

## 首批中证 A50ETF 结募，权益走高后震荡，债市超长端持续拥挤

——基金市场周报（2024 年 02 月 26 日—03 月 01 日）

### 要点：

- 基金新闻：（1）首批中证 A50ETF 全部结募，超百亿增量资金将入市。**截至 3 月 1 日，首批 10 只中证 A50ETF 全部结束募集。从发行获批到开启认购，再到成功结束募集，中证 A50ETF 的发行可谓高效。在经济转型升级与国家政策支持的双重作用下，中证 A50 指数凭借更加科学合理的指数编制规则，加之可观的中长期表现，或将成为境内外资金配置 A 股核心资产的新方式。上交所表示，下一步将继续发挥资本市场服务国家战略的重要功能，持续丰富宽基指数与 ETF 产品体系，重点推进宽基 ETF 产品做大做强做优，在提高机构投资者对宽基 ETF 投资参与度的同时，多措并举打造沪市基金市场名片，为投资者提供长期战略配置工具，服务实体经济高质量发展。**（2）证监会：将对 DMA 等场外衍生品业务继续强化监管、完善制度，指导行业控制好业务规模和杠杆，严厉打击违法违规行为。**持仓过于集中暴露风险。今年以来，非指数成分股流动性出现调整，随着中证 500 和中证 1000 指数的走软，引发雪球产品集体敲入，雪球发行方纷纷卖出中证 500 和中证 1000 股指期货以降低对冲仓位，但这种抛压效应又导致期指短期内深度贴水，使得中性产品对冲成本骤增。同时，随着中证 500 指数和 1000 指数的急剧拉升，非指数成分股的流动性进一步短缺，多数 DMA 管理人开始卖出，导致部分流动性危机。多家头部量化私募否认开展 DMA 业务 预期该业务规模进一步收缩。
- 基金市场：（1）国内权益市场大幅反弹，原油微跌。**回顾本周大类资产市场，国内权益市场强劲反弹，周内实现五连阳；**（2）基金份额整体上涨，基金净值上涨明显。**份额方面，基金份额整体微跌 0.03%，另类投资基金涨幅居首。净值方面，基金全线上涨，偏股混合基金大涨；**（3）基金新成立份额、基金新发行数量均下跌。**基金新成立方面，本周新成立份额共 7.02 亿份，成立数量 3 只，股票型基金占比约 4 成 1。基金新发行方面，周内基金公告发行 28 只。
- 3. 消息面平淡、风险偏好未回落，做多情绪仍在演绎。**节后第二周保持股债双牛行情，上证指数站稳 3000 点，10 年国债突破 2.35%；由于 10 年国债受 MLF 牵制下行不够顺畅，多头主攻 30 年国债和 10 年政金债来抹平利差，并同步追逐其他品种的久期资产来缓解欠配压力。**观望政策动态，2 月 PMI 中性偏强，债市或保持震荡偏强。**展望未来一段时间，预计 PMI 会逐步改善，经济和通胀处于阶段性底部，预计宏观情绪会逐步修复，关注即将发布的政府工作报告以及前 2 月经济金融物价等数据。重大会议召开在即，密集刺激政策或陆续出台。继续观望重大会议前后政策出台力度以及落地后实际效能；权

益市场迎来震荡，理财投向保险的存款监管趋严，或加剧债市资产荒行情，欠配行情主导下短期内债市大幅回调的风险或较为有限。

**在拉长久期策略较极致的情况下，追高超长端或应谨慎，10年期国债预期将发力缩窄利差**，长端进一步打开上行或下行空间取决于会议后宏观政策定调与经济现实。欠配行情叠加资金面扰动较小，3-5年、7-10年利率债更具性价比。**基金方面，建议关注主动信用债基以及建仓5Y附近的利率债基金。**

## 一、基金新闻动态

**1. 首批中证A50ETF全部结募，超百亿增量资金将入市。**近期，A股市场持续反弹，市场情绪快速修复。市场回暖，助推权益基金发行。首批10只中证A50ETF合计募集规模将毫无悬念的超过百亿元，这也意味着超百亿元资金有望于近期直接入市，参与A股投资。截至3月1日，首批10只中证A50ETF全部结束募集。从发行获批到开启认购，再到成功结束募集，中证A50ETF的发行可谓高效。中证A50ETF跟踪指数为中证A50指数，该指数于2024年1月2日由中证指数公司发布，从各行业龙头上市公司证券中，选取市值最大的50只证券作为指数样本，以反映各行业最具代表性的龙头上市公司证券的整体表现。中证A50指数作为一只大盘风格指数，成份股集中覆盖各行业核心资产。在经济转型升级与国家政策支持的双重作用下，中证A50指数凭借更加科学合理的指数编制规则，加之可观的中长期表现，或将成为境内外资金配置A股核心资产的新方式。上交所表示，下一步将继续发挥资本市场服务国家战略的重要功能，持续丰富宽基指数与ETF产品体系，重点推进宽基ETF产品做大做强做优，在提高机构投资者对宽基ETF投资参与度的同时，多措并举打造沪市基金市场名片，为投资者提供长期战略配置工具，服务实体经济高质量发展。

**2. 证监会：将对DMA等场外衍生品业务继续强化监管、完善制度，指导行业控制好业务规模和杠杆，严厉打击违法违规行为。**持仓过于集中暴露风险DMA自带3倍至4倍杠杆，多头端购买一揽子股票，空头端用股指期货进行对冲，获得对冲后的选股收益。在不暴露风险敞口的前提下，DMA的交易端在券商自营账户中，而引得投资者高度关注是在去年市场大幅波动之际，DMA产品凭借杠杆优势、集中持仓小市值和微盘股，取得亮眼的收益。今年以来，非指数成分股流动性出现调整，随着中证500和中证1000指数的走软，引发雪球产品集体敲入，雪球发行方纷纷卖出中证500和中证1000股指期货以降低对冲仓位，但这种抛压效应又导致期指短期内深度贴水，使得中性产品对冲成本骤增。同时，随着中证500指数和1000指数的急剧拉升，非指数成分股的流动性进一步短缺，多数DMA管理人开始卖出，导致部分流动性危机。多家头部量化私募否认开展DMA业务 预期该业务规模进一

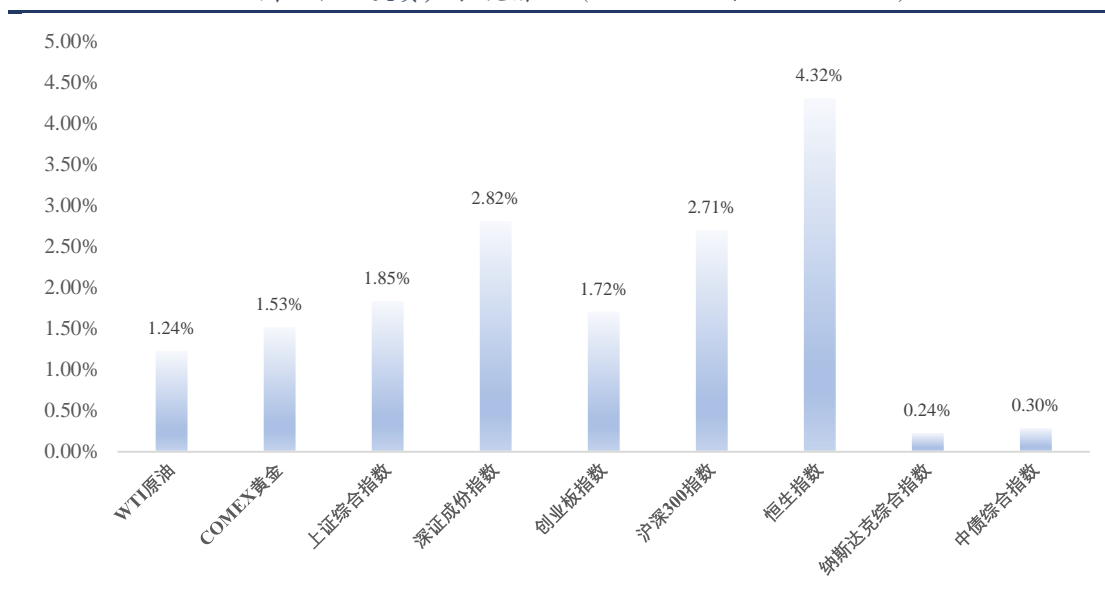
步收缩。

## 二、市场表现

### (一) 大类资产市场：国内权益市场反弹震荡，原油、黄金上涨。

回顾本周大类资产市场，黄金、纳斯达克、中债分别上涨 1.53%、0.24%、0.30%，国内权益市场反弹震荡，上证指数、深证指数、创业板指数、沪深 300、恒生指数分别上涨 1.85%、2.82%、1.72%、2.71%、4.32%；原油上涨 1.24%。

图 1 各大类资产表现情况 (2024.03.01 对比 2024.03.01)

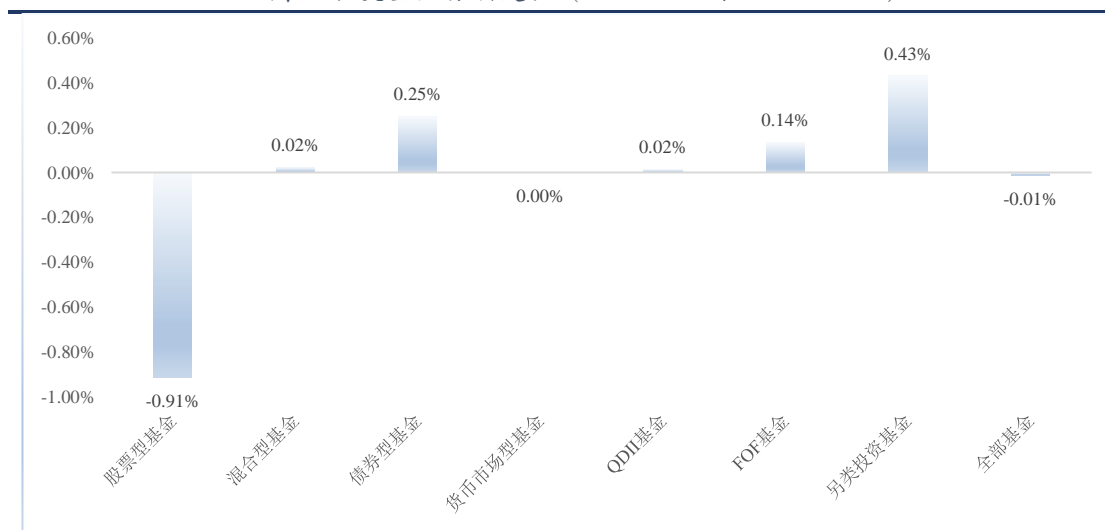


数据来源: Choice

### (二) 基金市场表现：基金份额整体上涨，基金净值上涨明显。

份额方面，基金份额整体微跌 0.03%，另类投资基金涨幅居首。从本周表现看，基金份额涨跌不一，QDII 基金、另类投资基金分别上涨 0.34%、0.28%，债券型基金、货币市场基金、FOF 基金份额不变，股票型基金份额下跌。

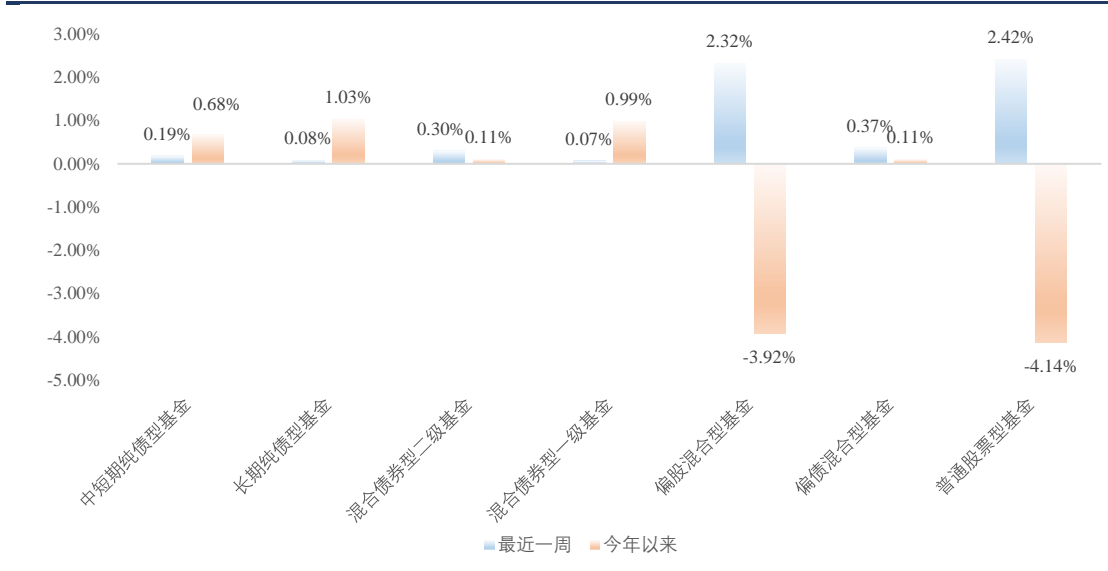
图 2 各类基金份额变动 (2024.03.01 对比 2024.02.23)



数据来源: Choice

净值方面,基金全线上涨,偏股混合基金大涨。本周中短期纯债基金、长期纯债型基金、混合二级债基、混合一级债基、偏股混合型基金、偏债混合型基金、普通股票型基金分别变动+0.19%、+0.08%、+0.30%、+0.07%、+2.32%、+0.37%、+2.42%。

图 3 各类型基金单位净值表现 (2024.03.01 对比 2024.02.23)



数据来源: Choice

(三) 基金市场发行: 基金新成立份额、基金新发行数量均下跌。

基金新成立方面,本周新成立份额共 7.02 亿份,成立数量 17 只,合计 131.82 亿份。股票型基金占比约 0.5 成。

表 1 各类型基金新成立情况

基金类型	本周 (02.26-03.01)			上周 (02.19-02.23)		
	新成立数量	新成立份额 (亿份)	份额占比 (%)	新成立数量	新成立份额 (亿份)	份额占比 (%)
股票型基金	3	7.66	5.81	1	2.89	41.10
混合型基金	4	5.94	4.51	1	2.08	29.64
债券型基金	7	115.80	87.84	1	2.05	29.26
货币市场型基金	0	0	0	0	0	0
另类投资基金	0	0	0	0	0	0
QDII 基金	1	0.24	0.18	0	0	0
FOF 基金	2	2.18	1.66	0	0	0
REITs	0	0	0	0	0	0
其他	0	0	0	0	0	0

全部基金	17	131.82	100	3	7.02	100
------	----	--------	-----	---	------	-----

注：统计基金发行数量和规模时，剔除转型基金和后分级基金

数据来源：Choice

基金新发行方面，周内基金公告发行 28 只。本周全市场债券型基金发行 6 只，中长期纯债券基金 2 只；股票型基金发行 13 只，指数型基金 12 只；混合型基金发行 9 只；QDII 基金 2 只。

表 2 各类型基金发行明细 (2024.02.19 -03.01)

基金代码	基金名称	募集目标 (亿份)	投资类型	管理公司	基金经理
020751.0F	华夏安悦债券 A	80.00	中长期纯债券型基金	华夏基金管理有 限公司	刘明宇
020323.0F	博时中证基建工 程指数发起式 A	--	被动指数型股票基金	博时基金管理有 限公司	王祥
020295.0F	易方达中债 0-3 年政金债指数 A	80.00	被动指数型债券基金	易方达基金管理 有限公司	杨真
020811.0F	富国盛利增强债 券发起式 A	--	混合债券型基金(二 级)	富国基金管理有 限公司	陈斯扬
020850.0F	东方享悦 90 天 滚动持有债券 A	--	中长期纯债券型基金	东方基金管理股 份有限公司	吴萍萍
020839.0F	南方中证半导体 产业指数发起 A	--	被动指数型股票基金	南方基金管理股 份有限公司	李佳亮
020903.0F	广发中证工程机 械 ETF 发起式联 接 A	20.00	被动指数型股票基金	广发基金管理有 限公司	姚曦
020676.0F	大成元辰招利债 券 A	80.00	混合债券型基金(二 级)	大成基金管理有 限公司	孙丹
020787.0F	国寿安保泰裕债 券 A	10.00	混合债券型基金(二 级)	国寿安保基金管 理有限公司	陶尹斌, 李谦
020685.0F	南方上证科创板 新材料 ETF 发起 联接 A	--	被动指数型股票基金	南方基金管理股 份有限公司	龚涛
020886.0F	交银中债 0-3 年 政金债指数 A	80.00	被动指数型债券基金	交银施罗德基金 管理有限公司	季参平
019999.0F	国泰优质领航混 合 A	30.00	偏股混合型基金	国泰基金管理有 限公司	李海
019662.0F	易方达兴利 180 天持有债券 A	60.00	中长期纯债券型基金	易方达基金管理 有限公司	纪玲云
020471.0F	长城 0-5 年政金 债 A	80.00	中长期纯债券型基金	长城基金管理有 限公司	张棣

020653.OF	恒生前海兴泰混合 A	--	偏股混合型基金	恒生前海基金管理有限公司	胡启聪
020251.OF	中银中证央企红利 50 指数 A	--	被动指数型股票基金	中银基金管理有限公司	赵建忠
020661.OF	中加科技创新混合发起式 A	--	偏股混合型基金	中加基金管理有限公司	李宁宁
019642.OF	农银国企优选混合 A	50.00	偏股混合型基金	农银汇理基金管理有限公司	廖凌
020632.OF	汇添富中证电信主题 ETF 发起式联接 A	--	被动指数型股票基金	汇添富基金管理有限公司	孙浩
020716.OF	景顺长城 60 天持有期债券 A	--	中长期纯债券型基金	景顺长城基金管理有限公司	陈威霖
020309.OF	海富通中债 0-2 年政金债 A	--	被动指数型债券基金	海富通基金管理有限公司	何谦
020818.OF	鹏扬永利 90 天持有债券 A	80.00	中长期纯债券型基金	鹏扬基金管理有限公司	王经瑞
020891.OF	易方达安丰六个月持有债券 A	--	中长期纯债券型基金	易方达基金管理有限公司	藏海涛
508026.SH	嘉实中国电建清洁能源 REIT	4.00	基础设施 REITs	嘉实基金管理有限公司	曹昶, 李国庆, 乔良
019984.OF	南华同业存单指数 7 天持有	50.00	被动指数型债券基金	南华基金管理有限公司	何林泽
020248.OF	惠升中债 7-10 年政金债指数	80.00	被动指数型债券基金	惠升基金管理有限公司	沈亚峰
159558.SZ	易方达中证半导体材料设备主题 ETF	20.00	被动指数型股票基金	易方达基金管理有限公司	李栩
019733.OF	中泰福瑞稳健养老一年持有混合发起 (FOF)	--	养老目标 FOF	中泰证券(上海)资产管理有限公司	田宏伟
159589.SZ	广发中证红利 ETF	20.00	被动指数型股票基金	广发基金管理有限公司	刘杰
508033.SH	易方达深高速 REIT	3	基础设施 REITs	易方达基金管理有限公司	韩蕴哲, 王洋, 李俊毅

数据来源：同花顺 iFinD

### 三、债市观点

消息面平淡、风险偏好未回落，做多情绪仍在演绎。节后第二周保持股债双牛行情，上证指数站稳 3000 点，10 年国债突破 2.35%；由于 10 年国债受 MLF 牵制下行不够顺畅，多头主攻 30 年国债和 10 年政金债来抹平利差，并同步追逐其他品种的久期资产来缓解欠配压力。截止周五收盘中债国债到期收益率 1 年、3 年、5 年和 10 年分别较前周变动-8.66BP、

-7.57BP、-5.90BP 和-2.93BP；中债国开债到期收益率 1 年、3 年、5 年和 10 年分别较前周变动-12.00BP、-9.59BP、-6.91BP 和-3.00BP。

**观望政策动态，2 月 PMI 中性偏强，债市或保持震荡偏强。**2 月官方制造业 PMI 回落 0.1 个百分点至 49.1，符合市场预期，但考虑季节性因素，2 月制造业 PMI 不弱。展望未来一段时间，预计 PMI 会逐步改善，经济和通胀处于阶段性底部，预计宏观情绪会逐步修复，关注即将发布的政府工作报告以及前 2 月经济金融物价等数据。重大会议召开在即，密集刺激政策或陆续出台。继续观望重大会议前后政策出台力度以及落地后实际效能；权益市场迎来震荡，理财投向保险的存款监管趋严，或加剧债市资产荒行情，欠配行情主导下短期内债市大幅回调的风险或较为有限。

考虑到宏观层面的积极因素正在边际累积，同时资金面虽然宽松但价格较为坚挺，因此债券收益也尚未到可以“脱锚定价”的程度。在 MLF 和 OMO 暂未下调的背景下，曲线两端都已经演绎得相对充分。此外，考虑到两会期间也是政策博弈的窗口期，市场也需要进一步观察政策力度来决定下一阶段的交易方向。目前，我们对利率债市场持中性的态度，灵活调整杠杆和久期水平，并继续关注资金面、两会政策、贸易数据等因素对市场的影响。

综上所述，**在拉长久期策略较极致的情况下，追高超长端或应谨慎，10 年期国债预期将发力缩窄利差**，长端进一步打开上行或下行空间取决于会议后宏观政策定调与经济现实。欠配行情叠加资金面扰动较小，3-5 年、7-10 年利率债更具性价比。基金方面，建议关注主动信用债基以及建仓 5Y 附近的利率债基金。