

# 股市升温引发基民“搬家” 部分债基遭遇“规模焦虑”

证券时报记者 安仲文

在股市反弹预期大幅提升的背景下，基民“搬家”正产生蝴蝶效应。

证券时报记者注意到，5月18日，有4只偏债型基金同时发布清盘风险提示公告，原因是基金规模出现锐减。与此同时，一只面临清盘的偏债基金，因为大幅加仓股票成为一只股票型基金而受到投资者的青睐。

显然，随着股票市场信心持续回升，投资者风险偏好由防守迅速切换到进攻，高弹性的公募偏股基金因为产品“回血”较快，吸引了不少偏好低风险的基民资金的涌入。

## 部分偏债基金资金流出 多只产品同时提示风险

5月18日，多只偏债型基金罕见同时发布基金清盘风险提示，原因是基金规模出现大幅下滑。

深圳一家公募旗下偏债混合型基金发布公告称，若截至2024年5月30日，基金的资产净值持续低于5000万元，则基金已连续50个工作日资产净值低于5000万元。若出现上述情况，则自2024年5月31日起，该基金进入基金财产清算程序，无需召开基金份额持有人大会审议，基金进入清算程序后，停止办理申购、赎回等业务，若发生上述基金合同终止情形，基金管理人将根据相关法律法规、基金合同等规定成立基金财产清算组，履行基金财产清算程序。

北京某公募旗下偏债型产品也公告表示，该基金已存在可能触发基金合同终止的情形，根据《基金合同》的约定，连续20个工作日出现基金份额持有人数量不满200人或者基金资产净值低于5000万元情形的，基金管理人应当在定期报告中予以披露；连续50个工作日出现前述情形的，本基金将根据《基金合同》的约定进入清算程序并终止，无须召开基金份额持有人大会审议。截至2024年5月17日，该基金已连续30个工作日基金资产净值低于5000万元。

还有华南地区另一家大型公募也提示旗下偏债基金存在清盘风险，该公募5月18日公告指出，相关偏债型基金已连续30个工作日基金资产净值低于1亿元，可能触发基金合同终止情形。该基金此前披露的2024年一季度报显示，截至2024年3月末，该产品的基金资产净值已有约7000万元。

此外，另一家头部合资基金公司同样在5月18日发布了旗下一只偏债型基金的清盘风险提示，公告称，截至2024年5月16日，该偏债型基金已连续45个工作日出现基金资产净值低于5000万元的情形。若截至2024年5月23日，该基金出现连续50个工作日基金资产净值低于5000万元的情形，该基金将根据基金合同约定进入清算程序。

证券时报记者注意到，机构持有人的持基策略转变是相关偏债型基金资金规模锐减甚至被迫发布清盘提示的一个重要原因。根据基金一季报公布的信息，上述发布清盘风险提示的4只偏债型基金产品，几乎全部存在机构投资者持有基金份额比例接近或达到20%的状况。以其中一只基金为例，一位机构投资者在今年3月份赎回了持有的全部5000万份基金，在这次遭机构赎回后，截至3月末，另一位机构投资者持有的3800万份基金份额占比高达89.13%。这也暗示出，该基金在5月18日之所以发布清盘提示，很可能是因为上述持有3800万份基金的机构投资者也开始赎回。

## 股市迅速升温 赚钱效应下资金开始“搬家”

上述偏债基金不断被赎回的背后，是基民因为股市好转而出现资金“搬家”。

实际上，上述发布清盘提示的偏债型基金产品，在同类基金业绩排名表现上并不差，甚至还算比较优秀。但由于这些偏债基金股票仓位较低，所以带来弹性相对较小，在股市升温的背景下涨幅自然也就少。这样一来，稍微激进一些的投资者自然就看不上，这些基金就很难留住资金。

以深圳一家公募旗下提示清盘风险的相关偏债基金为例，该产品今年以来已取得约4%的正收益，其在2023年市场大幅波动的背景下只亏损了0.44%。虽然该产品在2024年一季度期间将股票仓位小幅度提升4个百分点，但股票总仓位占基金资产仍不足20%。因此，在近期股市持续反弹以及市场风险偏好提升的背景下，该基金最近3个月内的累计净值涨



幅仅为3.47%。

类似的是，发布清盘风险提示的另一只北方公募旗下偏债基金，也是一只净值较为稳定的产品。该基金自2022年6月成立后稳扎稳打，即便在2023年的弱市环境下还取得约2%的正收益。但当股票市场环境发生变化，使得保守策略的吸引力越来越不如进攻策略时，突如其来的“技术性牛市”使得该基金产品的低仓位策略难以吸引持有人。

根据上述产品披露的2024年一季度报，截至3月末，该偏债型基金的股票仓位仅约2%，分散在10只股票上，低股票仓位导致基金净值在最近一个月内涨幅仅有0.87%。尽管跑得慢，但稳扎稳打的策略也使得这只偏债型基金今年以来取得了约3%的收益。

显然，多只年内已取得3%—4%正收益的偏债基金发布清盘风险提示，很大程度上是因为股票市场的“技术性牛市”氛围，让部分偏债基金持有人羡慕涨幅更大的股票型基金，从而导致这些偏债基金不再吃香。Wind数据显示，截

至目前，今年以来全市场收益率最高的基金业绩已超30%，甚至指数型基金目前最高收益率都已经达25%。

## 为避免清盘 偏债基金加仓变股基

按照上述逻辑，基民资金“搬家”的去向，很显然指向了股票型基金。

例如，有一只偏债型基金在今年短短的3个月内，从“死而复生”变得“生龙活虎”，在很大程度上解释了为何一日多达4只偏债产品发布清盘风险提示，又回答了避免清盘的产品策略是什么。

证券时报记者注意到，华南某大型公募旗下一只偏债型基金今年1月初已进入准清盘状态，截至2024年1月初的基金资产规模仅剩1200万元。该偏债型基金在定期报告中表示：“基金存在连续60个工作日出现基金资产净值低于5000万元的情形，基金管理人正在就可行

的解决方案进行探讨论证。”

最后，解决上述产品规模持续缩水和避免清盘的“方案”是债基变股基。具体操作上，上述偏债基金的股票仓位由今年1月初的0.27%迅速飙升到今年3月末的87.33%，如此高的股票仓位实际上意味着这只偏债型基金的产品风格、风险收益特征大变样，已经变成了一只股票型基金。上述操作上的转变，不仅使得该基金产品避免了清盘的命运，甚至还因为股市热度上升带动了基金业绩的反弹，基金产品规模随之快速上升。截至2024年3月末，这周一度面临清盘的偏债基金，在摇身一变成为股票型基金后，资产规模已从年初的1200万元大幅增加到1.98亿元，3个月内资产规模增长达到15倍。

“本基金表现出色，一方面因为加大了权益资产的配置，另一方面因为对结构的把握相对匹配当期市场。此前基金对A股的配置一直处在较低水平，但一季度，基金增加了对权益资产的配置。”管理上述产品的基金经理表示，今年2

月初的A股已经非常具备配置价值，市场迎来估值底部，市盈率、股债溢价率、股息率等客观指标均显示市场处在历史大级别底部区域，2024年无论是从国内还是国外，都蕴含着丰富的结构性机会。

## 股债跷跷板效应显现 债市仍存一定压力

此外，近期债市偏弱的格局，是许多偏债型基金资金流出的另一触发因素。

对此，长城基金基金经理吴冰燕认为，5月10日，财政部发布《关于召开超长期特别国债发行动员部署会议的通知》，债券市场迎来调整，其中10年、30年国债活跃券分别调整到2.40%、2.6075%。5月13日，财政部发布《关于公布2024年一般国债、超长期特别国债发行有关安排的通知》，给出超长期特别国债的发行计划，从5月下旬到11月，20年每月一期，30年每月两期，50年每两个月一期，每个月净供给在2000亿元左右。今年以来债券市场的主线为供给压力和配置力量的博弈，因此市场对于特别国债的发行关注度很高。本次特别国债发行计划落地，节奏相对较慢对于债券市场影响较小，因此利空有所缓解。

关于近期债券偏弱的格局，易方达基金一位基金经理认为，主要原因是，3月末后债券收益率在迅速下行后略有下降，且随着发行万亿元超长期特别国债的确认，汇率贬值压力略增、基本面有所好转等因素的扰动，债市波动性明显增强，并逐步转入震荡格局。

上海一位债券基金经理也认为，地产政策的放松对债市会形成一定的阶段性扰动，但不构成实质性利空，考虑到地产政策的效果有待验证，大环境依然对债市有利，但随着政府债券发行提速，会对银行表内债券配置额度形成一定的挤压，叠加后市基建投资增速加快，阶段性会提升市场风险偏好，对债市形成压力。

创金信信基金首席经济学家魏凤春表示，美联储的政策对国内降息事实上形成了约束。资金空转进一步造成了流动性的弱化，二季度债券供给增加又是事实，因此，债券的交易继续受到压制是基本的判断。因为流动性压制，债券的交易受到影响的只是节奏。基于房地产全面放开限购带来的经济修复，全面看空债券的判断是没有充分证据的。

# 债券型ETF规模突破千亿 龙头产品吸金超300亿元

证券时报记者 陈书玉

规模最大的债券型ETF(交易型开放式指数基金)产品又上了一个台阶。Wind数据显示，截至5月17日，海富通中证短融ETF最新规模突破300亿元，达319.49亿元。海富通中证短融ETF是目前全市场规模最大的债券型ETF产品。

整体来看，全市场债券型ETF目前已共计20只，规模合计达1014.38亿元，较2023年底增长超200亿元，增幅为26.6%。

## 海富通短融ETF规模大增

5月17日，海富通中证短融ETF规模再度创下历史新高，最新规模达到319.49亿元。据悉，海富通中证短融ETF是市场上首只以短期融资券为主要投资标的的场内工具型产品，产品成立于2020年8月。今年以来，该产品规模增长超70亿元，基金份额由2023年末的2.28亿份增长至最新的2.91亿份。

有业内人士表示，在近几年A股权益市场结构性行情的背景下，叠加流动性宽松、无风险收益率逐渐下行，短融ETF凭借其作为较低波动的短期流动性管理工具产品的独特定位，不仅弥补了市场对于风险较低品种需求的空缺，还能高效满足投资者对于短期闲散资金管理的需求，受到越来越多投资者的青睐。

海富通基金表示，债券ETF可在场内实现日内回转交易，即当日买入的债券ETF份额当日可卖出，同时债券ETF在二级市场卖出后资金当日可用。对于投资者来说，无论是想切换到股票、债券或其他场内产品，都可实现“无缝衔接”。同时，债券ETF费率较低，持仓透明，中长期持有债券ETF是资产配置的良好选择。

年内业绩居前的债券型ETF(截至5月17日)				
基金代码	基金简称	基金管理人	最新规模(亿元)	年内净值增长率(%)
511090.SH	30年国债ETF	鹏扬基金	21.13	6.55
511180.SH	上证可转债ETF	海富通基金	5.94	5.26
511270.SH	10年地方债ETF	海富通基金	10.06	3.40
511380.SH	可转债ETF	博时基金	88.43	3.20
511520.SH	政金债ETF	富国基金	150.56	3.08
159972.SZ	5年地债ETF	鹏华基金	32.66	2.47
511260.SH	十年国债ETF	国泰基金	13.37	2.46
511020.SH	活跃国债ETF	平安基金	11.09	2.37
511060.SH	5年地方债ETF	海富通基金	6.79	2.30
511580.SH	政金债5年ETF	招商基金	1.83	2.16
511220.SH	城投债ETF	海富通基金	76.27	2.13

数据来源:Wind 陈书玉/制表

## 债券型ETF规模已破千亿

Wind数据显示，截至5月17日，全市场债券型ETF共计20只，较上年末增加1只，规模合计达1014.38亿元，较上年末增长超200亿元。

按基金追踪的指数类别，债券型ETF可分为利率债型、信用债型和可转债型。其中，利率债ETF产品数量为15只，信用债ETF产品数量为3只，可转债产品数量为2只。

按基金管理人来看，目前海富通基金旗下有5只债券型ETF产品，博时基金和平安基金旗下各有3只，国泰基金和鹏华基金旗下各有2只，富国基金、华安基金、华夏基金、鹏扬基金、招商基金旗下各有1只。

业绩方面，截至5月17日，今年以来，上述

20只债券ETF中，仅新成立的1只暂时处于负收益状态，其余19只均实现正收益。其中，鹏扬中债—30年期国债ETF、海富通上证投资级可转债ETF实现5%以上的回报率，另外海富通上证10年期地方政府债ETF、博时中证可转债及可交换债券ETF、富国中债7—10年政策性金融债ETF等多只产品实现3%以上的回报率。

关于债券型ETF受到市场关注且收益率平稳增长的原因，鹏扬基金数量投资部总经理施红俊认为有四点原因：一是其工具属性鲜明，运作透明，受到配置型投资者的青睐；二是随着保险公司、养老金等类型投资者的投资需求增长，一些长周期、超长周期的债券ETF很好地满足了他们的需求；三是随着我国债券市场的规模壮大，流动性提升以及信用风险得到有效控制，基础设施建设和债券指数体系编制

日益完善，债券ETF的发展创新环境不断改善，促进了其发展；四是伴随着债市走牛，债券ETF的业绩表现也不错。

## 未来仍有巨大发展空间

近年来，全球债券ETF发展迅速，已逐步成为债券市场、ETF市场的主要参与者之一。目前，中国是全球第二大债券市场，但对比成熟市场，国内债券ETF的发展才刚起步。

目前来看，国内债券ETF仍处早期阶段，存续规模较小且投资者参与结构相对单一，大部分为机构定制产品。Wind数据显示，目前市场上的债券ETF机构持有占比超过七成，前十大持有人以银行、保险、券商为主。

盈米基金研究认为，在资产端、负债端的双边推动下，债券型ETF成为当下机构投资者甚至是个人投资者参与债券投资的重要工具。与直接投资个券相比，债券型ETF投资门槛低、投资效率高，且通过分散化配置降低投资风险；与直接投资债券型基金相比，债券型ETF费率低、申赎/交易灵活、底层资产透明度高。

展望后续发展，博时基金固定收益投资二部基金经理吕瑞君表示，一是希望加大跨市场债券ETF产品的发行和推广；二是由于目前债券ETF的参与者仍以保险、银行、券商等机构客户为主，个人投资者对债券ETF的了解和认可度仍较低，希望在制度设计上提高个人投资者投资债券ETF的便利程度等。