

求稳心态蔓延 混合估值理财产品投其所好

密集上新

低波动、稳健已成为理财产品关注的重点,在此背景下,混合估值理财产品陆续推出。2月14日,农银理财推出了混合估值法计量的理财产品“农银匠心·灵珑2023年第7期人民币理财产品(安居悦享)”,产品募集起日为2023年2月14日至2023年2月23日,业绩比较基准在4.50%-5.50%(年化)之间,产品类型属于固定收益类。主要投资于货币市场工具、债券、非标准化债权、股票等,业绩比较基准以投资信用债100%-120%、非标准化债权30%-50%、股票0-20%、组合杠杆率160%情景为例。

在宣传海报中,农银理财表示,该产品部分资产采用摊余成本法估值,资产价格不受市场波动影响,收益会平滑到资产到期日的每一天,提高了组合对市场因素的免疫程度,资产到期兑付收益确定性更高。丰富组合收益来源,利用市场波动获得资本利得,可以根据不同的市场条件,采用更加丰富的投资策略,提高组合收益弹性。

不久之前,包括工银理财、招银理财、兴银理财在内的多家理财公司均推出了混合估值理财产品,以助于稳定产品净值、提高组合收益弹性。以工银理财首只混合估值理财产品“恒睿睿益固收增强封闭式理财”为例。工银理财相关负责人表示,在接受北京商报记者采访时表示,该产品采用混合估值法,在策略上兼顾产品的稳定性和收益性。六成以上固收资产以持有到期为目的,采用摊余成本法估值,通过封闭运作的模式,通过精选与产品期限匹配度高的债券,在组合层面实现久期免疫,提高收益的确定性。其余资产以交易为目的,采用市值法估值,通过调整久期或波段操作获得资本利得,捕捉债券市场和权益市场上涨的机会,增强产品的收益性。

谈及理财公司力推混合估值理财产品的考量,普益标准研究员赵伟指出,其一是在经历2022年的两次“破净”后,投资者对理财产品“稳”的重视程度越来越高,多家理财公司都推出了采用摊余成本法估值的理财产

去年以来,股市、债市震荡强烈,理财产品“破净”成为常态。为了稳定净值、提升投资者信心,近段时间以来,包括农银理财、工银理财、招银理财、兴银理财在内的多家理财公司陆续推出主打“低波稳健”的混合估值法理财产品。此类产品将市值法估值、摊余成本法估值二者进行结合,保证了整体净值波动的平稳,也可通过波段择时操作获得资本利得增厚产品收益。不过在分析人士看来,此类产品成为主流估值方法的可能性不大。投资者在选择该类理财产品时,应综合考量产品的投资风险、流动性和收益水平。

理财产品估值方法类别 <<

◆摊余成本法估值
保证了整体净值波动相较于全部以市值法估值的理财产品要更加平稳

◆市值法估值
可以通过灵活调整久期、波段择时操作获得资本利得增厚产品收益,提升投资回报

◆混合估值
将摊余成本法估值、市值法估值二者进行结合,丰富组合收益来源,利用市场波动获得资本利得,可以根据不同的市场条件,采用更加丰富的投资策略,提高组合收益弹性

混合估值法理财产品投资建议 <<

1 比较适合对净值波动比较敏感但又希望在行情上涨时不至于踏空的投资者

2 投资者在选择该类理财产品时,应综合考量产品的投资风险、流动性和收益水平,购买与自己需求相匹配的理财产品

3 匹配中低风险客户偏好



品,有效降低了市场波动对理财产品带来的影响。其二是在疫情防控政策优化后,市场逐渐平稳,理财产品净值保持稳定,混合估值理财产品能够在维稳的同时为投资者博取更高的收益,从而留住并吸引更多投资者。

成为主流?

如今,银行理财市场已进入全面净值化时代,目前市场上较为常见的理财产品估值方法为:市值法估值、摊余成本法估值,混合估值法则相当于将二者进行结合,对于部分满足监管规定的资产,采用摊余成本法进行估值,以债券的买入成本计价,按照票面利

率和买入时的溢价或折价计算收益。对于部分资产采用市值法进行估值,例如在证券交易所或全国银行间市场交易的债券,按第三方估值机构提供的数据进行估值。

从优势来看,采用摊余成本法估值,保证了整体净值波动相较于全部以市值法估值的理财产品要更加平稳;市值法估值可以通过灵活调整久期、波段择时操作获得资本利得增厚产品收益,提升投资回报。

不过需要关注的是,虽然混合估值法有助于提升产品收益确定性,但其中采用的摊余成本法估值多表现为封闭式,投资者需要持有到期才可赎回,这也符合《企业会计准则》和《关于规范金融机构资产管理业务的指

导意见》关于金融资产估值核算的相关规定。相关条款要求,针对所投金融资产以收取合同现金流量为目的并持有到期、所投金融资产暂不具备活跃交易市场,或在活跃市场中没有报价的产品,不能采用估值技术可靠计量公允价值采用摊余成本法估值。

从产品信息来看,当前推出的混合估值理财产品的封闭期大多为1-2年不等,3年期、5年期以上的产品较少。在资产配置比例中,摊余成本法估值计量的资产占比通常在50%左右,而市值法估值计量的资产占比则在20%左右,流动性依旧面临较大考验。此外,也有部分债券资产选择使用市值法估值,若市场波动较大,也会对理财产品的净值表

现带来一定影响。

融360数字科技研究院分析师刘银平在接受北京商报记者采访时表示,混合估值法理财产品是在特殊时期理财公司应对市场大幅波动的一种策略,可以平滑理财产品的净值波动,尽量满足投资者对稳定收益的需求。不过摊余成本法及混合估值法的约束条件比较多,只适用于部分资产及理财产品,难以规模上量,且不符合监管趋势,成为主流估值方法的可能性不大。

中低风险

理财产品破净潮风波,既有股市、债市调整的宏观因素,也与估值方法密切相关。在市场波动中,底层资产主要为债券尤其是市值法估值的理财产品往往遭受了更大冲击。如今混合估值理财产品层出不穷,对投资者来说,如何进行选择,提升到期收益确定性?

赵伟坦言,相比于采用单一市价法估值的理财产品,混合估值理财产品的估值波动更平稳,在净值波动较大的情况下能有效稳定投资者的信心;而相较于单一采用摊余成本法估值的产品而言,该类产品在净值稳定的情况下博取更大的收益。根据混合估值法理财产品的特征,其比较适合那些对净值波动比较敏感但又希望在行情上涨时不至于踏空的投资者。投资者在选择该类理财产品时,应综合考量产品的投资风险、流动性和收益水平,购买与自己需求相匹配的理财产品。

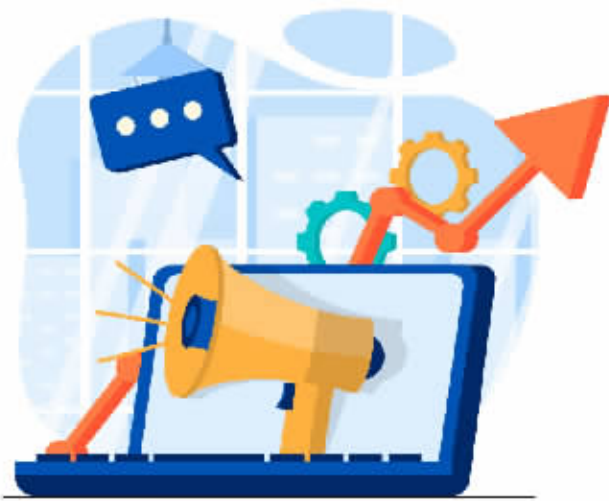
刘银平进一步指出,混合估值理财产品的优势在于可以平滑理财产品的净值波动,在合理的范围内保持资产账面价值的稳定,对投资者来说,最直观的感受是产品的收益率比较稳定;劣势是理财产品的收益不能及时反映市场的波动情况,掩盖了真实风险。摊余成本法及混合估值法理财产品适合对理财收益稳定性有较高要求的投资者。

上述工银理财相关负责人表示,混合估值理财产品攻守兼备,净值相对平稳,匹配中低风险客户偏好。

北京商报记者 宋亦桐

F 聚焦

再融资新规三年 公募参与定增超千亿



大涨171%

又有多只基金参与个股定增。2月14日,华夏基金发布公告表示,旗下华夏磐润两年定期开放混合、华夏磐利一年定期开放混合、华夏上证科创板50成份ETF等多只基金参与了东方日升或派能科技个股定增,限售期均为6个月,总成本合计达4.13亿元。

就在同日,泉果基金、东方阿尔法基金、财通基金也相继发布关于旗下基金参与定增的公告,其中,泉果旭源三年持有期混合参与联赢激光定增,认购数量为

256.88万股,总成本约7000万元;而东方阿尔法基金旗下4只(份额合并计算,下同)产品以及财通稳进回报6个月持有期混合则参与派能科技的定增;此外,财通基金旗下也有5只产品参与东方日升的定增。

事实上,年初至今,已有不少公募参与上市公司定增。同花顺FinD显示,截至2月14日,年内公募定增总额已达67.96亿元,较2022年同期的25.06亿元涨171.19%。其中富国天惠成长混合(LOF)以单次投入多达1.5亿元的成本总额暂居公募基金年内定增榜榜首,而华夏上证科创板50成份ETF联接A、华夏上证科创板50成份ETF则分

别以1.49亿元的定增总额紧随其后。

若从公募参与定增的次数来看,数据显示,截至2月14日,年初以来已有31家基金管理人旗下产品参与个股定增,参与定增数量共计136次,其中,诺德基金以当前共参与31次定增排名首位。财通基金则以30次参与次数居于第二。除了上述2家基金管理人外,还有3家公募参与定增数量超5次。

针对公募积极参与个股定增的原因,财经评论员郭施亮认为,年初以来公募定增热度上涨或与当前市场估值合理有关,在经济复苏预期下,公募对2023年市场行情保持乐观态度,促进参与定增的需求大涨。

惠及定增市场

从此前经验来看,参与定增后,对相关基金的运作及业绩表现有无积极影响?华夏磐润两年定期开放混合基金经理张城源在接受北京商报记者采访时表示,以他管理的华夏磐益一年定期混合为例,其类型为偏股混合型,权益部分应用定增主题策略参与A股市场投资。截至2023年1月31日,华夏磐益成立以来收益率达11.3%,同期业绩比较基准业绩表现仅-15.19%,跑赢业绩基准及偏股混合型基金指数,长期业绩表现良好。而截至2023年2月,华夏磐益一年定期混合当前封闭期累计参与29个项目,定增项目投资占基金净值约93%。

从前述数据不难看出,近年来,已有越来越多的公募“投入”于个股定增。对此,河南泽槿律师事务所主任付建认为,公募参与定增总额规模增多,是因为定增投资的门槛有了明显的降低。

正如付建所说,当前公募参与定增的亮眼成绩与三年前新规落地不无关系。回顾2020年2月14日,证监会发布再融资新规,通过调整非公开发行股票定价和锁定期,放宽定价基准日和定价折扣、放宽发行对象数量限制等,推动公募基金等机构投资者积极参与个股定增。“再融资规则意在松绑限制条件,提升定增灵活性与定增

需求。”郭施亮评价道。

从再融资新规落地以来公募参与定增数据来看,截至2月14日,公募参与定增总额近三年已达1391.83亿元。从定增的个股数量来看,截至2月14日,近三年来共有1330只个股实行定向增发,其中,95%均采用折价方式。

华林证券资管部董事总经理贾志表示,再融资新规上线后,定增市场的市场化程度更高,公募基金基于自身扎实的投研基础,有更好的投资标的挖掘能力,成为定增市场的重要机构。

某市场分析人士也表示,再融资新规对公募基金参与定增产生了积极影响,提供了更多的法律依据和规范,提高了市场的透明度和公平性,更增加了定增市场的流动性和参与度。

张城源也举例称,截至2022年末,国内定向增发项目的平均折价率为17.48%,较上一年度变化-4.17个百分点。其中,竞价发行定增项目的平均折价率为13.24%,定价发行定增项目的平均折价率为30.4%。“整体来看,定增市场尚未过热,折价项目折扣非常好,这是我们未来有信心继续做好定增产品的重要保障。”张城源表示。

展望未来,郭施亮认为,预计2023年市场定增热度仍会增加,具体情况取决于市场环境回暖程度。

北京商报记者 刘宇阳 郝彦