

逾千只收益率超5% “债牛”会持续多久

长久期债券配置热情高涨！

2024年，债券市场经历了从牛市到震荡市，再到牛市的跌宕起伏。截至12月13日，多数纯债基金均已填平9月末股债跷跷板的“坑”，净值创出新高。从今年以来的回报来看，逾千只债基收益率超5%。

其中，多只中长期的债券基金收益率年内表现十分亮眼，鹏扬中债—30年期国债ETF、银河中债0—3年政策性金融债A、华泰保兴安悦A年内收益率分别达20.12%、17.31%、16.13%。

九成纯债基金创新高

近期，纯债基金净值不断刷新历史新高，Wind数据显示，在全市场2698只纯债基金中（含短期纯债基金、中长期纯债基金、债券指数基金，不同份额的基金仅计初始份额），2614只均在12月13日创下净值历史新高，占比高达96.89%。

就收益率看，多只纯债基金年内累计回报超10%，其中多以中长期的债券基金为主。具体看，鹏扬中债—30年期国债ETF领先，年收益率达20.12%，银河中债0至3年政策性金融债A、华泰保兴安悦A年收益率均超15%，华夏鼎庆一年定开、博时上证30年期国债ETF、兴华安裕利率债A、国泰惠丰纯债A等年收益率超10%。

值得一提的是，上述基金中的非指数类纯债基金，今年因重仓中长期债券基金，净值表现亮眼，规模增长明显。如华泰保兴安悦，年初规模为10.38亿元，截至三季度末规模已达93.48亿元，增长约8倍；国泰惠丰纯债，年初规模仅为0.54亿元，截至三季度末规模已达27.7亿元，增长超50倍，且个人投资者占比由年初的0.02%提升至2024年二季末的73.09%。

华泰保兴安悦三季报表示，2024年三季度，中国经济继续保持高质量发展，生产需求继续恢复，就业物价总体稳定。国内货币政策方面，稳健的货币政策灵活适度、精准有效，坚定支持支持性立场，强化逆周期调节，优化完善货币政策框架，综合运用利率、准备金、再贷款、国债买卖等工具，切实服务实体经济，有效防范金融风险，为经济回升向好创造适宜的货币金融环境。9月，中国人民银行降低存款准备金率和政策利率，并带动市场基准利率下行；降低存量房贷利率，并统一房贷的最低首付比例；创设新的货币政策工具，支持股票市场稳定发展。债券市场方面，整体收益率震荡下行，9月底债券收益率冲高回落。9月下旬，有关部门宣布各项经济促进政策之后，债券市场受到一定影响，尤其信用债的抛售压力较大。至10月中旬，债券市场企稳。报告期内，本基金针对市场波动调整了部分国债及国债持仓，结合具体利率债的波段操作，三季度组合整体运行状况良好。

长久期债券价值凸显

需要注意的是，上述年内绩优纯债基金的一个较为明显的共性是，投资标的主要为长久期债券。

中加基金基金经理袁素表示，今年全市场基金的久期普遍有所抬升，主要受到两方面的因素影响：一是在低利率

环境之下，债券资产没有太多票息上的区别，大家很难通过持有不同资质的资产来区分业绩，必须将久期作为抓手。二是今年整体资金利率偏高，在相当长的一段时间内，短端资产无法获得套息收益，甚至可能出现短债和资金利率阶段性倒挂的情况，所以会被动选择久期相对更长的品种。

富国基金表示，复盘2011年以来债券市场的表现，重视长久期债券价值的背后，有2条支撑逻辑：一是在债牛行情里，长久期收益弹性更大。历史上的债券大年，如2014年、2015年、2018年、2024年，久期带来的收益占比显著高于静态收益。二是低利率时代，收益增厚重视久期。2022年以来，随着10年期国债利率接连向下突破3%、2%，静态收益贡献有限，收益增厚重视久期。可以发现，2024年亮眼的收益背后，基于久期放大效应的收益贡献占比接近七成。

南方基金基金经理朱佳认为，展望未来，经济新旧动能切换，人口结构弱化，全球货币政策处于降息周期，利率中枢将继续下移，债券收益率中长期下行逻辑仍然顺畅。而且当前10年期国债收益率已经破“2”，来到历史低位。在这个背景之下，债券久期越长，获利的概率越高，适合中长期持有。

有望迎来年末行情

进入12月以来，债市迎来“年末行情”。在经历前期回调后，债券市场呈现出整体上涨的趋势。Wind数据显示，中证综合债于12月13日到达239.52点，已突破9月末的高点并创造新高。

对于近期债市持续创下新高的原因，融通基金认为，主要有三点：

一是政策定调支持。12月9日中共中央政治局会议提出要实施“适度宽松”的货币政策，推动货币政策基调自2009年后再度由“稳健”转向“适度宽松”；12月11日至12日召开的中央经济工作会议提出“适时降准降息”。更加积极的货币政策和降准降息空间进一步打开，为明年初政府债券发行提供适宜的流动性环境，也有利于年初银行放宽信用，支撑债市走强。

二是机构配置。在机构行为方面，基于对明年利率下行的预期，年末理财、基金、非银等机构均在为明年“抢配”资产，形成年底机构抢跑行情，加速利率下行。

三是做多趋势仍在。利率持续下行过程中，形成较强烈的看多趋势，顺势交易者更愿意继续买入债券，进一步强化收益率下行动力；若债市继续走强，反过来又会继续刺激投资者做多债市的行为。

焦点

“债牛”或仍将持续

展望后市，方正富邦基金认为，在当前两大重要会议靴子落地后，后续政策博弈或将暂告一段落，债市仍将围绕基本面进行定价。但短期债市上涨较为充分，存在过热现象。就中长期视角看，当前基本面虽有回升，但力度和结构还欠佳的温和复苏背景下，当前经济新旧动能转换的大背景没有变化，叠加特朗普上台后，明年出口增速的不确定性在加大，后续经济或将持续处于温和复苏的阶段，债市定价的根本逻辑还没有动摇。另外政策方面，货币政策降准降息均有空间，政策利率中枢下移或将带动包括国债利率在内的广谱利率下行，拉长时间看利率下行的趋势仍没有改变。

汇丰晋信基金总经理助理、固定收益投资部总监吴刘认为，受益于货币宽松、信用趋紧的状态，债券今年以来表现亮眼。展望明年，宏观政策态度明确，有望逐步转入宽货币宽信用阶段，经济有望回升，重点关注：新一轮财政支出政策开启带动内需升温，重点关注政府债券发行强度和财政支出力度。从宽财政走向宽信用依旧存在不确定性，重点关注房地产和社融回升的持续性。高频跟踪：就业改善情况、房地产成交量、汽车家电销量改善的持续性。

信达证券表示，考虑货币政策操作模式可能的转变，1.8%的10年期国债收益率可能并不是本轮牛市的终点，后续利率仍有进一步下行的空间。对于投资者而言，可维持积极态度，考虑3Y以内利率债的绝对收益已经不高，如果资金价格进一步走低，46Y品种可能更多受益，而30Y国债在中央经济工作会议前利差有所走扩，后续有望补涨，建议投资者加大配置力度。

德邦证券认为，对债市来说，明年10年期国债收益率或下修至1.6%~1.9%，债市长牛可期。明年债市可能是先交易货币政策宽松，后博弈经济是否企稳回升的节奏，利率可能是先下后上，但由于近期货币的定调又较为积极，因此市场提前交易明年降息空间。

据证券时报、券商中国

指数型基金 获资金追捧

12月以来，ETF合计获得资金净流入432.43亿元，较11月同期的65.6亿元增长超366亿元，增幅近560%，显示越来越多资金通过ETF布局市场。

分类型看，被动指数型基金最受资金青睐，12月内合计获得478.29亿元资金净流入；被动指数型债券基金的资金净流入规模次之，达100.72亿元；商品型基金资金净流入13.56亿元；QDII股票型基金、货币市场型基金、增强指数型基金的资金均呈现净流出，合计净流出160.14亿元。

据证券时报

货基收益率 持续回落

12月至今，货币基金的7日年化收益率持续回落。Wind数据显示，截至12月16日收盘，已有119只货币基金7日年化收益率跌破1.3%，占比达14%，其中39只产品7日年化收益率跌破1%。

13只重要货币市场基金中，7日年化收益率的中位数回落至1.37%。除华夏财富宝A外，其余12只收益率已全部低于1.4%。其中，广发天天利A、天弘余额宝的7日年化收益低于1.3%，分别为1.2730%、1.2770%。

据第一财经

公募REITs 迎普涨行情

本周公募REITs市场迎来普遍上涨行情。

截至12月13日收盘，近5个交易日，已上市交易的54只公募REITs中，有51只实现了上涨，占比超过九成。其中有2只公募REITs周累计涨幅超11%。中证REITs全收益指数周累计涨幅约2.6%。

拉长周期看，42只公募REITs年内收益为正，占比近八成。其中，华夏北京保障房REIT年内上涨40.89%、中金厦门安居REIT年内涨幅超39%、嘉实中国电建清洁能源REIT36%，另有博时蛇口产业园REIT、富国首创水务REIT等总计10只产品年内收益超20%。

中信建投国家电投新能源REIT基金经理徐程龙分析称，公募REITs的股息率一般高于国债收益率，在利率下行周期中为投资者提供了可能获得更高和更确定收益的投资选择。

据第一财经

