

Fund

富国基金管理有限公司  
FULLGOAL FUND MANAGEMENT CO., LTD.投资 未来 在一起  
INVEST FOR THE FUTURE • TOGETHER特约刊登<sup>3</sup>全国统一客服电话: 400-888-0688  
95105686  
公司网站: www.fullgoal.com.cn

# 债基凶猛



## 发行火爆

债券基金的发行火爆似乎是上周才初露端倪的。

周三启动发行的富国天丰债券基金,在三天内完成了预定一个月的募集规模,并宣布提前结束募集,大大出乎市场预期。

根据富国基金发布的最新公告,因投资人认购踊跃,截至10月17日,富国天丰基金三日累计认购申请已达到20亿募集份额上限。富国基金决定自2008年10月18日起提前结束富国天丰募集,10月17日为此次募集的末日,末日比例配售比例以管理人公告为准。

作为国内首只创新债券型基金,富国天丰在发行首日基金的认购规模已经过半,其中来自机构的认购量接近9亿元。

第二个发行日,富国天丰的场外认购金额超过15亿上限。经富国基金紧急启动了份额回拨机制,将场内募集份额目标调整为17.5亿份,才确保了10月17日的场内场外同时发行继续。

不过,仅剩的几个亿存量也在第三个发行日迅速被消化完毕,最终在申购触及了20亿规模上限后,富国宣布提前结束募集。

对于基金发行大热的情况,富国基金客户服务部总监丁颀认为是机构和个人的双重热情所致。“天丰基金发行三日,富国客服热线的通话率较平时扩大了5倍,机构投资人,个人客户大单不断。”丁颀称。

业内人士则认为,债券市场火爆是债券基金发行升温的真正的时代背景。

统计数据显示,上证国债指数自今年8月的平台间,至今已累计上升接近5%,(考虑到债券投资存在杠杆,这个短期涨幅极为凌厉)。并在10月中,连续创下历史新高。

在一些传统的债券投资机构,已经纷纷表示无法看懂目前债券市场如此快的涨幅和券种收益率的下降速度。债券市场丝毫没有为此短期看法所影响,债券市场的主导机构一路

从基金、保险向银行等大型机构转移,整个市场的趋势愈发强化。

在这种情况下,债券基金的发行火爆就在所难免了。事实上,从9月开始,债券基金的发行规模就开始放量。

嘉实多元收益债券基金的募集规模一举达到46亿,泰达荷银集利债券基金也达到22.94亿份,信诚三得益债券基金亦接近20亿份。均出现了机构为主的申购热潮。

这种情况和当年货币基金热潮中“春江水暖鸭(构)先知”的情况非常类似。

## 申购升温

同样类似的还有,在存量基金市场开始冒头的申购热潮。

根据业内传来的消息,在最近2个月,债券市场和股票市场出现“债强股弱”的行情后,大量热钱开始涌入债基,寻求投资机会。

业内多只货币和债券基金出现了明显的申购升温,其中,个别货币基金规模的净增长规模达到25%左右,各类偏债基金品种规模纷纷上升。

在这种背景下,日前,多只债券和货币型基金发布公告,对大额申购进行限制。其中,博时稳定、中信双利、兴业货币宣布暂停接受单笔金额1000万元以上(不含1000万元)的申购及转换转入申请,而华夏基金则将旗下的华夏现金增利的申购业务限额由1000万元下调为100万元,华夏债券申购限额由1000万元下调为50万元,其所指明朝向大额申购的大户与机构。

而业内频频出现此类限制申购的做法,也体现了有关公司综合的“市场策略”的考量。

一位基金公司市场总监向基金周刊透露,偏债基金实施限制申购的策略,主要目的是三个方向。

第一个方向是,控制基金规模和申购赎回量,给基金业绩操作提供更多便利。这个方法在今年业内货币基金上屡屡出现,而目前不少偏债基金采用,也可能与临近年底的业绩排名有关。

## 债券基金的发展在近期出现了一股堪称凶猛的势头。

从7月启动的债市大行情,至今已燃烧3月有余,不仅使得债券基金包揽短期内(近一个季度)的基金回报前十名。同时还让债券基金的一线发行和存量申购出现急速升温。

这股凶猛的“债券热”能燃烧多久,背后的原因又是什么?债券基金的投资需注意什么,又存在怎样的风险和收益?本期基金周刊采访了众多业内人士,推出以下特别报道。 ◎本报记者 周宏

一位债基经理也表示:“前一阶段债市涨得太凶,债券的收益率已经有明显下降。大额资金在此时的新点位进入,就会摊薄基金收益。为保持业绩,基金通常会利用限制申购来达到控制规模,维护收益率的目的。”

偏债基金实施限制申购的第二个考量,则主要是考虑防套利的角度。在过去一年每逢大型蓝筹股发行,部分债基都会提前实施类似的做法,防止部分资金利用时间差套利。而目前,则集中在货币基金身上。

据业内人士透露,在去年中石油发行时,针对债券基金的套利曾经达到高峰。据悉,当时采用此策略的基金套利者,可以获得单独申购者2倍

以上的收益回报,而这对于长期投资债券基金的投资者则显然不公平。

此外,基金公司采取限制申购手段的第三个考虑主要集中在,更加深层次的调节客户结构、成本构成等考虑。上述操作的机理更加复杂,但整体上仍然以“留长去短,留小去大”为主要原则。

而无论采取限制申购策略的原因在哪里,如此频繁的出现限制申购都清楚地告诉市场,此处基金走俏的事实。

## 牛市能走多久

当然,对于投资者来说,更关心的还是,债券牛市能走多久?以及债券基金是否是分享债券牛市的良好载体这样的现实问题。

对于债券牛市在目前已经启动,业内多数已经达成共识。包括富国基金、中银基金、交银施罗德、国泰基金等基金的投资团队都对目前的债市机会表达了不同程度的乐观态度。而区别则主要集中在长期牛市的力度、以及短期债市的走向上。

比如,富国天丰基金经理饶刚就坚持认为,不论是宏观数据,还是央行降息的举措,预示着债券市场面临中长期的投资机会。

国泰基金的翁锡赞则认为,债券市场中长期债的价格走向主要看通胀水平,而短期债则主要看利率和资金面的表现。现在前者明显偏乐观,而后者在乐观中隐含一些不确定因素,需要继续予以关注。

一些分析人士也认为,债券市场走强主要缘于两方面因素:一为银根放松后市场资金量的增加,二为债市的持续走牛对该部分资金产生了巨大吸引力。由于通胀压力明显缓解,中国宏观调控的基调已经从抑制通胀转变为抑制经济下滑,各方面的情况都在有利于市场的走强。

一些人士甚至乐观地宣称,“目前债市的基本面,几乎找不到利空的因素。”

不过,由于涨幅巨大,短期内债券市场可能面临调整也是很多基金经理担心的方面。

一些债券基金经理私下表示,

目前债券市场可能面临短期的调整走势,不过,由于经济已经进入中长期的降息周期,且股市等其他投资机会不振,决定债券市场的主要因素——资金和利率明显乐观。

而从目前看,对于普通投资者来说,通过债券基金来分享债券市场收益可能是最简便且成本、收益、流动性各方面都比较有优势的方法。

一些专业人士表示,相对于个人自己投资,偏债基金有以下优势,1、宏观经济分析和个券信用分析的专业能力较强;2、通过债券基金可以完全规避企业债利息税;3、资产组合分散;并可获得网下配售的权益;4、流动性较好,尤其是和银行定期存款相比。

## 风险鉴别非常重要

不过,投资者在对债券基金进行投资前,对基金管理公司和基金类型进行审慎鉴别的能力也很重要。

中银基金就提醒投资者,尽管同为债券基金,59只新老债券型基金的同期平均净值增长率为0.80%。而业绩表现最好与业绩表现最差的债基,净值增长率相差超过15%。

业内人士表示,债券型基金之所以出现明显的业绩分化,与其权益类资产的配置特点密切相关。一般来说,债券型基金80%的资产配置固定收益类投资品种,此类投资所获取的收益差别较小,同时也较为稳定。出现业绩分化主要源于较为灵活的20%的基金资产,此部分投资把握不当可能出现较大的投资损失。这在今年上半年就较为突出。

另外,对于基金公司诚信水平、基金团队的投资能力的鉴别也非常重要。上一轮债券牛市之中,个别基金公司违规操作、盲目发展规模,曾经给自己造成数以亿计的损失,也让同类基金一度面临系统性风险之中,这个前车之鉴不应淡忘。

严守契约、审慎操作、不投机取巧,不为了短期排名而践踏契约、放大风险是每个债券投资团队都应该坚持的原则。而持续关注基金管理公司的诚信水平,也是基金投资人投资基金最关键的一步。