

# 基金投顾投资范围拓宽 科创板ETF拔得头筹

证券时报记者 吴琦

近日,中国证监会发布《关于在科创板设置科创成长层 增强制度包容性适应性的意见》,其中明确提出将科创板ETF纳入基金投顾配置范围,以促进更多中长期资金向发展新质生产力领域集聚。

此举打破基金投顾原有有限投资场外基金的限制,有望更好地满足客户个性化需求,提升服务专业性,推动基金投顾行业发展。

基金投顾业务运行五年来,实现了从无到有的突破。投顾队伍持续壮大,试点机构数量已增至60家,覆盖银行、券商、基金公司及第三方渠道等多元主体;行业规则体系不断健全,正经历由探索向规范的跨越式发展。在提升客户投资体验、增强获得感以及培育中长期资金方面,该业务亦取得了显著成效。

## 1 打破仅限场外基金壁垒

近年来,公募基金行业ETF业务发展迅速,无论是ETF数量还是类型,逐渐丰富,已然成为居民家庭资产配置的重要工具之一。与此同时,ETF也成为FOF、私募等机构投资者投资组合的重要底层资产。

不过,为改善负债端行为和提升获得感而被行业寄予厚望的基金投顾业务却始终无法直接配置ETF。此次中国证监会首次明确将科创板ETF纳入基金投顾范围,将进一步推动基金投顾业务发展。

业内普遍认为,基金投顾机构可基于ETF构建更丰富的投顾策略,降低投资者交易成本,促进更多中长期资金向发展新质生产力集聚。

“行业关于将ETF纳入基金投顾配置范围的呼声由来已久。”易方达投顾业务部总经理助理宋灏表示,这一政策调整终结了基金投顾原先只能通过ETF联接基金间接配置ETF的历史,具有多方面的意义。首先,基金投顾机构可基于ETF构建更灵活和丰富的策略组合,更好地为投资者提供符合其需求的投顾策略。其次,通过直接投资ETF,使得基金投顾跟踪指数的跟踪误差更小,交易的效率更高,提高了投资者通过基金投顾参与市场的投资效率。再次,基金投顾作为买方力量,其资金具有稳定性高、投资期限长等优势,而科创板明确定位为符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业,因而将科创板ETF纳入基金投顾配置范围能引导投资者通过专

## 2 投顾机构一直在积极探索

近年来,随着被动化投资理念深入人心,基金投顾机构也希望能借助ETF更好地满足客户个性化需求,提供更专业的服务。

晨星(中国)基金研究中心总监孙珩表示,从海外经验来看,ETF凭借成本低、敞口清晰、交易灵活等优势,成为投资顾问为客户配置资产的重要工具。例如在美国以ETF为底层资产的模型组合规模占比达51%。孙珩举例道,国内一些券商投资顾问已在实践中构建基于被动指数基金的资产配置建议。

实际上,在此次监管首次将科创板ETF纳入基金投顾配置范围之前,已有不少基金投顾机构在积极探索研究如何将ETF纳入投顾策略框架中。在此次政策调整后,基金投顾机构正加快研究落地纳入ETF的投顾策略。

招商基金投资顾问部表示,已将大部分投顾策略延伸到了“投顾+智能工具”的模式,以定量分析为基础开发了多维度的投资工具,可以更快地应用在ETF投资中。科创板ETF在投资策略中属于高波动权益赛道,其科技方向是行业配置的重点考虑方向,高波动属性也会带来很多波段投资的机会,在组合配置中也会叠加适合的智投工具进行投资。

针对ETF以及其他不同形式的投资工具,宋灏表示,易方达基金一直以开放心态进行研究,设置了指数研究员,专注于指数产品研究,持续跟踪和梳理科创板相关产品,例如科创50、科创



近日,中国证监会发布《关于在科创板设置科创成长层 增强制度包容性适应性的意见》,其中明确提出将科创板ETF纳入基金投顾配置范围,以促进更多中长期资金向发展新质生产力领域集聚。

博时基金投顾相关负责人表示,此次调整打破原有有限场外基金的壁垒,显著提升基金投顾组合资产配置的灵活性,对基金投顾业务未来发展起到积极的作用。对科创板与基金投顾业务也起到双向推动作用,一方面在科创板市场可以提供更多流动性;另一方面可升级投顾业务变革模式,助力推动“投顾+ETF”成为主流服务形态。

招商基金投资顾问部认为,未来基金投顾的投资范围中可以纳入更多ETF产品,这对基金投顾的可配置范围是很大的拓展,传统投顾以基金推荐为主,而ETF的标准化特性更适配资产配置导向的服务模式,基金投顾机构可以创新基于ETF配置或交易策略,给客户提供更多高透明度、高时效性的投资建议,促使投顾从单一配置向“投顾+智能工具”延伸。

图虫创意/供图

业的投顾渠道,参与国家创新科技领域的投资。

博时基金投顾相关负责人表示,此次调整打破原有有限场外基金的壁垒,显著提升基金投顾组合资产配置的灵活性,对基金投顾业务未来发展起到积极的作用。对科创板与基金投顾业务也起到双向推动作用,一方面在科创板市场可以提供更多流动性;另一方面可升级投顾业务变革模式,助力推动“投顾+ETF”成为主流服务形态。

盈米基金研究院高级研究员王誉蓉分析,参考海外成熟模式,美国90%的投顾使用ETF构建组合,ETF在投顾中的占比高,而国内目前这块还处于探索阶段。科创板ETF纳入基金投顾范围这一政策对后续投顾行业发展可能带来影响,包括拓宽投顾策略边界,增加应用场景等,比如可以作为“核心+卫星”配置中的卫星资产,替代部分高费率的科技主题主动基金;也可以作为分散化工具纳入养老、教育等长期目标组合,分享硬科技成长红利。

实际上,在此次监管首次将科创板ETF纳入基金投顾配置范围之前,已有不少基金投顾机构在积极探索研究如何将ETF纳入投顾策略框架中。在此次政策调整后,基金投顾机构正加快研究落地纳入ETF的投顾策略。

招商基金投资顾问部表示,已将大部分投顾策略延伸到了“投顾+智能工具”的模式,以定量分析为基础开发了多维度的投资工具,可以更快地应用在ETF投资中。科创板ETF在投资策略中属于高波动权益赛道,其科技方向是行业配置的重点考虑方向,高波动属性也会带来很多波段投资的机会,在组合配置中也会叠加适合的智投工具进行投资。

100和科创芯片指数都有对应的场外基金被纳入备选库,一部分投顾组合根据策略需要已经对科创板进行了配置,这些组合未来对科创板ETF的配置将是连贯与清晰的。将科创板ETF纳入基金投顾配置范围,可以进一步丰富可投的科创板产品矩阵,细化投资颗粒度,比如科创机械指数目前只有场内ETF,纳入后有助于投顾组合提升策略多样性,布局更加细分的领域。在多方面的准备与支持下,投顾策略可以及时纳入科创板ETF。

博时基金投顾相关负责人表示,博时基金已将科创板ETF及其他科创类资产纳入资产配置模型中,基于该资产成长特性及波动率、流动性等特征,目前科创类资产在模型中主要为“卫星层”角色。

## 3 行业期待更多产品纳入

我国基金投顾业务历经五年多试点探索,已迈入规模化发展新阶段。2024年,不少基金投顾机构在基金投顾业务保有规模、签约客户、投顾组合上取得显著突破。

5月7日,中国证监会发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》明确要加大基金投顾业务发展。6月5日,易方达财富管理基金销售(广州)有限公司获得中国证监会批准设立,作为行业首家以开展基金投资顾问业务为目的而设立的专业子公司,被行业认为这标志着基金投顾业务已形成可行、可推广的业务模式,国内基金投顾业务业态发展迈出重要一步。

在基金投顾业务发展的重要阶段,基金投顾机构期待未来有更多ETF纳入到投顾范畴中。

中欧财富认为,未来不排除基金投顾可投资范围进一步拓展到其他ETF品类,进一步丰富基金投顾的策略和产品形态。

王誉蓉认为,科创板ETF纳入投顾范围,标志着国内财富管理向“工具化+专业化”转型迈出关键一步,为后续更多ETF纳入基金投顾奠定基础。

“投顾可借助ETF构建结构化资产配置方案,契合不同客户个性化投资需求,

## 4 对基金投顾能力要求更高

在海外市场,基金投顾+ETF已经发展较为成熟,不过国内基金投顾目前还面临较多障碍,对基金投顾能力提出更高要求,需在投研、风控、技术工具等方面升级。

王誉蓉认为,未来,机构需要在策略创新、系统适配和投资者教育上持续发力,包括交易系统的改造、对ETF工具属性的进一步普及等,同时关注政策对更多ETF品类的开放节奏。

“科创板ETF的开放或推动券商和第三方平台优化技术架构,逐步实现场内场外资产无缝衔接。”招商基金投资顾问部指出,当前投顾系统对场内ETF的申赎、交易接口支持不足,对基金投顾能力提出更高要求,需在投研、风控、技术工具等方面升级。

博时基金投顾相关负责人表示,国内发展仍面临三大障碍:一是投资者教育缺失,客户对ETF认知仍停留在“工具属性”,需通过“ETF投教季”等活动强化其配置价值。二是系统支持不足,部分机构交易系统不支持ETF日内调仓,需升级至支持T+0回转交易的技术架构。三是流动性挑战,目前除了熟悉的大类资产方面的ETF在场内流动性较好外,细分的行业或主题型ETF交易量仍不能支持大规模

降低投资成本。投顾能凭借专业知识,帮助投资者挑选适配的ETF产品,优化投资组合,还能在市场波动时,及时为投资者提供市场分析,疏导情绪,引导其树立长期投资理念。”孙珩表示,在ETF发展中,投顾同样发挥着关键价值,不仅能帮助投资者全面认知ETF投资,挖掘ETF投资价值,还能通过自身专业能力,推动ETF市场规模扩张与产品创新,促进ETF市场生态的完善与发展,让ETF更好地服务于投资者资产配置与资本市场发展。

“宽基指数ETF、跨境ETF、商品ETF都是关注度较高且具有配置需求的产品。”招商基金投资顾问部认为,未来基金投顾的投资范围中可以纳入更多ETF产品,这对基金投顾的可配置范围是很大的拓展,传统投顾以基金推荐为主,而ETF的标准化特性更适配资产配置导向的服务模式,基金投顾机构可以创新基于ETF配置或交易策略,给客户提供更多高透明度、高时效性的投资建议,促使投顾从单一配置向“投顾+智能工具”延伸。

结合海外经验与国内需求,博时基金投顾相关负责人表示,以下ETF品种有望优先纳入:A股核心资产代表沪深300ETF、红利ETF、跨境ETF、商品ETF等。

调仓的需求,未来如果一个投顾组合规模做得足够大,场内的流动性需求不能满足将对组合调仓效率方面大打折扣,同时也可能出现引起市场大波动的情况。

宋灏指出,在交易系统和结算层面,管理型投顾策略涉及投资者的账户管理,而场外账户和场内账户的系统设置、资金流、交易清算规则、托管制度等方面均存在较大差异,需要对系统的对接和改造进行适配。在组合管理层面,ETF纳入投顾策略组合为现金管理、资金使用效率、组合调仓同步性等带来了新的挑战。ETF日内价格实时波动但资金使用效率高,场外基金申赎采取“未知价”原则且资金周期更长,场内及场外账户各自的管理以及在策略视角下的跨账户管理,都需要更精细化的操作与更全面的账户支持。

孙珩分析,首先,投资者对ETF的认知仍需提高,需要加强教育以提高其对ETF组合策略的认识和接受度。其次,产品同质化严重,投顾在挑选适配产品时难度较大,且难以实现服务个性化以满足不同投资者的独特需求。再者,营销推广面临挑战,存在人力、资源不足以及内容供给难等问题。此外,技术支撑和监管合规也是推动该模式健康发展需要解决的重要问题。

# 13只浮动费率基金成立 募集总规模超126亿元

证券时报记者 余世鹏

6月21日,华夏基金、富国基金、汇添富基金等8家公募公告,各家公司旗下的浮动费率基金宣告成立,包括这8只产品在内,首批26只新型浮动费率基金中已有13只成立,募集总规模逾126亿元。

具体看,13只基金中有3只募集规模超过10亿元。其中,东方红核心价值以19.91亿元的募集规模位居第一,跟随其后的是易方达成长进取和平安价值优享,募集规模分别为17.04亿元和13.22亿元。其余10只基金规模在10亿元以下,但彼此之间规模分化较为明显。银华成长智选、天弘品质价值、嘉实成长共赢3只产品募集规模在9亿元以上,宏利睿智领航、汇添富均衡潜力优选募集规模在8亿元以上。此外,华安竞争优势和广发价值稳进的募集规模均在7亿元以下,分别为5.10亿元和6.94亿元。博时卓睿成长募集规模为2.59亿元,是13只基金中成立规模最小的一只。

认购人数方面,13只基金合计有效认购户数接近15万户,平均每只基金认购户数达到1.15万户。其中,易方达成长进取的认购户数高达4.73万户,在13只基金中位居第一。跟随其后的平安价值优享、东方红核心价值、华夏瑞享回报、汇添富均衡潜力优选,这4只基金的有效认购户数均超过万户,分别为1.5万户、1.46万户、1.31万户、1.07万户。

首批26只新型浮动费率基金于5月底或6月初开始发售,除目前已成立的13只产品外,其余处于正在发行中的基金,接下来会陆续结束募集,随后进入成立、建仓运作阶段。比如,招商价值严选混合与兴证全球合煦均于6月4日开始发售,募集截止日均为6月25日。另外,截至目前,还有新型浮动费率基金尚未敲定发行日期,包括信达澳亚基金旗下的信澳优势行业混合基金等。

无论是平均单只募集规模还是有效认购户数,上述浮动费率基金获得了市场初步认可。实际上,包括上述基金在内,主动权益基金近期的整体发行已有所回暖。

根据Wind统计,截至6月20日,今年以来成立规模在10亿元以上的主动权益基金有8只,除了上述提及的基金外,还有富国均衡投资(19.64亿元)、安信优选价值(13.12亿元)、申万菱信行业精选(12.19亿元)等基金,这些产品均在6月内成立。此外,年内募集规模超10亿元的主动权益基金,还有广发同远回报、大成兴远启航、富国景气优选等基金。

北京一位公募市场营销人士对证券时报记者分析,主动权益基金发行回暖与市场环境有关,但更为重要的是基金公司的发行渠道和渠道资源配合度,以及基金产品本身的吸引力。不难发现,年内发行规模较大的主动权益基金,要么是基金公司和渠道主推的浮动费率基金,要么是知名基金经理挂帅的基金。比如,募集超过10亿元的富国均衡投资、广发同远回报、大成兴远启航,分别由知名基金经理范妍、徐彦、冯汉杰管理。

从年内发行的其他主动权益基金来看,募集规模并不算特别大。例如,前海开源研究驱动成立于6月10日,募集规模为2.5亿元。成立于6月5日的中欧大盘价值,募集规模为2.51亿元。

“不好发,依然要想办法,只有发出来才有做大的可能。渠道力推的基金或知名基金经理挂帅的产品卖得还不错,如果不是这种情况,选择发起式发行可能会更适合。一来不用在市场营销和渠道营销上做过多投入;二来能确保成立,让年轻的基金经理有产品可以管。”沪上一位公募市场人士对记者表示。

# 两只债券ETF规模 双双突破500亿元

证券时报记者 陈书玉

6月20日,海富通中证短融ETF、富国政金债券ETF规模一起突破500亿元。Wind数据显示,两只ETF最新规模分别达509.58亿元、506.13亿元,较前一个交易日分别增长23.42亿元、23.67亿元,成为国内债券ETF中首批达到500亿元级别的ETF。

据悉,海富通中证短融ETF成立于2020年8月3日,是市场上唯一一只以短期融资券为主要投资标的场内工具型产品。富国政金债券ETF成立于2022年8月19日,跟踪中债7—10年政策性金融债全价(总值)指数,是目前市场上唯一一只上市跟踪长期期金债指数的ETF。

从规模变化来看,今年以来,上述两只债券ETF规模持续增长。海富通中证短融ETF规模从2024年末的293.41亿元增长至目前509.58亿元,规模增幅超73%;富国政金债券ETF规模从2024年年末的372.24亿元增长至506.13亿元,规模增幅接近36%。

从二级市场表现来看,截至6月20日,海富通中证短融ETF年内单位净值上涨0.74%;富国政金债券ETF年内单位净值上涨0.73%。

除上述两只产品外,还有多只债券ETF年内规模迭创新高,13只债券ETF规模达“百亿级”,债券ETF市场整体规模已突破3500亿元,再创历史新高。具体来看,Wind数据显示,截至6月20日,债券ETF中已有13只规模超过100亿元。

值得一提的是,截至6月20日,债券ETF年内规模增长达1768.96亿元,增幅超过100%,是各大类ETF中规模增长最多的品类。

关于债券ETF规模快速增长的原因,华泰固收团队认为主要包括几点:第一,市场流动性和透明度更高,债券ETF提高了市场透明度,使投资者能够像交易股票一样轻松买卖,从而增加了流动性。第二,低成本,债券ETF通常拥有较低的费用比率,尤其在债券收益率逐步下行的趋势下,低成本的优势更加凸显。第三,监管框架改善,提高了投资者对债券ETF市场的信心。第四,投资策略调整,投资者更加注重风险管理,债券ETF作为风险分散的有效工具受到重视。第五,产品逐步创新,多样化提升,满足了不同投资的需求。

鹏华基金现金投资部认为,这一快速增长,既反映了投资者对债券ETF工具价值的深度认可,也预示着国内债券ETF市场仍处于发展黄金期,未来增长潜力可观。