

债基资金欲转场 “泼天富贵”谁来接

□本报记者 张韵



视觉中国图片

部分资金悄然转场

2025开年以来,不到一个月时间,全市场已有将近30只债基宣布因出现大额赎回而调整净值精度,较此前几个月出现大幅增加,涉及的基金公司约20家。消息一出,引发市场广泛关注。

多家基金公司公告称,为确保基金份额持有人利益不因份额净值的小数点保留精度而受到不利影响,提高基金份额净值精度至小数点后8位,小数点后第9位四舍五入。基金将自大额赎回对基金份额持有人利益不再产生重大影响时起恢复基金合同约定的净值精度。

从涉及的近30只债基产品来看,既包括主动投资型债基,也包括指数型债基,以纯债基金为主,具备短期交易属性的C类份额较为多见。截至1月19日,2025年的12个交易日里,有9个交易日都出现了债基大额赎回的情况。其中,1月9日成为一个赎回小高峰,一天内有6只债基遭遇大额赎回。在上周,除了1月17日之外,几乎每个交易日都有债基出现大额赎回。

业内人士认为,近期大额赎回或与债市的波动有关。以10年期国债为例,2024年11月以来,10年期国债收益率快速下行,收益率曲线较为陡峭,更是在2025年初跌破1.6%。期间对应的债市迅速走强,部分债基已经收获一定涨幅,叠加市场担忧后市收益率可能反弹,不排除有资金选择落袋为安。

结合债市行情看,这一解释似乎不无道理。Wind数据显示,2025开年以来,1月2日,10年期国债收益率再创新低,一些债基净值也随之创出阶段新高,彼时已有部分资金选择逢高离场,多只债基发生大额赎回。1月9日,10年期国债收益率出现小幅反弹迹象,债基也出现大额赎回小高峰。从结果来看,1月9日离场的资金,也顺利躲过了1月10日国债价格的较大幅度调整。

从债基里出来的资金将转投何方?一位基金经理在接受中国证券报记者采访时表示,近期债基频现大额赎回,更多可能是机构尤其是非银机构资金面紧张所导致,由于近期市场流动性有所收紧,债基里赎回的资金或用于满足机构自身现金管理的流动性需求。

也有观点认为,不同于权益投资,由于利率下行空间有限,债市投资存在“天花板”。债市越走强,后续剩余的投资回报空间会越低,隐含的风险将变大。站在当前时点来看,债市已经走强了一段时间,收益率已经处于历史底部水平,进一步下行的空间相对有限,要想继续获取较高回报率的难度较大。部分从债市出来的资金不排除会转场,寻找其它可替代品种的投资机会,例如红利低波、RE-ITs、可转债等。

可替代品种热度升温

伴随着资金的蠢蠢欲动,中国证券报记者发现,近日,红利低波、REITs、可转债等品种的市场关注度出现提升迹象,部分基金公司也开始摩拳擦掌,计划布局新赛道。

在一家基金公司现场,一位红利主题产品的基金经理一边看手机,一边急匆匆地向路演会议室冲去。他感慨说:“手机消息都看不过来了……”

近期,红利主题产品的基金经理分外忙碌,几乎成为业内常态。据了解,随着债市收益率持续走低,已经有一些机构开始计划将部分资金腾挪至红利低波产品方面。

在债基频频出现大额赎回的同时,一些红利低波产品已经出现了资金大幅进场的迹象。以能够每天显示基金份额变化的红利低波主题ETF为例,早在债基大额赎回苗头初显的2024年12月,已有多只红利低波主题ETF出现份额的逆势增长。

截至1月17日,红利低波100ETF

(515100)、红利低波ETF基金(515300)最新份额均较2024年末增超2亿份。

业内人士称,债券性价比走低的背景下,权益类资产性价比随之提高。对于风险偏好较稳健的债基投资者来说,相较其它权益类产品,具备相对低波属性的红利主题产品更能满足投资需求,这或许是部分市场观点认为红利低波产品有可能承接债基“迁徙”资金的主要原因。

被许多业内人士视为固定收益类品种的REITs也在近期获得新资金关注。Wind数据显示,截至2025年1月17日收盘,2024年12月10日以来,中证REITs全收益指数大幅走强,并在2025年1月10日创下历史新高。2025年1月10日恰逢债基大额赎回小高峰的次日。

2025开年以来,多只REITs大幅走强,成交量也同步放大。数据显示,截至1月17日收盘,已上市的50余只REITs产品中,约半数2025开年以来的涨幅超过3%,其中有2只产品涨幅超过10%。REITs产品二级市场交易价格更是在近期较为罕见地出现大范围溢价。截至1月17日收盘,超过半数的REITs出现溢价,31只的溢价率大于10%,溢价率最高的甚至超过50%。

“REITs可以作为股债之外的第三类投资品种。”一位基金经理表示,当前市场投资品种需要进一步丰富,这样投资者的视角就不会总局限于股债跷跷板的“二选一”。从过往来看,REITs行情走势相对独立于股债,确实可以作为第三类资产进行配置,实现某种意义上的投资风险对冲。

此外,兼具票息收益和权益类资产价差波动特征的可转债也被部分业内人士认为会成为债基资金转场的可选领域。Wind数据显示,部分可转债产品在近期有资金进场迹象,上证可转债ETF、可转债ETF均在近日资金净流入环境下,创下基金份额的历史最高水平。

虽然关于原投资于债基的资金转场寻觅

新去处的说法逐渐流传,但是也有观点认为,面对债基目前超10万亿元的规模而言,上述品种未必能承接下如此大的体量。一位基金经理分析称,以REITs为例,其目前产品数量较少,规模仅约1600亿元,可容纳的资金体量有限;红利低波产品除了规模体量同样较小外,可能也难以满足债市投资者稳健低风险的诉求。他认为,债基里的大部分资金大概率还是会在内部进行“结构性腾挪”。例如,部分资金可能会从主动债基市场转向在费率上更具优势的ETF市场。

投资难度将加大

中国证券报记者在采访调研中发现,展望2025年的债市投资,机构观点其实存在较大分歧,但普遍共识是,相较于前几年,2025年债市投资难度将加大,市场将呈现高波动特点。

具体来看,关于债市,有机构认为,收益率下行空间有限,债市投资性价比将明显下降,债市单边走强行情不太可能延续。其中更有观点称,参考部分出现过类似低收益率情况的海外市场情况,主投债市的固收投资人士甚至可能遭遇“职业危机”。

但也有机构人士直接否认这一“职业危机”的说法,他们认为,从全球利率发展历史来看,结合经济特征的分析,我国利率仍有下行空间。虽然现阶段看似利率已经很低了,但结合物价水平来看,国内利率仍相对较高。而且,即使利率再低,只要有息差,就会有投资的空间。

许多投资人士坦言,2025年债市波动有可能加大,要想如前几年一样简单持有“躺赢”较为困难,波段性交易可能是2025年债市投资的主基调,把握住波动中的价差收益较为关键。此外,债市投资将更加精细化,更注重内部结构机会,相较于利率债而言,信用债的赔率或更高。