

养老FOF何去何从

本报记者 秦玉芳 广州报道

近来,若干养老FOF(专门投资于其他基金的基金)接连发布清盘提示备受市场关注。

2024年年初至今,已有十

逾六成资产净值不足两亿元

截至2024年8月29日,市场上存续的271只养老FOF(仅计算初始基金)中,178只规模低于两亿元,占比约65.68%。

今年以来,多只养老FOF发布因募集金额低而触发基金合同约定终止条款的公告。

8月17日至28日,博时基金接连发布4份公告,宣布旗下4只养老目标日期FOF可能触发基金合同终止情形。公告显示,若截至基金合同生效之日起三年后的对应日终,基金资产净值低于两亿元,基金将根据基金合同约定进行基金财产清算并终止,无须召开基金份额持有人大会进行表决。

Wind数据显示,截至8月19日,上述博时基金旗下4只养老目标日期FOF已有3只暂停申购。

无独有偶,银河基金也于8月19日发布旗下“银河悦宁稳健养老目标一年持有期混合型发起式基金中基金(FOF)”可能触发基金合同终止情形的二次提示性公告。根据公告,若截至2024年8月23日日终,该基金资产净值低于两亿元,基金合同自动终止并按约定程序进行清算。

中信保诚基金此前也公告表示,“中信保诚养老目标日期2040三年持有期混合型发起式基金中基金(FOF)”截至2024年7月2日终,其基金资产净值低于两亿元,已触发该基金合同约定的终止事由。

据基金公司发布的公告初步统计,2024年以来至8月29日,7家基金公司旗下十余只养老FOF因截至基金合同生效满三年后继续存续基金资产净值低于两亿元,发布触发合同约定的终止情形条款公告,或者宣布进行合同终止清算。其中,甚至有部分养老FOF的资产净值已连续60个工作日低于5000万元。

与此同时,存续的养老FOF基金中,逾六成的最新基金规模不足两亿元。Wind数据显示,截

余只养老FOF因资产规模过低发布基金合同终止提示公告,部分养老FOF的资产净值甚至连续60个工作日低于5000万元。

市场人士分析认为,年初以

至2024年8月29日,市场上存续的271只养老FOF(仅计算初始基金)中,178只规模低于两亿元,占比约65.68%,60余只资产规模不足0.5亿元。

此外,面向个人养老金账户投资者的Y份额养老FOF规模也增长乏力。Wind数据统计显示,截至8月29日,198只个人养老金产品中最新资产净值超过1亿元的仅有17只。

随着个人养老金账户试点的不断扩容,曾经被寄予厚望的养老FOF为何会因资产规模不达标而遭清盘?

天相投顾基金评价中心方面分析认为,多是由于市场情绪较为低落,投资者投资意愿不强导致的。

年初以来,股市、债市宽幅震荡加剧影响下,基金收益表现不及预期。在此背景下,以稳健配置为主的养老FOF业绩也不容乐观。

天相投顾基金评价中心方面指出,截至8月23日,目前市场养老目标FOF共计484只,今年以来平均涨跌幅为-3.39%,近三年平均涨跌幅为-16.34%,相较于权益类基金尽管表现更为稳健,但整体仍是负收益。

财信证券也在研报中透露,截至2024年8月18日,成立一年以上的目标日期策略养老型FOF今年以来的业绩中值为-5.19%。

盈米基金研究院量化研究员张琦炜表示,当前养老FOF还没有得到广大投资者的认可,而造成这种情况也有多种因素。首先,近年权益市场整体低迷,养老FOF的收益不够亮眼,没有体现出其相对其他公募产品的优势;其次,养老产品持有期太长,目前产品封闭期设置为一年、三年,也有部分五年的产品,对于投资者

来,养老FOF业绩表现普遍不佳,投资者配置意愿低,加剧了产品“吸金”压力,逾六成养老FOF资产净值不及两亿元。

不过,尽管短期来看养老FOF调整趋势或将持续,但长期

来看随着投资者对个人养老投资需求的持续增加,金融机构对相关养老FOF的布局仍会持续发力,丰富产品布局。同时,随着市场的逐步出清,未来将会筛选出更具竞争力的产品。

2024年部分养老FOF暂停申购或终止情况一览			
基金代码	基金名称	公告类型	公告日
013135	银河悦宁稳健养老目标一年持有	合同终止	8月24日
013022	博时养老目标日期2040五年持有	暂停申购	8月17日
013043	博时养老目标日期2045五年持有	暂停申购	8月17日
013061	博时养老目标日期2050五年持有	暂停申购	8月17日
012996	博时养老目标日期2035三年持有	可能触发基金合同终止情形的提示性公告	8月10日
012721	中信保诚养老目标日期2040三年持有	合同终止	7月3日
012518	景顺长城颐心养老目标日期2040三年持有	合同终止	6月29日
012512	嘉实养老目标日期2045五年持有	合同终止	6月26日
007273	鹏华长乐稳健养老目标一年持有	合同终止	5月14日
011684	平安养老目标日期2045五年持有	合同终止	4月22日
010958	中信保诚养老目标日期2035三年持有	合同终止	3月19日

数据来源:Wind数据、基金公告

秦玉芳/制表

来说吸引力偏低。

张琦炜进一步强调,本质上投资者并没有将养老FOF当作养老金来配置,还是看作一类公募基金产品。由于下滑曲线的目标日期设置得越靠后,产品当前的风险资产比例越高,所以当近年权益市场低迷、产品业绩不佳且经历了较长的封闭期后,投资者选择了赎回。

上海首席经济学家金融发展中心杨晓东也表示,从养老FOF Y份额规模排名前十的产品可以看出,目前基金的管理规模几乎可以忽略不计,其不受投资者青睐的主要原因是业绩问题。越来越多的养老FOF在市场的反复倾轧下业绩不佳,在封闭期保护结束后规模萎缩,甚至成为公募清盘

规则的牺牲品。

短期来看,随着投资者配置意愿的持续低迷,养老FOF清盘趋势或仍将持续。

不过,在易观千帆基金业咨询专家方瑞新看来,产品封闭期较长、投资业绩不佳、全民养老意识有待提高等都是当前养老FOF规模萎缩的影响因素。就本质而言,让渡当前收益给未来的养老生活需要投资者具备一定的经济实力、信心和专业知识,也需要全社会的养老机构、社会保障制度一齐发力。“在短期内,不排除养老FOF进一步调整的可能,但就大势而言,养老在政治、社会、民生、经济等领域都具有不可替代的价值,前景相当广阔。”

产品竞争力仍待加强

未来产品供给方面,需要关注丰富策略的多样性,寻找确定性更强的收益来源,且稳健型产品以绝对收益和客户持有体验为目标。

随着养老FOF遭清盘的情况不断增加,金融机构在相关业务的产品布局方面也面临挑战。

在方瑞新看来,个人养老基金产品的可选择范围或将进一步收窄,并对机构营销造成一定困难。但考虑到个人养老金账户目前的实缴实投比例还比较低,投资者偏向更加稳健的储蓄型产品,短期内冲击或者有限。从长期来看,养老基金的信任、收益等困境需要改善。

张琦炜指出,养老FOF目前确实存在不好卖、不好推的现象,其中以养老目标产品、积极型产品尤甚。在当前收益率中枢下行的背景下,稳健、绝对收益策略或成金融机构布局新目标。“在大类资产战术配置层面,金融机构还需减少风险暴露,主动暴露时尽量确保收益有一定安全垫。”

不过,市场普遍认为,养老FOF依然是金融机构布局养老金业务的重要方向。从产品布局来看,自2022年年末养老FOF基金Y份额成立以来,其数量及管理规模呈现稳步增长趋势。

上海证券在最新研报中披露,截至2024年二季度,全市场共有193只Y份额基金。其中,养老目标风险基金117只,养老目标日期基金76只,分别较上季度末增长1只和5只。从规模来看,截至2024年二季度,养老FOF基金Y份额规模达66.86亿元。其中,养老目标风险基金规模26.50亿元,养老目标日期基金规模40.36亿元,分别较上季度末增长0.73亿元和1.05亿元。

天相投顾基金评价中心方面分析认为,养老FOF基金Y份额的清盘,短期可能对基金公司布局这类份额的积极性产生一定影响。但从长期来看,目前市场有超过60家基金管理人在积极布局养老FOF,加上个人养老金投资仍会继续发展,短期的挫折不会改变基金管理人布局此类产品的长期战略。相反,随着市场的逐步出清,未来可能筛选出更具竞争力的产品。

丰富产品供给仍将是金融机构布局养老FOF业务的重中之重。天相投顾基金评价中心方面表示,目前个人养老金还处于业务发展初期,整体上来看个人账户上存续的资金仍比较少,投资者往往会聚焦于一些风险相对较低的产

品如理财。未来,随着个人养老金的累计,投资者对于公募基金、保险等配置需求也会增加。从产品供给的角度来看,投资者仍希望扩充投资范围,有更多的选择,从而也能够构建更丰富的投资组合以应对复杂的市场波动。

在张琦炜看来,当前投资者的风险偏好非常低、对持有体验要求较高,尤其是持有一段时间后的正收益概率是观察重点。然而,当前市场的产品供给多是以相对收益目标为主,即使是稳健型产品也受制于短周期排名考核压力。未来产品供给方面,需要关注丰富策略的多样性,寻找确定性更强的收益来源,且稳健型产品以绝对收益和客户持有体验为目标。同时,新品类的设置上需要考虑国内权益市场和投资者结构的特殊情况,做好“本地化”工作,不宜操之过急。

方瑞新认为,未来产品供给将更加聚焦个性化、智能化的投顾体验,机构专注于真正识别存在养老需求的投资者,以及依据其不同需求特征形成差异化的产品配置策略,为投资者带来更好更实际的体验。

此外,市场下行环境下,金融机构也需要更加重视投教业务的布局投入。天相投顾基金评价中心方面表示,当前投资者对养老FOF的认可度仍不高,很多投资者仍以传统的权益类基金和债券类基金的配置为主,增加投资者对养老FOF的认可度仍是基金公司投教工作的重点。

张琦炜强调,行业可以在投顾的“顾”上多做工作,明确养老产品定位、适当降低投资者对于收益预期,提高投资者对这类产品的认可度,重视投资者陪伴并从整体上提高投资者知识水平,与投资者一同进步成长。

方瑞新也指出,针对封闭期长导致产品吸引力下降、资本收益能力不足、社会养老意识不足、个人养老资产配置偏差等困境,机构必须重视养老FOF及其他养老目标产品的营销、运营、投资等决策。“一方面要加强投教,促使投资者了解养老FOF,帮助投资者树立正确的养老理念和适当的养老金融风格;另一方面要优化营销、运营等机制,合理降低内外成本,提升产品收益的稳健性,提升投顾能力,满足投资者的养老需求。”

平滑收益波动 存单理财成吸金利器

本报记者 秦玉芳 广州报道

主要配置同业存单、存款、高评级债券等资产组合的低波策略,正在成为理财机构稳客吸金的首要抓手。

数据显示,2024年年初以来,

存单理财发售升温

近来,重点投资于同业存单、存款等资产的理财产品,越来越受金融机构和投资者青睐。

从各家银行公布的主推理财产品信息看,受投资者偏好影响,以同业存单、存款等资产为主要投资标的的低波稳健理财产品,正在成为当前理财机构布局的重点。

Wind数据显示,2024年以来成立的含“存单”主题产品有207只,多为纯债固收或固收+型的R1、R2产品。其中,仅7月1日至8月29日新成立的就有66只。

同业存单主题理财产品热度快速上升。根据Wind数据统计,2024年以来至8月29日,含“存单”的银行理财中,“同业存单”主题产品就有122只,产品数量及规模均远超去年同期。其中,仅7月以来就有45只。

受访投资者认为,当前股市、债市震荡频频,存款利率又在持续下调,相比其他类型的资产,投资于同业存单、存款、信用债等资产的银行理财产品净值波动小,流动性也高,可作为短期防御型投资的优选。

普益标准研究员李霞表示,理

已有200余只存单主题理财产品成立发行,存续理财产品也纷纷增加同业存单、存款等低波资产的配置占比,以平滑收益波动。

业内人士分析认为,近期股市债市震荡加剧,理财产品净值波动大,在优质资产短缺的影响下,存

财产品的收益主要取决于底层投资资产,存单类资产具有低风险、低波动的特征,故该类理财产品收益也相对稳定,在一定程度上可以提升该机构理财产品的竞争力,吸引更多投资者。

从业绩表现来看,近来银行净值波动加剧,配置同业存单、存款等资产的“低波”理财产品,其收益率普遍高于现金管理类产品,且波动较小。Wind数据显示,上述200余只含“存单”主题产品最新单位净值和累计单位净值指标均超过1元。其中,近半数累计单位净值增长率超过0.5%。

低波动、低回撤的优势影响下,同业存单类理财产品对投资者的吸引力也在持续升温。今年以来,理财公司正积极响应市场需求,密集布局低波理财产品。苏商银行研究院高级研究员杜娟指出,近期股市债市波动大,权益类理财产品收益表现不佳,同业存单的稳定收益特性也吸引理财公司加大此类资产配置力度,且银行在调整负债结构的驱动下,同业存单的发行业务快速增长,为理财公司加大配置提供了空间。

单、存款等资产的稳定收益特性对理财公司有极大的吸引力。当前,投资者对低波资产配置的需求不会明显改变,理财公司在稳健资产配置的同时,也要强化投资策略调整,从产品创新角度出发,通过一系列举措来吸引投资者。

银行业理财登记托管中心披露的数据显示,从理财产品资产配置来看,截至6月末,理财产品对现金及银行存款、同业存单、债券、权益类资产的配置占比分别为25.3%、11.8%、43.8%、2.8%。与去年末相比,现金及银行存款、债券、权益资产占比均有下降,而同业存单占比增加了0.5个百分点。

融360数字科技研究院分析师艾亚文认为,理财产品对同业存单的配置比例显著上升,反映出理财从追求单一高收益向注重资产组合流动性和风险控制转变。

从发行结构来看,大型银行对存单类理财产品的热度更高。杜娟指出,近两年同业存单类理财产品发行量明显增长,大行旗下理财子公司是主要发行方。

在杜娟看来,目前存款利率下行,大型银行的存款客户向收益相对更高的中小银行存款、理财产品等分流,大型银行理财子公司需要发行低风险理财产品承接、留存客户。“同业存单类理财产品一般风险等级低、以中短期封闭式为主,与存款客户的低风险偏好相契合。”

低波产品布局积极

固收理财产品净值波动加剧,也是近来存单类低波理财产品备受青睐的重要原因。

从市场表现来看,8月以来银行理财收益率进一步下行。光大证券在研报中指出,近期债券市场波动加大,理财净值震荡下行,8月中下旬固定收益类理财近一个月年化收益率跌破2%。

国信证券在最新研报中披露,截至8月25日,理财产品累计净值为1.038元,环比下降0.07%;固收类理财产品累计净值为1.041元,环比下降0.06%;理财产品累计破净率为2.66%,较8月18日上升0.01个百分点。

光大证券方面分析指出,综合来看,随着存款“手工补息”整改影响在二季度集中释放,对公“脱媒”力量衰减,但居民端存款后,仍对理财规模增长形成一定支撑,并推动8月理财规模延续同比多增。

普益标准方面分析认为,新一轮存款降息,特别是国有大型银行再度集体下调人民币存款利率,预计将进一步推动存款资金向理财市场转移。综合来看,银行理财产品凭借风险相对较低、收益相对稳健的特点,仍然是许多投资者的选择。

在此背景下,投资者对“低波”理财产品的需求愈加凸显。艾亚文强调,近期全球金融市场

波动加剧,股票、债券等传统投资渠道的不确定性上升,促使投资者转向风险较低、收益相对稳定的存单类低波产品。在配置策略上,投资者偏向组合投资,长期投资策略。

理财机构在“低波”产品的创设方面也更为积极。根据普益标准数据统计,以产品名称中关键词“低波”统计,2023年全年理财公司共计发售产品175只(按登记码统计,不含新增份额)。而截至2024年8月27日,2024年以来各理财公司已发售“低波”理财产品272只,发行数量大幅增长。

普益标准研究员董翠华透露,按月统计,今年以来含“低波”关键字样的理财产品每月发售数量在30款左右,在7月达到高峰为47款,8月已发行30款。

资产配置方面,董翠华进一步指出,“低波”产品资产配置仍以存款、同业存单以及短久期、高评级的债券资产为主,通过合理的资产配置以及期限匹配策略,兼顾风险和收益。

在艾亚文看来,“低波”理财产品之所以受欢迎,主要是因为它提供了相对稳健的投资回报,尤其是在市场波动加剧的环境下,投资者倾向于选择风险较低、收益稳定的理财产品。

不过,普益标准方面也提醒,综合考虑长期利率下行态

势、市场低波需求黏性以及理财产品冲量惯性,预计下半年银行理财规模将保持稳定,但须警惕下半年债市波动对理财市场的潜在影响。

此外,在配置存单、存款、高评级债券等资产降低理财净值波动的同时,理财机构也在针对投资者需求变化进行多元化稳健资产组合配置的策略调整。

普益标准研究员杨国忠指出,目前同业存单类策略产品仍比较受欢迎,产品发行数量稳步增加,但在投资策略上也出现了一些新的配置方式,例如补充投资ESG概念债券的产品。

艾亚文强调,当前环境下,投资者对理财产品的配置需求在追求收益的同时,对本金安全的重视程度提高,在关注存单类“低波”产品外,一些金融衍生品类理财产品、商品类资产、安全性高的理财产品、养老金理财产品等也会受到投资者关注。

艾亚文认为,理财机构需要进一步提升资产配置能力。包括海外市场拓展、低波稳健产品布局、权益市场修复、跨境理财深化应对市场波动等,都可以成为理财机构寻找新增点的重点布局领域。

李霞也指出,在股债市场波动环境下,理财机构或可从产品创新角度出发,通过一系列举措来吸引投资者。