

规模大频次高 ETF分红“抢镜”

证券时报记者 余世鹏

基金分红有了新变化！今年以来，在沪深300ETF、中证A50ETF、国企红利ETF等产品发力下，热门ETF产品正在以分红规模大或频次高成为基金分红的重要力量。截至6月26日，全市场分红规模最大的基金和分红次数最多的基金均为ETF产品，华泰柏瑞沪深300ETF和南方中证500ETF分红规模均超10亿元。

ETF分红规模和频次“抢镜”

同花顺iFinD数据显示，截至6月26日，今年以来共有1326只基金有过分红，总分红规模872.14亿元，和过往高峰期相比稍有差距。但从单只基金情况来看，今年以来ETF或ETF联接基金出现明显的大规模或高频分红现象，这在基金分红历史上较为少见。

分红规模方面，华泰柏瑞沪深300ETF和南方中证500ETF今年虽只有一次分红，但分红规模分别高达26.55亿元和12.33亿元，在1326只分红基金中分别位列第一和第二。华泰柏瑞上证红利ETF年内一次分红8.08亿元。上述3只ETF年内分红总额接近47亿元。

此外，和分红规模相比，ETF的分红次数更加“抢镜”。以关注度较高的中证A50为例，工银瑞信旗下的中证A50ETF于3月6日成立，3月18日上市交易，3月22日就宣布分红，可供分配利润为1003万元，分红方案是每10份0.066元。在收益分配基准日3月15日，该基金份额为12.24亿份。以此计算，该基金的分红规模为808万元，占到了可供分配利润1003万元中的80.6%。到了6月19日，工银瑞信中证A50ETF发布公告，宣布进行上市以来的第2次分红，该基金在6月20日成交额破亿元，规模突破30亿元，创上市以来新高。

具有类似关注度的红利主题ETF，也是今年高频分红的主角之一。其中，国泰上证国有企业红利ETF成立于今年4月30日，紧接着在5月和6月进行了2次分红。国泰基金表示，在符合基金分红条件下可安排收益分配，该基金每年最多分红12次。截至6月26日，华泰柏瑞中证红利低波ETF联接A年内的分红次数已达6次，为全市场分红次数最高的基金之一。



图虫创意/供图 余世鹏/制图 翟超/制图

两大因素共同作用

基金分红是基金运作的常规动作，指基金公司会将基金净收益的一部分派发给投资者，分红来源于基金投资所获得的净收益。在过往多年里，主动权益基金和债券基金轮流充当分红主力军。但在2024年，ETF产品以大规模或高频次分红引发市场关注。

针对这种现象，某资深基金研究人士对证券时报记者表示，这既和当前政策趋势有关，也是ETF内在机制运行的结果。在这两大因素共同作用下，2024年上半年ETF的大规模、高频分红是一个必然现象。

该基金研究人士分析，ETF作为场内基金，投资者申购要用到股票账户，即以一篮子股票换取基金份额，或者以基金份额换回一篮子股票。这意味着，基金公司在管理ETF时，相当于代替投资者管理一篮子股票，本身并不存在红利现金。“但由于某些ETF(特别是宽基指数或者红利指数)跟踪指数的成份股多是高市值的蓝筹股票，这些公司现金流丰富，加上监管鼓励分红以及上市公

司去年年报留存的分红挪到今年，这些公司今年上半年的分红自然就多了起来。在ETF中，成份股的分红会以留存现金方式存在，也就通过基金分红方式分出去。”该基金研究人士称。

同时，有基金人士对记者表示，呼吁上市公司分红回馈投资者是当前市场趋势，基金公司也在通过红利基金等产品探索各类分红模式，以期让利投资者。在近期召开的陆家嘴论坛上，证监会主席吴清表示，将进一步引导上市公司树立积极主动回报投资者的意识，加强与投资者沟通，提升信息透明度和治理规范性，更好运用现金分红、回购注销等方式回馈投资者。

有利于提升投资者体验

实际上，在上市公司加大分红的背景下，ETF分红还释放出一个信号：在稳定低波动风险偏好下，分红属性显著的重要资产已成为提升投资者持有体验的关键抓手。

某公募市场人士对证券时报记者表示，前几年主动权益基金超额收益显著，投资者更多会关注基金的投资回报。但

近些年，在主动权益基金业绩下挫后，投资者的收益预期和风险偏好已明显大幅下降，转而寻求收益的稳定性。在这一背景下，分红再次回到投资者视野中来，“在投资业绩稳定的前提下，基金如果能释放出分红信号，会在一定程度上稳定投资者的持有信心。在市场对主动权益基金信心不足情况下，这些主打‘分红’牌的ETF，对稳定投资者情绪，缓解投资焦虑会有一定帮助”。

“如果投资者持有的基金要分红，真正值得关注的是分红方式。”前述基金研究人士表示，一般情况下，投资者可在基金分红前选择分红方式，一种是选择现金分红，一种是选择红利再投资。两者有一些区别，红利再投资是将分红收益转为基金份额，如果选择了现金分红，再买基金份额的话，需要另外收取一笔申购费。

基金公司设计的分红机制一般默认是现金分红，投资者如果想采用红利再投资的方式，需要在基金分红的权益登记日之前进行选择。但也有基金只提供一种分红方式，比如部分中证A50ETF产品只采用现金分红方式，并不提供红利再投资选项。

基金密集下调问题个股估值 多只股票价值归零

证券时报记者 裴利瑞

近日，多家公募密集对旗下基金持有的个股进行估值调整，这些个股大多长期停牌、持续跌停或濒临退市。

6月25日，汇添富基金公告，对旗下基金持有的7只股票进行估值调整，其中对碧桂园、ST长康2只股票均给出了零估值；在此之前，景顺长城基金曾将ST富通的估值价格调整为0元/股，工银瑞信基金曾对旗下基金持有的威创股份按照0元/股进行估值。

在监管扶优限劣、多措并举削减“壳”价值的组合拳下，今年以来，以ST板块为代表的低价股、微盘股大幅下挫，庆幸的是这些个股鲜少被主动权益类产品重仓，指数基金、量化基金则是少量持有，配置权重相对较小。

基金密集下调问题个股估值

6月25日，汇添富基金公告显示，同日对旗下基金持有的7只股票进行估值调整。

其中，汇添富基金决定自6月24日起，对旗下基金持有的碧桂园按照0元/股进行估值。今年4月2日，碧桂园因为推迟2023年业绩公布而开启停牌，迄今已经停牌将近3个月，6月6日碧桂园再度在港交所公告，香港高等法院判令将清盘呈请聆讯进一步延期至2024年7月29日。截至停牌前，碧桂园的股价为0.485港元/股，而汇添富基金此次直接给出了0港元/股的估值。

与此同时，汇添富基金还对旗下基金持有的ST长康按照0元/股进行估值。自5月6日以来，ST长康已经连续36个跌停，截至6月25日收盘报收0.45元/股，此次汇添富基金也直接给

出了0元/股的估值。此外，汇添富基金还对旗下基金持有的普利制药按照9.12元/股进行估值；对旗下基金持有的威创股份按照0.01元/股进行估值；对旗下基金持有的东旭蓝天按照0.8元/股进行估值；对旗下基金持有的ST富通按照0.01元/股进行估值；对旗下基金持有的*ST超华按照0.01元/股进行估值。

除汇添富基金外，近期，多家基金公司均密集对旗下基金持有的长期停牌、持续跌停或濒临退市的股票进行了估值调整。

6月20日，景顺长城基金公告，自6月20日起对旗下基金持有的ST富通进行估值调整，估值价格调整为人民币0元/股。ST富通自5月6日起连续跌停了30个交易日，并因收盘价连续20个交易日低于1元，被深圳证券交易所终止上市交易，公司股票自6月18日开市起停牌。

6月19日，富国基金公告，自6月18日起，对旗下基金持有的停牌股票东旭蓝天进行估值调整，按照0.92元/股进行估值。起因是6月14日晚间，东旭蓝天公告，因无法及时披露2023年年报，公司股票可能被实施退市风险警示，在停牌前该公司股价为2.41元/股。

同日，工银瑞信基金公告，6月18日起，对旗下工银国证2000ETF持有的威创股份按照0元/股进行估值，而威创股份与前述东旭蓝天同日停牌，停牌前价格为2.19元/股。

问题个股多为指数基金和量化基金持有

基金公司密集下调上述问题股估值，意味着旗下基金有踩雷现象。不过，据证券时报记者统计，持有上述问

题股的多为指数基金或量化基金，持仓权重较小，所以下调估值对基金净值影响有限。

比如，截至2023年末，全市场有27只基金持有ST长康，其中，汇添富基金旗下的汇添富量化选股、汇添富中证2000ETF位列其中，持股市值占基金净值比分别为0.17%、0.05%；此外，富国中证2000ETF、鹏华国证2000指数增强、国金量化多因子等多只基金也有持仓。

再比如，截至2023年末，全市场有12只基金持有ST富通，其中同样包含了多只中证2000、国证2000相关基金，以及一些投向小微盘的量化基金等。

Wind数据显示，截至2024年3月31日，公募基金重仓持有ST中泰、ST证通、ST新潮、ST加加、ST富通和ST东时这6只ST股，且这6只个股都是2024年4月底和5月才刚被ST。此外，Wind数据进一步显示，还有基金重仓股中有6只*ST股，如*ST导航、*ST金科、*ST龙宇、*ST农尚、*ST银江和*ST中天(退市)。

今年以来，ST板块出现巨幅下跌，*ST保力、*ST超华大跌超90%，个股一旦被ST，就大概率意味着股价“跌跌不休”，甚至进入退市程序。

不过，持有上述ST股和*ST股数量的基金并不多，且多为指数基金。对此，有公募基金人士向记者表示：“个股被ST后，会从指数成份股中剔除，而挂钩这些指数的基金产品也需要跟随调整，但在指数成份股调整之前，基金公司一般会提前下调估值。”

也有基金经理表示，在强监管的态势下，自己的基金投资组合会尽量规避这类标的，以防止某些风险的发生。“近期那些被ST的股票，大多数公司本身质地就很差，一般我们也不会入库。”该基金经理同时表示，如果持有的个股“爆雷”或被冠以ST，那也会

择机选择斩仓。

“壳资源”加速贬值

拉长时间来看，自今年3月下旬以来，ST板块便开启了一轮大幅下挫。Wind数据显示，截至6月26日，ST板块指数年内跌幅53.25%，板块整体腰斩，87只ST类股票(含ST股和*ST股)年内跌幅超50%，且跌势暂未见到明显的终止信号。

在监管趋严的背景下，“壳资源”正在加速贬值，这背后是监管层扶优限劣、多措并举削减“壳”价值的组合拳效果。

4月12日，资本市场新“国九条”出炉，其中明确提出进一步削减“壳”资源价值，加强并购重组监管，强化主业相关性，严把注入资产质量关，加大对“借壳上市”的监管力度，精准打击各类违规“保壳”行为。紧随其后，证监会也发布《关于严格执行退市制度的意见》，一是加强重组监管，强化主业相关性，严把注入资产质量关，防止低效资产注入上市公司；从严监管重组上市，严格落实“借壳”等同IPO要求；严格监管风险警示板(ST股、*ST股)上市公司并购重组。二是加强收购监管，压实中介机构责任，严把收购人资格、收购资金来源、规范控制权交易。三是从打击“炒壳”背后的市场操纵、内幕交易行为，维护交易秩序。四是对于不具有重整价值的公司，坚决出清。

与此同时，在2023年年报披露后，上市公司密集被实施风险警示或被强制退市，不少退市公司在退市之前，本身就是ST类公司，在多重因素影响叠加之下，ST类股票被投资者“用脚投票”，遭遇市场集中抛售。

公募基金持续让利 上半年近百只产品降费

证券时报记者 吴琦

近期，又一批基金产品选择降费。

6月25日，兴业基金宣布，自2024年6月25日起调整兴业聚惠混合型基金的管理费率，并相应修改基金合同、托管协议、招募说明书及产品资料概要等法律文件的相关内容，该基金的管理费率由0.6%调整为0.4%。兴业聚惠混合型基金是一只偏债混合型基金，最新规模仅为1.01亿元，年内收益率为3.28%。

与上述基金类似，6月以来，已有10余只基金产品下调基金管理费率。

例如，工银瑞信基金决定自6月21日起，调低工银瑞信红利优享基金的管理费率，工银红利优享基金管理费率由1%调整至0.6%。工银红利优享基金是一只红利主题基金，最新规模为4.77亿元，年内收益率为22.81%。值得注意的是，这是该基金1年多以来第2次下调管理费率，2023年5月，该基金曾将管理费率由1.5%调整至1%，托管费率由0.25%调整至0.2%。经过此次降费后，该产品管理费率已达到主动权益类红利策略基金产品的最低水平。

长城基金决定自6月24日起降低长城久益灵活配置基金的管理费率、托管费率、C类基金份额销售服务费和A类基金份额申购费率，其中基金的管理费率由1.2%调整为0.4%，基金的托管费率由0.2%调整为0.12%，0.4%的管理费率已经是灵活配置型基金中最低。

拉长时间来看，据证券时报记者统计，截至6月26日，今年以来，已有93只基金下调基金管理费率，85只基金下调基金托管费率，两种费率均下调的基金数量为65只。

从今年降费的基金类型来看，偏债类基金是今年基金降费的主力军，其中28只债券型基金宣布下调基金管理费率，13只偏债混合型

基金下调了基金管理费率。目前，债券型基金数量超过3600只，产品同质化程度较高。主动权益类基金方面，17只灵活配置混合型基金、4只偏股混合型基金和3只普通股票型基金下调了管理费率。

值得注意的是，今年以来，还有13只被动投资型基金和8只FOF基金也下调了基金管理费率，费率已处于极低位置的货币型基金中，也有4只产品降低了基金管理费率。

从基金管理人来看，富国基金、国泰基金和红利创新基金各有7只基金降低基金管理费率，鹏华基金和天弘基金则分别有5只和3只基金降低基金管理费率。

产品同质化一直被认为是基金主动降费的重要原因之一。“适当的同质化竞争有利于行业优胜劣汰，助力行业高质量发展，但过度的同质化加剧了投资者的选择风险，也可能带来恶性竞争，并给基金管理人带来巨大的竞争压力，并加大了行业内耗。”沪上一位基金评价人士在接受记者采访时表示。

还有部分基金降费则是因为基金经理发生变更，投资策略也相应有较大变化。一些基金公司对一些产品定位进行了战略调整，灵活配置型基金的风格由偏股调整为偏债，其费率必然也会作出相应调整。例如，长城久益灵活配置基金为一只主动权益型基金，最近几个季度投资组合中股票市值占比均超60%。不过，今年6月18日，该基金的基金经理发生变更，现任基金经理比较擅长债券类投资，该产品的投资策略或有较大变化。

此外，也有不少下调管理费率的基金为规模较小的迷你型基金。或许是出于“保壳”目的，不少迷你型基金通过降低管理费率提升产品在同类产品中的竞争力。具体来看，共有43只基金管理规模不足5000万元，其中九泰天宝A、泰信鑫利A、国融融泰A、新沃通利A等基金规模更是不足500万元。

广发基金宋倩倩：积极捕捉利差变化 以交易策略增强收益

证券时报记者 安仲文

随着国债收益率持续下行，债券市场进入了低利率时代，期限利差、信用利差、条款利差正在不断被填平，传统票息杠杠策略的施展空间越来越小，债市进入了低利率但又相对高波动的新阶段。

在需求端，在“资产荒”的背景下，越来越多中低风险偏好的资金选择了债券型基金。据基金业协会统计数据，截至今年4月底，公募基金资产净值达到30.78万亿元。其中，货币基金和固收类基金成为公募基金当月规模增长的主力，整体增长1.4万亿元。对于新进入的投资者，他们既希望获得略高于货币基金的收益，又对净值波动较为敏感。

基金经理如何在收益和波动之间进行平衡？对此，广发基金债券投资部总经理宋倩倩表示，团队会加强基本面的深度研究，从中长期维度分析影响债市的深层次逻辑，同时也更为重视对短期、中期和长期的利率趋势分析。在组合管理上，基金经理会加强对久期和择时的把握，力求通过灵活调节组合久期和资产结构，捕捉市场的交易性机会。

“我更偏好于运用信用利差交易策略来进行收益增强。”宋倩倩表示。信用利差交易是指捕捉信用利差的趋势性变化带来的机会。对比来看，个券信用研究和配置主体的价值挖掘，是更偏单个信用主体的价差，往往呈现点状式；而信用交易是一种带状的方向性价差，也就是说做信用债交易，看的不只有信用债的信用主体自身，可

能还要看利率、政策、资金面甚至权益市场的表现。

宋倩倩认为，这种系统性的信用利差其实是不同品类联动的变化。除了传统的期限利差，这种利差还可能体现在行业、区域，甚至场所之间。从过去的实践来看，符合信用交易条件的标的均是市场上普遍交易活跃度比较高的信用债，比如银行二永债和整体隐含评级较高(AA+)以上的一些高等级信用债，能够同时符合容量和期限的要求。

证券时报记者注意到，宋倩倩有13年证券从业经历，6年投资管理经历，其中，2017年至2020年是管理专户组合，2020年7月转为公募基金基金经理，并取得了优秀的业绩。银河证券统计数据显示，截至2024年6月21日，宋倩倩管理的广发纯债过去一年、两年、三年收益率分别为5.40%、9.16%和14.94%，均在同类中排名前10%，年化波动率不超过1.5%，以较小可控的波动实现了同类领先的收益。

根据研究机构对广发纯债的归因分析，该产品取得良好业绩主要是三个方面的原因：一是基金经理维持了中等偏高的杠杆水平，2023年一季度末至三季度末，组合杠杆率均在125%左右；二是基金经理通过买卖交易捕捉了细分券种的投资机会，例如对于银行永续债，宋倩倩在2023年二季度买入，三季度选择加仓，四季度卖出止盈，较好地把握了利差压缩的行情；三是组合主要配置信用债，2022年末至2023年末，组合平均信用债仓位为110%，在全年行情中受益。