

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。上交所此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。

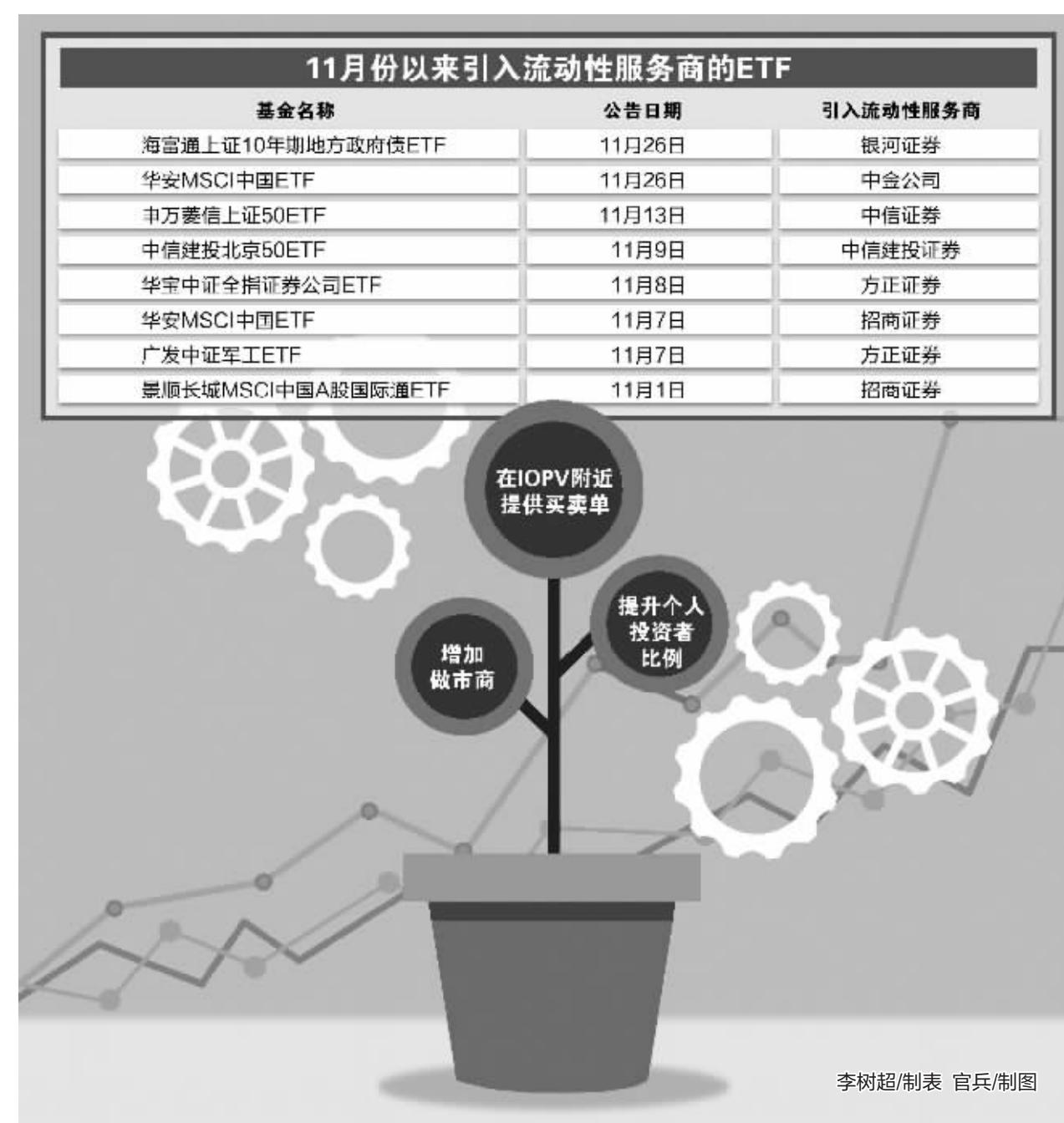
记者在采访中了解到,目前多家公募基金正在尝试通过增加做市商、IOPV(ETF的基金份额参考净值)附近提供买卖单、提升个人投资者比例等方式提升ETF流动性。

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对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



李树超/制表 官兵/制图

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 应尤佳

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

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多最大单日跌幅,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

跌幅达到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较10月高点分别下跌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

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。

Wind数据显示,截至11月23日,

权益ETF合计规模为2914.24亿元,较去年底增长39.04%。徐猛表示,今年股票ETF规模大增,增持的主要原因是保险公司、证券公司、养老金、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。

徐猛介绍,目前国内ETF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基金净值增长率为3.7%,在同类基金中排名第三。(张燕北)