

指数化浪潮席卷债基 跨年行情受关注

□本报记者 张韵



视觉中国图片

近日,中国证券报记者在调研中发现,在指数股票基金一片火热的同时,指数债券基金规模也在悄悄壮大。部分机构对债基的配置逐渐出现指数化投资的苗头,基金公司对被动债基产品的布局力度也有所提升。

经历了9月底以来的调整后,债市近日迎来强势反弹,10年期国债收益率跌破2%,让不少业内人士直呼“1时代”已来临。展望后市,有观点认为,债券强势行情仍将持续,指数化投资浪潮下,指数债基尤其是债券ETF发展空间值得期待。

指数债基规模增长

“我们注意到,一些机构对指数债基的青睐明显提升。”近日,一位基金经理向中国证券报记者说。指数债基囊括利率债、信用债等一揽子债券,机构布局投资较为便利,加上“资本新规”发布后,布局指数债基在某种程度上能够降低资本占用,这是促使部分机构偏好指数债基的重要原因。

据了解,上述“资本新规”是指去年11月颁布的修订后的《商业银行资本管理办法》。该办法于今年1月1日起施行。根据该办法,银行在资管产品配置方面的风险权重计量发生变化,对于无法穿透至底层资产的公募基金产品,风险权重有所提升。

多位业内人士分析称,“资本新规”之下,货基、非指数债基等产品由于无法穿透至底层资产,风险权重提升,商业银行若持有该类资产将增加资本消耗,因此对该类资产的配置需求或出现收缩。与此同时,由于被动

债基产品投资组合和策略的透明度较高,可以减少资本占用,银行等机构的配置规模或上升。

Wind数据显示,截至12月8日,“资本新规”施行以来,被动指数债基规模确实出现明显增长,最新规模已突破1万亿元,相较于去年末增超2700亿元,增幅约35%。被动指数债基规模占全部债基规模的比重也从2023年末的8.6%提升至10.18%。

基金公司开始布局

在指数化投资浪潮席卷市场的过程中,已有多家基金公司表示,未来将把指数债基作为产品布局的重点。

“可以感觉到,指数债基的规模增速逐渐高于主动投资的债基,这种趋势正慢慢显现出来。而且目前大家布局的并不算多,我们未来计划把这类产品作为指数化拓展的一大重点来做。”有基金公司人士表示。

Wind数据显示,新成立基金方面,今年年内新成立的被动指数债基数量和发行规模均已超过去年全年,

新发规模较去年全年增加超1100亿元。30余只产品的发行规模均超过50亿元,更不乏产品仅一两个交易日就完成结募。

有基金人士认为,对比指数股票基金,指数债基尤其是债券ETF产品,还有很大的发展空间。

平安基金ETF指数中心投资副总监钱晶曾在接受中国证券报记者采访时表示,目前国内债券ETF规模占所有ETF的比重约4%,而以美国为例的海外市场占比达到20%,债券ETF业务有较大发展潜力。平安基金也计划在债券ETF领域持续发力。

Wind数据统计,截至12月8日,目前全市场300余只指数债基中,债券ETF产品仅有20只,占比不足7%,仅有10家基金公司参与布局。截至12月8日,这20只债券ETF合计规模不到1600亿元,占指数债基总规模的比重低于15%。

不过,对于债券基金的指数化,也有基金人士认为,虽然这会成为一大趋势,但并不意味着主动投资债基会被取代,毕竟目前“资本新规”涉

及的机构仅为银行,仍有许多其他类型机构对主动债基有着较大需求。

把握债市跨年行情

值得注意的是,近期10年期国债收益率向下突破2%,引发市场热议。中国债券信息网数据显示,12月2日,10年期国债收益率为1.981%,创2002年4月以来新低。受此影响,当日债基出现大范围上涨,上千只债基净值创历史新高。

恒生前海债券的基金经理李维康分析,债市大幅走强的核心原因是同业活期存款降息预期所致。

《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》在11月底发布,将非银同业活期存款利率纳入自律管理,规范定价行为。

李维康表示,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。同业存款稳定且利率较高的优势丧失后,或将驱动各大机构对债券资产

进行重新配置,提高对回购、同业存单、短融等资产的需求,这将驱动相关资产利率进一步下行,而在利率下行过程中,债券的资本利得增厚的优势显现,将进一步提升债券资产的吸引力。

此外,他认为,岁末年初的债市也容易出现抢跑行情,叠加人民银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,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率进一步降低的可能,从而促使配置资金继续向债券类资产倾斜。

融通鑫鑫90天持有期债券的基金经理黄浩荣日前表示,现阶段新发债基产品的一大考虑就是把握债市的跨年行情。“参照往年情况,12月往往是资金偏紧张的时候,部分机构有可能出于流动性压力抛售债券。经历年末的调整后,债券市场容易出现收益率下行、价格上涨的行情。”他认为,展望后市,债市长期趋势没有出现实质性变化,货币政策有望继续宽松,债券收益率震荡下行或将延续。

醇厚基金顾伟:

把握大制造与大消费的时代机遇

□本报记者 王鹤静

近期A股市场持续回暖,板块快速轮动。醇厚欣慰一年持有的基金经理顾伟在接受中国证券报记者专访时表示,地产企稳会给国内经济带来支撑作用,展望后市,与基本面相关性较高且业绩能够兑现的个股具备一定的上涨潜力。

基于对宏观形势的乐观判断,顾伟中长期看好大消费与大制造两个方向。大消费包括食品饮料、港股互联网、家电、汽车、医药等;大制造包括出口海外的高端制造业和以人工智能为代表的新兴产业等。顾伟表示,操作思路将以精选个股为主,适当的时候可能会关注一些高弹性板块的投资机会。

A股吸引力逐步提升

在最近这轮A股行情中,板块快速轮动。顾伟关注到基本面出现积极变化:“最典型的还是房地产板块的止跌回稳,目前一线城市二手房交易价格持续回暖,地产企稳能够给基本面带来支撑作用,所以跟基本面相关性较高且业绩能够兑现的个股具备一定的上涨潜力。”

除货币政策维持宽松外,随着财政政策陆续落地,顾伟判断,无论是经济基本面还是市场流动性都出现了一定的转向。“今年四季度的高频数据已经开始出现相对回暖迹象。此外,汽车、家电、家居等以旧换新补贴持续发放,体现出决策层持续发力扩

大内需。”展望明年,顾伟预计,内需板块或有所表现。

近期市场板块快速轮动,在顾伟看来,由此带来的增量资金可能会逐步沉淀下来。首先,利率持续下行或将影响债券收益;其次,以ETF为代表的指数产品近期吸引了大量个人投资者入市。顾伟表示,一旦赚钱效应持续显现,股票资产的吸引力或将逐步提升。

关注大制造和大消费机会

顾伟说,自己的投资风格自下而上,更希望通过中长期企业业绩持续增长获取收益。虽然“板块系统性拔估值的钱相对赚得更快”,但顾伟只考虑在市场具有充分流动性溢价的时候参与部分仓位,并不会把大仓位

压上去。他的策略大部分时候还是以精选个股为主,在适当时候关注一些高弹性板块的机会。

结合对宏观形势的乐观判断,顾伟中长期相对看好大消费与大制造方向。一方面,大消费主要包括食品饮料、港股互联网、家电、汽车、医药等行业。他表示,由于这些行业整体盈利增速较低,所以需要对其他方面提出更高要求,比如关注企业能否提高对中小股东的回报率,如果分红、回购有积极表现,我们会考虑长期持续参与。

另一方面,对于大制造板块,顾伟目前看好三个细分方向:一是具有出口优势的制造业企业,这样的需求或将维持5年-10年;二是包括新能源车、光伏、机械、半导体在内的高端制造业企业,需要从中筛选出需求稳

定、成本曲线陡峭以及“别人不挣钱它还在挣钱”的标的;三是以人工智能、机器人、低空经济为代表的新技术创造的新需求机会,不排除量产后会有企业能够逐步成长为行业巨头。

顾伟表示:“未来如果经济持续向好,我可能会加大对大制造方向的关注,反之则可能更倾向于大消费。”对于制造业企业,顾伟主要关注订单兑现情况,如果他在跟踪某个产业链时,发现某个公司没有进入到相应的产业链,或者进入了产业链但没有得到龙头位置,又或者出现了以牺牲资产负债表和现金流的方式拿到订单的情况,他可能会选择卖出;对于大消费企业,如果细分行业需求出现变化,他会选择定价能力更强、抗风险能力更强、投资者回报更好的龙头企业。