

交易所和基金公司多举措提升ETF市场流动性

证券时报记者 李树超

今年权益类交易型开放式指数基金(ETF)的大发展不仅引来机构投资者、个人投资者等各路资金的追捧,也受到交易所的关注和支持。围绕流动性服务业务规则等内容,交易所出台相关指引以提升上市基金流动性。基金公司也通过增加做市商、提升个人投资者比例等多种举措,优化ETF投资者的体验。

多举措提升ETF流动性

为促进基金市场健康发展,规范基金流动性服务业务,沪深交易所近期双双出台文件,提升上市基金流动性。上交所日前向部分证券公司和基金公司发出《上海证券交易所上市基金流动性服务业务指引》(征求意见稿);上周五,深交所也发布《深圳证券交易所证券投资基金流动性服务业务指引》,2019年1月1日起施行。

北京一家大型基金公司ETF基金经理对此表示,今年ETF的大发展,受到个人、机构投资者、交易所的关注,交易所为ETF的发展出谋划策,让会员单位证券公司为ETF产品提供流动性。交易所通过划分到A类做市商、免除部分费用等举措,督促做市商提供更多买卖单和流动性,这对提升ETF的交易体验和流动性改善都是一个积极的信号。

根据基金公司公告,进入11月份以来,已有海富通上证10年期地方政府债ETF、华安MSCI中国ETF、申万菱信上证50ETF等8只ETF基金发布了引入流动性服务商的公告,较之前两月公告引入流动性服务商的基金数量明显增多。

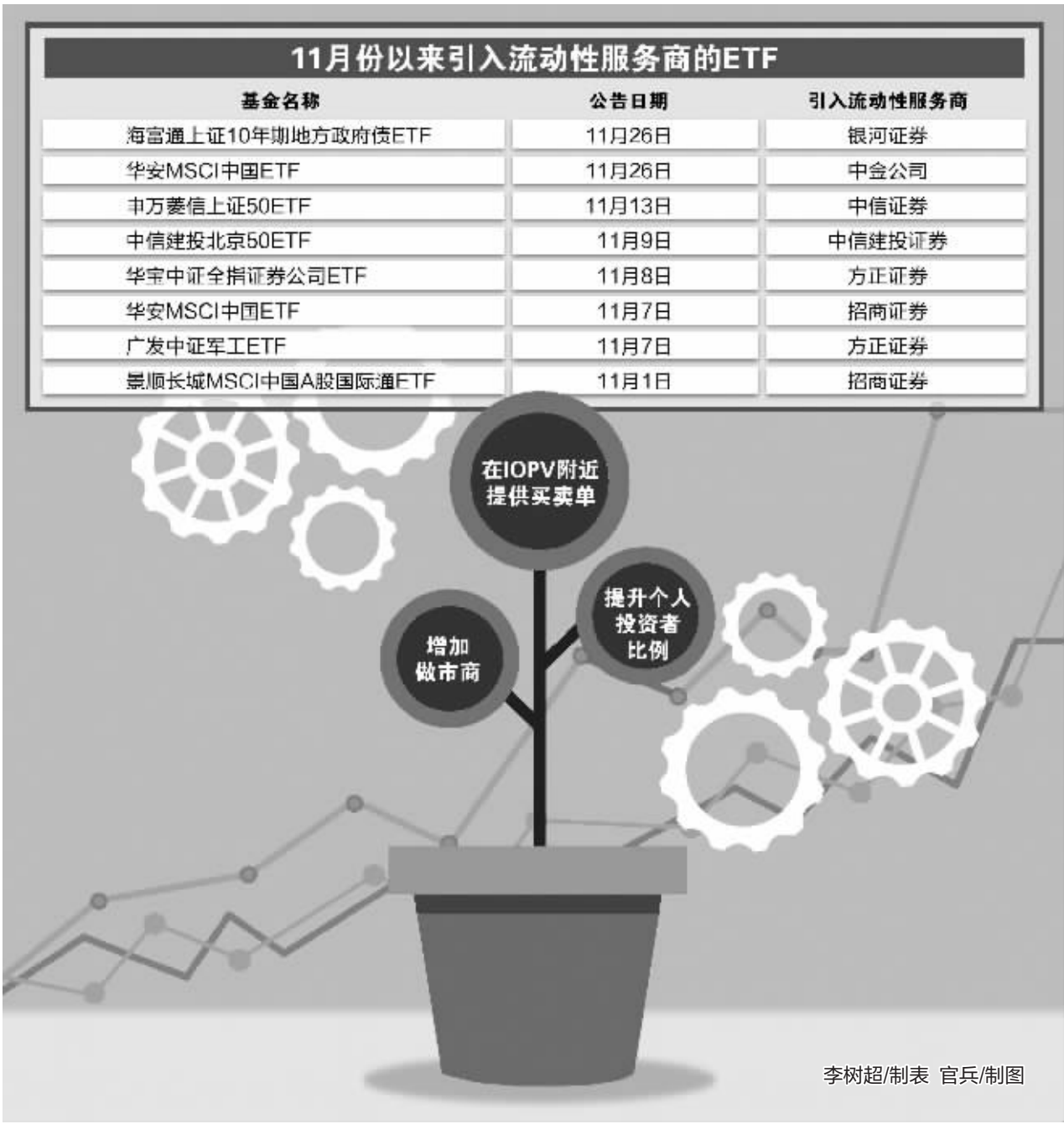
记者在采访中了解到,目前多家公募基金正在尝试通过增加做市商、IOPV ETF的基金份额参考净值附近提供买卖单、提升个人投资者比例等方式提升ETF流动性。

上述ETF基金经理表示,他所在的公司今年以来加大了对旗下沪深300、中证500等重点ETF产品的资源投入,其中,为沪深300ETF选定10家做市商,他们会在IOPV附近提供买卖单,对整个基金的流动性带来明显的改善,基金成交额从去年的日均一两千万提升到目前的日均上亿元。

做市商与套利基本类似,除了交易所要求之外,大部分做市商都是使用有盈利要求的自营资金做市,而且做市时买卖单溢价比较大。因此,交易所或基金公司一般需要投入资源补贴做市商成本,做市商才会有积极性加大ETF的流动性。”该ETF基金经理介绍。

除了引入做市商外,引入散户等具有内生流动性的交易型投资者,也是当前基金公司的一项重要尝试。

北京一位基金公司量化投资部门总监表示,他所在公司在券商营业部、雪球等渠道推广ETF产品,其目标人群主要是个人投资者。基金规模和交易型个人投资者占比提升,基金内生



性的交易和流动性都会逐渐攀升。

在规模相近的情况下,同类型被动型基金的收益率差异并不大。此时,投资者最关心的是买卖的冲击成本和流动性体验。比如,基金投资者买ETF时,往往愿意在净值附近成交,而不希望比净值多20个bp,这也是我们在做大基金规模后重点要做的事情。我们向公司的主要宽基产品投入更多资源,为投资者提供更好的投资体验。”上述量化投资部门总监说。

华泰柏瑞指数投资部总监柳军表示,决定ETF流动性的主要因素是投资者群体数量、基金规模以及运作机制等,而投资者群体数量能起到决定作用。投资者数量多,交易策略会更加丰富,ETF产品的交易将呈现笔数多、金额小、成交连续等特点。所以,在比较不同ETF的流动性时,除了成交金额和折溢价水平外,具备上述特点的ETF在流动性上更具优势。”柳军说。

逾4成权益ETF成交天数低于交易天数

事实上,虽然ETF整体规模增速

明显,但主要集中在龙头产品,部分细分指数和行业ETF流动性和交易体验欠佳,成为高速增长ETF市场背后的隐忧。

Wind数据显示,截至上周五收盘,143只权益ETF今年以来的日均换手率为1.84%。华夏上证50ETF、华安创业板50ETF、易方达创业板ETF等总份额排名前十的龙头ETF同期日均换手率达到4.62%,明显高于市场平均水平。其中,日均换手率在5%以上的15只权益ETF平均基金份额为34.91亿份,呈现出ETF龙头流动性集中的趋势。场内ETF龙头——易方达恒生H股ETF、华安创业板50ETF以高达16.62%、11.48%的日均换手率居于市场前列。

而从权益ETF另一个市场活跃度指标成交天数看,在今年以来的218个交易日中,成交天数不足218天的权益ETF有50只(排除今年新成立的权益ETF),占比为40.32%;有14只ETF的成交天数低于200天;海富通上证非周期ETF、鹏华上证民企50ETF等基金的成交天数仅有140多天。

如果将交易活跃度指标对应基金规模可以发现,交易不活跃的基金规

模都比较小。

Wind数据显示,上述50只成交天数不足218天的权益ETF平均份额(仅为1.12亿份),这类基金今年以来日均换手率也非常低,仅为0.53%;14只成交天数低于200天的权益ETF平均份额更小,仅为5805.14万份,同期日均换手率也仅有0.08%。

从基金类型上看,这些流动性较弱的权益ETF主要为民企、传媒、原材料等行业ETF,还有医药、消费等同质化严重的主题ETF,以及上证50、中证500等缺乏先发优势的ETF产品。

北京上述ETF基金经理认为,场内ETF基金规模小、流动性欠佳导致基金交易的冲击成本较高。比如,当前交易的ETF净值为1.326元,但基金参考净值为1.156元,基金买入价实际高出基金净值,交易时产生了14.7%的溢价,交易的体验就会差一些。”

柳军也表示,流动性对ETF来说至关重要。如果流动性与股票的流动性不匹配,其交易功能属性就无法发挥出来,市场需求也无法释放。如果能在一定程度上提升ETF流动性,将有利于增加ETF的投资者群体数量和规模,帮助ETF进入良性发展轨道。

债券ETF关注度提升 快速发展仍存障碍

证券时报记者 应允佳

随着债券市场走牛、地方债交易型开放式指数基金(ETF)等爆款产品的出现,债券ETF成为新的关注点,向基金公司咨询债券ETF的客户增多,一些ETF份额增加明显。基金公司表示将进行针对性的持续营销以应对新的市场需求。

债券ETF受到关注

记者从多家基金公司了解到,近期债券ETF的受关注度明显提升,部分相关基金规模显著提升。Wind数据显示,11月以来,国泰上证10年国债ETF的场内流通份额出现了明显的增量,从76.65万份(面值100元,下同)增长到179.65万份。虽然总量依然不大,但不到一个月时间134%的增幅还是相当突出。国泰上证5年期国债ETF也从202.6万份增长到294.6万份,增幅达到45%。

据基金公司人士介绍,目前部分合格境外机构投资者(QFII)资金、保险资金开始关注国债ETF。除了在场内买入之外,一些客户也会选择场外途径申购ETF份额。基金中基金(FOF)也已经将国债ETF列入底层资产配置范围,成为债券ETF增量资金的重要来源。

国泰基金量化投资事业部总监梁杏表示,接下来公司会加强对债券ETF的持续营销,原因是她发现近来市场对于债券ETF的需求出现了明显的提升。

海富通基金固定收益部投资副总监陈轶平告诉记者,近期有不少客户来咨询债券ETF产品,不过,这种兴趣和关注度尚未体现在基金规模上。

陈轶平认为,债券ETF受到关注,主要有三方面的原因。一是随着整个ETF市场曝光度增加,客户对这类产品有了更多的了解;二是今年以来债券市场持续走牛,出于资产配置的需要,越来越多的客户关注到债券领域。而从债券ETF产品的角度来说,随着

新产品的不断研发,细分品类的拓展提供了更多的可能性。

债券ETF发展还有困难

11月22日,地方债ETF上市交易,首日交易活跃。作为国内首只地方债ETF产品,该基金首发规模超过60亿元,迅速吸引了市场对于债券ETF的关注。

与此同时,近期市场涌现出多只细分领域的债券指数产品,越来越多的基金公司将目光投向债券指数基金领域。博时、南方、富国等基金公司纷纷布局相关产品线。近日,广发基金旗下广发中债1~3年开行债券指数基金更是创下单日募集超200亿元的辉煌战绩”。

不过,总体来看,国内债券市场的工具型产品较少,债券ETF的发展更为缓慢,目前市场上仅有9只债券ETF,其中规模较大的是新上市的地方债ETF以及海富通基金的另一只类似产品——城投债ETF。

一位债券ETF基金经理表示,目前债券ETF存在一个普遍现象,一般是发行规模较大,但随后规模持续缩水,整体规模不高。

陈轶平认为,债券ETF市场目前还处于培育阶段,国内客户对这类产品的认知度还不够,而且此前刚兑没被打破时,大家对债券类资产的流动性不太关注,ETF的交易属性没有体现出吸引力。同时,相比一些成熟市场,我国的债券指数还不够成熟和丰富,一定程度上也制约了债券指数基金的发展。

有基金经理认为,债券ETF很难有快速发展,主要是还有很多环境和制度上的约束。在制度和环境没有改善之前,要迎来比较大的发展有些难。”

债券ETF产品和权益类ETF产品有着明显的不同。债券ETF横跨银行间、交易所两个市场,长久以来大量资金沉淀在银行间市场,要想打通两个市场,让这些沉淀资金活跃起来并不容易。整个市场还需要我们大家共同努力去建设,但我看好它未来的发展。”陈轶平表示。

国际油价暴跌 8只原油QDII今年业绩转亏

证券时报记者 张燕北

10月初见顶以来,国际油价持续大跌,不到两个月跌幅超30%。受此拖累,以原油为主要投资标的的合格境内机构投资者(QDII)基金净值大幅下挫。截至上周五收盘,全部9只原油QDII基金10月以来跌幅均超过10%,其中8只已回吐此前所有收益,年内收益告负。

上周五国际油价创下三年来最大单日跌幅,6只借道原油ETF和原油基金跟踪油价的原油主题QDII跌幅较深,嘉实原油单日下跌5.56%,今年以来下跌3.89%。作为前三季度的业绩冠军,截至9月末嘉实原油的收益率曾达32.11%。另外一只前三季度收获30%以上涨幅的南方原油基金,上周五净值下跌5.54%,年内收益为-3.87%。易方达原油净值下跌5.17%,年内收益率为-3.25%。

此外,诺安油气净值上周五单日下跌3.41%,年内亏损幅度由前一交易日的2.11%扩大至5.44%。此外,重仓海外原油商品基金的原油类QDII业绩也受到重挫,11月23日,国泰大宗商品、信诚全球商品主题两只基金分别跌去5.16%和3.9%,年内

分别亏损3.29%和6.22%。

除投资于国外原油商品基金的QDII基金,上周五,华宝标普石油、广发道琼斯美国石油、华安标普全球石油等3只以原油相关股票作为主要投资标的的基金净值也出现不同程度的回撤。华宝标普石油单日下跌3.6%,今年以来亏损6.95%。华安标普全球石油跌超2%,年内正收益缩至1.43%,为9只原油类QDII基金中唯一一只年内收益仍为正的产品。

业绩下挫,原油类QDII基金场内交易价格也出现大跌。本周一收盘,9只原油类QDII基金的场内交易价平均跌幅为2.32%。与10月份的高点相比,部分高溢价、此前遭爆炒的基金上市交易价格已跌去50%。嘉实原油跌幅最深。10月10日,嘉实原油场内交易价创下2.207元的年内最高点。昨日收盘,该基金跌幅超过4%,收于1.07元,一个多月时间累计下滑51.52%。而今年年初至10月10日最高点,嘉实原油场内交易价的涨幅达到104%。

同样在10月10日,易方达原油价格达到1.925元,而到昨日收盘已累计下跌46.96%。南方原油场内交易价也较年内高点下跌41.81%。国泰大宗商品和信诚全球商品主题则分别下跌28.25%和25.28%。

华夏基金数量投资部总监徐猛:

国内ETF仍处于初始阶段 未来成长空间巨大

证券时报记者 李树超

今年权益市场低迷,股票交易型开放式指数基金(ETF)却受到资金追捧,规模攀升。华夏基金数量投资部总监、基金经理徐猛表示,在市场低估、政策转暖的背景下,简单透明、成本低廉、跟踪高效的股票ETF工具性价值凸显。但对标美国等成熟市场,国内ETF仍处在发展的初始阶段,仍有非常大的成长空间。

Wind数据显示,截至11月23日,权益ETF合计规模为2914.24亿元,较去年年底增长39.04%。徐猛表示,今年股票ETF规模大增,增持的主要是保险公司、证券公司、养老资金、FOF等配置型机构投资者;另外,私募和个人投资者也在做短期交易,还包括一些套利资金的参与。以华夏上证50ETF为例,截至11月23日,份额为192.68亿份,较去年年底增长44.65%。该ETF的机构投资者占比为79%,占今年申购资金增加量的65%,不论是最新持有量还是增持量,机构投资者的贡献都是最大的。

这波ETF规模增加,机构和个人投资者都比较踊跃。从增速来看,个人比机构投资者的增速要快,华夏上证50ETF的79%机构持仓,比去年年底下降了5个百分点,散户持有占比的快速提升是此前市场忽视的一大特点。”

在徐猛看来,权益ETF受到各类资金的追捧,既有估值较低和市场情绪的原因,也有政策转暖的因素。一方面,权益市场下跌较多,很多主流指数估值进入战略配置空间,投资的安全系数比较大。随着权益市

场进入估值底部区域,市场成交量、成交额都有所放大,外围股市对A股影响偏弱,市场情绪在好转。另一方面,政策转暖也是ETF规模大幅增长的重要原因。

徐猛表示,A股市场机构投资者、外资占比在提升,科创板带来市场供需结构的变化,A股市场的投资理念会逐步向价值投资、资产配置、长期投资转变,壳资源的价值会越来越差,投资尾部股票的风险加大。未来市场将更加看重企业的盈利能力和核心竞争力,这样的市场理念也会产生慢牛行情,主动投资的阿尔法收益越来越难,以股票ETF为主要配置工具的被动型投资还有巨大的发展空间。

徐猛介绍,目前国内ETF大发展的优势条件越来越明显:一是A股市场的有效性在提高,市场越来越成熟;过去几年,主动基金超额收益率下滑;二是保险、社保等机构投资者成为股票ETF的主要配置型力量;三是市场上投资理念在发生转变,从以前炒个股、炒行业变成大类资产配置理念,ETF成本低、简单透明、交易便捷的特点成为大类配置资产很好的投资标的。

ETF规模增长是趋势,现在还仅是一个开始。从美国等成熟市场发展经验看,过去十年美国ETF规模年化复合增长率超过20%,最大的ETF产品规模达到2500亿元左右,而我国最大的权益ETF华夏上证50ETF只有470亿元规模。从这个角度看,目前国内ETF仍处于初始阶段,还远远没有达到市场饱和的程度。随着未来A股有效性、机构投资者占比的进一步提升,国内ETF有望迎来起飞。”徐猛说。

国投瑞银恒泽中短债基金发行

今年以来,短期纯债基金业绩突出,不少基金公司争相布局。据悉,国投瑞银恒泽中短债基金于11月26日开始发行。相较于货币基金,国投瑞银恒泽中短债基金投资范围更广、组合久期可拉得更长,有利于增厚投资收益。据了解,拟任基金经

理李达夫为国投瑞银固定收益部副总监。银河证券基金研究中心数据显示,截至11月16日,李达夫管理的国投瑞银岁添利基金今年以来净值增长率为6.47%;国投瑞银钱多宝货币A净值增长率为3.7%,在同类基金中排名第三。(张燕北)