

### A2 动力煤与焦煤存跨品种套利机会

动力煤9月26日在郑商所上市以来表现十分抢眼,不过,随着动力煤期货价格上涨,与焦煤期货的价格进一步缩小,对此有分析人士称,动力煤和焦煤或存在跨品种套利的机会。

### A3 网络理财高收益的背后

近日,不少互联网销售理财产品推出的高收益颇吸引人眼球。不过,需要提醒投资者,不少高收益理财产品恐只是个宣传噱头,投资者还要关注理财产品的历史业绩和投资能力,不要被所谓的“高收益”忽悠。

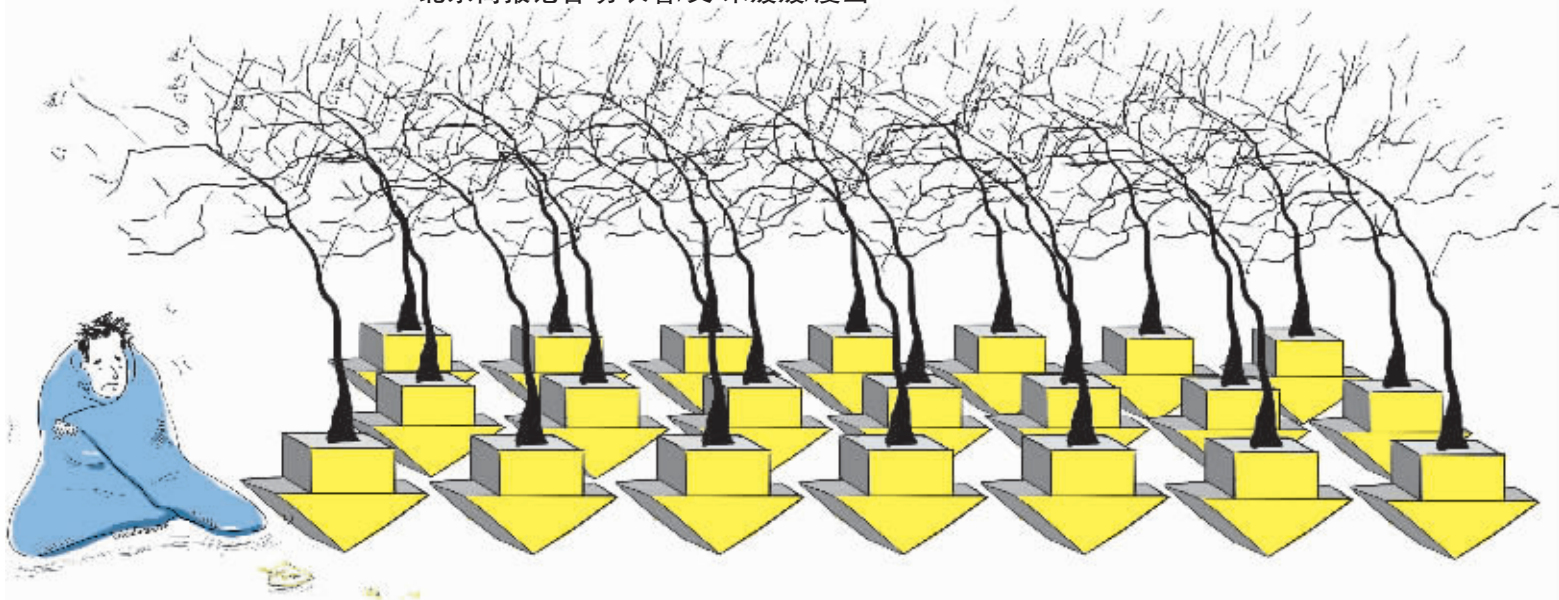
### A4 创业板新一轮反弹能否继续

2013年创业板独树一帜,10月以来创业板进入调整,近期又再次看到收复前期失地的迹象。然而上周末证监会发布的新股发行意见或将给创业板的上行增添了不确定因素,不少投资者担忧创业板的后市。

## 收益缩水 引发赎回 债基恐遭跨年度寒冬

北京商报记者 苏长春/文 宋媛媛/漫画

受债市疲软、“各种宝”冲击等因素的影响,向来以风险低、收益稳著称的债券型基金今年难现往昔光彩。今年以来债基收益大幅缩水,眼看年关将至,债基的整体收益依然不见起色,俨然已经进入了寒冬期。



### 债基收益陷下滑窘境

去年在债基上赚得钵满钵肥的基金公司今年继续加大了债基的发行力度,但这一次,各大基金公司显然误判了行情。

同花顺iFinD统计显示,截止到11月29日,可统计的372只开放式债券基金(分类单独计算)今年以来的平均收益为1.48%,这一成绩较去年同期业绩缩水了3.47个百分点,去年债基的整体业绩为4.95%。

1.48%这一收益在其他固定收益类投资产品中,债券型基金的整体收益表现惨淡,今年以来备受追捧的货币基金,整体平均收益为3.58%,银行理财产品的平均收益率达到4%-5%。

同花顺的数据显示,截止到11月26日,已有200多只债券基金跌破“1元”面值,破发比例达到36.44%。基金业协会数据也显示,10月债基出现大量赎回较9月减少160亿份,至2908.31亿份,缩水比例为5.2%,在所有基金品种中缩水比例最大。其资产规模也缩减5.72%至3036.3亿元,这一资产规模创下了年内新低。

显然,目前债基已经面临着收益亏损和规模缩水的双重窘境。不仅如此,债券型基金整体收益不佳的情况也直接影响到债基的募集状况。北京商报记者统计,11月以来有7只债券型基金相继表示延长募集,今年以来延长募集的债券型基金达到23只,且债券型基金延募阵营还在不断扩大。

尽管如此,今年以来债基的发行数量并没有减少,反而更加火热。数据显示,今年以来有249只债券型基金成立(包括分级基金,目前中国公募基金中债券型基金

总量达到611只);截止到11月15日,共计121只申请募集基金中,债券型基金为49只,占40%的比例。

济安信基金评价中心主任王群航认为,现实的债基业绩表现恰恰说明了很多基金公司错误研判了今年的债市行情。不过,从去年债基备受民追捧的现象看,基金经理们也很难预计到今年债基的收益会如此不理想。

据了解,去年债券型基金呈现爆发式增长,首募规模前十名中,债基独占八席。或许也因为基金经理们去年在债基上赚得盆满钵满,才导致今年基金经理们坚持对债券型基金的热衷发行。

### 债市利空集中爆发

王群航表示,今年以来货币市场基金对债券型基金的冲击较大。无论是老式货币市场基金还是T+0货币市场基金,在11月的平均年化收益率都可以超过4%,与主做债券的基金形成极大反差。因此货币市场基金和余额宝等吸引了大量的低风险资金沉淀其中。10月货币市场基金的总规模增加了864.4亿元,增幅为17.68%,已经完全覆盖了债券市场退出来的资金。

好买基金研究中心研究员卢杨表示,货基与债基在规模和净值上的“双升”、“双降”形成鲜明反差。资金面的紧张在利好货币基金的同时,对债券基金的“抽血”效应也更强。因为随着今年货币基金收益的不断走高,债券型基金在收益上已经不具备优势。此外,债券型基金的流动性也不如货币基金和余额宝等基金宝。

展恒理财研究员李兆贺提出,若从根本上寻求导致债基收益不佳的原因还要

追溯到今年6月钱荒的影响。李兆贺认为,6月“钱荒”事件提升了整体货币市场的收益率从而加大银行获取资金的成本,使得银行要求的投资回报率升高,因此造成了银行对利率债投资的重新分配与调整,进而导致债券市场供需失衡较为严重。

卢杨也表示,银行出现“钱荒”之时,如信托、房地产等收益率较高的“非标”资产相对“标债”有明显的竞争优势。在银行可用资金出现紧张,边际资金成本抬升,必须对配置资金投向进行选择时,非标则对利率等产品产生了极大的替代性和挤出效应。因此,由于非标的流动性较差,又不能质押融资,导致银行越拿非标,市场整体资金的流速越低,银行也腾不出资金来买债券。债市的持续疲软间接影响到债券型基金的收益水平。

不过,王群航认为,真正让债基收益亏损陷入恶性循环的是基民本身。王群航指出,10月,债基的净赎回情况已经比较严重,基金份额和资产净值分别减少了159.6亿份和184.05亿元,减幅分别为5.2%和5.72%,这种情况在11月由于债基业绩不好而还在继续。如此大量的赎回将逼迫基金经理卖债还钱,而由于二级市场的主动性买入量不足,越卖越跌、越跌越卖、越卖越跌,导致恶性循环。

### 短期回暖恐无望

眼看距离年末还有一个月的时间,债基收益能否出现回暖迹象成为市场关注的话题。不过,北京商报记者采访的多位专家和研究员均表示,对年末出现债基回暖的趋势并不看好。

王群航对北京商报记者表示,以目

前债基的情况来看,在短短一个月的时间里,债基很难会出现显著的回暖机会,因为无论是从宏观上债市持续疲软的走势,还是从其他货币基金抢夺市场等不利因素上看,债基所面临的都是弊大于利,因此债基很难在短时间内显现回暖,不过明年初债基可能会随着资金流动性的宽松、债市走强等市场因素的影响出现回暖。

另外,李兆贺也指出,债基收益可能会因为在短期由于国债等利率债推迟发行减少了债券供给,以及银行配置需求的小幅回升会引起小幅反弹行情;另外一般年初资金面较为宽松,可能不会出现类似前期的惨淡行情。但由于根本原因没有改变,即利率市场化势在必行、实体经济市场利率水平较高等,债券市场可能还没有牛市基础。

此外,卢杨也表示,由于年末银行揽储资金面持续缩紧的影响,对债基回暖的外在因素并不构成利好,即便是出现回暖也要等到明年一季度。卢杨建议,明年一季度随着利率市场化的出台,投资于利率债的债基可能会出现投资机会,但信用债可能会随之出现违约的可能,因此明年主要投资于信用债的债基将不被看好。

不过,相较于前三位的观点,中海基金公司经理何俊春却提出了不同的看法,何俊春认为,年末债基还是存在一定的回暖迹象,因为目前部分债券品种如利率债收益率近期已经有所下行,价格上升。何俊春预计明年债基不会持续收益惨淡的情况,因为债券市场收益率已经处于较高水平,票息的保护较好,总体负面冲击因素的影响已经有所显现。