

聚焦 FOCUS 跨市场ETF正式起航

跨市场ETF掀起第三轮上市基金创新浪潮

两版本沪深300ETF产品同日获批,嘉实沪深300ETF于4月5日起发行

深沪交易所分别联合嘉实、华泰柏瑞推出的沪深300ETF昨日宣布获得批准,其中嘉实沪深300ETF今日刊登招募书,确定4月5日起发行,标志着历经5年多时间筹备的跨市场ETF正式起航。

证券时报记者 杨磊 程俊琳

开启第三轮上市基金创新浪潮的跨市场沪深300ETF正式起航,深沪交易所分别联合嘉实、华泰柏瑞推出的沪深300ETF昨日宣布获得批准,其中嘉实沪深300ETF今日刊登招募书,确定4月5日起发行,标志着历经5年多时间筹备的跨市场ETF即将正式发行。

据悉,嘉实和华泰柏瑞基金公司的沪深300ETF产品在设计上有明显的差异,前者采用国际惯例,可使用全部一揽子股票换购沪深300ETF,后者则保留了单市场ETF的T+0特色,将深市股票全部采用现金替代。

嘉实版强调实物申赎

据了解,早在2008年嘉实基金上报沪深300ETF材料申请,在“实物申赎”和“部分现金替代”两个方案中最终选择了前者。嘉实结构产品投资部总经理杨宇解释,实物申赎的跨市场300ETF方案更加符合国际惯例,运作透明,结算和运作风险可控、交收环节简单,套利机制可行,交易成本完全由投资者掌握。由于ETF的本质在于一揽子股票和ETF份额的替换,所以实物申赎的方式能更好地体现ETF的核心特征。

杨宇表示,沪深300ETF的推出,一方面可以为个人及机构投资者提供价格低廉、交易便捷的长期配置及波段操作的工具型产品,满足投资者不同的投资需求;另一方面可以通过提供与股指期货相似度更好的现货产品,强化股指期货的套期保值、价格发现等功能,进一步完善我国资本市场投资工具。

国内首只以沪深300为标的的指数基金,早在2005年便花落嘉实。Wind数据显示,截至2011年底,运作超过6年的嘉实沪深300基金以420亿的份额规模成为国内最大的指数基金。有基金业内人士表示,该基金未来有可能经批准转化为嘉实沪深300ETF的联接基金,由于基金规模较大,可吸引更多的投资者参与,同时也能很好地减小因申购赎回带来的跟踪误差,这将是嘉实沪深300ETF吸引投资者的一个因素。

根据最新发布的招募说明书,嘉实沪深300ETF将于4月27日结束发行,4月23日到27日为股票认购期间,投资者可以用沪深300全部成分股进行换购。

华泰柏瑞版强调T+0

据悉,华泰柏瑞沪深300ETF之所以选择T+0模式,主要是由于沪深300指数成份股约75%的权重在上交所上市,仅约25%的权重在深市上市。

华泰柏瑞总经理韩勇表示,华泰柏瑞沪深300ETF是构建中国“蓝筹市场”的重要一步,T+0版华泰柏瑞沪深300ETF获准推出,对于建立一个高效、完整的资本市场具有重要意义,对于券商经纪业务版图整体格局的演变、养老及保险资金等长线价值型机构投资者的运作、股指期货市场期现套利群体的扩大、套利效率的提升、各类对冲产品的发展,以及未来我国跨市场ETF产品的进一步推出等,必将产生深远的影响。

该公司指数投资部总监张娅认为,由于横跨沪深两市、T+0、与沪深300股指期货合约跟踪同一标的指数这三大特点,华泰柏瑞沪深300ETF的推出有望搅动券商经纪业务版图的整体格局。就单市场ETF而言,一个成熟的ETF客户即可成倍地放大营业部的交易量;而与沪深300股指期货合约跟踪同一标的指数、同时保留了单市场ETF的T+0特色的华泰柏瑞沪深300ETF,对交易量的杠杆放大作用更被券商广泛期待。

国金证券衍生品研究小组范向鹏认为,华泰柏瑞沪深300ETF填补了股指期货投资配套工具的一个重要空白,对于股指期货套利投资者队伍的扩大、套利效率的提升将起到重要作用。尤其值得关注的是,该产品创新实现的跨市场T+0申赎机

制将使得股指期货套利者不需再忙于测算各成份股以及各种ETF的配置比例,从而能更轻松实现股指期货日内套利交易。

第三轮上市基金创新浪潮

从产品创新的角度来看,跨市场ETF的正式起航掀起了国内基金业第三轮上市基金创新浪潮。此前2004年年底深交所LOF和上交所ETF是国内上市基金的第一次创新浪潮,从2007年下半年开始的以分级基金为主要方式的深交所基金创新为第二次上市基金创新浪潮。

尽管2010年4月沪深300股指期货正式推出以来,上证180、深100、上证50等ETF从中受益明显,因期指套利或对冲而管理份额快速增加,但投资者必须用双ETF或更多ETF的组合来拟合沪深300指数,始终不如单一跨市场ETF作为套利或对冲工具更为便捷。业内专家普遍认为,嘉实和华泰柏瑞的沪深300ETF推出之后,将吸引大批原先以多ETF组合套利或对冲股指期货的投资者转向单一跨市场沪深300ETF。

在跨市场ETF获批之后,今年2月8日获受理的跨境ETF产品也有望于今年第二季度获批发行,成为第三轮上市基金创新浪潮中的另一类创新ETF产品。

此外,嘉实版沪深300ETF推出之后不仅为跨市场ETF提供了新的交易模式,也为未来诸如黄金ETF、白银ETF等创新ETF产品的推出提供了交易模式支持。

华泰柏瑞张娅:

努力做中国的SPIDER

证券时报记者 程俊琳

作为国内首只T+0版沪深300的ETF,沪深300ETF的推出建立起沪市、深市、股指期货三大重要市场的T+0直通车,标志着中国资本市场有望进入一个全新的时代。”华泰柏瑞指数投资部总监、华泰柏瑞沪深300ETF拟任基金经理张娅开门见山地指出。

努力打造中国版SPIDER

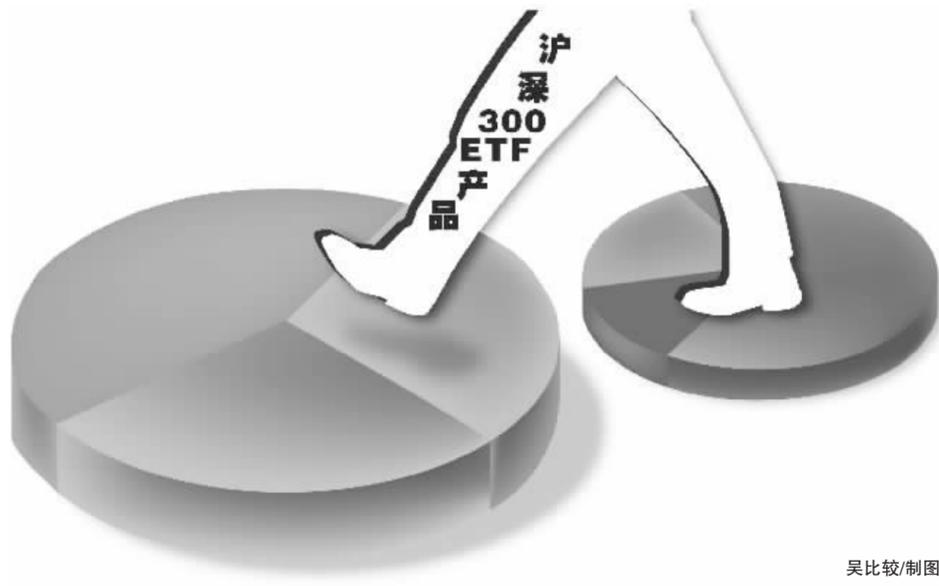
如果要给这个产品一个形象定位的话,我觉得它类似于海外的SPIDER(标普500ETF基金)。”张娅表示,沪深300ETF的战略地位可从三方面解读。一是它跟踪的是中国核心指数,沪深300指数覆盖了沪深两市前300只最大市值规模股票,流通市值覆盖率超过70%,分红和净利润高达85%;二是沪深300指数是目前国内唯一的股指期货市场标的;三是中国庞大机构资金的重要配置。”

资料显示,SPIDER是美国基金市场规模最大的指数型ETF,它跟踪美国标杆指数标普500,其资产规模近1000亿美元,相当于标普500指数市值的0.81%。而沪深300指数也是国内基金选择作为业绩基准最多、涉及资产规模最大的指数之一,截至目前共有21只以沪深300指数作为基准的指数型基金,总规模接近1000亿元人民币。我们要做的就是努力打造中国版SPIDER。”张娅指出。

重构券商经纪业务

在张娅看来,由于横跨沪深两市、T+0、与沪深300股指期货合约跟踪同一标的指数这三大特点,华泰柏瑞沪深300ETF的推出有望改变现有的券商经纪业务整体格局。

就单市场ETF而言,一个成熟



吴比较/制图

两版本沪深300ETF产品各有千秋

证券时报记者 木鱼

嘉实和华泰柏瑞两个版本的沪深300ETF正式获批后,基金业界对两个产品的优势进行了充分挖掘。

由于沪深两大交易所的交易制度、结算公司等方面的不同,单一市场的ETF无法直接复制到跨市场ETF上,华泰柏瑞的沪深300ETF将沪市的沪深300成分股采用股票换购,深市的沪深300成分股采用现金替代,而嘉实的沪深300ETF参照国外比较成熟的运作机制,通过场外交易实现全部股票换购。

海通证券基金高级分析师单开佳

认为,嘉实沪深300ETF模式的最大优点是保留了ETF实物申购赎回的本质特征,且运作模式符合ETF主流模式,运作方面的经验较为丰富。而华泰柏瑞沪深300ETF的最大优势在于延续了我国首创的单市场ETF能T+0日内交收的效率。

由于交易制度的不同,嘉实沪深300ETF在发行期间可以实现全部沪深300指数成分股的换购,而华泰柏瑞沪深300ETF只能用沪市的成分股换购,基金成立后的运作也类似,嘉实沪深300ETF可全部用一揽子300只股票换购ETF,而华泰柏瑞沪深300ETF只能用沪市成分股加现金来

换购ETF。

这样,嘉实沪深300ETF就具有交易成本可控、投资透明度高和便于控制运作风险三大延伸优势。此外,一旦嘉实基金公司旗下管理规模超过400亿份的沪深300指数基金能够转换成联接基金,嘉实沪深300ETF将在指数跟踪误差方面具有明显的优势。

华泰柏瑞沪深300ETF以T+0交易和高交收效率为中心还延伸出一些其他优势,例如可日间多次交易,投资者可以一天之内重复多次进行申购华泰柏瑞沪深300ETF后卖出或者买入ETF后赎回的交易,通过频繁交易来提高资金的使用效率。

两大跨市场沪深300ETF比较

对比事项	深交所嘉实沪深300ETF	上交所华泰柏瑞沪深300ETF
认购期换购股票	所有沪深300成分股	仅沪市沪深300成分股
ETF二级市场交易	T+1	T+1
ETF申赎规则	ETF申赎T+2日交收	通过ETF申赎可变相实现T+0
现金替代规则	可现金替代也可全用股票换购	非沪市证券必须现金替代
主要优势	海外成熟运作模式 可全部用股票换购 交易成本可控 投资透明度高 便于控制运作风险	变相实现T+0交易 ETF交收效率高 可日间多次交易

杨磊/制表 吴比较/制图

嘉实基金杨宇:

五大好处助力ETF高效投资

证券时报记者 杨磊

作为国内首批跨市场ETF,嘉实沪深300ETF备受瞩目,作为国内指数基金投资领域领军人物,嘉实基金结构产品投资部总经理杨宇表示,在市场投资与资产配置趋向多样化的时代,ETF的投资魅力正逐渐彰显,不论从产品本身的创新模式,还是其跟踪标的指数的投资价值,沪深300ETF有望开启中国资本市场包括经纪业务、投资业务等领域多方位的变革。

杨宇认为,交易便捷且成本低、允许放空机制、分散投资风险、透明度高以及提供期现套利现货工具等五大先天优势,是ETF获得市场认可的关键。

杨宇向记者介绍,ETF能像股票一样在交易所交易时间随时挂牌交易,且交易税通常低于普通股票;另外,由于ETF本身是追踪指数的被动投资产品,买进ETF效果类似于买进对应一揽子指数成分股组合。在不需要繁杂的个股研究基础上,ETF支出比率一般较主动投资为低,且不再受

限于资金不足而无法进行资产配置,分散单一股票投资风险。

在杨宇看来,为股指期货的期现套利交易提供对应的现货工具,是ETF诞生发展的一个基础。在欧美市场对股指期货市场的套利功能较为看重,期现套利交易行为非常频繁,而ETF的诞生因其能提供相应的现货产品。

当前在我国,沪深300股指期货运营已超过近2年,期现套利的现货需求日益强烈。国内市场现有的ETF产品和指数基金都无法有效满足这一需求,而跨市场沪深300ETF的推出通过对标的指数的高贴合度,能为国内现有股指期货期现套利交易提供拟合度最好的现货产品。

杨宇表示,随着国内融资融券业务的展开,ETF产品在成熟市场体现出来的放空、融资功能,也将呈现在国内投资者面前。投资人看好趋势时,能融资买进ETF增加获利;反之,也可以融券卖出,价格下跌再对ETF进行回补,且不受平仓以下不得放空的限制。而通过融资融券业务,也能更好地完善股指期货的期限套利

功能。

据记者了解,即将推出的沪深300ETF将遵循国内外既成的规则,基金份额参考净值IOPV在交易时间通过深交所行情系统发布,更新频率为每15秒一次,便于投资者随时掌握价格变化。杨宇指出,保持高透明度,将有利于沪深300ETF资产配置中的高效投资作用展现。

杨宇强调,在嘉实沪深300ETF产品的设计开发与测试过程中,通过“实物申赎”的交收模式设计以降低成本是控制风险的第一步。此外,为了将风险控制最低标准,嘉实在指数投资领域上针对性地做了大量应对措施,包括自主开发出了一套集合投资、风控、交易等诸多功能于一体的指数化投资管理系统。

杨宇介绍,在这套系统中,任何一个环节错误,都会以信息形式自动传达到控制层面的手机、电脑等终端,保证风险即时处理;同时,在自动管理系统之外,还另外设置了一套应急系统,以应对意料之外的突发情况,最大限度保证产品安全运营。