

# 节前债基火爆再现 有的提前结募有的限购

证券时报记者 安仲文

近期,多只债基罕见出现提前结募甚至按比例配售的现象。

证券时报记者注意到,在股票市场走势偏弱的背景下,尤其临近中秋和国庆假期,避险资金寻求稳定收益的需求使得多只原定11月结束募集的债券新基金提前“收工”,甚至有的产品销售火爆,不得不按比例配售。此外,还有一批债基产品对大额申购进行了限购。

## 多只债基提前结募

债基密集发布提前结募的公告,让人恍如进入4年前的基金销售热潮中。

9月11日,国投瑞银启晨利率债债券基金发布公告,该产品于9月2日开始募集,原定募集截止日为11月29日。根据统计,该只债券型基金已达到基金合同生效的备案条件。基金公司决定提前结束基金的募集,自9月11日起不再接受投资者认购申请,即基金最后一个募集日为9月10日。

同日,恒生前海恒源昭利债券基金也公告称,基金已于2024年9月2日起公开募集,原定募集截止日为11月29日。公司与基金拟任基金托管人协商,决定将基金募集截止时间提前至9月10日,即自9月11日起不再接受投资者对基金的认购申请。

此外,在最近一周内,包括东兴兴诚利率债、金元顺安泓泽债券基金、永赢汇享债券基金、东方红益恒纯债等基金均发布提前结束募集公告。其中,原定募集截止日为11月11日的金元顺安泓泽债券基金也发布公告,基金已于8月12日开始募集,现决定将基金的募集截止日提前至9月9日。

债基除了接二连三提前结募,甚至出现按比例配售的火爆现象。永赢汇享债券型基金发布公

告,基金已于8月26日起开始募集,截至9月6日,该基金募集期内累计认购申请金额已超过本次募集规模上限10亿元,基金公司因此决定提前结束基金的募集,并对9月6日的有效认购申请采用“末日比例确认”的原则进行比例确认,未确认部分的认购款项将在募集期结束后由各销售机构根据其业务规则退还给投资者,比例确认的结果由基金管理人另行公告。

## 还有债基紧急限购

此外,多家基金公司还对债基发布了限购措施。

证券时报记者注意到,包括易方达基金、万家基金、工银瑞信、国泰基金、兴证全球基金等近期均公告对旗下部分债券基金进行限购。银华基金公告称,对银华安鑫短债大额申购业务进行限制,自9月11日起单日每个基金账户累计申购银华安鑫短债各类基金份额合计金额不超过1000万元,若超过1000万元,基金管理人有权部分或全部拒绝申购申请。

业内人士认为,这可能与临近中秋和国庆节假期有关,在权益市场偏弱的背景下,部分避险资金选择进入更稳定的债基,尤其是债基在法定假日期间也有稳定的票息收益,这导致了债基需求放大。但对基金公司而言,大量资金在特定假日前涌入债券基金产品或摊薄债券产品收益,这也使得基金公司为了保护持有人利益而实施限购。

当前,相比股票,债券的吸引力相对要大,这也导致部分资金的搬家行为。基金业内人士认为,2024年投资大类资产排序总体上是,债券>商品>权益。在利率债方面,后续曲线平坦化或陡峭化空间可能都有限,品种选择重于久期,继续哑铃配置。信用债上后续资本利得空间有限,建议提升票息策略占比,中短久期品种防御为主。



近期,多只债基罕见出现提前结募甚至按比例配售的现象。证券时报记者注意到,在股票市场走势偏弱的背景下,尤其临近中秋和国庆假期,避险资金寻求稳定收益的需求使得多只原定11月结束募集的债券新基金提前“收工”,甚至有的产品销售火爆,不得不按比例配售。

此外,在临近中秋和国庆假期之际,还有一批债基产品对大额申购进行了限购,包括易方达基金、万家基金、工银瑞信、国泰基金、兴证全球基金等近期均公告对旗下部分债券基金进行限购。

近期提前结募的基金		
基金简称	原定募集截止日	最新截止日
国投瑞银启晨利率债	11月29日	9月10日
恒生前海恒源昭利债券	11月29日	9月10日
金元顺安泓泽债券	11月11日	9月9日
永赢汇享债券	9月13日	9月6日
东方红益恒纯债	10月25日	9月9日
东海鑫兴30天期债券	9月30日	9月9日
东兴兴诚利率债	10月30日	9月6日



本版供图:图虫创意 安仲文/制表 本版制图:翟超

## 债市仍有机会

对于当前债券市场的投资策略,多家基金公司人士判断,偏弱的基本面对债券市场构成支撑。

民生加银基金认为,9月初市场流动性均衡宽松、基本面疲弱,或对债市形成一定支撑,现券收益率波动下行。具体而言,央行近期逆回购大额净回笼流动性,但资金面整体宽松,部分投资者对调降存款利率存在一定预期,央行公告8月净买入债券1000亿元或对债市构成利好;尤其在降

准有空间,但降息存在制约等多空交织的背景下,债市有望走出一波三折的行情。

方正富邦基金经理牛伟松也表示,前期债券市场调整主要由于利率债收益率进入低位之后波动明显加大,尤其在央行多次提示长端利率风险后,市场出现一定的调整,导致产品净值出现一定回撤。但是中长期看,仍具有很好的机会,经济延续温和复苏趋势,但实体经济融资需求偏弱的情况仍然没有发生变化,偏弱的基本面继续对债券市场形成支撑。货币政策总体保持稳健偏宽松,在利率风

险得到一定释放之后,未来债券市场仍然保持谨慎乐观的态度,只不过其间波动会有所加大。

长城基金总经理助理、基金经理邹德立也强调,对于债市的总体趋势,今年市场呈现出螺旋式上升的牛市特征,主要得益于宏观经济仍处于复苏阶段,但复苏进程受到投资增长受限、地产尚未出清、消费不足等因素的制约。在流动性宽松和资产荒的背景下,收益率有望进一步下行。然而,当收益率下行到一定程度创新低时,央行或仍会适时进行干预,前期的回调期间已经成为介入的较好机会。

## 广发基金代宇:灵活优化债基持仓结构 关注可转债投资机会

证券时报记者 安仲文

在当前债券收益率不断下降的背景下,可转债增强收益的一级债基进入更多投资者的视野。据Choice数据统计,截至二季度末,一级债基的总规模达到7892.34亿元,较一季度末环比上涨14.06%。

之所以今年二季度资金明显流向一级债基,有业内人士向证券时报记者表示,这主要与一级债基契合居民稳健投资的需求有关。一级债基是一类风险收益特征介于“固收+”基金与纯债型基金之间的细分产品,部分基金以相对稳健的思路配置可转债或持有可转换债券转股所形成的股票,力争在保持稳健风格的基础上提升产品的收益弹性,为投资者提供了更丰富的投资选择。

细分到单只产品来看,规模的增长与良好的业绩息息相关,部分业绩突出的产品获得了更多投资者的认可。基金半年报显示,截至6月30日,广发聚利债券(LOF)(A类)最近一年净值增长率为7.69%,相比业绩比较基准获得1.1%的超额收益。另据银河证券统计,该基金近一年业绩在241只普通债券型基金(可转债(A类)中排名第一。良好的业绩引来更多投资者关注,半年报数据显示,广发聚利债券(LOF)的份额持有人由去年底的7.23万户上升至11.04万户。

“债市步入低利率时代,有些投资者希望在纯债资产的基础上,增加一定比例的可转债来增厚组合的收益。”广发聚利债券(LOF)的基金经理代宇表示,她希望可转债的持仓能为组合的收益加成,助力产品中长期的整体收益略优于纯债基金,但波动曲线又跟纯债基金较为相似。

资料显示,代宇拥有18年证券从业经历、13年公募基金管理经验。自成立之日起,广发聚利债券(LOF)就由代宇管理,这也让该产品成为市场上少有的基金经理独立管理时长超10年的一级债基。根据基金定期报告,广发聚利债券(LOF)自2011年成立以来,仅在2013年和2022年两个年度净值略有下跌,其余年份业绩均为正,整体业绩表现稳健。

从收益来源看,广发聚利债券(LOF)主投固定收益类资产,同时,以相对稳健的思路配置可转债或持有可转换债券转股所形成的股票。根据该基金披露的定期报告,纯债方面,今年一季度基金有重仓剩余期限在9年左右的标的,久期策略相对比较积极,至上半年末,基金的前五大重仓券剩余期限均在5年以下,组合整体久期也有所降低。总体来看,在纯债操作上,基金经理会将稳健的票息策略和灵活的久期策略相结合,适度把握交易机会。

可转债方面,广发聚利债券(LOF)今年以来有不同程度地参与可转债投资。根据基金半年报,相较一季度末,广发聚利债券(LOF)投资可转债的比例略有减少,同时还进行了结构性调整,主要投资于公用事业、交通运输、煤炭开采等偏股息、高分红的可转债。

“可转债在组合中的定位是收益加成,我的管理原则是以赔率为先,比较注重估值,目前总体仓位中性偏低。”代宇表示,前段时间可转债市场因遭受了短期信用风险事件等因素的冲击而有所震荡,当前市场对估值和绝对价格都处于比较有吸引力的阶段,后续将密切关注可转债市场投资机会。

# 红利板块持续回调 基金公司:调整后估值趋于合理

证券时报记者 赵梦桥

9月11日,红利板块集体陷入调整,电力、银行、煤炭等板块悉数下挫,相关红利策略基金也跟随回撤。5月22日至今,红利指数整体回撤达18.29%,不仅大幅抹去此前的累计收益,年内整体跌幅也达5.35%。

有基金经理认为,红利板块调整有多方面因素,包括估值已来到近年高位、股息率水平有所下降、海外宏观因素以及部分公司不达预期等。但也有不少公募仍然对红利板块后市看好,认为随着近期市场缩量回调,红利交易拥挤度已经回落至合理区间;而在市场情绪低迷或下行阶段,资金通常会寻找相对确定性的资产,且从过往中长期表现来看,红利策略具备一定的穿越周期的能力,是长期资金天然更青睐的板块。

## 红利板块集体回调

作为今年红利行情中的“台柱子”,长江电力自从2014年低点至今,近十年涨幅超7倍,期间凭借稳健的股价走势和高分红策略成为投资者关注的焦点。不过,长江电力股价在今年7月下旬创下历史新高后开始陷入震荡,9月11日,长江电力单日大跌4.63%,领跌红利个股。除了长江电力,9月11日中国核电、中国广核均跌超4%,中国银行、中国神华、中国石油、中国海油等也跌幅明显。事实上,红利板块在年初迅速走高后回调也十快速,5月22日至今年整体回撤达18.29%,不仅抹去了此前的累计收益,年内整体跌幅也达5.35%。

对于红利板块的调整,民生加银基金基金经理周帅认为有四方面原因:

一是红利类指数在5月下旬相对估值水平处于阶段性高位。

部分红利ETF下半年净值与份额变化情况			
基金代码	基金简称	涨跌幅(%)	基金份额变化(亿份)
562060.OF	华宝标普中国A股红利机会ETF	-12.10	-1.07
159758.OF	华夏中证红利质量ETF	-11.33	-0.66
159589.OF	广发中证红利ETF	-9.11	0.16
510880.OF	华泰柏瑞红利ETF	-9.04	-1.31
560020.OF	汇添富中证红利ETF	-8.67	-0.02
515080.OF	招商中证红利ETF	-8.58	-0.74
159581.OF	万家中证红利ETF	-8.56	37.12
515180.OF	易方达中证红利ETF	-8.56	-2.83
515890.OF	博时中证红利ETF	-8.34	-0.24
512890.OF	华泰柏瑞红利低波动ETF	-8.29	-8.66
510720.OF	国泰上证国有企业红利ETF	-8.25	2.59
159547.OF	华夏中证红利低波动ETF	-8.25	0.28
159525.OF	富国中证红利低波动ETF	-8.24	-0.39
563020.OF	易方达中证红利低波动ETF	-8.23	-0.35
560150.OF	泰康中证红利低波动ETF	-8.21	-0.01
159905.OF	工银深证红利ETF	-7.90	-1.66

赵梦桥/制表

从历史统计数据看,当红利类指数的相对估值水平接近极值后,其超额收益属性出现衰减的可能性也较大。

二是红利类指数股息率水平有所下降。上半年红利指数持续上涨,分母端的增长导致指数的股息率下降;同时,由于近期是上市公司股利分配的高峰期,股息率分子端的派息也会出现动态调整,而受基本面影响,今年部分企业在派息力度上有所下调。分子、分母端的共同影响使得红利类指数的股息率水平有所下降,对部分资金的吸引力可能有所减弱。

三是海外宏观因素影响,近期海外衰退交易升温,大宗商品价格出现回落,部分资源类红利股受到明显拖累。

四是资金及投资者行为层面因素影响。周帅认为,在交易层面上,近期部分资金有切换至前期表现较弱但业绩边际改善板块的迹象。红利板块年初以来至5月下

旬的收益水平已较为可观,使得部分资金选择获利了结。

“从事件驱动的角度来看,有研究发现部分投资者倾向于在个股分红前买入,而在获取到现金分红后开始卖出,近期是分红事件高峰期,投资者行为对于红利指数近期超额收益属性衰减也有一定贡献。”周帅表示。

## 红利基金跟随回撤

随着红利相关个股持续下挫,红利策略基金也难逃调整。近期,红利、红利低波相关ETF也延续跌势。9月11日,多只红利ETF、红利低波ETF跌幅超过2%。

拉长时间看,下半年以来,多只相关ETF净值均有不小回撤。据Wind数据,29只相关红利、低波ETF产品平均跌幅达7.5%,但在此期间基金却颇为坚守,甚至出现越跌越买的情况。如万家中证红利ETF份额增加了37亿份,博时中

红利低波动100ETF、嘉实沪深300红利低波动ETF与新华中证红利低波动ETF等份额增加超过4亿份。

主动权益基金方面,以长江电力为例。截至二季度末,长江电力也是最受公募基金青睐的红利资产代表之一,重仓持有长江电力的公募基金数量多达700余只,相比2023年末增加近200只。并且今年一、二季度,长江电力持续获得公募基金加仓,增持数量分别为逾3.24亿股和1.31亿股。

截至二季度末,共有85只主动权益类产品将其列为第一大重仓股,但受股价下行影响基金净值也受到拖累,东方红启盛三年持有、鑫元成长驱动、申万菱信行业轮动等基金下半年已跌超10%。

实际上,早在二季报红利板块尚处于高位之际,基金经理对于红利板块的后市就出现分歧。嘉实基金基金经理谭丽就表示,红利资产经过持续上涨后,估值已经趋于合理,例如,有色板块继续上涨需

要商品价格上涨预期进一步强化,从投资性价比角度来看,吸引力已经有所下降。

## 回调后估值趋于合理

华泰柏瑞基金认为,作为前期A股市场几乎“一枝独秀”的存在,红利策略的交易拥挤度指标一度指向历史较高水平,但随着近期市场缩量回调,红利板块交易拥挤度回落至合理区间。

估值方面,以红利指数为例,截至9月11日,指数市盈率PE(TTM)为6.65倍,处于近10年内28.18%的分位,市净率PB(LF)为0.69倍,处于近10年内15.66%分位。华泰柏瑞基金认为,无论是从绝对数字还是相对分位来看,红利板块目前估值均处于合理水平。尤其是在短期压力释放后,从中长期的维度看,估值或仍有进一步抬升空间。

摩根基金表示,通常来说,市场情绪低迷或下行阶段时,资金通常会寻找相对确定性的资产。而红利策略的本质是把高分红的股票集合在了一起,而能够稳定提供高分红的股票通常已经处于行业龙头地位,具有稳定的盈利能力、充裕的现金流的特征,同时这些股票的估值一般比较低,因此从过往中长期表现来看,红利策略具备了一定的穿越周期的能力。

值得注意的是,除了基金对红利板块的坚守,风险偏好更低的险资或更为青睐红利板块。天弘基金表示:“很重要的一点就是看增量资金来源的情况。保险资金上半年为高红利板块注入了大量流动性,目前保险资金的权益仓位仍然处于比较低的水平,由于这些资金是长线资金,天然更青睐估值低、分红高的红利板块,所以后续有望继续配置红利板块,推动相关资产的表现。”