

## 博时中债3-5进出口行指基今起发行

继发行业内首只中债1-3年政金债指数基金之后，博时基金再度创新布局政金债指基细分领域。据悉，于12月3日起发行的博时中债3-5年进出口行债券指数基金为业内首只跟踪3-5年进出口行债指数的基金，有望填补市场空缺，为投资者提供精准配置工具。

据基金招募说明书显示，该基金将跟踪中债-进出口行债券(3-5年)指数，选取标的指数成份券和备选成份券中流动性较好的券种。其拟任基金经理张鹿具有8年一线债券研究分析工作经历，擅长在稳健中关注流动性，注重组合回撤管理，尤其擅长波段操作增强收益。2017年进入博时基金后，其管理的博时利发纯债今年以来已斩获7.25%的收益，位居同类基金前1/4；博时富鑫纯债基金今年以来也取得5.75%的净值增长率，任职年化回报7.62%。

对于中债3-5年进出口行债券指数的投资价值，张鹿表示，当前5-3年期限依然是整个收益率曲线比较陡峭的期限，可以享受较大的骑乘效应，同时在未来货币政策合理充裕和经济基本面下行压力的背景下，3-5年政金债指数确定性突出。总体来看，此时建仓时点优异，可以获得较大的久期、票息和骑乘优势。(张焕昀)

## 国富恒嘉短债基金4日发行

国富兰克林基金旗下的国富恒嘉短债债券基金将于12月4日起售。该基金专注布局固收领域，远离股市波动，有望成为稳健风格投资者的理财新工具。

据了解，国富恒嘉短债基金定位于“闲钱管理”、“理财升级”，重点投资于短期债券。短久期债券价格波动相对较小，因此受利率波动的影响也较小，有助于规避市场利率变化风险，降低基金净值波动。Wind数据显示，截至11月26日，全市场短债基金今年以来算数平均收益率为4.84%，超过同期货币基金3.24%的收益水平(当年成立的基金不纳入统计)。

国富恒嘉短债基金拟任基金经理沈竹熙具有8年从业经验，现任国富兰克林基金固定收益投资副总监。对于未来债券市场投资价值，沈竹熙表示，在库存和地产叠加下行的周期里，未来一段时间预计央行将继续维持适度宽松的货币环境，以引导降低融资成本，熨平波动。短期央行对人民币汇率维稳的态度较明确，结合中美利差，可以观察到利率波动或呈现上有顶、下有底的态势，而短端窄幅波动、长端宽幅震荡的格局可能将持续一段时间。后期，随汇率压力以及中美利差压力减小，国内利率下行空间打开可期，债券市场仍具有明显配置价值。(黄淑慧)

## 国泰价值优选基金10日发行

在基金业内人士看来，目前A股资产性价比凸显，中长期来看是较好的布局窗口。在此背景下，由国泰基金明星基金经理周伟锋掌舵的国泰价值优选灵活配置混合型基金即将于12月10日发行，旨在把握A股优质企业长期投资机会。

据介绍，此次即将发行的国泰价值优选将采取三年封闭运作方式，一方面减少资金申赎冲击，管理人能更专注于捕捉长期投资机会；另一方面，对投资者而言，封闭运作也可避免短期追涨杀跌，更好地享受资本市场长期收益。

国泰价值优选基金在投资策略上将遵循两条投资主线——消费品牌升级和制造业产业升级，前者包括在品牌和产品创新上具有核心竞争力、能引领行业发展方向、满足甚至创造消费升级需求的细分行业龙头；后者包括具有企业家精神、能够代表中国企业走向世界的制造业行业龙头。同时基金将重视买入时机，选择估值合理的企业，尽力规避市场狂热追捧的板块和个股。

该基金拟任基金经理周伟锋擅长精选个股，注重考查行业3-5年的业绩表现和挖掘企业长期价值，偏好中长期持股。Wind数据显示，截至2018年11月23日，周伟锋自2014年3月开始管理国泰价值经典以来，任职回报率达119.10%，年化回报率18.17%，在同期151只灵活配置型基金中排名第9。(黄淑慧)

## 债市牛蹄仍徐行 基金期待利差收窄

□本报记者 李良

A股市场今年泥沙俱下，反衬出债券“慢牛”的光彩。WIND数据显示，截至11月30日，今年以来收益率超过5%的债基多达859只。在债券违约闻之色变的环境下，能够取得这样的收益，确实让持有人感到欣慰。

今年债基业绩的走强，主要得益于市场利率的不断下行，带来的利率债价格不断上涨。不过，在许多基金经理眼里，目前的市场利率水平已经到了央行相对认可的位置，除非出现极端事件，否则继续大幅下行的概率不高。而在接下来的“慢牛”行情中，期限利差和信用利差的收窄将是新的收益来源。

### 牛蹄仍将徐行

尽管今年债券市场的“慢牛”，已经让债基赚得盆满钵满，但诸多基金经理仍然坚定地表示，“慢牛”并未结束，至少在可预见的半年时间里，若没有极端性事件发生，债市仍将提供较好的赚钱效应。

申万菱信固定收益部门负责人唐俊杰

认为，在经济下滑、货币宽松和需求增加这三大利好的刺激下，未来半年将会是债市最美好的时候，当前正是配置债市的良机。此前，市场对经济增速下滑还处于预测和讨论阶段，但最近经济数据的陆续披露，不仅验证了此前的预测，而且还有进一步下滑的可能，这给债券市场继续走牛奠定了基础。此外，货币政策的相对宽松，也是唐俊杰看好未来的重要依据。

中信保诚景泰债基拟任基金经理缪夏美则表示，至少在明年二季度末之前，债券市场仍将保持“慢牛”的走势。缪夏美认为，宏观经济的下行压力为债券市场继续走强提供了基础，与此同时，无论是从“稳经济”的角度，还是社融增速下行的压力来看，继续“宽信用”的预期明显升温，这将显著利好债市投资。

而在唐俊杰看来，随着整体风险偏好的降低，和资管新规落实导致非标资产的再投资转移，也有助于将更多资金导入债市之中，孕育“资金牛”行情。

### 消灭高“利差”

尽管对债市“慢牛”下半场依然看好，

但基金经理们也认为，市场利率下行所带来的投资机会正在减少，新的机会将主要体现在“利差”的逐渐收窄之中，主要是期限利差和信用利差的收窄。

缪夏美指出，由于近期收益率下行较快，除非出现极端行情导致被迫“放水”，否则债券市场的收益率曲线将会逐渐平坦，下行空间已经收窄。“假如把未来半年的行情看作一个大阶段，这个大阶段中可以分为三四个小阶段，利率债的第一个小阶段已经基本结束了。”缪夏美说，“但在短端收益率下行空间收窄的同时，中长端收益率仍然存在机会，期限利差的收窄和信用利差的收窄，在接下来几个小阶段里都有望为投资者贡献收益。”

而唐俊杰则认为，由于信用危机频发，信用债市场此前经历了剧烈的波动，除了高等级信用债依旧坚挺外，中低等级信用债遭遇了猛烈的杀跌，形成很好的信用利差。但是，随着市场环境的变化，如对民营企业的救助，货币政策逐渐产生效果等，中等级的信用债有望重新估值，缩小信用利差，这就给下一阶段的操作提供了机会。

## 机构悄然布局可转债

□本报记者 张焕昀

今年以来，受权益市场震荡调整影响，可转债这一品种也随之调整。部分机构认为，目前可转债价格水平已经处于低位，具有长期布局潜力。而从新成立的公募基金以及机构持仓来看，他们早已在布局相关机会。

### 机构关注度提升

Wind数据显示，名称中包含“转债”的公募基金产品共有46只(各类份额分开统计)，最早一只产品兴全可转债成立于2004年5月11日，其余大部分产品成立于2010年以后。虽然总数不多，但今年以来成立的可转债基金就有9只，且有7只产品成立于下半年。公募基金对于可转债机会的把握可见一斑，当然除了此类主题基金之外，可转债这一券种也受到各大机构的关注。

兴业证券固收团队指出，二级市场的持有结构显示，基金、保险、券商、社保、年金等主流资管机构均参与转债市场，基金和保险是最大规模的机构投资者。

“社保持有转债的占比从去年年底的3.05%上升到今年10月的6.81%，已经超过券商自营持有的比例。”兴业证券称。而年金账户持有转债的比例始终在5%左右，也是重要参与群体。年金、社保、专门投资转债的私募产品指向转债的配置型基金在增加，这对传统的转债基金形成有效补充。

海通证券统计数据显示，2018年以来

来，公募基金转债持仓市值基本稳定在400-440亿元左右，整体处于近三年高位。其中，债券型基金持仓在290亿元左右，其次是混合型基金，持仓在120-140亿元左右。基金转债持仓占转债市值的比重则基本稳定在18%左右，其中三季度小幅上升至18.34%。

不过，兴业证券同时指出，尽管转债基金已经超30只，但整体规模不足80亿元，意味着转债的刚需资金其实非常有限。但基金仍是最重要的机构投资者群体，整体持有上交所的转债占比在20%左右，二级债基仍是参与转债的主力品种。一级债基、混合型基金均有参与。“偏债混合型基金在三季度参与的热情明显上升。”

### 估值具备吸引力

海通证券认为，2018年转债整体表现不佳。不过自10月下旬以来，随着政策维稳，市场风险偏好略有回升，转债指数也再次迎来小幅反弹行情。

海通证券统计显示，截至11月23日，转债指数今年以来上涨了0.46%。同期上证综指下跌22%，沪深300指数下跌22%，创业板指下跌25%，上证50下跌17%，所以，转债整体上的表现明显好于正股。汇丰晋信2016生命周期基金经理蔡若林表示，今年可转债市场跟随权益市场出现较大幅度的调整，目前来看整体估值体现出一定的吸引力，但市场情绪更多的需要权益市场带动。目前，综合估值和到期收益

率，主要关注和筛选基本面良好且具备中长期配置价值的品种。

展望后市，融通可转债基金认为，经历了前段时间的下跌，市场情绪较为低迷，许多转债在低平价的情况下爆发，优质公司的转债已经具备了良好的配置价值。转债作为一个进可攻，退可守的品种，左侧配置的策略值得关注。后续将对信用风险和经济政策保持密切关注，做好组合策略的评判和应对。

宝盈基金固收团队指出，近期转债整体的绝对价格和溢价率已经很低，部分个券存在配置价值，需要精挑个券。

鹏华可转债基金也指出，目前权益市场估值处于较低水平，长期配置价值已经较高；可转债市场整体估值水平合理，叠加正股估值较低，因此投资的性价比较高。

中信证券固收团队判断，当下转债市场的内生因素已经出现边际改善迹象，倘若后续债务周期与货币政策能够相互配合，转债的投资价值将进一步提升。“换而言之，当前可能正处于布局转债的最佳周期的前夜，现在的转债市场在风险调整后预期收益上，可能具有较为明显的优势。”就标的配置思路而言，当前是把握低价标的埋伏期，最大的障碍则是低价低估值标的数量仍旧相对有限，转债市场底部徘徊的持续性可能会久于2014年，但随着弹性的恢复将逐步增加低估值品种仓位，当市场出现拐点时则在弹性基础上关注新券、次新券与流动性上佳的品种。

## 成立两年规模冲进前1/2 鹏扬基金再发力作

□本报记者 徐文擎

今年以来，债券型基金整体业绩一路上涨，部分固定收益投资能力突出的基金公司，凭借优秀的表现，管理规模亦轻松实现弯道超车。Wind数据显示，2018年前三季度，鹏扬基金债券基金整体收益达5.08%，在106家可比基金公司中位居第12名。优秀的业绩使得规模也快速增长。三季度末，鹏扬旗下公募基金管理规模达249亿元，相比2017年年底，增长2.4倍。剔除货币的公募基金规模达166亿元，位居全行

业128家基金管理公司的第60位，成立仅2年即冲入前1/2。

据悉，在债市慢牛叠加A股筑底的背景下，由鹏扬基金总经理杨爱斌亲自掌舵的二级债基——鹏扬泓利债券基金于11月12日正式发行，发行期截至12月7日。目前，投资者可通过中国银行、中金公司和鹏扬基金官网进行认购。

杨爱斌具有19年债券投资经验，擅长宏观分析，在二级债基的运作上有着丰富的实战经验。Wind数据显示，截至11月21日，其管理的二级债基鹏扬汇利债基(A

类)今年以来的净值增长率为6.63%，位居同期同类基金的前5%。杨爱斌带领的投研团队，在鹏扬投资时期则连续3年获得中国私募金牛奖。

杨爱斌表示，经济增长下行压力加大，外部环境面临变化，货币政策总体宽松，债券市场慢牛格局不变。同时，当前A股估值处于历史底部区域，且估值处于全球洼地，长线配置价值明显。因此，鹏扬适时推出鹏扬泓利债券基金，希望打造一只“宏观配置基金”，在当下行情中为投资者盈利。