

## 债市调整 高等级信用债基机会显现

证券时报记者 刘明

最近几个月,债券市场大幅调整,10年期国债收益率持续维持在4%以上的高位,甚至有交易所上市的公司债面值一度跌到80元以下,可转债近段时间也随着股市波动。

债市走弱,债券基金自然跟着遭殃。今年上半年成立的新债基中,有44只最新单位净值仍在面值之下,两只国债交易型开放式指数基金(ETF)成立数月后的价格仍只有98元。业内人士认为,经过调整后,部分债券品种迎来投资机会,可关注相关重仓基金。

### 新债基生不逢时

受钱荒、货币政策收紧等因素影响,最近几个月债券市场出现较大幅度调整。这也令今年发展迅猛的债券基金遭遇一击,一批新债基净值下滑。所有债券基金最近三个月的净值平均跌幅也接近2%。

Wind数据显示,今年上半年共有126只债券基金(A、B、C分开算)成立,其中有44只最新单位净值仍在面值以下,占比高达35%,并有多只债基的单位净值低于0.98元。就连两只上市的国债ETF,目前也仍在面值之下,单位净值分别为98.097元、98.213元。

事实上,不仅是今年新发成立的债基,最近几个月所有债基的表现都不尽如人意。纳入统计的458只开放式债券基金,最近三个月内单位净值平均下跌1.82%。其中4只可转债基金的跌幅超过10%,也有信用债基的跌幅超过8%。

分析人士表示,最近三个月债基的净值下滑,与债券市场的下滑有关。最近10年期国债收益率不断走高,可转债也随着股市的走势低迷,公司债11华锐01在8月初价格一度暴跌至73.91元。今年有些债基的成立建仓,就好像在股市五六千点的高位,所以有些债基净值跌破面值也很正常。

北京鹏扬投资管理公司总经理杨

基金简称	成立日期	首发总份额(亿份)	最新单位净值(元)	关注点
国泰上证5年期ETF	2013/03/05	54.2363	98.0970	首只国债ETF
鹏华国有企业债	2013/03/08	10.0634	0.9990	首只国企债主题
国投瑞银中高等级C	2013/05/14	3.7927	1.0050	首只主打中高等级信用债
国投瑞银中高等级A	2013/05/14	13.7579	1.0060	首只主打中高等级信用债
博时上证企债30ETF	2013/07/11	34.249	99.2799	首只企债ETF
银华中证转债分级	2013/08/15	2.7157	1.0020	首只转债指数分级
易方达高等级信用债A	2013/08/23	4.4625	1.0010	主投高等级信用债
易方达高等级信用债C	2013/08/23	5.7243	1.0010	主投高等级信用债
易方达投资级信用债	在发	—	—	主投投资级信用债

刘明/制表 彭春霞/制图

爱斌表示,近期债市调整有着多重因素,首先是经济基本面有所回升;其次,央行在货币政策方面进行了偏紧的操作;再者最近几个月债券的供给量非常大,机构资金面又紧张。

### 看好重仓国债类 高等级信用债债基

调整后,债券市场的投资价值开始显现。杨爱斌表示,从3~6个月的时间来看,目前是比较有投资价值的;但如果只是看未来1~2个月,那目前投资机会还不是很明显,但风险也不是很大,是一个均衡的位置。短期债券市场,在目前这个位置还需煎熬一段时间。

易方达双债增强基金经理张磊认为,宏观经济基本面继续对债券市场有利,而信用利差较低,国债等利率产品存在投资机会;但空间会受到资金面和资金成本水平的制约。信用债则面临较大的供给压力,同时信用利差在收窄之后,与利率债相比的投资价值在下降。

杨爱斌也表示,目前经济回暖没有可持续性,到四季度经济数据仍要下滑;届时,债券供给的压力也下降下来。债券的收益率反倒上升到一个高

度,国债、金融债的投资机会就会比较明朗。

南方多利基金经理李璇认为,国债等利率债风险不大,有波段操作的机会;由于目前信用利差不高,将谨慎选择高等级的公司和债券进行投资。转债方面,经历了6月份的下跌后,转债配置价值明显上升,但趋势性机会仍然取决于股票市场。

杨爱斌认为,基于对未来经济走势的判断,一些中高等级的信用债,目前收益率已经较高,进入可投资区间。但一些低评级的品种,隐含的风险溢价还不够,收益率仍有上行空间。经济复苏困难,可转债只会有一些阶段性的投资机会,但目前可转债有着较强的债性,整体投资风险也不大。

济安信基金评价中心研究员马永靖认为,目前国债等利率债的风险不大,高等级的信用债也值得看好,相关重仓或主投的债券基金值得关注。

### 债基品种细化 提供更明晰投资机会

今年已有百余只债券基金成立。债券基金在投资品种方面,衍生出国债ETF、企债ETF、高等级信用债基金、国有企业债基金、私募债基金、可转债基

金基金、海外高收益债券基金等。

一组数据反映了今年债券基金的发展状况。据统计,今年以来,截至8月21日,共有223只新基金成立,合计募资规模达到4011.17亿元。其中债券基金占到绝对主力,成立数量118只,占比达52.9%;债券基金募资2996.9亿元,占今年总募资规模的74.71%。

在债基数量增多的背后,是其投资范围的细化。如今年年初鹏华基金推出首只以国有企业债券为主题的债券基金,日前富国基金也发行一只国有企业债基。此前鹏华还发行首只针对中小企业的私募债基。国泰、嘉实则瞄准了国债ETF产品,博时推出首只企业债ETF,易方达接连推出高等级信用债基和投资级信用债基。

一位资深债基投资人士表示,随着债券基金品种的不断增多,投资者可以通过债券基金更为明晰的直接投资细分债券品种。如看好国债的投资者,可以直接在场内买入国债ETF,尤其是近期10年期国债收益率都飙到4%以上,国债ETF场内价格也跌到98元,已有一定投资价值。

马永靖也表示,债券基金品种的丰富,可以让投资者投资时更为明晰,对债基的品类、主要投资范围有着更加明确的认识。

## 定期开放成债券基金潮流

证券时报记者 刘明

在运作模式上,债券基金也仍在延续创新模式。定期开放运作就是近年来兴起的债券运作方式,在今年获得巨大发展,并且细节创新上也在不断完善。

济安信信的数据显示,截至今年8月28日,共有80只定期开放债基(A、B份额分开算),其中61只于今年成立,占比高达76.25%,并且这一数据仍在增长。方正富邦互利定期开放、长城增强收益定期开放募集完毕待成立,汇添富年年利、鹏华丰泰、鹏华丰实等多只定期开放债基还在发行中。

债券基金定期开放运作源于去年年初的国联安信心增益,此后定期开放获得快速发展,富国新天锋、南方金利、易方达永旭等先后成立。今年发行势头更是加速,嘉实、博时、富国等基金公司大力发展,嘉实旗下定期开放

债基已达6只。

据悉,定期开放是对以前普通封闭债基的一种改进,在以前封闭债基到期转LOF(上市型开放式基金)的基础上,继续新的封闭式,使得封闭得以循环。这样,既可以为投资者提供流动性,同时又具有封闭运作收益提升的优势。前定期开放债基的运作期,以一年期居多,同时也有两年、三年、6个月和18个月的运作周期。

好买基金研究中心分析师曾令华表示,由于债券的特性,封闭式债基的收益往往较普通开放式债基高。银河证券数据也显示,2012年封闭式债基业绩平均较普通开放式债基高3个百分点。

不过,分析人士也表示,在虽然定期开放债基期间封闭运作能带来更高收益,但在债市不好的环境下,这类债券基金也可能面临亏损。同时,投资定期开放债基,由于期间封闭没有流动性,投资者必须事先有所考虑。

## 国债投资真的无风险吗?

嘉实投资者回报研究中心

在中国,许多投资者将购买国债视为“无风险”投资,国债投资真的没有风险吗?

中国国债由财政部负责发行,债券的形式而言,中国国债可以分为凭证式国债、无记名(实物)国债和记账式国债。从债券的交易流通性看,除了从1990年代中期起已不再发售的实物国债之外,凭证式国债属于不可流通交易型,而记账式国债可以在证券交易所和银行间市场进行交易。从债券的存续期限看,国债可分为短期国债(1年以内)、中期国债(1年至10年)和长期国债(10年以上)三种。

债券的特性是定期支付利息和到期偿还本金,故而投资债券的风险不但包括违约风险,也包括市场风险。通常意义上,国债作为债券的一种,其“无风险”印象指的是国债没有违约风险或者违约风险极低。但就市场风险而言,国债并不能置身事外,这也意味着投资于国债未必一定会盈利。

国家是国债的发行主体。一般来说,购买国债并持有到期的投资人可以“无风险”地收获定期的票息和到期

的本金,具有不可转让特性的凭证式国债投资就是一例。但时间是持有到期投资方式要付出的主要成本,购买了不可流通交易的国债后,虽然锁定了投资的收益,却失去了流动性,若提前兑付则需以损失收益为代价。

对于可交易国债(如记账式国债)而言,利率波动引起的价格变化是投资的主要风险,即市场风险。受经济形势、货币政策、投资者资产偏好、债券本身供求关系等的影响,国债价格在市场上是随时变动的。由于变现价格要随行就市,持有国债也就不再是“无风险”资产,这也是资本市场可交易品的根本属性。对于国债来说,收益率和价格之间呈反向关系,收益率上升,则国债价格下跌;反之若收益率下降,则国债价格上涨。以10年期国债为例,收益率每上升0.10%,债券的市价就会下跌0.7%左右。



## 基金半年报揭开机构心水基金

最让保险喜爱的是基金普惠、基金汉盛和基金裕阳,其前十大持有人均为保险机构。

社保基金今年增持不少封闭式基金,社保基金成为第一大持有人的基金达6只。

券商成为第一大持有人的产品有21只,多为分级债基。

QFII长期持有老封基,二季度末出现在14只封闭式基金之列。

证券时报记者 方丽

刚披露完毕的基金半年报将各大机构的心水基金一一呈现,可以成为投资参考。

保险机构是封闭式基金最大的金主,目前有94只封闭式基金中出现保险机构的身影。其中,最让保险喜爱的基金普惠、基金汉盛和基金裕阳,前十大持有人均为保险机构,显露保险机构一致的态度。而对老封基保险机构往往是倾巢而出,多数老封基前十大持有人中至少五席为保险机构,其中有九席的有基金裕隆、基金景宏、基金同益、基金同盛、基金景福、基金安信、基金安顺、基金汉兴。值得注意的是,保险对银河通利债B比较喜欢,有9家保险机构或者产品出现在前十大持有人名单之列,比较受保险欢迎的还有建信优势、银华稳进、申万收益,也有7家保险机构参与。此外,惠裕B、招商信用、工银四季等也受到欢迎。

社保基金今年增持不少封闭式基金。从整体持有情况看,景丰B、聚利B和浦银增B是社保基金的心水基金,有5只社保基金持有,值得关注。而社保基金成为第一大持有人的基金达6只,分别为汇利B、景丰B、万家利B、天盈B、浦银增A、浦银增B,前四只基金的持有人为社保基金二零七组合,而后两只为零二零一、二零二组合。

而券商成为第一大持有人的产品则有21只,多为分级债基,其中为券商自营申购的产品为利众B、同丰B、鼎利进取、双增B、丰利债B、德信A、德信B、广发聚利、信用增利。

而合格境外机构投资者(QFII)

最爱老封基。二季度末QFII出现在14只封闭式基金之列,其中8只为传统封闭式基金,占比超过57.14%。伦敦市投资管理有限公司-客户资金二季度末持有8只老封基,持有比例超过3%的有基金久嘉、基金鸿阳、基金通

## 65家上市公司上半年持基金16.26亿

证券时报记者 邱明

数据显示,截至二季度末,65家上市公司持有的基金市值达16.26亿元,与去年同期77.09亿元的持有量相比,大幅下降。

Wind数据统计显示,截至6月30日,上半年共有65家上市公司持有基金,涉及118只产品,期末账面价值达到16.26亿元。而在去年半年报,76家上市公司持有基金,账面价值达到77.09亿元,是今年上半年持有量的4.74倍,平均每家上市公司持有金额过亿。

从投资类型来看,65家上市公司投资的118只基金中,主动投资股票型基金和偏股混合型基金达到42只,

占比35.6%;货币基金、债券基金、保本型基金等固定收益类产品达到33只,占比为27.97%。上市公司持有的交易型基金也不少,数据显示,二季度末,上市公司持有13只分级基金和7只交易型开放式指数基金(ETF)。

虽然上市公司持有的固定收益类产品数量不多,但从持仓市值来看,固定收益类产品占据大半江山。数据显示,二季度末上市公司持有债基7.05亿元,占全部持有量的43.36%;债基持有量也达到3.61亿元,占比22.2%。

从上市公司投资情况看,与基金公司业务往来密切的券商、银行等机构手笔最大。数据显示,截至6月30日,持有基金市值排名前三的上市公司为广发证券、工商银行、兴业证券。持仓市值

排名第一的广发证券持有兴全货币5.14亿元,占上市公司总投资额31.61%;工商银行持有量排名第二,二季度末持有国富深化价值、中银纯债、工银强债A、长盛同辉4只基金,期末账面价值为2.59亿元;兴业证券持有国联安双佳信用A1.3亿元,排名第三。

恒生电子投资基金的范围最广,截至二季度末,恒生电子持有14只基金,涵盖传统封闭式基金、分级基金、ETF、股票型基金、债券型基金、指数基金等多种基金类型。北京城乡、吉林教育、嘉宝集团、远光软件持有基金数量在5只以上。

Wind数据显示,65家上市公司持有基金最初投资金额为16.84亿元。已有上市公司在上半年赎回基金。

## 广发聚优基金经理刘明月:按调结构思路投资

公告显示,广发聚优混合型基金即将于9月6日结束募集期,该基金拟由明星基金经理刘明月掌舵。

对于市场的整体趋势,刘明月表示还是延续之前的判断,即总体上不悲观、不乐观,目前仍处在一个稳增长、调结构、促改革的阶段。尤其是新一届政府上台后,对调结构的改革更加坚定,这将会导致今年的结构性行情特点更突出。

对于传统经济,或者依赖于高投资、经济高速增长的公司和行业,投资机会是比较小的。这些股票恰恰是指数成

分股的重要组成部分,所以就决定了大盘指数不可能有很大的涨幅”,刘明月分析说;而具备结构性投资的机会的行业和个股又恰恰存在于中小板或者创业板的成长股之中,这就造成了今年以来中小盘指数的大幅上涨”。

(杨磊)



## 台股后市值得关注

随着台湾地区景气逐步回暖,股市可望回归基本面表现,加上国际市场最差情况应已过去,预期下半年体质较好及股价评价合理的公司将会有不错表现。

从台股各产业角度分析,消费必需品公司有较大上涨潜力。台湾地区重要的消费必需品公司目前都积极地在大陆布局,预期将会从中国大陆新型工业化、信息化、农业现代化、城镇化等发展中获益,给公司带来新的投资与增长的机会。加之国际原物料价格下滑,生产成本的降低对公司获利的提升有相当大的帮助,中长期

来看,台湾地区消费品如食品、通路及零售公司预期将有不错投资机会。此外,大陆来台观光热潮的持续将会促进观光类股票进场布局的发展。

科技产业方面,行动装置企业最需关注,如云端传输运用、手机触控应用等。

(方正富邦)

