

供需共振 ETF站上投资风口

拼细分拓疆域 ETF市场开年重燃战火

在ETF市场头部化趋势越来越显著的当下，大基金公司凭借在产品体系、管理经验、营销资源等方面的优势，往往能够以更低的成本开疆拓土。而中小型基金公司不但要直面沉重的成本压力，而且推出的ETF产品能否迎上风口、吸引资金，还需要经历一番考验。

◎梁银妍 记者 陈玥 ○编辑 黄淑慧

春节长假后，基金发行市场硝烟弥漫，ETF充当了急先锋。为迎上风口，4只化工主题ETF在春节长假后的3个交易日密集问世，并如期迎来资金热捧。2月22日，更有8只ETF产品同日首发。在这之后，还有一大批有色金属、农业、游戏、航空等行业主题ETF和港股ETF蓄势待发。

“2021年很可能是ETF发展的又一个大年。”业内人士解读道，在经过一整年爆款基金的持续轰炸之后，投资者已经有一些审美疲劳，这也使得费率低、操作透明的ETF重新受到关注。去年四季度，针对ETF产品的审批进度明显加快，为今年一季度的密集发行铺平了道路。另外，持续演绎的结构性价行情也更有利于行业主题ETF的发行。

然而，对于基金公司来说，这波红利并不是轻松可得。在ETF市场头部化趋势越来越显著的当下，大基金公司凭借在产品体系、管理经验、营销资源等方面的优势，往往能够以更低的成本开疆拓土。而中小型基金公司不但要直面沉重的成本压力，而且推出的ETF产品能否迎上风口、吸引资金，还需要经历一番考验。

瞄准细分 抢发产品

阳春二月，春风拂面。在多重因素的推动下，ETF产品成功迎上风口，成为基金发行市场上最先盛放的花。

Wind数据显示，截至2月19日，今年以来已成立上市的股票ETF共有31只，总规模达265亿元。具体来看，行业主题类ETF共有26只，总规模达186亿元；宽基类ETF共有5只，总规模达79亿元，其中4只为沪港深主题ETF。

而这仅是“开胃菜”。Wind数据显示，2月22日起，在已披露发行档期的基金中，还有12只股票ETF待发行，基本上以行业主题类ETF为主。

风起于青萍之末。当下ETF产品的密集发行，和去年四季度审批节奏加快、基金公司扎堆上报有直接关系。数据显示，去年四季度以来，基金公司合计上报了超过120只ETF产品，其中行业主题产品是布局热点，行业方面包括化工、医药、家用电器、食品饮料、银行和有色金属等，主题方面包括光伏产业、大科技、新材料、低碳经济、航空航天、物流、智能汽车等。此外，还有6只港股ETF产品，几乎将市场热点一网打尽。

据了解，行业主题ETF迅速扩容，是基金公司和投资者双向选择的结果。对基金公司来讲，主流的宽基赛道如沪深300、上证50、创业板、科创板等，基本上都已被布局完毕。除了沪深300的容量特别大，可容纳两三只规模较大的ETF，其他赛道基本上都是一枝独秀。因此，基金公司都瞄准细分赛道机会抢发产品，毕竟行业主题能够衍生出的子板块比较多。而对投资者来讲，行业主题类ETF弹性较大，像芯片、新能源、军工等短期热点品种更能吸引大量个人投资者进入。

马太效应 强者愈强

虽然同时扎堆行业主题ETF，但大中小基金公司各有不同的考虑。对于头部公司来说，宽基产品线布局基本上已完成，补充窄基一方面是为了跟上市场热点，另一方面也是对现有产品线的延伸和补充。对于中小基金公司来说，除了跟上风口，更多的是为了避开存量竞争，希望能实现弯道超车，但做到这一点相当不容易。

“竞争太激烈了。”一位市场人士感叹道，“不论是产品开发能力、管理经验、

成本、券商资源及营销能力，头部公司和其他公司根本不在一个起跑线上。”

仅以成本而言，上述业内人士给记者算了这样一笔账：“比如，上一套系统起码需要100多万元，对于头部公司来说，有很多只产品挂在上头，每只产品分摊下来，系统的开发和应用成本就低了。而中小公司往往只有一两只产品，分摊到单只产品成本极高。此外，一位ETF基金经理可以挂很多只产品，工资分摊下来也不高。做市商也可以流动服务不同的产品。总体来说，ETF产品越多、越成熟，成本反而没有想象中的那么高。”

营销是另一块隐形成本。除了砸钱，这方面也对基金公司的运营能力提出了更高要求。“对于ETF这种投资者相对比较专业、机构占比较高的产品而言，营销平台、话术和时间点的选择和普通权益基金是不一样的。首先，行情和产品本身的因素最重要。其次，要持续、勤奋，保持一定的曝光度，这样在行情来临时投资者才能想起你。最后，还需要一点好运气。”一位资深市场人士告诉记者。

对于通过降低费率来获得市场的方式，另一位业内人士认为，低费率能起到一定作用，但很难依靠降低费率来获得大量的市场份额。相比之下，产品本身的优势、与行情热点的匹配程度，以及恰当营销策略更为重要。“一只ETF的成功，天时地利人和缺一不可。能否在行情的风口推出合适的产品，几乎决定了这只ETF的全部命运。”

从行业结构来看，留给中小基金公司争夺ETF市场份额的机会已经相当有限。研报数据显示，截至去年底，全市场ETF规模合计8323.87亿元，其中华夏上证50ETF、招商中证白酒ETF和华泰柏瑞沪深300ETF规模最大，分别为565.74亿元、485.26亿元和457.48亿元。从管理人来看，集中度持续提升，截至去年底，前十大基金管理人管理ETF规模合计6712.94亿元，占比超过80%，其中华夏、国泰、易方达的管理规模分别为1902.26亿元、860.92亿元和784.62亿元。

空间广阔 方兴未艾

业内人士认为，虽然近年来快速发展，但对比海外市场，境内ETF市场的发展方兴未艾，远未达到上限。对于基金公司来讲，内外兼修才能在ETF市场扩张中谋得一席之地。

北京某基金经理提到，对基金公司来说，无论哪种ETF，流动性是最深的护城河，也是品牌核心竞争力，规模也很重要，但只要有足够的机构客户，就能把规模冲上去。只有流动性越好，投资者越愿意参与，才能使资金自发聚集，从而形成马太效应。增强ETF流动性，除了把握先发优势，还需要基金公司投入各种资源，比如与做市商加强合作等。

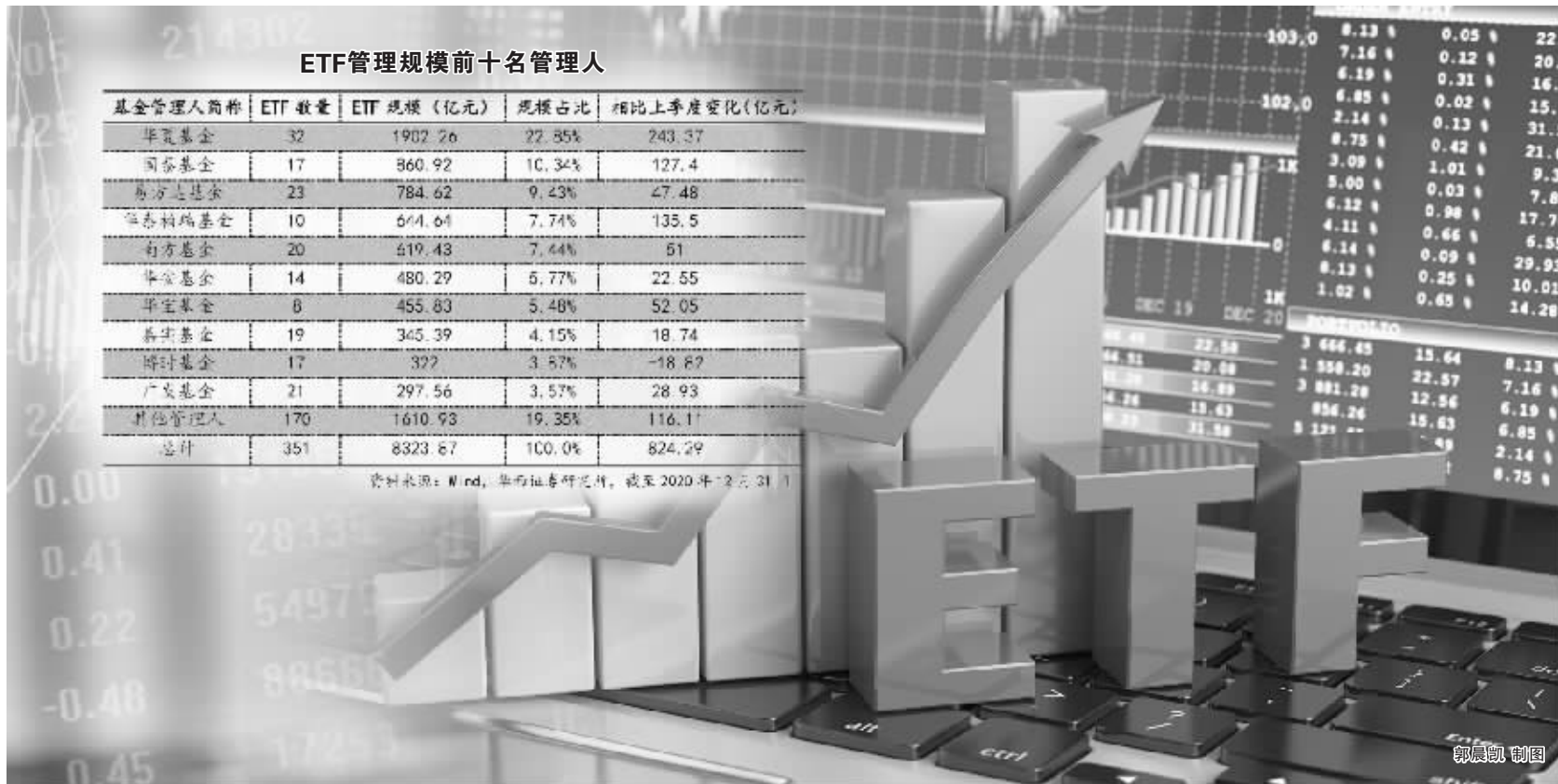
这位基金经理还提到，完善的ETF投资平台分为一级市场申购和二级市场交易，通过高度自动化的数据分析和内部决策过程，制作申购清单。申购清单看似简单，但特别考验基金经理的操作，要求十分精细化，需要实时进行风险监控和多系统复核，不能出错，否则会给投资者带来极差的投资体验。此外，在跟踪误差低的情况下，还可以借助新、定增等获得更多的超额收益。

浙商证券表示，在具体布局ETF时，基金公司应顺应市场热点，新发热门市场资金关注但缺乏跟踪工具的行业主题产品，如智能汽车、周期、ESG等，最终实现宽基、行业、主题、Smart Beta ETF产品的全覆盖，使ETF成为标准的资产配置工具。从布局思路来看，短期可以用单支产品吸引投资者，长期则需用完善的产品体系让投资者产生依赖感。

春节长假后ETF产品发行一览

名称	认购起始日期
银华中证全指证券公司ETF	2021-02-22
建信中证创新药ETF	2021-02-22
华宝中证细分化工产业主题ETF	2021-02-22
国泰中证细分化工产业ETF	2021-02-22
华夏中证生物科技主题ETF	2021-02-22
华泰柏瑞中证稀土产业ETF	2021-02-22
华安中证全指证券公司ETF	2021-02-22
华宝中证金融科技主题ETF	2021-02-22
华夏中证动漫游戏ETF	2021-02-19
国泰中证动漫游戏ETF	2021-02-19
富国中证细分化工产业主题ETF	2021-02-19
华泰柏瑞中证动漫游戏ETF	2021-02-19
鹏华中证畜牧养殖ETF	2021-02-18
鹏华中证细分化工产业主题ETF	2021-02-18
华宝中证沪港深50ETF	2021-02-18

数据来源:Wind,截至2月22日 陈玥 制表



■记者观察

授人以鱼 更需授人以渔

◎记者 赵明超 ○编辑 黄淑慧

被动基金产品正在成为基金公司强力布局的方向。从我国指数基金的发展历程看，已经从最初的简单复制宽基指数，到Smart Beta策略指数，发展到如今的基本面量化和行业主题相结合的主题行业Smart Beta指数。基金公司强力布局的结果，是投资者有了更多可以选择的投资工具。

从过去两年来的市场表现看，在结构性行情中，龙头股的抢眼表现带动相关行业指数上行。这让很多投资者开始关注行业主题基金产品，尤其是半导体、白酒、新能源、军工行业的相关指数产品，成为把握行情的利器，受到投资者追捧。

从海外成熟资本市场的发展历程看，指数基金产品是重要的发展方向。在成熟市场上，要想获得超额收益并不容易，指数基金是很好的工具性产品。以美国顶级基金公司先锋基金为例，在其管理的退休基金中，主要配置3只宽基指数基金，包括先锋全股票市场指数基金、先锋全海外市场指数基金、先锋全债券市场指数基金。从长期投资收益看，不管市场如何，指数型基金都能给予投资者合理的市场回报。

即使是股神巴菲特，对指数基金也十分推崇。2007年，巴菲特向对冲基金行业的专业人士发出赌约挑战，具体内容是：以10年为周期，标普500指数的业绩表现会超过对冲基金。职业投资人泰德·西德斯接受了赌局，他选了5只对冲基金，预计它们会在10年内超过标准普尔500指数。最终结果是，标普500指数超基金10年内的年化收益率超过8%，而泰德·西德斯选择的基金年化收益率却不到3%。

对于普通投资者而言，指数基金是很好的投资工具，尤其是对研究要求较高的医药、科技等行业，有着辉煌灿烂的前景。但在走向成功的路上，需要经历一个波折的过程。通过指数基金投资，可以平滑分散风险，让投资者在享受科技发展红利的时候，也有相对较好的投资体验。

不过，从我国指数基金的发展现状看，基金公司为了卡位指数基金赛道，推出了很多细分行业的指数基金，例如光伏、新能源车、半导体等行业指数基金。由于涵盖标的相对集中，其中部分指数基金的波动性并不比股票小，这就非常考验投资者的风险承受能力。事实上，受通胀涨跌等因素影响，波动较大的基金产品，往往很可能让投资者亏钱。

因此，对于在指数基金领域开疆拓土的基金公司而言，做好投资者教育至关重要。基金公司作为专业资产管理机构，推出了高波动性的工具性产品，但一些普通投资者并不具有择时能力。这就需要基金公司利用其专业能力，给投资者以适当的指引，在市场高位时限制投资者申购，在市场低位时加大营销力度，最终让投资者赚到实实在在的钱，这样才能赢得投资者的信任。

授人以鱼不如授人以渔。对于基金公司来说，推出指数基金这种便利的工具性产品固然重要，教会投资者如何利用这个工具则更加重要。

ETF多点开花 资产配置添利器

ETF是一种优质的被动投资工具，可以满足机构和散户多样化的投资需求。而在结构性行情中，合理配置行业或主题类ETF往往能够为投资者带来更加丰厚的收益。

◎记者 王彭 陆海晴 ○编辑 黄淑慧

近几年来，随着ETF市场井喷式增长，公募基金在各个细分行业和主题指数方面加紧布局。春节长假后，化工、稀土、游戏、畜牧养殖等细分赛道ETF相继发行。多位业内人士认为，ETF是一种优质的被动投资工具，可以满足机构和散户多样化的投资需求，而在结构性行情中，合理配置行业或主题类ETF往往能够为投资者带来更加丰厚的收益。

细分行业ETF受资金追捧

近期，顺周期板块表现较为亮眼，基金公司也开始火速布局相关ETF。从基金发行情况来看，投资者认购热情较为高涨。

以化工ETF为例，鹏华基金打响了以化工ETF第一枪。2月18日，鹏华化工ETF一日售罄，认购资金超过36亿元，远超20亿元的募集规模上限。2月19日，富国化工50ETF发行，据渠道消息，当前认购资金接近20亿元。2月22日，国泰化工龙头ETF与华宝化工ETF同日发行：华宝化工ETF认购资金超10亿元，已结束募集；国泰化工龙头ETF认购资金8亿元左右，仍有2天募集时间。

除了化工ETF，同属于顺周期主题的稀土ETF也较受追捧，华泰柏瑞稀土ETF2月22日募集规模超20亿元上限。

春节长假后，游戏、畜牧养殖等细分行业也均有相关ETF发行。2月19日，华夏、国泰、华泰柏瑞等基金公司的3只游戏ETF同日发行，这也是首批游戏ETF。从基金发行情况来看，华夏动漫游戏ETF一天结束募集，募集规模上限为10亿元。

从基金公司产品上报情况来看，未来或有更多细分赛道ETF面世。例如，富国基金、国泰基金上报了细分机械设备产业主题ETF，平安基金、招商基金上报了航空航天ETF。

ETF成为资产配置利器

近几年来，A股走出一轮强劲的结构性价行情。去年，在金融、地产等周期板块表现相对低迷的情况下，消费、医药、电子、新能源等板块成为市场领头羊。而今年以来，银行、大宗商品、化工等行业接过市场领涨的大旗，持续爆发。

不同板块走势的分化，也反映到ETF的表现上。东方财富Choice数据显示，去年走势最好的股票ETF是鹏华中证酒ETF，累计涨幅达125%。国泰中证新能源汽车ETF以121%的涨幅紧随其后，鹏华中证国防ETF、华夏消费ETF、平安中证新能源汽车产业ETF、华宝中证医疗ETF等产品的累计涨幅也均超过80%。今年以来，部分前期涨幅落后板块开始发力。截至2月22日，南方有色金属ETF、广发中证全指原材料ETF和富国中证农业主题ETF的涨幅分别为27%、22%、18.2%。此外，多只银行ETF的涨幅也均超过10%。

这样的行情下，ETF正成为投资

者把握行业轮动、进行资产配置的优选工具，一些热门行业的ETF份额也因此迅猛增长。

从份额增加情况来看，鹏华中证酒ETF、鹏华中证国防ETF、平安中证新能源汽车产业ETF、易方达中证军工ETF去年份额增长率分别高达557%、195%、694%、375.5%，南方有色金属ETF、博时上证自然资源ETF今年以来份额分别增加605.6%、162.4%。

沪上一位基金分析人士认为，在结构性行情中，行业/主题类ETF的合理配置往往能够为投资者带来更加丰厚的收益，这也是涨幅前列的ETF份额增幅较高的原因。“ETF具有风险分散化、交易费率低、投资门槛低、流动性优良、产品体系丰富等诸多优点，是一种优质的被动投资工具，可以满足机构和散户的各类投资需求。”

面对市场上各类ETF产品，投资者应该如何根据自身需要进行甄别和选择？野村东方国际证券研报认为，投资者可根据希望达到的投资目的进行不同期限的配置操作。对于长期价值型投资者而言，由于长期来看主动型管理策略很难超越被动指数投资收益，所以ETF可以作为一个极好的获取稳定收益的中长期资产配置工具。

“对自身持仓信心十足的投资者，ETF的T+0或T+1交易方式使其流动性较其他指数型基金更好，且ETF在二级市场交易的费用非常低廉，适合进行短期趋势操作，博取指数波动收益。”野村东方国际证券研报表示。

瞄准“被忽视”的投资机会

实际上，在消费、医药、科技等主流赛道估值整体较高的情况下，部分投资者已开始在一些冷门领域挖掘投资机会。而近期一些特色ETF的纷纷问世，恰好为其提供了“一键”布局的机会。

近期受关注较高的化工ETF即是这方面的例子。华宝化工ETF的拟任基金经理陈建华表示，从周期所处的位置看，化工板块行情刚刚处于上半场，未来股价驱动因素将由交易复苏预期转向盈利释放，选股业绩为王，重点在于估值合理、盈利确定性高或低估值、景气超预期的品种。

“化工子行业较多，而且各子行业逻辑差异较大，对大多数投资者而言较为陌生。而且，近年来化工行业的格局发生了较大的变化，龙头的优势日益凸显。因此，通过行业指数基金参与化工行业投资是比较好的选择。”鹏华化工ETF拟任基金经理闫冬称。

游戏股也是近期表现较为活跃的板块之一，基金公司也在此背景下推出了游戏ETF。兴业证券分析称，游戏是近年来发展最快的子行业之一，中国游戏行业用户市场连续4年高基数正增长，每用户平均收入连续4年复合增速超10%。当前游戏行业迎来新产品周期、云游戏元年开启、行业多点开花等利好，同时龙头集中度持续提升，A股上市公司具备估值提升空间。