



孙彬彬：二季度货基情况如何？



意见领袖 | 孙彬彬



摘要

二季度货币基金市场规模保持增长，权益市场动荡，流动性宽松下的机构配置需求，居民储蓄倾向提升，均是货基规模增长的有利条件。当然，流动性宽松，利率下行也带来整体货币基金收益率下行。

在市场收益率走低的大背景下，货基杠杆继续加高、久期进一步拉长。

二季度市场值得关注的有：

券商保证金产品依规转型货基进入提速期。

同业存单指数基金密集成立。

二季度陆续有 23 只 CD 指数基金新成立，市场总规模已达约 2000 亿元，较一季度增长约 1700 亿元。

CD 指数基金收益率相较货基更高，不过波动也略大。展望后续，我们预计仍会有 CD 指数基金新成立，但就监管态度边际变化来看，也不排除态度收紧、增长有所放缓的可能。

内容目录

1. 货基市场情况回顾	3
2. 货基市场表现解读	3
2.1. 如何看待货基收益率?	3
2.2. 货基继续加杠杆、加久期	4
2.3. 如何看待货基规模变化?	5
3. 还有哪些值得关注?	6
3.1. 券商保证金产品提速转型货基	6
3.2. CD 指数基金规模快速提升	7
4. 小结	8

1. 货基市场情况回顾

二季度市场规模保持增长，整体收益率继续下行。

根据 wind 口径，二季度末货币基金总份额接近 10.6 万亿份，较上一季度增长 5639 亿份。货币基金规模占全部基金总规模比例为 44.05%，连续两个季度回升（环比+0.34 pct）。

此外 wind 口径将 CD 指数基金归为被动指数型债基（未计入上述货基）。截至二季度末已成立的各 CD 指数基金规模合计约 2000 亿元。

图 1：货币基金总份额规模继续增长



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：货币基金份额占比继续回升

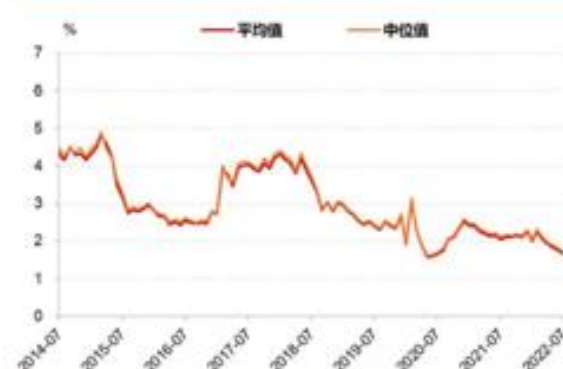


资料来源：Wind，天风证券研究所

二季度货基收益率继续走低，不少产品收益率已低于 2%。

不进行同基金不同分级合并的情况下，6 月末全市场收益率算术均值约 1.7%、中位值约 1.8%；余额宝和微信理财通的 7 日年化收益分别为 1.60% 和 1.85%。

图 3：二季度货币基金总体收益率继续下行



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：二季度余额宝、理财通收益率继续下行



资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 货基市场表现解读

2.1. 如何看待货基收益率？

货基底层资产主要包括同业存单、买入返售、银行存款；另有较少比例的金融债、短融等。

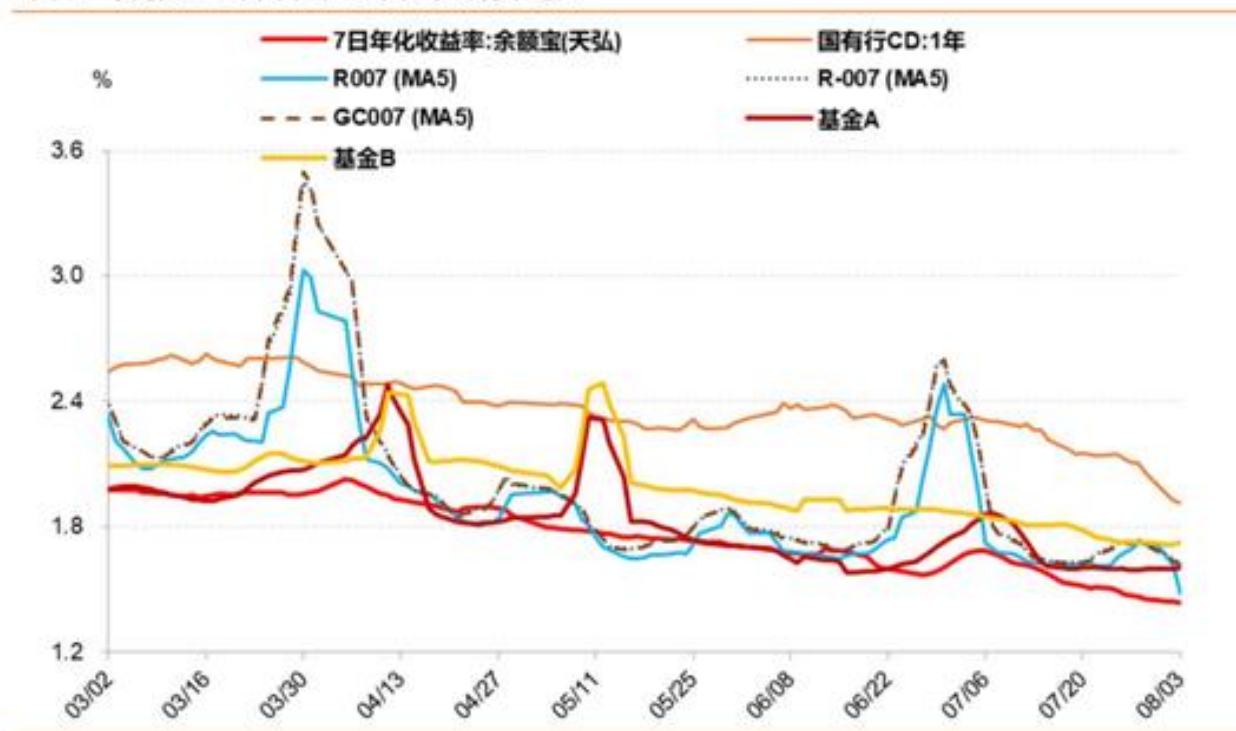
表 1: 货币基金券种组合 (%)

	2022Q2	2022Q1	2021Q4	2021Q3	2021Q2	2021Q1	2020Q4	2020Q3	2020Q2
债券	40.59	42.09	40.44	39.25	39.51	38.97	38.47	37.84	41.08
国债	1.51	1.20	1.36	1.21	1.15	0.93	1.66	1.30	1.28
同业存单	29.08	31.01	29.99	28.31	28.27	28.61	27.49	25.48	25.39
金融债	3.63	3.60	3.65	4.13	4.14	4.05	4.05	3.97	4.11
企业债	0.25	0.24	0.22	0.26	0.31	0.19	0.15	0.13	0.21
短期融资券	5.44	5.32	4.36	4.40	4.70	4.27	4.07	6.02	9.06
中票	0.32	0.32	0.36	0.32	0.33	0.35	0.37	0.24	0.40
ABS	0.35	0.39	0.49	0.61	0.62	0.57	0.68	0.70	0.63
其他债券	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
买入返售	24.94	21.85	19.68	22.67	23.02	24.93	24.27	20.45	25.49
银行存款	33.96	35.79	39.13	37.35	36.47	35.55	36.72	41.22	32.65
其他资产	0.51	0.27	0.74	0.73	1.00	0.56	0.54	0.49	0.78

资料来源: Wind, 天风证券研究所

资产配置和择时交易等因素使得不同货基收益率有一定差异。

图 5：不同货基 7 日年化收益率和市场利率对比



资料来源：Wind，天风证券研究所

二季度流动性宽松，货基主要底层资产收益率震荡下行，货基收益率亦走低。

2.2. 货基继续加杠杆、加久期

当前市场杠杆率较高。二季度货基继续加杠杆，整体杠杆率（所有基金资产总值合计/资产净值合计）107.9%再创新高。

图 6：货币基金杠杆率上行



资料来源：Wind，天风证券研究所

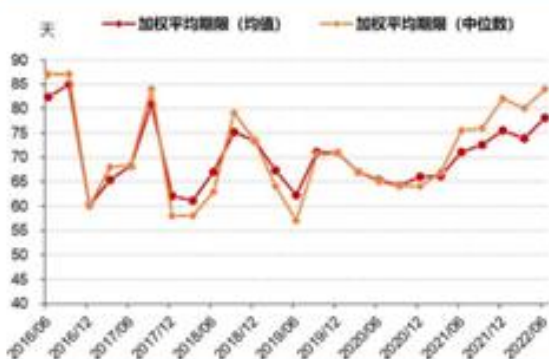
图 7：市场杠杆率处于较高水平



资料来源：Wind，天风证券研究所

货基投资组合剩余期限上行，平均值由一季度的 74 天上升至 78 天，中位数由 80 天上升至 84 天。剩余存续期在 30 天以下和 120 天以上的资产占比分别上升 2.9 和 4.9 个百分点。

图 8：货币基金报告期末投资组合平均剩余期限上行



资料来源：Wind，天风证券研究所

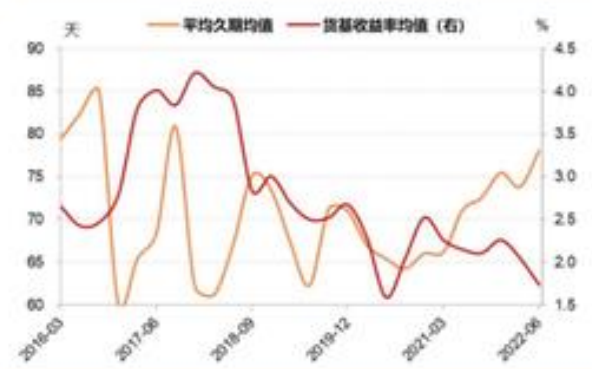
图 9：货币基金整体期限结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

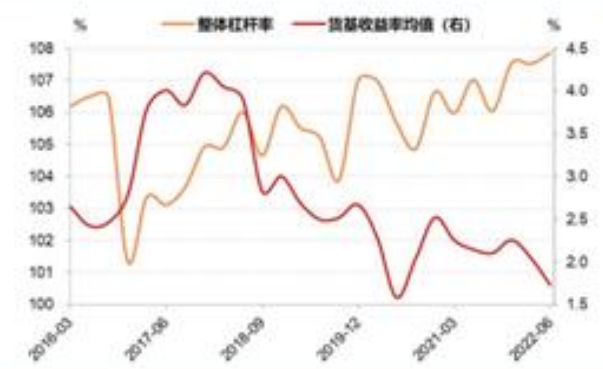
货基加杠杆、加久期，核心考虑在于增厚收益。

图 10: 货币基金平均久期和收益率对比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 11: 货币基金整体杠杆率和收益率对比

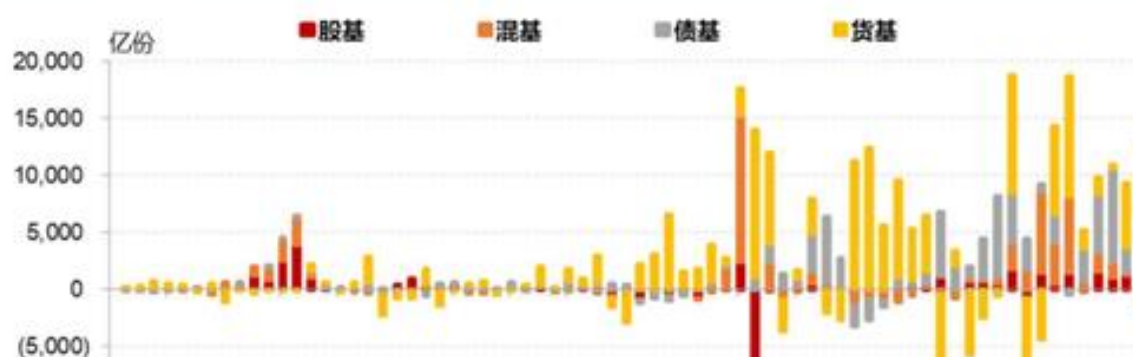


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.3. 如何看待货基规模变化?

根据 wind 口径 (CD 指数基金纳入债基统计) 横向比较, 二季度债基 (季环比+6203 亿份) 和货基 (+5639 亿份) 规模大幅增长, 表现强于股基 (+385 亿份) 和混基 (-1483 亿份)。

图 12: 各类型基金规模变化



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44831

