

# “固收+”何以变成“固收-”?

## 理财进阶产品整装再出发

■斐利瑞

今年以来,曾经炙手可热的“固收+”基金已屡受质疑。

在债市大幅震荡、可转债高位回调、新股破发常态化等多重影响的叠加下,以债券打底,通过股票、可转债、打新等增厚收益的“固收+”基金遭遇挑战,百余只产品年内最大回撤超10%,与投资者对“固收+”低波动、稳健的预期大相径庭。

市场的退潮正让“固收+”存在的问题放大化,但资管新规下理财进阶的巨大市场缺口却仍待填补。“固收+”如何整装再出发,真正承担起承接中低风险理财的历史使命,成为摆在基金行业面前的一大命题。

### “固收+”何以“固收-”?

据Wind数据统计,截至5月20日,全市场“固收+”基金(主要为二级债基和偏债混合基金)今年以来的平均收益为-3.27%,其中

表现最好的产品年内收益8.47%,但同时也有68只产品年内跌幅超10%,最差的几只产品跌幅甚至超20%,堪比权益类基金。

再从“固收+”视之甚高的回撤控制来看,截至5月20日,全市场“固收+”基金今年以来的平均最大回撤为5.83%,其中有160只产品的最大回撤超10%,个别产品的最大回撤甚至超30%,使得不少投资者质疑“固收+”变成了“固收-”。

从客观环境来说,股债双杀是今年“固收+”整体表现不佳的主要背景。诺德基金经理谢屹认为,债券市场随着海外收益率的上升而承压,股票则受疫情等内外因素制约而下跌,基于正股的下跌幅度,整个转债市场的收益也是负的,这些都促成了“固收+”的表现不佳。

与此同时,市场的退潮也让“固收+”的一些问题明显暴露。比如,股票和可转债是“固收+”增厚收益的重要来源,但市场上不少

“固收+”基金不仅在债券部分以可转债为主,“+”部分的股票仓位和持仓风格也较为激进,与其说是“固收+”,不如说是披着“固收+”外衣的权益基金。

### 如何走出质疑泥潭?

虽然“固收+”仍然存在各种各样的问题,但不可否认的是,在利率下行、刚兑被打破的大背景下,“固收+”承担着理财进阶的时代使命。事物的发展从来都不是一帆风顺的,“固收+”如何整装再出发?基金经理们为此提出了一些建议。

首先,在回撤控制上,业内认为“固收+”应该利用多资产、多策略之间的负相关性来降低波动,而不是依赖交易。

其次,“固收+”不能为了排名和规模而押注单一行业,而是以一个宽基指数作为参考基准,尽可能在行业上适度分散,行业、个股的集中度过高均不可取。

也有专业人士提出了一个更

为前瞻的看法——在目前的宏观环境下,“固收+”的投资重心要从大类资产配置下沉到行业和主题的动态配置。他认为,我国经济已经进入中速增长期,且总量政策较少,越来越强调财政政策的精准性,映射到资本市场上,这意味着我们很难再看到以前泾渭分明的大类资产配置方向,投资重心应该下沉到行业和主题这个层面。

最后,多位基金经理还约而同地强调了一点,即“固收+”的投资理念应该是长期投资、价值投资。“固收+”应该是基于对底层资产的价值评估来进行资产配置,这样才会在市场价值被低估的时候积极入市,给被低估的资产进行定价,为整个金融系统的稳定提供正面贡献。

### 建立投资预期很重要

俗话说,市场是最好的老师,下跌是最好的投资者教育。在基金经理重新审视“固收+”投资的同时,基民也需要重新认识“固

收+”,建立起合理的投资预期。

“固收+”并不是一个保本保收、稳赚不赔的产品,绝对收益投资策略也并不等同于投资一定会为正收益,而是指以追求绝对收益为目标来进行投资。在严控组合波动和回撤条件下,尽可能为客户争取绝对回报,持有人需要建立合理的投资预期。资本市场的确定因素在逐渐增多,但投资“固收+”需要持有人对市场、国家有足够的信心,虽然中间会有波动,但只要长期来看国家经济是持续向上的,“固收+”产品会给持有人带来长期稳健收益。

每种产品的风险收益特征不同,对应的预期收益和最大回撤目标也不同,投资人需要清楚认知这一点,然后根据自己的风险偏好选择合适自己的产品。另外,基金管理人的管理能力也非常重要,基金经理人必须展示良好的投资管理能力,能够实现产品预设的投资目标。一旦满足这两点,投资人可以对“固收+”拉长投资期限,耐心持有。



# 深山“仙草”富万家

## 温州乐清以斛为媒打造百亿特色产业基地

■金龙江、孔丽琴

在位于温州乐清的正在生态农业有限公司,农户马荷清通过石斛育苗,最近领到了1.1万元的月工资。这令她喜上眉梢,在家门口务农实现月薪破万,这是村民们过去想都不敢想的事。

温州乐清地处雁荡山脉,当地村民从事铁皮石斛加工已有近百年历史,是“中国铁皮石斛之乡”“中国铁皮石斛枫斗加工之乡”,也是中国唯一的“国家铁皮石斛生物产业基地”。

近年来,乐清以斛为媒,大力推进雁荡山铁皮石斛产业快速发展,形成集种植、加工、销售、文旅为一体的浙江省级农业示范性全产业链,令昔日围藏深山的“仙草”,成为百姓脱贫致富的“良方”。以上生态农业有限公司为例,该公司每年为附近农户支付的工资就近500万元。

石斛苗最怕水淹、虫害。为此,乐清率先全国,相继推出大棚铁皮石斛种植保险、价格指数保险以及野生铁皮石斛种植政策性保险等,形成天灾有补偿、价格有兜底的保障体系,为铁皮石斛产业撑起“保护伞”。

乐清还出台系列扶持政策,特别在新、改扩建的铁皮石斛精深加工厂房,最高给予500万元补助。对列入食药物质试点生产的企业给予50万元奖励。

“政府的用心,让我们对铁皮石斛行业发展更有底气。”去年,有着20余年石斛种植经验的何中芳,创新推出了三脚架横木(钢架)栽培技术,令亩均产量增加了三倍以上,农户的亩产产值达40万元左右。

“铁皮石斛已成为乐清山区支柱产业,引领山区人民共同富裕。”乐清市铁皮石斛产业协会会长宋仙水介绍,目前,乐清全市常年栽培面积万余亩,从业人员3.5万余人,全产业链产值达30亿元。

去年底,浙江省出台开展铁皮石斛按照传统既是食品又是中药材物质管理试点的通知,深山“仙草”迎来发展新时期。乐

清抢抓“药食同源”赛道,提出了雁荡山铁皮石斛产业高质量发展暨“1115”发展战略,在做大做强雁荡山铁皮石斛区域公用品牌,全力打造一条产值超百亿的雁荡山铁皮石斛全产业链的同时,精心建设一个雁荡山铁皮石斛特色小镇,科学谋划种子种苗园、生态种植园、科技孵化园、精深加工园、电商产业园等5个雁荡山铁皮石斛功能区,下大力气培育行业引领龙头统筹兼顾铁皮石斛产业集聚发展,实现雁荡山铁皮石斛超百亿全产业链的发展目标。

数字背后,是无数个鲜活个体的生活跃迁。有村民在家门口寻得一份好工作的“小确幸”,也有在外乐商倾情助力乡村振兴的宏伟壮志。

雁荡山铁皮石斛科技园是返乡回乡投资的一个以石斛智能化、新型加工为主导的重点项目。在雁荡山石斛科技园内的铁枫堂食品饮料研发生产基地,一瓶瓶精美的石斛饮品正通过流水线将“仙草”送入寻常百姓家。这家投资达5亿元的石斛精深加工企业,全部建成投产

后,将年处理铁皮石斛鲜条6000吨,可消化乐清现有铁皮石斛种植产量的总和。

乐清回归带回了资本,也带来了科技生产力。

在由著名乡贤方玉友投资的浙江聚优品生物科技股份有限公司石斛基地,工作人员用手机上的智慧物联网平台,远程启动通风、喷淋、遮荫等多个系统,为基地生产提质增效,令农户对石斛的生长、各个环节把握得更加精确,提高收益。

与此同时,这里的山老区已悄然形成了一条以斛为媒的旅游环线,北有石斛谷、铁定溜溜石斛文化园,中有雁源近野生石斛林,南有非之源石斛庄园等,细细品味,别有风味。

三产融合,齐驱并进。乐清正以“提升一产、主攻二产、拓展三产”的发展格局,助推山区“仙草”经济,逐步实现雁荡山铁皮石斛超百亿全产业链的发展目标,真正实现深山“仙草”富万家。

# 虚假促销套路深

■王威

因违反《价格法》,北京屈臣氏一门店被罚。根据国家企业信用信息公示系统显示,近日,北京屈臣氏个人用品连锁商店有限公司延庆坊水北街分店涉嫌利用虚假的价格手段诱骗交易。

原来,此前,这家门店想做促销,但“价格优惠”就有猫腻了,“屈臣氏燕窝白润面膜6片装”原价49元,现价44元,“屈臣氏燕窝白润面膜6片装”原价49元,现价44元,乍一看,没问题啊,买,别着急!

据其交易数据显示,促销活动开始前,两款面膜的

价格均为44.1元且有赠品,与促销价签标识的49元不一致。

近日,该门店违反《价格法》第十四条第一款(四)项规定,被北京市延庆区市场监督管理局罚款5万元。

真促销,假优惠。看着商家们设下的层层套路,大家是不是也有种防不胜防的无力感?其实,想要避免这些陷阱并非难事。最重要的是摸清楚他们的把戏!首先要警惕巨大折扣的廉价商品,其次,“限时抢购”可能会花更多钱,还有就是警惕节日大促“坑”更多。消费者买东西前要擦亮眼睛,货比三家。



### 购置税将减征600亿

# 买一辆车或少花数千元

■葛成

日前,国务院常务会议提出“阶段性减征部分乘用车购置税600亿元”,引发了广泛关注。

在政策发布后,股市上的汽车整车板块震荡上行。有个股出现连续两天涨停行情,而包括长城汽车、长安汽车、上汽集团等多只板块内的重磅股,亦连续两日保持涨停势头。

有分析指出,这一政策,将有效纾解汽车行业阶段的困境,促进行业快速发展。

当下,汽车行业的困境,主要有两方面,一是在“产”,一是在“销”。在业内人士看来,购置税减免这一政策可谓“及时雨”,能够有效纾解当前汽车行业“产”、“销”两难的局面,政策利好汽车行业恢复和发展。

据中汽协此前发布的数据,4月,乘用车产量99.6万辆,同比下降41.9%,环比下降47.1%。相比3月,汽车行业整体产能跌幅接近五成,为近十年以来同期月度新低。相关产业链供应链经历了有史以来最为严酷的考验。产能受到了打击,另一边,经销商库存数据同样不容乐观。

据中国汽车流通协会发布的数据显示,4月,汽车经销商综合库存系数为1.91,环比上升9.1%,同比上升21.7%,库存水平位于荣枯线(1.5)之上,创下近一年来的新高。

中国汽车流通协会表示,由于疫情影响,上游汽车生产企业出现停工停产,终端部分经销商需求会大幅度释放,多重政策效应会叠加释放,会对车市形成巨大利好。因此政策应该会小步快跑、逐步释放。

产能受限,但生产出来的车都积压到了经销商手上,并没有卖给消费者,导致经销商库存压力持续上升。

车企相关负责人表示,受全球供应链紧缺、物流成本高昂,以及上游部分原材料价格持续大幅上涨的影响,目前车企成本压力大增。虽然已经预期会影响销量,但还是通过提高终端售价的方法来平衡成本,而这样的做法也同样将给经销商带来压力。

购置税减免是拉动汽车销量最有效的政策之一。同时,政策力度超预期,有望拉动100万~200万乘用车新增需求。相关人士表示,该项政策将对汽车消费,尤其是传统燃油车消费回暖,产生积极作用。

虽然现在政策细则尚待落地,目前未指明具体对象是燃油车还是新能源车,但其对汽车消费的拉动作用却不容忽视。

据测算,如果按5%的购置税减征幅度,典型10万~20万元的车购置税减免额可达到0.44万~0.88万元。

据以往汽车减税的相关政策分析,该项政策具体实施方式可能有两类,且持续时间将超过半年,第一种是给予1.6L以下车型减征5%购置税的优惠,第二种则是给予2.0L以下车型减征2.5%购置税的优惠。前者更倾向于扶持中低端汽车消费需求,将惠及部分自主车企,后者则更倾向于汽车行业的整体提振效果。

而无论实施哪种政策,乘用车购置税减免政策将会成为汽车总降价的推手,从而推动消费者的购车需求。

本版提示:投资有风险,入市需谨慎!

# 最高80万元/户

## 余姚上调住房公积金最高贷款额度

■徐卓蔚

日前,宁波市住房公积金管理中心余姚分中心发布消息,从6月1日起,余姚市调整住房公积金最高贷款额度,满足条件的家庭,住房公积金贷款额度均有所上升,最高贷款额度为80万元/户。

具体调整为:连续缴存

住房公积金满2年的职工,首次申请住房公积金贷款购买首套自住住房的,最高贷款额度由50万元/户调整为60万元/户;其他住房

公积金个人住房贷款的最高贷款额度由30万元/户调整为40万元/户;符合国家生育政策生育二孩或三孩的家庭,连续缴存住房公积金满2年,首次申请住房

公积金购买首套自住住房的,最高贷款额度为80万元/户。

另外要注意的是,6月1日(不含)前借款人所购住房已在本市房屋交易管理部门信息系统完成网上签约的,以及6月1日(不含)前借款人商转公积金贷款申请资料已受理的,仍按原住房公积金贷款政策规定执行。

# 房贷利率又降了

## 买房的“提前还贷赚利息”,没买的“抓紧上车”?

■甄素静

“提前还了15万,每个月省了1000多元月供。”

最近,“要不要提前还贷”这个话题在网上引发了热议,还有消息说不少地方提前还贷的预约已经排到7月。而两年前,人们在社交群内讨论房贷时,多是持有“坚决不提前还”的观点,市场上关于房贷是普通人能贷到的最优质贷款的论调风向也在发生着变化。

5月以来,市场上不断有利好消息发布。5月20日,中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布,5年期以上贷款

市场报价利率(LPR)超预期下调15个基点至4.45%,这是LPR改制后第一次5年期单独降息,也是规模最大的一次降息,随后全国多地房贷利率随之下调,但这依旧没有动摇一部分人想提前还贷的决心。

他们的理由主要是,觉得现在没有什么稳定投资收益超过房贷利率。实际上,提前还贷并非现阶段才特有的情况,作为普通打工仔,一般在拿到年终奖或手中有结余资金时,多会考虑节省利息而提前结清房贷。

就在购房者着急提前还贷的同阶段,嗅觉敏锐的自媒体在网上的讨论也分成了两

个阵营,一个阵营中是知识博主,向购房者讲述提前还款分类以及哪种还款方式最划算;另一个阵营的博主则对提前还贷持有反对意见。在他们看来,提前还贷是误区,房贷依旧是普通居民能够获得的最优质的长期贷款,将房贷还进去之后下次再想借出来就比较难。

房贷利率下调之后,市场上关于提前还贷和买房负债,两种声音在互相拉扯。不过,全国各地中介和售楼处置业顾问的朋友圈似乎都被圈定在同一个模板,劝潜在购房者抓住房贷低利率时期抓紧买房。

“利率暂时下调,记住,暂

时,只是暂时!错过后悔一辈子!上次降息是2015年,整整7年才盼来了这一次,抓紧上车。”中介在朋友圈如此写道。

中介虽在卖力推介,但当下购房者似乎对这些令人热血的广告语不再感兴趣。此前,有微博博主在网上做了一个“LPR利率再度下调后,你会选择买房吗?”小调查,989人参与了投票,其中仅有约两成参与者表示会买房,而633位参与者说没钱了,先在股市扭亏再说,还有153位参与者表示早就享受过7折房贷优惠。

相较于石家庄、福州等城市利率下调的快速执行力,从市场上来看,一线城市在执行速度

和幅度上都略慢。

业内人士表示,目前各个机构调查显示当前购房者购房意愿较低,一个原因是降低利率实际减少还款金额并不多,以300万元贷款为例,每月少还贷款在500元左右,降息幅度还不足够大;其次从去年下半年统计局公布的70城二手房数据来看,多是下行的,在当前经济预期下,大家更希望的是首付比例能有所降低。

一线城市基本面好,需求被疫情耽搁,预计疫情得到控制后需求会大幅度释放,多重政策效应会叠加释放,会对楼市形成巨大利好。因此政策应该会小步快跑、逐步释放。