

# 规模暴涨和缩水并存 次新股股票ETF呈现“冰与火”

证券时报记者 应尤佳 朱文君

今年可谓交易型开放式指数基金(ETF)市场大爆发的年份,各家基金公司竞相布局,新产品层出不穷。但在布局之后,如何将ETF做强做大,却是基金公司面临的更大挑战。

Wind数据显示,今年以来,全市场共新发66只ETF产品,而去年同期仅发行了23只,去年全年也只发行了39只。但从上市之后的情况来看,次新股股票ETF的规模分化明显,仅少数产品出现份额增长,大部分产品面临份额持续缩水的尴尬局面。

## 新发ETF 多数份额缩水

虽然今年ETF发行只数多,但是发行规模却同比有所减少。Wind数据

显示,今年以来,ETF合计发行规模495.26亿元,而去年同期共发行23只,规模却达到698.78亿元。相较而言,今年新产品数量增长较多,几乎为去年三倍,但是总规模减少了29%。

在平均发行规模同比下降的情况下,今年发行的ETF在上市后又大多出现份额缩水。数据显示,在今年上市交易的45只基金中,仅6只基金份额出现增长。其中,科技ETF份额大涨340%,在短短一个月时间内,从发行时的10.37亿份增至45亿份;通信ETF的发行份额为4.76亿份,上市短短几天后就增至18.01亿份,增幅为278%。此外,半导体50ETF在上市后,份额也增长了201%。

但其余近40只基金出现不同程度缩水,而且大部分基金缩水幅度不小,有19只基金份额缩水幅度超过50%,更有3只ETF的份额缩水超过90%,份

额缩水最高的基金,在上市仅两个多月的时间便缩水了98%。

今年以来,A股从年初的2493点开始震荡上行,大部分ETF在年内实现了净值增长。其中,国泰CES半导体ETF自成立以来业绩增长35.77%,同期成立的国联安中证全指半导体ETF的业绩增长也有26.54%。此外,还有多只基金成立以来净值增长超过了20%。

## 多种ETF 市场接受度不高

从份额的增减情况来看,各类ETF产品的市场分化极为明显。部分海外市场的ETF当前市场认可度有待提升。此外,部分投资港股市场的ETF也面临类似问题,部分产品的缩水幅度甚至高达90%。

基金公司近来热衷布局的Smart Beta产品也存在较大市场压力,部分红利、低波型ETF份额也缩减得比较厉害,少数Smart Beta产品的份额缩减逾七成。对此,业内人士表示,市场对Smart Beta基金的认可度还需要进一步提升。

还有基金经理分析,部分ETF在上市之后出现规模较大幅度的缩减,也有可能是上市公司换购等特殊情况所致。

一面是爆款基金的财富效应,一面是上市即缩水的窘境,一位业内分析人士向记者表示,随着市场对于ETF产品的认可度不断提升,基金公司对于ETF布局的必要性明显增加,但是,ETF是需要‘养’、需要‘孵化’的产品,不是发完就算了,需要的时间比较长,成本也很高,大公司在这些方面有明显的优势”。

# 部分二级债基吸金明显 基金经理提升权益资产配置比例

证券时报记者 吴君

在股市反弹、债市平稳的环境下,部分二级债基年内规模增长明显,有的新发二级债甚至采取大额限购措施。不少二级债基金经理表示,当前权益市场仍处低估区域,未来上行空间较大,债市总体机会大于风险,从资产配置角度来说,可以适当提升股票、可转债比例,并配置中高等级信用债作为底仓。

## 部分二级债基规模大增

一家中型基金公司市场人士告诉证券时报记者,该公司一只二级债基自6月以来规模增长了30亿左右,现在规模超过60亿,我们的二级债基主要靠一些主流银行渠道在销售,近期零售渠道每天都有差不多1亿的申购,中间一度因为规模增幅太大,结合市场行情,暂停了大额申购前三次。”

今年部分基金公司旗下二级债

基规模增长明显。Wind数据显示,自去年底到今年年中,工银瑞信双利A、鹏扬汇利A、易方达稳健收益B规模分别增长了55.02亿、29.90亿、27.94亿,还有不少二级债基年内规模增长超过10亿。

基金公司今年布局二级债基十分积极。鹏扬泓利债券基金经理焦翠表示,二级债基是今年重点发展品种,主要由于债市在经历了去年的牛市后,今年进入慢牛行情,绝对收益率水平走低,而权益市场整体估值偏低,二级债基适度配置权益类资产,可以与债券久期形成对冲,也为债券基金增厚业绩提供了有利条件。鹏扬目前有两只公募二级债基——鹏扬汇利和鹏扬泓利,二季度末合计规模54亿,三季度以来两只基金规模稳定增长,在债市慢牛、股市震荡筑底行情下,二级债基较受客户青睐,公司今年拟新发二级债基。”

光大保德信基金称,今年以来主要以光大安和、光大安诚的持续营销为主,8月债市整体表现良好,长端优

于短端,侧重转债投资的转债债基以及偏债债基获得不错收益。二级债基坚持信用债底仓、可转债增强的策略,较好享受了债券、可转债两类资产的上涨行情。”

## 二级债基提升 股票、转债配置比例

据了解,目前基金经理从大类资产配置的角度出发,在二级债基的投资上适当提升股票、可转债比例,并配置中高等级信用债作为底仓。

鹏华公募债券投资部基金经理王石干认为,目前来看股票的性价比要好于债券,二级债基投资股票的机会成本较低,会充分利用20%的股票投资比例。股票方面,重点配置具备核心竞争力优势、业务周期性偏弱的蓝筹股,适当配置科技、周期、金融板块中景气向上、业绩具备弹性的中小盘股票;债券方面,看好到期收益率较高且转股溢价率较低的高性价比转债,同时相对看好短久期、收益率较高的中

等评级信用债,以及具备交易性机会的长端利率债。”

南方基金经理刘文良表示,二级债基资产配置上以信用债为底仓,严格筛查信用风险,在控制好期限、流动性和集中度的前提下,力求获取相对稳定的票息收益;同时,通过股票和可转债力求获取权益市场上涨的收益。结构上,5G落地引领科技创新周期,全球科技和先进制造业竞争背景下国产替代加速,国内消费持续升级,将继续挖掘这些领域的结构性机会,同时利用转债攻守兼备的特性,提高权益部分的风险收益比。

焦翠称,债券方面,坚定增持与基本面趋势相比有一定安全边际的高质量利率债、中高等级信用债,继续保持中等略偏高久期;股票方面,同时考虑债券久期与股票总体估值水平,暂时保持中性略偏多的仓位,并积极寻找基本面良好、正股股价相对低位、不存在违约风险的中高等级、中低绝对价格可转换债券配置机会。

## 高集中度指数受宠

# 基金公司积极布局各类“50ETF”

证券时报记者 应尤佳

自去年创业板50ETF份额大增成为ETF逆袭典范后,各类宽基、主题指数中具有较高集中度的指数产品逐步成为基金公司布局的一大方向。公开数据显示,除当前已发行的“50ETF”外,还有一些“50ETF”也已提交审批。多家基金公司表示,接下来或布局各种“50ETF”。

公开数据显示,富国基金正在布局一批50ETF,包括消费50ETF、医药50ETF、科技50ETF,打造主题类50ETF

产品线的意图非常明显。此外,上报或获批50ETF的还有招商基金的恒生沪港深通大湾区创新精选50ETF,一些债券类指数基金先后上报或获批,其中包括安信基金的中证信用50债券指数基金、兴业基金的中证银行50金融债指数基金、长信基金的中证可转债及可交换债券50指数基金。

另有基金公司向记者表示,从接受度来看,50ETF产品在市场受欢迎程度更高,值得布局,未来会成为他们指数布局的重要方向。

最显著的例证就是创业板50的逆

袭。该ETF从2018年初约2亿份的份额一路大涨,最高时期份额超过200亿份,一度超越创业板ETF,成为成交量最大、最为活跃的创业板相关上市ETF。虽然近期份额与规模有所回落,但总体份额依然保持在百亿以上。

一位业内分析人士向记者表示,“50指数”大受欢迎,与当前市场环境密切相关。

他分析,在整体经济增速向上的过程中,各行业中往往能普遍受益,行业中的小公司往往因为自身体量较小、市场空间广阔更易获得高增长,此

时,广泛投资于行业、主题中各类公司的指数会比较有优势。而当前经济处于整体增速下行的过程中,整体行业发展空间不大,这一阶段,企业的竞争优势就凸显出来,那些龙头企业往往能够抢占更多市场份额,行业内的发展分化会愈加明显。在这样的市场环境下,向龙头企业集中的指数更易跑赢市场,因而市场资金更易向龙头企业和配置更多龙头企业的指数基金集中。同时,他也指出,未来随着市场环境的变化,投资者偏好也可能会发生变化。

对此,北京一位业内人士表示,ETF上市初费和上市月费是从基金资产里扣除,深交所此举有利于小规模ETF发展。如果选择在深交所上市,首年可减少数万元的固定费用支出。同时,这一举措更具深层意义——深交所让利基金公司和流动性服务商,既是为了促进ETF进一步发展,也是为了吸引更多ETF产品在深交所发行上市。业内人士表示,虽然基金公司和交易所等多方市场参与者降低ETF的成本,不过,价格战短期内难以撼动市场格局,长期竞争力要看基金公司的综合运营能力。

## 年内12只新基金合同未能生效

证券时报记者 项晶

近期债市调整压力初现,9月份以来已有2只新债基宣告募集失败。

昨日,上海一家基金公司发布了旗下1只债基基金合同不能生效的公告。据悉,该产品是1只中长期纯债基金,募集期为今年5月2日至8月1日,一开始便设立了3个月的顶格募集期限。不过,截至募集期满,未能满足基金合同中规定的基金备案条件,故基金合同不能生效。

证券时报记者注意到,9月初,北京有一家基金公司也发布公告称,旗下1只中短债基金募集失败。

基金成立一般需募集总份额达到2亿,且认购人数大于200人。”上海一家基金公司人士表示,对于债券型基金等机构投资者占比相对较高的产品来说,机构资金是否准时到位也是影响基金成立的重要原因。”

另一家公募相关人士告诉记者,尽管今年新发市场爆款频现,但在新发产品数量大增且产品同质化严重的背景下,一些渠道销售能力较弱的中小型基金公司发行并不容易,一些新基金发生延期募集甚至发行失败的情况。

据记者统计,截至9月16日,今年

以来有12只基金募集失败,其中8只为债券型基金,占比近七成。在这些债基中,纯债基金占到6只,还有1只定开债和1只中短债。从公司情况来看,以中小型公募居多,也不乏行业排名前十的大型基金公司。有一家公司在今年6月相继发布了旗下2只纯债基金不能成立的公告。

值得关注的是,还有多只基金延长募集期。数据显示,今年以来约有80只基金先后延长募集期,其中部分产品还多次延长募集时间,直至到达3个月的顶格期限。从基金类型来看,债基仍是“常客”,其中包含机构较为欢迎的定开债基,以及部分纯债基金。

沪上一位基金经理表示,随着货币基金收益率逐渐下滑,目前机构对债基的需求还是挺旺盛的,一些有渠道优势的基金公司今年旗下爆款频现,且部分公司债基规模今年以来出现较大增幅。不过,对于中小型公募而言,产品发行还是颇为艰难。

他说,在科创基金、债券指数基金等热门基金品种的“轮番轰炸”下,一方面,销售渠道拥挤,中小公募缺少话语权;另一方面,国内普通投资者对权益类资产更感兴趣,而随着基金发行数量逐渐增加,小公募或历史业绩不佳的公司,发行产品很少有人问津。

今年以来新基金合同未能生效情况一览			
基金简称	公告日	基金简称	公告日
鑫元享利债基	9月16日	申万菱信安泰聚利纯债	2月13日
新华丰泽中短债	9月5日	先锋安盈纯债	2月13日
万家鑫意纯债	6月22日	汇添富中国战略新兴产业ETF	2月2日
万家鑫然纯债	6月11日	工银优势品牌定开	1月26日
华夏恒裕纯债	5月29日	创金合信汇利三年定开	1月16日
中融智选债基	5月16日	格林伯盛	1月12日

数据来源:基金公司公告 项晶/制表 周靖宇/制图

## 鹏华盛世创新基金经理伍旋: 捕捉被市场低估和错杀的机会

证券时报记者 方丽

精选价值型选手、低风险偏好、逆向投资、避雷有术是鹏华盛世创新基金经理伍旋的“投资关键词”。

伍旋拥有13年从业经验,是一位颇具特色的基金经理,愿意耐心捕捉优质企业被市场低估或者错杀的机会,选择具有长期可持续竞争优势的企业。他管理的鹏华盛世创新成立以来年化收益达到11.92%,表现不俗,同时获得机构投资者认同,机构占比从不足0.5%上升到目前的35.43%。

## 风格稳健的价值型选手

伍旋的成长路径是标准的从行业研究员到基金经理助理再到基金经理。在长期投资实战中,他逐渐形成了稳健价值风格,严控风险,立足于长期心态,更希望将资金配置到安全又优质的资产上,降低犯错概率。

伍旋直言,基于5年大金融行业研究员经验,逐渐形成了较为独特的系统性框架,并将能力圈逐渐拓展到大消费和制造业上。

“我不会追逐市场热点,更愿意去捕捉被市场低估和错杀的机会。投资框架着眼于长期,首先会筛选市场低估的优质公司,细致分析公司的治理结构、可持续核心优势、行业地位等,若仅是暂时经营上出现一些放缓、仅因受到市场系统性调整影响,但公司资产负债稳健、资产回报率高、长期有可持续竞争优势,会作为重仓买入的品种。”伍旋介绍,他在2014年就通过这一方式选择到一只白酒股,一直持有至2018年迎来白酒股大爆发。

伍旋强调,基于长期持股的思路,也有严格卖出标准,如果当前估值和历

史或和行业比较达到上限,会进行实时调整。此外,他在组合构建上比较注重梯队搭配,即个股集中,行业适度分散。不仅抓牛股神勇,伍旋还有不俗的个股避雷术,管理基金8年期间没有踩过雷。他直言,这主要是因为风险偏好较低,除了定性的财务指标筛选,对公司治理结构也非常看重。

## 从三大能力圈选股

谈及市场,伍旋表示:“目前市场共识更多是谨慎,但不是特别悲观。”他解释说,目前市场点位并不高,沪深300的估值水平处于历史均值之下,无风险利率等慢慢持续下行,权益资产吸引力不断增强。从中长期看,这或是一个较好的战略布局时间点。伍旋表示,下一轮宏观经济走好,或要等到落后产能差不多出清结束之后,因此,短期风险偏好不会突然变得太高;而中国的城镇化率目前还不到70%,从人口和政策红利来看,未来6%的GDP增速仍可预期,基于经济基本面支撑,市场风险并不大。

谈及后续布局思路,伍旋直言仍会聚焦于自己的三大能力圈——大金融、大消费、制造业。对于大消费,他认为未来非白酒的食品饮料行业的证券化率存在很大的提升空间,在海外市场,食品、餐饮类也有大市值公司,相比之下国内不少公司有很大提升潜力。中国消费市场巨大,无论是低端还是超高端,会诞生大量优秀的公司,比较看好渠道拓展型、加盟店模式等。

伍旋对银行、券商、保险有自己的评价系统。他认为,综合评价大金融的长期回报率、估值水平等,属于较为稳健的投资标的。他尤其提及保险业,长期看仍有较大提升空间。