

# 岁末债市顺风顺水 超九成纯债基金净值创历史新高

证券时报记者 吴琦

12月4日,中长期国债收益率持续走低,国债期货纷纷大涨。国债期货30年期主力合约涨幅扩大至0.7%,10年期主力合约涨0.27%,5年期主力合约涨0.16%。10年期国债现券活跃券240011收益率下行至新低,收盘报于1.96%以下。12月2日,10年期国债收益率多年来首次进入“1时代”,创2002年4月以来新低。

今年以来,各期限国债收益率呈现出持续震荡下行态势,截至目前,国内纯债基金超九成净值创历史新高。与此同时,债市热度再次上升,也引发了市场对短期回调的担忧。多家公募基金公司认为,当前仍处于货币宽松周期,预计回调风险可控,如果出现或是较好的布局时点。

## 债基净值屡创新高

12月4日收盘,纯债ETF迎来普涨,十年国债ETF、短融ETF、国开ETF、公司债ETF、城投债ETF等继续上涨,收盘价屡创上市以来新高。

国债收益率走低,引发了债券型基金做多情绪。债券ETF持续上涨,是债市表现较好的直接体现。截至12月3日,万得债券型基金总指数年内累计上涨3.65%,刷新历史记录。

剔除含权债基,超九成纯债基金净值近期创出历史新高,其中银河中债0-3年政策性金融债A、华夏鼎庆一年定开、华泰兴安悦A和东方卓行18个月定开A等5只纯债基金年内收益率超10%,超220只纯债基金年内收益率超5%。

国债收益率持续走低,从驱动因素来看,华安基金分析,市场利率定价自律机制对非银行存款利率等进行自律管理是主要原因。市场交易银行负债成本下降预期,存单等短端品种收益率大幅下行,带动了债券市场做多情绪。此外,央行公布11月共进行8000亿元买断式逆回购,且净买入2000亿元国债,这也为债券市场提供了合理充裕的流动性环境。

恒生前海基金债券基金经理李维康也认为,本轮债市走强,核心原因是上周五的同业活期存款降息预期所致。11月29日,市场利率定价自律机制公众号发布《关于优化非银同业存款利率自律管理的倡议》和《关于在存款服务协议中引入“利率调整兜底条款”的自律倡议》,将非银同业活期存款利率纳入自律管理,规范非银同业定期存款提前支取的定价行为,包括同业活期存款不高于央行7天OMO利率即1.5%、同业定期存款提前支取的利率不高于超额准备金利率0.35%等。同业存款此前利率较高,同业存款降息将进一步降低银行总体负债成本,利好债市。

万家基金表示,上述两项自律倡议有助于推动同业活期存款利率下降和对公存款利率下降,有利于缓解银行息差压力和融资成本的降低。对

部分年内业绩居前纯债基金(截至12月4日)				
基金代码	基金简称	基金经理	年内回报(%)	基金规模(亿元)
511090.OF	鹏扬中债-30年期国债ETF	施红俊、王凯	16.32	41.97
007540.OF	华泰兴安悦A	陈祺伟	13.43	93.48
018179.OF	华夏鼎庆一年定开	吴彬、文世伦	13.13	0.11
008322.OF	东方卓行18个月定开A	刘长俊、程旺	10.16	80.16
016658.OF	兴华安裕利率债A	李静文	9.53	38.52
007214.OF	国泰惠丰纯债A	李铭一	9.46	27.70
002698.OF	博时裕利纯债A	陈黎、余斌	9.02	8.11
013138.OF	上银中债5-10年国债A	许佳	8.99	78.56
002175.OF	博时裕裕A	何平	8.79	22.41
006961.OF	南方7-10年国债A	朱佳	8.68	178.77
018266.OF	富国中债7-10年政策性金融债联接A	朱征星、李金柳	8.61	55.86
013482.OF	平安合轩1年定开	唐煜	8.60	0.11
511130.OF	博时上证30年期国债ETF	王志文、吕瑞君	8.52	25.93



此,存单利率和整体债市利率均反应积极,特别是存单利率出现了较为显著的下行。

## 债券资产吸引力提高

国债收益率持续走低,不排除是机构资产配置所致。

李维康分析,同业存款稳定且利率较高的优势丧失后,或将会驱动基金公司(主要是货币基金)、期货公司、银行理财三大类机构对债券资产进行重新配置,体现在对回购、同业存单、短融等短期类货币资产的需求明显提高,回购利率、货币市场资产利率都显著下行,而在利率下行过程中,债券的资本利得增厚性价比显现,进一步提升债券资产的吸引力。

鉴于历史的规律和市场存在的资产荒,万家基金认为,跨年行情的布局也是近期利率下行的重要推动力。过去5年,12月份债券收益率均有所下行,市场投资者倾向于积极做多。

债市的热度持续,也让一些投资者开始担心短期回调。对于债券市场

短期内收益率快速下行,金信基金指出,市场可能出现止盈、央行干预等情形,经济基本面也可能出现阶段性的预期差。金信基金建议,可以考虑在收益率快速下行时适度止盈以锁定盈利、控制回撤风险,在震荡中逐步积累收益。

10年期国债收益率突破2%以后,兴业基金预计后市或有波折,利率进入低位后波动或将加大,给出较好的波段交易机会,从时间上来看,12月上中旬或是较好的介入机会。

短期来看,南方基金认为,市场的主要担忧在于银行负债端的收缩,可能会导致银行减少同业类资产(货基、短债、甚至中长债基金)的配置。不过,考虑到当前仍处于货币宽松周期,预计回调的风险可控,如果出现或是较好的布局时点。

从配置视角,兴业基金认为,现金类资产性价比逐步低于固收类资产,信用债有望进一步获得较好表现,可考虑适度拉长久期。

华安基金表示,债市对利好反应已较为充分,需要关注多个引发市场波动的因素。首先,当前美元兑离岸

人民币汇率已到7.3,人民币汇率存在一定贬值压力,需要关注对国内货币政策制约;二是近期中央政治局会议和中央经济工作会议将陆续召开,关注政策定调方面可能的预期差;三是在10年期国债收益率创新低后,交易商协会通报四家农村商业银行自律调查报告,关注监管的态度变化。

## 机构称债市仍处于顺风环境

展望2025年,机构普遍认为,债券市场大幅调整的风险较低,债券收益率中枢预计跟随政策利率有所下移。

华安基金认为,基本面和资金面依然是债券市场最重要的锚。基本面方面,政策发力稳增长,经济尾部风险下降,在政府部门“加杠杆”带动下,经济预计整体温和修复。货币政策方面,央行预计维持支持性立场,流动性将保持宽松,2025年存在进一步降息降准的可能性。在经济温和、流动性宽松的背景下,债券市场难有大幅调整风险,债券收益率中枢预计跟随政策利率有所下移。

“岁末年初债市容易出现抢跑行情,叠加央行呵护流动性意图较为明显,银行负债成本下降、配置需求提升。”李维康指出,在多重利好因素下,债市仍处于顺风环境中。不排除货币类产品未来收益进一步降低的可能,从而促使配置资金继续向债券类资产倾斜,形成正反馈。

“明年的债市主要机会来自于政策利率的下行。”嘉实基金分析,为了刺激经济,政策利率需要降低到较低水平,这将导致债券收益率整体向下平移,对债券价格起到支撑作用。同时还要注意风险,主要是投资者在债债之间的再平衡,如果经济出现企稳迹象,可能会有资金从债市流向股市。

# 成长板块持续活跃 多位基金经理抓到牛股

证券时报记者 王明弘

近期,以半导体、新能源、大数据为代表的成长板块表现明显活跃,多只个股股价不断突破历史新高。证券时报记者梳理发现,有部分股价创新高的个股,多位基金经理都有持仓,甚至重仓布局。

对于成长板块的机会,多位基金经理认为,A股经历了过去长达3年的调整,乐观看待未来1至2年的成长股行情,特别是新能源、半导体等科技板块估值相对业绩增长来说处于合理区间,有望迎来长周期的盈利和估值双升。

截至12月4日收盘,有92只个股股价创历史新高,其中以半导体、新能源为代表的成长板块表现更好。以研发、设计与销售无线音频SoC芯片的中科蓝讯为例,该公司股价年底低位以来涨幅超134%。

证券时报记者注意到,中科蓝讯在第三季度就已经成为多位基金经理的“心头好”,对比二季度末的持仓,三季度有多只公募基金持续加仓该股,其中基金经理齐兴方管理的信澳先进智造和信澳领先增长分别增持了23.06万股、5.82万股,欧阳良琦管理的易方达战略新兴产业增持了65.60万股。此外,还有国联安中证全指半导体ETF增持了6.77万股。

上述4只基金均位列中科蓝讯前十大流通股,此外还有融通内需驱动以73.24万股的持仓位居第8位。从机构持股比例来看,基金持有中科蓝讯流通股比例达到了16.18%。

另外,半导体牛股寒武纪自年内低点以来上涨超过409%,在该股的前十大流通股中,有5只公募基金,它们分别是华夏上证科创板50ETF、易方达上证科创板50ETF、华夏国证半导体芯片ETF、银河创新成长A和华泰柏瑞沪深300ETF,其中4只基金在第三季度分别增持和新进该股。总体看,虽然不少是被动型基金,但基金持有寒武纪流通股的整体比例达到了19.61%。

此外,闫思倩管理的鹏华新能源汽车、鹏华创新未来和鹏华沪深港新兴成长3只产品同时分别出现在北特科技前十大流通股的第5位、第6位和第9位。

从基金业绩表现来看,无论是被动指数基金还是主动权益基金,

重仓上述创新高成长股的基金不少都取得了相对较好的回报。

例如,重仓中科蓝讯的易方达战略新兴产业和国联安中证全指半导体ETF年内业绩回报分别达到16.12%和24.47%。重仓寒武纪的华夏上证科创板50ETF、易方达上证科创板50ETF、华夏国证半导体芯片ETF、银河创新成长A和华泰柏瑞沪深300ETF年内业绩回报分别达到17.82%、17.97%、28.52%、33.02%和17.80%。

对于成长股未来的走势,多位基金经理表达了乐观预期。三季度齐兴方继续提升半导体数字芯片设计公司的持仓,增加了港股仓位,分散了军工、机械等方向的配置。齐兴方认为,四季度是电子传统旺季,也是各家消费电子新品发布上市的主要窗口,尽管人工智能从大模型到端侧硬件落地尚需时间,但国内产业链在端侧拥有较强的竞争优势和产业地位,如果人工智能革命在端侧兑现,国内优势企业将有能力分享这一科技盛宴。

银河基金百亿基金经理郑巍山则认为,半导体产业链行业已经见底,目前或处于上行周期初始阶段。目前全球半导体行业正处于上行阶段,各种科技创新层出不穷,中国半导体国产替代也在进行中,对行业未来的发展抱有充足的信心,并对行业内需的观点较之前更乐观。

融通基金基金经理李进看好新能源、互联网、创新药和人工智能应用四大方向的成长股投资机会,他认为这些方向的资产在经济下行期展现出盈利韧性,且经过多年充分竞争后,市场地位进一步提升,随着行业基本面进入右侧后,利润将大幅释放,迎来长周期的盈利和估值双升。

闫思倩同样认为,新能源行业由于贸易冲突、产能过剩、行业价格战等负面压制,股价已经超跌,当前基本处于见底修复前期,估值也处于历史低位。“随着行业供给端逐步优化,有望迎来触底反弹。上游价格已经接近历史底部,碳酸锂的价格预计明年会进一步下探,但相较于历史高点60万元一吨的价格,当前仍处于底部区域,大部分中下游公司应对价格波动的库存管理、经营等能力较强,明年中下游的基本面有望迎来改善。”闫思倩表示。

# 广发基金李晓博： 严控风险攻守兼备 在均衡成长中追求收益

证券时报记者 安仲文

进入四季度,随着股市行情回暖,投资者的底仓配置产品有了更丰富和多样的选择。以绝对收益为目标,把大部分资产投资于债券,再以少部分股票来追求收益增强的股债混合型产品,成为当下良好的底仓之选。过往历史业绩表现突出的产品中,广发聚盛混合正是其中一只。

银河证券统计显示,截至11月22日的过去一年、过去两年、过去三年,广发聚盛A的累计收益率分别为5.74%、8.71%和9.47%,在灵活配置型基金(基准股票比例0—30%)的排名分别为19/66、10/66和7/66,这表明确广发聚盛混合在波动的市场环境为投资者提供了稳健而有弹性的投资回报。

“广发聚盛混合定位于稳中求进,整体投资风格以均衡成长为主。我们注重底线思维,在做好债券和稳健类资产投资的基础上,拥抱成长,积极布局看好和擅长的行业,在防守反击的思路中做好每一笔投资。”在广发聚盛混合的定位和管理上,基金经理李晓博秉持底线思维和均衡成长的投资风格。

具体来看,李晓博通过对宏观环境的判断,自上而下地确定好各类资产的大类配比,确保基金的防守与进攻属性处于合适的位置。根据定期报告,广发聚盛混合持有的股票市值占基金总资产的比例

长期维持在15%—30%之间,是一只以稳健为先、适度追求弹性的“固收+”基金。

定期报告显示,今年以来,李晓博将广发聚盛的股票仓位维持在26%以上,三季度末一度达到30%,较去年三、四季度的23.86%和22.58%有明显提升。债券资产方面,他以票息策略优先,久期策略适度收敛,以保持流动性。Wind统计显示,今年前三个季度,广发聚盛混合的杠杆率一路从112%下降至100%,久期则有灵活调整。截至三季度末,基金组合久期为0.91年。

谈及组合收益的主要来源,对于为组合提供稳健收益来源的债券资产,李晓博会对信用债的发行主体逐个分析,不做信用下沉,优选性价比比较高的标的进行配置。从历史持仓来看,广发聚盛混合以高等级信用债品种为主,严控信用风险。同时灵活调整杠杆和久期,捕捉债券市场的交易机会。

在权益资产方面,除了个人擅长的军工、医药等板块,李晓博主要通过无偏见的中观行业选择,结合量化辅助手段进行行业配置,并通过分散均衡以控制回撤和波动。截至今年三季度末,广发聚盛持有的股票资产主要分布在国民民用大飞机制造板块、电池、光伏、股份制银行、消费等领域,持仓相对均衡,适度偏向成长,既提前布局了长期空间较大的成长资产,也兼顾了大市值高分红品种。

# 万亿公募嘉实基金两名高管同日离任

证券时报记者 赵梦桥

12月4日,嘉实基金公告称,张峰因工作调整离任该公司副总经理,暂无转任公司其他工作岗位的说明;郭杰同样因工作调整离任该公司机构首席投资官。上述两位的离任日期均为12月2日。

工作方面,证券时报记者从相关人士处获悉,两位当前均正常履职,张峰仍在负责ETF业务,郭杰则专注投资这块,负责社保、专户等业务。

公开资料显示,张峰曾就职于国家计委,曾任嘉实基金督察长、副总经理兼首席市场官,国泰基金管理有限公司总经理,嘉实财富管理有限公司总经理,嘉实基金Smart-Beta和指数投资部负责人。2023年4月28日,张峰履新嘉实基金副总经理,在任时长不到两年。据记者获悉,张峰出生于1962年,已到退休年龄,不再担任公司高管。

据了解,张峰目前仍在嘉实基金负责指数基金相关业务,截至12月3日,嘉实基金指数型产品规模达到2539.77亿元,与两年前的不足600亿元相比增长迅猛,位居所有公募基金第五位,旗下嘉实沪深300ETF规模达1637.29亿元,嘉实中证500ETF规模约为170.43亿元。

在此前接受媒体采访时,张峰表示:“我们目前被动布局主要侧重两个方面:一个是配置功能,一个是交易功能。”张峰认为,从大的背景来看,投资者资产配置的需求量是非常旺盛的,尤其是资管新规的颁布和实施以来,资管产品标准化和净值化发展速度很快,家庭财富投资由非标产品转向基金产品的需求非常旺盛。他们需要好的产品,好的工具来进行配置和交易。

另外,“我们也比较注重场景,不管在什么样宏观经济和市场环境,即使在证券市场几次大幅度调整时期,

都有比较好的资产类别可以获取较好的收益,走出漂亮的贝塔。”张峰表示。

郭杰曾任职于富国基金、汇添富基金、海富通基金。他于2012年5月加入嘉实基金,历任部门总监、策略组组长、公司机构首席投资官。据嘉实基金官网披露的高级管理人员名单,当前安国勇为董事长,经雷担任总经理,杨宪福、程剑、姚志鹏为副总经理,郭松为督察长。

据Wind数据,截至2024年三季度末,嘉实基金的管理规模为10056.98亿元,位列公募机构第八位,在管基金数量共353只。其中非货规模为6968.75亿元,债券型基金、股票型基金、混合型基金、QDII基金规模依次为2911.82亿元、2666.84亿元、1088.90亿元、212.81亿元。

截至12月4日,今年以来公募基金经理变更人数已达379人,涉及124家公司。其中,董事长变更人数为

74人,涉及37家基金公司;总经理变更人数为86人,涉及44家基金公司,副总经理变更122人,涉及77家基金公司。

拉长长时间看,2019年至今,公募基金行业每年高管变更人数均超过300人,涉及基金管理人家公司超过120家,高管变更已经逐渐常态化。

在业内人士看来,基金公司高管变更,一方面可能是股东出现了变化,或者为适应市场需求和提高竞争力,想通过调整高管团队寻求新机会;另一方面也可能是业绩指标、规模指标等没有达成董事会预期。此外到龄退休、个人职业发展等原因亦有发生。



券商中国  
(ID:quanshangcn)