

定期报告

# 基金市场一周观察 (1028-1101)

2019年11月04日

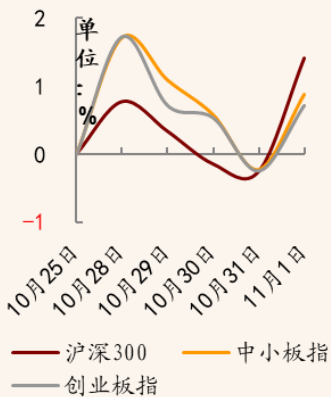
## 摊余成本定开债基发行火热

### 主要市场最新数据

指数简称	上周收盘	周涨跌幅
沪深300	3,952	1.41
上证指数	2,958	0.10
深证成指	9,802	1.47
中小板指	6,218	0.88
创业板指	1,687	0.72
中证股基	7,832	1.49
中证混基	8,329	1.38
中债财富	189	-0.23

资料来源: Wind、招商证券

### 主要指数收益比较



资料来源: Wind、招商证券

杨雨珩

86-755-83071491

yangyuheng@cmschina.com.cn

S1090519080002

上周市场波动上涨,截至收盘,沪深300指数收于3,952点,上涨1.4%;中债总财富指数收于189点,下跌0.2%。开放式股票基金平均上涨1.5%,混合基金上涨1.2%;指数型基金上涨0.8%,ETF基金上涨0.8%。绝对收益基金上涨0.6%,债券基金下跌0.1%,QDII基金上涨0.2%,货币市场基金获得0.03%的收益。上周共有17只基金公告成立,20只基金结束募集,112只基金处于发行期。此外,根据最新公告,即将开始募集的基金有20只。11月1日,3只摊余成本法定开债基金首募规模分别为142亿元、141亿元、69亿元。整体而言,该产品定位明确,采用摊余成本法能够较好地平滑收益。而传统的摊余成本法计价产品相比,该产品能够较好地控制流动性风险。

- 上周市场波动上涨,截至收盘,沪深300指数收于3,952点,上涨1.4%;上证综合指数收于2,958点,上涨0.1%;深证成分指数收于9,802点,上涨1.5%;中小板指收于6,218点,上涨0.9%,创业板指收于1,687点,上涨0.7%。中债总财富指数收于189点,下跌0.2%。
- 我国市场ETF基金(非货币型)已成立227只,已上市210只。已上市ETF基金(剔除货币类)总资产为4,783.0亿元,较前周下降了42.9亿元;上周净申购份额为-77.7亿元,资金流出。价格平均上涨0.84%,净值平均上涨0.77%,总成交额为654.4亿,日均交易量平均上涨0.6%。
- 上周市场收涨,主动偏股基金方面,开放式股票基金平均上涨1.5%,混合基金上涨1.2%;被动偏股基金方面,指数型基金上涨0.8%,ETF基金上涨0.8%。绝对收益基金上涨0.6%,债券基金下跌0.1%,QDII基金上涨0.2%,货币市场基金获得0.03%的收益。
- 上周共有17只基金公告成立,20只基金结束募集,112只基金处于发行期。此外,根据最新公告,即将开始募集的基金有20只。
- 11月1日,国泰惠信三年定开债、中融睿享86个月定开债、华富安兴39个月定开债等3只中长期定开债基金同时发布合同生效公告,3只基金首募规模分别为142亿元、141亿元、69亿元。出色的发行成绩证明了中长债基金的吸金能力。整体而言,该产品定位明确,采用摊余成本法能够较好地平滑收益,迎合机构资金的投资需求,同时发挥公募基金所具有的税收优势。而传统的摊余成本法计价产品相比,该产品采取定期开放机制,且对持券久期有较为严格的规定,流动性风险比较低。从长远来看,整体资管行业产品净值化依然是不可逆转的大趋势,对于公募基金公司而言,做好投资风控,提高主动投资能力依然是更为长远的投资发展之道。

## 一、基础市场表现

上周市场波动上涨，截至收盘，沪深 300 指数收于 3,952 点，上涨 1.4%；上证综合指数收于 2,958 点，上涨 0.1%；深证成分指数收于 9,802 点，上涨 1.5%；中小板指收于 6,218 点，上涨 0.9%，创业板指收于 1,687 点，上涨 0.7%。中债总财富指数收于 189 点，下跌 0.2%。

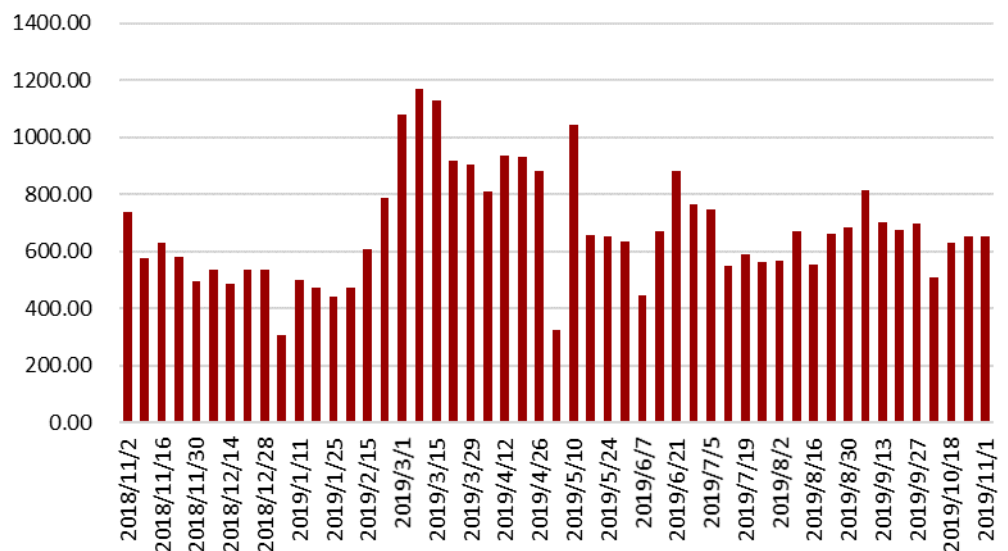
## 二、交易型基金表现

### 1、ETF 基金

我国市场 ETF 基金（非货币型）已成立 227 只，已上市 210 只。已上市 ETF 基金（剔除货币类）总资产为 4,783.0 亿元，较前周下降了 42.9 亿元；上周净申购份额为 -77.7 亿元，资金流出。

价格平均上涨 0.84%，净值平均上涨 0.77%，总成交额为 654.4 亿，日均交易量平均上涨 0.6%。成交量最大的五只基金分别为南方中证 500ETF、华夏上证 50ETF、华泰柏瑞沪深 300ETF、华夏恒生 ETF 以及华安黄金 ETF。

图 1：近一年 ETF 市场交易量变化



资料来源：Wind，招商证券基金评价与分析系统

表 1：成交额前十名 ETF 基金一周表现情况（单位：%、亿元）

基金代码	基金简称	价格变动	净值变动	周换手率	周成交额	成交额变动	净资产
510500	南方中证 500ETF	-0.68	-0.64	12.77	54.75	9.55	428.05
510050	华夏上证 50ETF	1.26	1.19	11.91	49.97	-10.61	421.71
510300	华泰柏瑞沪深 300ETF	1.59	1.41	15.02	49.79	12.41	334.67
159920	华夏恒生 ETF	1.15	1.19	88.19	40.80	2.05	45.29
518880	华安黄金 ETF	-0.32	-0.16	44.49	37.50	-16.50	84.73

基金代码	基金简称	价格变动	净值变动	周换手率	周成交额	成交额变动	净资产
159919	嘉实沪深 300ETF	1.44	1.42	12.85	29.82	12.20	234.48
515000	华宝中证科技龙头 ETF	1.71	1.74	44.39	27.22	10.33	59.13
510900	易方达恒生 H 股 ETF	0.91	1.02	28.19	27.04	-10.02	96.35
159915	易方达创业板 ETF	0.56	0.69	14.90	26.43	-0.67	174.53
512880	国泰中证全指证券公司 ETF	-0.43	-0.29	22.73	24.29	3.17	108.19
全市场平均/总和		0.84	0.77		654.4		4783.0

资料来源: Wind、招商证券基金评价和分析系统

### 三、基金净值变化情况

上周市场收涨, 主动偏股基金方面, 开放式股票基金平均上涨 1.5%, 混合基金上涨 1.2%; 被动偏股基金方面, 指数型基金上涨 0.8%, ETF 基金上涨 0.8%。

绝对收益基金上涨 0.6%, 债券基金下跌 0.1%, QDII 基金上涨 0.2%, 货币市场基金获得 0.03% 的收益。

表 2: 不同类别基金净值整体变化及净值表现情况概要

类别	收益率均值		上周净值表现较好的品种				
	上周	前周					
股票基金	1.54	0.63	长盛多因子策略优选	工银瑞信医药健康	广发多元新兴	鹏华养老产业	嘉实价值精选
混合基金	1.15	0.40	华夏新兴消费	鹏华产业精选	金信行业优选	广发创新升级	鹏华消费优选
绝对收益	0.64	0.17	南方医药保健	东方红睿元三年定期	银华战略新兴	银华回报	富国新动力
债券基金	-0.10	-0.02	中万菱信可转债	中银转债增强	博时宏观回报	大成景荣	泓德裕泰
股票指数	0.80	0.63	广发中证全指家用电器	汇添富中证精准医疗	易方达沪深 300 医药 ETF 联接	银华中证全指医药卫生增强	工银瑞信深证红利 ETF 联接
股票 ETF	0.81	0.64	华宝中证医疗 ETF	易方达沪深 300 医药卫生 ETF	工银瑞信深证红利 ETF	鹏华中证酒 ETF	国泰 CES 半导体 ETF
QDII 基金	0.23	1.02	富国蓝筹精选	上投摩根中国生物医药	易方达亚洲精选	华宝香港上市中国中小盘	南方香港成长
货币基金	0.03	0.03	中银瑞福浮动净值型	嘉实融享浮动净值型	中航航空宝	鹏华浮动净值型	方正富邦金小宝
沪深 300	0.72	-1.09					

资料来源: Wind、招商证券基金评价和分析系统

上周市场上涨, 除债券基金外其他产品均获得平均正收益。从主题来看, 表现最为突出的是医药卫生、半导体等主题的产品, 而能源相关的产品回撤幅度较大。

表 3: 上周表现较好的基金净值增长率明细 (单位: %)

股票基金	混合基金	绝对收益	全体债券基金				
长盛多因子策略优选	5.93	华夏新兴消费	6.32	南方医药保健	3.56	申万菱信可转债	1.60
工银瑞信医药健康	5.49	鹏华产业精选	5.66	东方红睿元三年定期	3.30	中银转债增强	0.90
广发多元新兴	5.39	金信行业优选	5.60	银华战略新兴	3.22	博时宏观回报	0.85
鹏华养老产业	5.37	广发创新升级	5.44	银华回报	3.11	大成景荣	0.81
嘉实价值精选	5.29	鹏华消费优选	5.25	富国新动力	3.10	泓德裕泰	0.79

资料来源: Wind、招商证券基金评价和分析系统

## 四、基金市场发行概况

10月28日至11月1日，有17只基金公告成立。其中包括10只债券型基金、3只混合型基金、3只指数型基金、1只股票型基金。总募集规模为552.5亿份，平均每只基金募集规模为32.5亿份。其中国泰惠信三年定期开放债券型基金募集了142.0亿份，为上周之冠。

上周有20只基金结束募集，其中有7只混合型基金、6只指数型基金、5只债券型基金、1只债券指数型基金、1只QDII基金，预计这些基金会在近期内成立。

截至上周五，共有112只基金处于发行期，上周新增15只基金。从类型上看，上周在发行基金中包括59只债券型基金、26只指数型基金、15只混合型基金、11只债券指数型基金、1只股票型基金。根据基金发行公告，正在发行的基金中，包括民生加银嘉盈债券型基金在内的16只基金即将结束募集，有意参与的投资者需抓住最后的认购时机。

根据最新公告，有20只基金已经公布发行公告即将开始募集，从类型来看，包括9只混合型基金、6只债券型基金、4只指数型基金、1只债券指数型基金。

## 五、基金市场动态

### ➤ 市场新闻：

#### 中长债基不愁卖 两只产品首募超百亿（证券时报）

11月1日，国泰惠信三年定开债、中融睿享86个月定开债、华富安兴39个月定开债等3只中长期定开债基同时发布合同生效公告，3只基金首募规模分别为142亿元、141亿元、69亿元。出色的发行成绩证明了中长债基金的吸金能力。

中长期定开债基吸金能力明显

今年以来，三年期以上定开债基首募都有不俗的表现。Wind数据显示，截至11月1日，今年新成立的11只三年期以上定开债，首募总规模达到834.66亿元，单只基金平均首募规模高达75.88亿元。其中，国泰惠信三年定开以142亿首募规模居首，中融睿享86个月定开债券、农银汇理丰泽三年定开债也都是百亿基金，民生加银聚鑫三年定开、中加享利三年定开首募规模也都超过了90亿元。

业内人士介绍，持有中长期定开债基的多为机构投资者，产品采用“买入并持有到期”并以摊余成本法估值。

谈及该类型基金的持有人及市场需求，北京一位债券基金经理表示，此类基金主要持有人为银行、险资等机构资金，目的是匹配他们同等期限的资产。

北京一家中型公募高管透露，银行、保险等机构资金对此类产品需求旺盛。由于是摊余成本法估值，基金净值表现平稳，不会对机构利润报表形成冲击，对长期资金有较大的

吸引力。而且，基金以定期开放形式运作，较长的封闭期没有流动性压力。此外，封闭期管理还可以使用最高200%的杠杆，这类产品也容易获得比普通开放债基更好的收益。

不过，虽然机构资金需求旺盛，但机构大单如何选择还要看基金公司的实力。银行系、保险系、头部基金公司以及固收水平较高的基金公司更容易获得机构资金的认可。

#### 新闻简评：

今年以来，公募基金市场已有多只采用摊余成本法的定开债券基金发行，且该类普遍规模发行比较大。这类基金的核心特点包括：1.有效认购户数较少，主要以机构定制产品为主，承接机构资金；以持有获取票息为主，封闭期限较长，且合同中严格规定产品的投资债券到期日不能超过基金封闭期到期日；费率较低，管理费与托管费明显低于市场平均，基本与货币基金相当。

整体而言，该产品定位明确，采用摊余成本法能够较好地平滑收益，迎合机构资金的投资需求，同时发挥公募基金所具有的税收优势。而与传统的摊余成本法计价产品相比，该产品采取定期开放机制，且对持券久期有较为严格的规定，能够有效地降低产品的流动性风险。

从长远来看，整体资管行业产品净值化依然是不可逆转的大趋势，而类似的定开债基可以看作发展过程中一类重要的过渡产品。对于公募基金公司而言，做好投资风控，提高主动投资能力依然是更为长远的投资发展之道。



## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

**杨雨珩：**清华大学计算数学理学硕士，数学与应用数学学士，2017 年加入招商证券研究发展中心。

## 投资评级定义

### 公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于  $\pm 5\%$  之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

### 行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。