

行业“大年”刚过就响警报 ETF陷深度内卷

证券时报记者 余世鹏

根据同花顺iFinD数据,截至1月5日,2024年以来明确发售档期的ETF(包括ETF联接基金)有270只之多。在2024年首个交易日,市场再现10家公募同一天上市中证ASOETF的盛况。但证券时报记者也观察到,有成立不久的ETF在新年伊始就拉响清盘警报,其中不乏中证2000ETF等热门产品,个别基金成立时间尚不足4个月。

历经2023年ETF发展“大年”之后,2024年基金公司该如何调整ETF发展策略?业内分析人士表示,ETF发展不能只求快速做大,要处理好总量和结构的关系,及时针对结构问题做出调整。目前,A股主要ETF覆盖已较为全面,大规模布局基本已经结束。海外资产和主动ETF、增强ETF有望成为创新方向。考虑到ETF高度同质化的问题,基金公司的投入能力将会受到更大考验。

ETF陷入深度内卷

在刚过去的2023年,全市场ETF规模和份额双双突破2万亿,创下历史新高。记者在跟踪报道过程中发现,“ETF内卷”是印象最直观且最深刻的。

由于基金公司追求“大干快上”,密集发行的ETF很快出现迷你化现象。根据华南某头部公募1月6日公告,截至1月5日旗下某只软件服务ETF已连续46个工作日基金资产净值低于5000万元,若截至1月11日资产净值连续50个工作日低于5000万元,则触发基金合同规定的终止情形。该基金成立于2023年5月底,至今只有半年多时间。

另外,沪上某头部公募成立于2023年9月14日的中证2000ETF,是当时市场热门产品,但截至2023年12月29日已连续30个工作日基金资产净值低于5000万元。该公募另一只信息技术创新主题ETF成立于2023年9月底,截至2023年12月13日已连续40个工作日基金资产净值低于5000万元,可能触发基金合同终止情形。从记者梳理情况来看,在2023年快速成立又快速走向清盘边缘的ETF并非个案,而是存在于多家基金公司产品中。

需要指出的是,ETF数量的增长高峰早在2023年之前就已出现。同花顺iFinD数据显示,2004年国内首只ETF面世,直到2014年数量才突



历经2023年ETF发展“大年”之后,ETF产品已经陷入了深度内卷。根据同花顺iFinD数据,截至1月5日,2024年以来明确发售档期的ETF(包括ETF联接基金)就有270只之多,未来基金公司该如何调整ETF发展策略?

业内分析人士表示,ETF发展不能只求快速做大,要处理好总量和结构的关系,及时针对结构问题做出调整。目前,A股主要ETF覆盖已较为全面,大规模布局基本已经结束。海外资产和主动ETF、增强ETF有望成为创新方向。考虑到ETF高度同质化的问题,基金公司的投入能力将会受到更大考验。

破100只。但随后出现加速发展,到2018年末ETF数量已接近200只,到2021年末已是达到了641只,短短三年间的数量增长超过200%。2022年和2023年,ETF数量更是达到763只和897只。

从目前的格局来看,ETF发展呈现出显著的马太效应,即便是头部公募也会因缺乏资源而先失优势落后。根据Wind数据,截至2024年1月5日,全市场共有51家基金公司布局了ETF产品,除华夏基金、易方达基金、华泰柏瑞基金、国泰基金、南方基金5家公司ETF规模过千亿元,其余公司的市场份额较为分散。大成基金、鹏扬基金、建信基金、万家基金等数十家公司的ETF规模不足百亿元,大型公募交银施罗德基金、中银基金等公司的ETF规模甚至不足10亿元。

大规模布局基本结束

综合上述现象,业内人士对记者表示,ETF发展要处理好总量和结构关系,不能只求快速做大,还要及时关注到结构变化并做出策略调整。

“ETF赛道的竞争已非常激烈,2024年虽然会有基金公司持续布

局,但出现2023年那样的‘大年’的可能性不大。”某头部公募ETF基金经理对证券时报记者表示,2023年蓬勃发展的主要是宽基ETF,但仅靠供给端发力并不能形成可持续发展:一是ETF投资出现不少亏损,难以引来持续增量资金,虽然跌幅不如主动权益基金那么深;二是宽基布局已基本饱和,且以头部公募为主,不少尾部基金公司很难找到差异化布局机会。该基金经理特别提到,细分赛道的指数容量小,难以出现贝塔行情,基金公司“一厢情愿”的布局难以获得投资者认可。

银华基金ETF业务总监王帅直言,目前A股的主要ETF产品覆盖已较为全面,未来虽然还会有新的标的或产品出现,但可能都是零星的、随行情变化而产生的新主题或新方向,大规模的布局基本已经结束。“A股以外的包括海外资产、另类资产都会成为新的方向,甚至一些特殊结构的如主动ETF、增强ETF、含有衍生品结构的ETF,也可能成为ETF的创新方向。”王帅表示。

王帅还说到,除产品本身发展外,另外一个ETF大方向就是组合化和策略化,在ETF布局区域完备的情况下,如何更好使用这些产品就成了

新的话题,因此下一步一个重要方向是组合化和策略化。

华泰柏瑞基金指数投资部柳军认为,未来投身ETF市场的基金公司越来越多,激烈的竞争导致ETF产品数量快速增加,ETF市场组合投资的颗粒度和效用日益提高,不同产品之间相互赋能,使用价值梯次上升,直至由量变引起质变。

要想吸引买家 持续营销很重要

谈及ETF发展时,多数人关注的是基金公司产品策略和资源投入,以此来衡量基金公司的“收益一成本”。但实际上,基金经理实际上是ETF发展的非常重要因素,并且ETF基金经理所发挥的作用,和主动权益产品大不一样,ETF可持续发展所需要配备的人才队伍同样不可缺少。

和记者谈及2023年ETF时,华南某公募ETF基金经理的第一反应不是投资业绩好坏,而是他在这一年里做过多少路演活动。“2023年市场利用ETF进行资产配置意愿明显增强,接受度越来越高,我的工作也更为繁忙了。针对ETF产品,我和部门参与的机构路演、渠道路演、投

教活动等累计超过千场。”他说。

“管理ETF和主动权益产品是完全不一样的。ETF主要是被动跟踪指数,基金经理的时间更多是花市场营销和机构路演上,而非投资研究上,这对吸引增量申购资金是十分关键的。不然,都是跟踪同一指数的ETF,为何投资者会买这家而不买那家?”某公募内部人士对记者说。同时,前述头部公募ETF基金经理对记者表示,他目前管理的基金都是ETF产品,没有主动产品。因为管理主动基金,就要花更多时间在研究上,管ETF则需配合公司进行宣传和路演。

“这类基金的业绩相差不多,但同质化程度却会非常明显,要持续营销才会有人来买。基金公司布局ETF的主要成本之一就是渠道营销方面的,这部分的投入是持续性的、长周期的。相比之下,ETF的开发系统和研发团队等,更多是前期的,是一次性的。两者都是发展ETF需要解决的门槛,由此可以看到,即便是头部公募,如果没有长时间的渠道和人才铺垫,也是很难跻身上游。所以,有些公司总规模只是中游水平,却能在ETF赛道实现突围。”前述公募内部人士说。

REITs品种接连下挫 产业园项目隐忧犹存

证券时报记者 赵梦桥 裴利瑞

近期,A股整体情绪不振,仅有“红利”概念个股上涨,但同样具备高股息特征的REITs却再度下挫,甚至有个别基金因近期跌幅太大而选择在交易时段内停牌半小时,但从低开低走的结果来看,停牌收效甚微。

强制分红作为REITs产品的特色,底层资产公允价值的变动决定了二级市场上的走势。分类来看,产业园类REITs项目受出租率与租金的影响,近一年多以来走势不振,而现金流充沛、经营确定性高的高速公路以及保障房项目则显得更为抗跌。

1月5日,嘉实京东仓储基础设施REIT领涨,跌幅达7.57%,此外还有中金普洛斯REIT、华安张江产业园REIT、东吴苏州工业园区产业园REIT以及博时招商蛇口产业园REIT等跌幅超3%。

嘉实基金的重挫与前一日的公告有关,该公告的核心是武汉项目租金下降,从而被市场解读为利空。2023年三季度,武汉市东西湖区同区位可比物业净有效租金在19.15—25.6元/平方米/月之间,市场平均净有效租金为22.2元/平方米/月,而在2019年市场平均净有效租金为32.24元/平方米/月,4年多以来该项目可比租金下降幅度明显。

但公告中也显示,承租人湖北邦达已就武汉项目租赁事宜签署了续租协议:自2024年1月起,续租首年起始净有效租金为28.98元/平方米/月,续租租期为2024年1月1日至2028年12月31日,在续租期内租金标准继续按照原租赁合同的约定每年增长3%。因此,虽然目前该项目的租金有所下降,但较市场平均租金仍高了30.54%。

另一只产业园类公募REIT——华安张江产业园REIT也没有逃过下跌,该基金在1月5日公告,由于连续3个交易日累计跌幅超11%,1月5日开市起停牌1个小时。但停牌收效甚微,在1月5日10:30复牌后,华安张江产业园REIT的二级市场价格仍然持续下探,截至当日收盘下跌3.11%。

值得注意的是,REITs二级市场价格的下跌会导致买入成本下降,进而导致投资者实际的净现金流分派率提高。根据华安张江产业园REIT的预测,该基金2023年度可供分配金额约1.25亿元,已发行份额9.6亿份。基于上述数据,假设投资者在2024年1月4日通过二级市场交易买入本基金,买入价格为当天收盘价2.318元/份,该投资者的2023年度净现金流分派率预测值为5.61%。

整体来看,REITs整体行情继去年重挫后,2024年以来并没有迎来“新气象”,中证REITs指数连续4日下跌,累计跌幅超3.5%,跌幅超过5%的产品就有6只。且拉长时间来看,近两个月以来业绩为正的寥寥无几,且跌幅居前的产品无一例外全是产业园项目,下挫幅度超过两成的产品比比皆是。

中信证券认为,受宏观经济周期影响,部分产业园区出现租约到期不续约、提前退租等情况,其中部分资产因重要现金流提供方退租而掉租明显。进入2023年三季度,一方面,原始权益人、基金管理人、运营管理机构等参与方加强主动管理,部分资产的出租情况呈边际修复趋势。同时,厂房类产业园区和部分研发办公类产业园区的出租率表现仍相对稳定,其业绩表现也成为了板块的结构性亮点。另一方面,研发办公类的产业园区租赁市场的恢复尚待时日,个别租户变动对于出租率的扰动仍在,部分产业园的业绩修复还需要耐心。

在经理持续下跌之后,光大证券表示,公募REITs当前具备较好的投资价值:公募REITs在2023年的预计分派率显著高于对应业态A股行业指数2022年的股息率。以高速公路行业为例,公路(中信)行业指数2022年股息率约为3.8%,而高速公路REITs板块中2023年预计可供分派率最低的也有7.5%,最高达12.3%。对标沪深A股,2022年股息率10%的沪深A股上市公司仅有26家,占比仅0.5%,集中在煤炭行业,而该产业的周期性波动较大。以2022年股息率10%的公司来看,各年的股息率及现金分红率都有所波动,2020—2022年平均股息率约为11.1%,平均现金分红率约为55.3%。且在严控地方政府隐性债务的背景下,高息城投债和非标逐步缩量,“综合考虑,公募REITs当前已具备较好的投资价值”。

此外,中金基金李耀光对相关媒体表示,由于公募REITs介于股债之间的收益率水平,叠加处于历史相对高点的投资收益利率差,现阶段公募REITs产品的投资价值值得挖掘,不过在市场波动因素有所收敛的趋势下,运营管理分化所带来的风险也值得警惕。

“投而优则仕”成常态 基金经理直面管理能力挑战

证券时报记者 王小芊

公募基金圈“投而优则仕”的现象正在常态化。

2023年,包括汇丰晋信基金陆彬、嘉实基金姚志鹏、财通基金金梓才和万家基金乔亮在内,多位知名基金经理被公司升任为副总。与此同时,新成立的外资公募也在聘请业内知名的基金经理担任公司高管,以加强在中国市场的投研业务。

业内人士普遍认为,基于吸引和留用人才、扩大市场知名度、提升专业能力等多重因素考虑,“投而优则仕”正成为基金业常态。同时,对于这些基金经理而言,如何顺利完成投资岗向管理岗的转型,也成为了他们面临的一项重要挑战。

去年多位基金经理高升

2023年,多位知名基金经理“投而优则仕”,凭借卓越的投资管理能力获得晋升,成为公司副总经理。

具体来看,2023年3月1日,汇丰晋信基金冠军基金经理陆彬升任公司副总。陆彬自2012年复旦大学毕业后就加入了汇丰晋信基金,先后

担任过助理研究员、研究员、助理研究总监等多个职位,最终升至总经理助理、投资总监、股票研究部总监。投研生涯中,陆彬曾主要覆盖大制造和大周期等中游制造业行业。目前,陆彬的总管理规模约191.58亿元。他的代表作汇丰晋信低碳先锋任职回报率为132.18%,年化收益率为21.16%。

6月19日,嘉实基金公告姚志鹏升任公司副总。姚志鹏在公募行业的从业经验超过10年,自2011年加入嘉实基金以来,他曾任股票研究部研究员、基金经理、成长风格投资总监兼权益投资部总监,并在2023年初升任为股票投研首席投资官。目前姚志鹏管理的基金规模约194.56亿元。他管理的嘉实新能源新材料任职回报率为62.08%,年化收益率为7.35%。

9月22日,财通基金公告知名基金经理金梓才升任公司副总。金梓才拥有上海交通大学微电子学与固体电子学硕士学位,他2014年8月加入财通基金,担任基金投资部基金经理等职,后升任为总经理助理。目前,金梓才管理的基金合计规模为44.87亿元。他的代表作财通价值动量任职回报率为213.82%,年化回报13.34%。

11月24日,万家基金公告知名基金经理乔亮升任公司副总。乔亮拥有美国斯坦福大学工商管理博士学位,他曾在美国巴克莱国际(BGI)和加拿大退休基金(CPIB)担任量

化投资部基金经理,回国后,他也曾担任南方基金量化投资部基金经理、巨杉(上海)资产量化投资部投资总监等职。2019年7月,乔亮加入万家基金,担任公司总经理助理。乔亮的最新管理总规模约为206.19亿元。他的代表作万家中证1000指数增强的任职回报率为65.95%,年化收益率为12.27%。

此外,安信基金混合资产投资名将张翼飞、广发基金价值投资老将王海海、九泰基金“定增一哥”刘开运等知名基金经理也在2023年内升任副总。

外资公募积极聘优才

此外,在2023年,一些新成立的外资公募也纷纷聘请了业内知名的基金经理来负责投研业务,其中包括路博迈基金副总经理魏晓雪和施罗德基金副总经理安灼。

魏晓雪于2023年3月10日加入路博迈基金,担任公司副总经理、权益CIO、基金经理兼投资经理,分管公募股票投资部和研究部,兼公募股票投资部总经理及研究部总经理。她的代表作光大新增长在她任职期内的总回报率达到了271.92%,超出业绩基准的185.99%,年化回报率为14.77%。

魏晓雪的投资风格是全市场覆盖,均衡成长,她此前在接受证券时报记者专访时表示,相比行业机会,她更重视产业周期的内在逻辑。她的组合超额收益更多来自个

股挖掘,具体考察产业趋势、商业模式、企业管理人的能力等因素。2023年6月,魏晓雪推出了路博迈基金的首个权益产品——路博迈中国机遇。

与此同时,施罗德基金也于2022年3月聘请了安灼作为副总经理,担任其在中国筹备中的独资公募基金业务的首席投资官。安灼拥有超过16年的金融行业从业经历和近11年的投资管理经验,他曾在申银万国研究所任策略分析师,负责A股市场的策略研究工作,并在敦和资产担任董事总经理兼基金经理。安灼的代表作长信内需成长的任职回报率为170.24%,年化回报率为32.54%。

沪上一位基金评价人士表示,新设外资公募聘请知名基金经理担任投研高管有两方面的重要意义。首先,这表明外资机构为了更好地融入本土市场,正在积极聘请对中国市场有深入了解的专业人士。与此同时,这也为那些在投研业务方面表现优秀的基金经理提供了参与高层管理、组织团队筹建的机会,将他们丰富的本土经验与外资文化相融合。

“投而优则仕”成常态

事实上,基金圈“投而优则仕”并非新鲜话题,随着越来越多基金经理成功打响知名度,“投而优则仕”也成为了一种常见的选择。

在上述基金评价人士看来,基金



券商中国
(ID:quanshangcn)