据显示,外资机构继续增持中国债券,过去一年累积增持1.07万亿元。去年12月,境外机构总托管量增加1632亿元,至3.25万亿元,接近单月增持纪录。

花旗银行中国首席经济学家刘利刚向记者表示,央行在过去一段时间内加大了金融对外开放的力度,同时完善了跨境金融的一些基础设施,这些都有利于国际资金流动。外资布局中国债券市场热情很高,这一趋势未来仍会延续,甚至更加“夸张”。

渣打银行环球研究部表示,2020年彭博巴克莱全

球综合指数和摩根大通全球新兴市场多元化指数(GBI-EM)完成中国债券纳入后,当时世界国债指数(WGBI)或将在2021年成为最后一个纳入中国债市的全球三大主流债券指数。预期2021年10月开始实施纳入,并将在12个月内完成,这一决定有待于2021年3月会议上做进一步确认。据估算,纳入指数后,相关外资被动流入将达到万亿元人民币的规模,其中2021年流入规模或达470亿美元至570亿美元(约合3000亿元人民币至3700亿元人民币)。

此外,一些专门投资中国债券的基金也开始陆续成立并迅速增大,支持外资持续流入中国债市。

野村中国首席经济学家陆挺表示,对中国而言,2020年不仅在发展环境上持续改善,国际声望也得到大幅提高,外资在2021年对人民币资产更加乐观,人民币汇率未来一年仍有升值空间。

在汇率相对稳定甚至仍有一定升值空间的环境下,中国国债收益率远高于美债,因此可以拥有相对确定性的收益。

“从过去几个月的情况来看,这种交易十分流行。外资增持中国债券速度很快,而且势头更猛。预计未来几个月势头不会减弱。”陆挺表示。

群雄逐鹿 2020年保险资管收益几何? 主题类股票产品业绩亮眼 债券产品业绩好于公募

◎记者 黄蕾 ○编辑 陈羽

与去年业绩与规模双爆发的国内公募基金相比,相对低调和神秘的保险资管也在股票投资上斩获颇丰。

Wind数据统计显示,以公开披露的、有2020年度净值增长数据的80只股票型保险资管产品和68只混合型保险资管产品计算,股票型产品的平均收益为40.36%,混合型产品平均收益为34.98%,相较2019年均有所提升。

5只股票型产品收益率超100%

2020年A股各板块行情轮动,较早抓住相关行业进行布局的保险资管权益产品表现不俗。

以2020年股票型保险资管产品收益率排名前十的产品来看,大部分抓住了上涨较好的几个板块。比如,平安资管医疗主题股票精选(如意10号),就抓住了去年上半年医疗类股票大涨的契机,实现了90.21%的全年收益率,大幅跑赢沪深300指数,位列2020年股票型保险资管产品收益率第4名。观察周期若拉长到3年,这只产品累计收益高达155.3%,位列3年期股票型保险资管产品收益率第2名,大幅跑赢同期沪深300指数38.06%的涨幅。

该前十榜单中,阳光资产周期主题精选、阳光资产制造业优选、泰康资产优势制造等制造业主题的相关保险资管产品也实现了不错的超额收益。

2020年保险资管产品年度回报超过100%的仅5只。这与逾百只公募基金产品收益率超过100%相比,仍有不小的差距。

保险资管公司的主动选股能力难道就不如公募基金?一位保险资管公司人士向记者表示,从投资角度来说,保险资

产品名称	2020年收益率(%)
平安资管·医疗主题10号	90.21
平安资管·医疗主题4号	75.94
阳光资产·周期主题精选	61.44
平安资管·优势制造4号(如意10号)	59.21
大家资管·主题精选2号(第二期)	49.12
阳光资产·优势制造精选	45.81
阳光资产·主题精选	39.62
阳光资产·优势制造	37.62
太平资管·优势制造1号	32.83
阳光资产·行业策略配置	29.73

管产品与公募基金产品在投资理念、定位和特性上有较大差异,难以进行简单对比。

他解释说,公募基金一般是以相对收益为目标,保险资管是以绝对收益为目标,即追求有限回撤下的收益增长,两者的收益目标决定了策略不同。在市场波动较大的情况下,公募基金往往呈现净值波动较大的特点。相对来说,保险资管产品更注重控制回撤。

保险资管 FOF 收益也不赖

2020年也是FOF发行大年。作为国内最早布局FOF、MOM业务的机构之一,保险资管公司纳入业务范围的基本是全市场优秀的基金和基金经理,有别于公募基金大多选择

自家产品池。

从风险分散度看,保险资管有相对优势。一位保险资管机构人士对记者表示,最早开展FOF、MOM业务的保险资管机构已有20年成熟经验,有专门的团队,实时跟踪细分类别的基金表现,关注基金经理状态,持续验证基金经理的业绩表现与其投资理念、方法和能力的匹配度,从而选择每一个细分策略类别中Alpha收益丰厚且可持续的基金经理。

Wind数据显示,平安资管如意11号(新动力FOF)2020年收益率达到57.04%,如意9号(基金精选FOF)2020年收益率达到48.27%。与2020年全年有完整业绩的80多只初始公募FOF基金相比,如意11号排名第一;从过去3年表现来看,如意9号排名第一。

“固收+”迎高光时刻

2020年“固收+”迎来高光时刻。理财刚兑逐步打破,无风险利率逐渐下降的大背景下,用固定收益打底、精选权益资产增强收益,或许将在未来长时段的低利率环境中成为一种“标配”。而保险资管也没有错过这个风口。

根据Wind统计到的157只2020年净值增长数据的保险资管债券型产品,平均收益为7.84%,比债券基金4.24%的平均水平高出3.6个百分点。

“固收+”一般是指通过主投固定收益资产追求基础收益,同时精选权益资产增厚收益。本质上讲,是对大类资产的宏观配置,比纯固收产品弹性更大,更有机会博取高收益。

在大资管时代,保险资管公司会越来越走向台前,与其他类别的资管机构同台竞技,群雄逐鹿之下,比拼的不仅是“短跑”爆发力,还需要经得起考验的“长跑”耐力。

淡化短期择时 较长封闭期基金密集发行

部分公司在基金发行火热的当下,希望通过设置较长的产品封闭期,帮助基民淡化短期择时,从而避免在未来的市场波动中“来回踩踏”。

◎记者 朱妍 ○编辑 黄淑慧

今年以来,较长封闭期基金呈现密集发行态势。数据显示,截至1月13日,今年已有超过20只持有封闭期较长的权益类基金发行,封闭期限较短的为六个月,较长的达三年,投资者在合同规定的最短持有期到期前不得提出赎回申请。

在春躁行情的助推下,近期投资者购买公募基金的热情再度升温。Choice数据显示,截至1月13日,新基金已募集了约1300亿元资金,权益类产品占了一半以上,且一日售罄的爆款频现。除此之外,包括1月14日在内,本月还有92只基金在等待发行队列中。

“国内投资者买基金,很多人只想赚一笔就跑,并没有真正想和好基金长期相伴,往往哪个基金经理历史业绩好就买哪个。此前权益类基金的赚钱效应,让很多人忽略了风险,我们担心一旦市场出现较大的波动,投资者会出现来回踩踏的行为。”沪上某基金公司人士对记者说。

安信证券表示,未来A股可能出现的阶段性调整或将影响一定时间段内投资者的申购热情。历史上看,统计2012年至2020年三季度末,在权益类公募基金经历发行量较大的时期后,基金收益率与净申购赎回率呈近似的正相关。他们认为,这或许是由于新进入的基民无法接受短期内的收益波动或亏损而过早退出。

考虑到基民未来面对波动时可能的非理性行为,不少基金公司已经展开实际行动,试图帮助基民淡化短期择时。近期,较长封闭期的基金密集发行,部分产品持有期甚至长达两年、三年,比如“日光基”工银圆丰三年持有期混合、银华心佳两年持有期混合等;一些一年持有期的权益类基金也纷纷成立,如广发恒信一年持有期混合、鹏扬景明一年持有期混合等。

“业内很多基金经理实际上都偏向于淡化择时,而主攻长期优质标的挖掘。与之相反的是,普通投资者却更愿意相信自己,主动择时。”上述基金公司人士说,有较长封闭期的基金有利于帮助基民在未来市场波动加大时,保持“投资纪律”,提升容忍度,从而避免因个人来回申赎而出现“基金赚钱,基民不赚”的情况。

从业绩表现上来看,长江证券近期对2020年前发行、且具有一年及以上封闭期的开放式偏股型基金进行了统计,截至1月7日,这些基金无一出现亏损,且年化收益率中位数大幅超越同期沪深300指数。

擦亮中国制造金招牌 上市公司只为一声“质量好”

(上接1版)

“用不坏,人家才愿意买。”据公牛集团董事长阮立平介绍,从上世纪90年代起,公牛集团就把“用不坏”的插座作为生产准则。“一开始我们就把产品质量当作最重要的事情来抓。第一批员工可能还不懂管理,但他们对质量的把关却从不含糊。渐渐地,这种精神也化作一种理念,传承至今。”

凭借这枚“金招牌”,公牛集团在插座板领域积累了200多项国家专利,并多次参与插座板国家标准的制定。从2001年开始,公牛插座就成为了不可撼动的全国销量第一。

聚力品牌,“中国制造”放眼全球

身处“质量立国、品牌强国”时代语境之下,让“中国制造”出海提速,亦是不少上市公司笃定的前行方向。

2020年12月29日,随着一场横跨中白两地的视频会议落幕,白俄罗斯国家铁路第三次向中国中车购买电力机车整车装备。而这将进一步推动白俄罗斯铁路建设,提升欧洲腹地铁路运输能力。

自参与白俄罗斯轨道交通装备建设以来,中国中车一路从“走出去”,到“留下来”,并成为“座上宾”。得益于中白货运系列电力机车海外市场良好的口碑,周边国家铁路公司也纷纷前往调研了解相关机车产品,对“中国动力”优越可靠的性能表示期望。

“之所以能赢得全球100多个国家和地区市场的认可,背后是中国中车把科技自立自强作为企业发展的战略支撑,把科技创新作为品牌发展的不竭动力。”在中国中车党委书记、董事长刘化龙看来,未来,中国中车围绕构建新发展格局,以轨道交通装备为核心,把企业品牌深植于国家品牌之中,全面提升科技创新力,不断促进产业结构转型升级。

2020年初,贵州茅台海外新媒体平台在#MoutaiDiscover、#MoutaiTasty等主题下,以精美图片与视频,把多元化的茅台风貌展现给了外国“茅粉”。而这只是贵州茅台加速“出海”,品质传承“香飘”海外的一隅。

“对于全世界大多数国家的消费者来说,茅台是一种陌生的中国烈酒,也是一种神秘的东方文化。”茅台集团副董事长、总经理李静仁坦言,“相信自己的品质和口感,只要给我们更多时间,一定能让更多国际消费者成为茅台的粉丝。”

李静仁用“四个一流”总结了贵州茅台的品牌自信——精心酿造世界一流酒产品,精心培育世界一流酒企业,精心发展世界一流酒产业,精心建设世界一流酒产区,这“四个一流”正是茅台新发展格局下的战略目标。他认为,在“双循环”赛道上,中国企业需同世界一流企业对标,不断在品牌建设与发展上破解短板与束缚,实现“中国制造向中国创造转变、中国速度向中国质量转变、中国产品向中国品牌转变”。

两年前的一次更名,透露出海尔智家的全球化“雄心”。2019年6月,“青岛海尔”宣布更名为“海尔智家”。海尔智家董事、总经理李华刚表示,去除“青岛”二字的海尔,已将战略眼光放至全球。在总结公司海外发展战略时,他用了九个字:“走出去、走进去、走上去。”

李华刚进一步解释称:“走出去创立品牌,让国外用户认识,并非仅仅从事OEM业务;然后再利用平台,制造好产品,用好营销工具,走进海外市场;走上去则是指产品的升级,让海外拥有更多粉丝,让客户对公司产品充分认可。”