

探寻差异化发展路径 公募转战增强策略ETF新赛道



在业内人士看来，增强策略ETF既保留了传统ETF的运作优势，又具备获取超额收益的潜在能力，因此受到越来越多投资者的关注，有望成为公募布局ETF的新赛道

◎记者 聂林浩

随着股票ETF竞争日益加剧，基金公司纷纷采取差异化发展方式，发力增强策略ETF市场。近日，易方达基金、银华基金、嘉实基金分别上报了科创综指增强策略ETF。与此同时，此前首批上报的中证A500增强策略ETF也获批，相关基金公司正紧锣密鼓地筹备发行。在业内人士看来，增强策略ETF既保留了传统ETF的运作优势，又具备获取超额收益的潜在能力，因此受到越来越多投资者的关注，有望成为公募布局ETF的新赛道。

科创板增强策略ETF首次现身

科创领域又将迎来增量资金。中国证监会官网显示，易方达基金、银华基金、嘉实基金和永赢基金近日分别上报了上证科创板综合增强策略ETF。在国家大力培育新质生产力的背景下，科创板

的投资价值日益凸显，公募基金加速布局这一战略领域。Choice统计数据 displays，截至4月16日，今年以来已有80只科创板相关主题基金成立，总募资规模超过500亿元。

永赢基金认为，大力发展新质生产力已成社会共识。反映科创板综合情况的科创板综合价格指数，前十大行业权重以半导体企业为主，也包括创新药、光伏电池等生物医药、先进制造领域的优质科创公司。因此，投资这些标的何行业或是较好的选择。

开辟差异化竞争新赛道

本次基金公司新上报的产品均是增强策略ETF。近年来，公募在ETF市场上的竞争愈发激烈，产品同质化现象日益严重。业内普遍认为，这种同质化竞争不仅压缩了行业整体利润空间，而且使产品创新动力不足。如何突破同质化发展困局，是摆在各基金公司面前需要解决的重要课题。

摩根资产管理指数及量化投资团队认为，将指数增强策略纳入ETF是拓展ETF应用范围的重要一步。随着海外ETF市场发展不断成熟，越来越多非纯被动的ETF走入投资者的视野，包括基于量化策略的增强策略ETF、基于基本面研究的主动型ETF等。作为投资工具，ETF承载的策略越来越丰富。

增强策略ETF作为一种创新型ETF，在景顺长城基金ETF与创新投资部总经理汪洋看来，增强策略ETF实现了“指数增强+ETF”的强强联合，给投资者提供了一个在场内以更便宜的价格，获得以前只有在场外才能享受到的获取超额收益

的快捷方式。

公募加快布局节奏

不少基金公司在增强策略ETF赛道上早有布局。2021年12月至2022年1月，国内首批5只增强策略ETF相继成立，分别是国泰基金和招商基金旗下的沪深300增强策略ETF，以及华泰柏瑞基金、景顺长城基金和南方基金旗下的中证500增强策略ETF。

随后，跟踪中证1000、科创板、中证2000等相关指数的增强策略ETF陆续问世，招商基金、广发基金、易方达基金、富国基金等新玩家不断参与进来。截至4月14日，增强策略ETF产品数量达34只，总规模近70亿元。

今年以来，增强策略ETF更是迎来“上新潮”。国内首只跟踪上证指数的嘉实上证综合增强策略ETF于3月5日成立。此前，易方达基金、华安基金、工银瑞信基金、摩根资产管理等7家公募集体上报了首批中证A500增强策略ETF，于3月7日同时获批，部分基金公司已在筹备发行工作。

“从海外市场来看，主动型ETF的发展方兴未艾。”沪上某公募基金人士向记者表示，主动型ETF是ETF行业发展自然演化的结果，全球主动型ETF新发数量近年来持续超过被动型ETF。但在国内市场，主动型ETF规模仍较小，依然处于起步阶段。

该人士称，增强策略ETF为基金公司提供了差异化发展的新机会，有望成为ETF市场的新蓝海。

新发与扩募双管齐下 基础设施REITs加速扩容

◎记者 何蓓

随着步入常态化发行阶段，基础设施REITs市场在提质扩容上亮点频现。

4月17日，凯德投资宣布，已向证监会和上交所提交申请，拟推出旗下首只消费基础设施公募REITs——凯德商业C-REIT。作为首单外资消费类基础设施REITs，凯德商业C-REIT是唯一包含一线城市购物中心资产组合的消费类基础设施REITs。

据悉，凯德商业C-REIT首批纳入的两个底层资产分别是广州凯德广场·云尚、长沙凯德广场·雨花亭，总规模约为28亿元，总建筑面积达到16.84万平方米，整体出租率约为97%。

凯德投资（中国）首席执行官潘子翔表示：“中国作为全球第二大消费市场，拥有独特的结构性增长机遇和消费升级需求，这为我们提供了特别的投资机会。此次推出凯德商业C-REIT，是凯德投资在中国深化战略布局的重要一步。”

同日，首单二次扩募项目进入市场视野。博时基金发布公告称，经公司内部决策，博时招商蛇口产业园REIT拟申请第二次扩募并新购入基础设施项目。

据悉，此次拟购人的基础设施项目为光明项目（二期扩募）和南油项目。

其中，光明项目（二期扩募）位于深圳市光明新区招商局光明科技园B地块B1B2栋、B5栋、B6栋、B7栋、B8栋；南油项目位于深圳市南山区前海易港中心及前海易保园区W6仓库、辅助楼、W7仓库。

记者注意到，今年以来基础设施REITs新发、扩募项目齐头并进。截至4月18日，华夏华电清洁能源REIT、中金中国绿发商业资产REIT等5只新项目陆续申报，国泰君安东久新经济REIT等扩募项目快速进场，在市场引发关注。

其中，基础设施REITs创新品种持续推出，南方基金首推的两单数据中心基础设施REITs进展较快。具体而言，南方润泽科技数据中心REIT的底层资产是润泽（廊坊）国际信息港A-18数据中心，共有5897个机柜，周边有华为云数据中心、京东云计算中心、中国联通华北（廊坊）基地、人保北方信息中心等多个电子信息产业园区；南方万国数据中心REIT的底层资产是苏州国金数据中心，共有4192个机柜。

截至2024年9月30日，南方润泽科技数据中

心REIT、南方万国数据中心REIT项目估值分别达到42.03亿元、21.95亿元。在业内人士看来，申报南方润泽科技数据中心REIT，填补了智能计算基础设施证券化领域的空白，为新型算力基础设施的资本化运作提供可复制范本。

此外，各地政府密集出台政策，支持基础设施REITs发展。北京市基础设施公募REITs意向储备项目启动征集，对人工智能、数据中心、智慧城市等新型基础设施和科技创新产业园区、养老、清洁能源等领域项目进行重点梳理储备；上海明确表态，支持物流仓储设施项目发行不动产投资信托基金（REITs）；广东省交通运输高质量发展三年行动方案显示，全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行。

业内人士认为，公募REITs市场从试点、短期调整，到现在稳定推出，可谓成效显著。随着REITs市场建设加速提质扩面，包括资产类型稳步拓展、规则政策日趋完善、投资者权益保护不断加强等，REITs市场迎来常态化发行的更大机遇。更多类型资产入市后，REITs市场有望进一步扩容，在服务实体经济、盘活存量带动增量的能力将更加强大。

承受三重压力 基金代销机构加速洗牌

◎记者 朱妍

降费与严监管大趋势之下，基金代销机构面临全新的行业竞争环境。近期，邮储银行杭州分行、成都银行因在基金代销业务中存在违规行为而收到监管罚单。与此同时，2024年上市公司年报显示，天天基金网、同花顺、招商银行等多家机构基金销售业务的盈利出现下降。众多基金代销机构正承受着严监管、降费与行业竞争加剧的三重压力，行业洗牌不断加速。

近期，多家基金代销机构收到监管罚单。4月上旬，浙江证监局公告行政监管措施决定书，对邮储银行杭州分行采取责令改正措施。决定书显示，该行存在两项违规事项：一是通过互联网等非现场方式开展基金销售业务留痕不完善；二是对个别认购期基金实施特别的考核激励。

年初，成都银行也因基金销售业务存在内部控制

制度不健全、部分基金销售人员未取得基金从业资格、内部考核机制不健全等情况，被四川证监局出具警示函。

不仅是银行渠道，去年末知名第三方基金销售机构众禄基金也收到了深圳证监局的行政监管措施决定书。决定书显示，众禄基金涉嫌违法违规事项包括：业务及公司人员的独立性不足；违规开展基金销售以外的业务；设立子公司并提供借款；变相公开宣传推介私募基金、未严格执行私募基金准入流程；针对基金销售活动实施不当激励、部分关键岗位从业人员未取得基金从业资格、未向中国证监会派出机构报送高级管理人员任职备案材料、人员投资行为管理制度缺失等。

业内人士表示，在降费以及行业竞争不断加剧的态势下，部分基金代销机构为了追求业绩，不惜铤而走险，严监管有助于优化基金代销业务的合规性。

Choice数据显示，目前有209家基金代销机构各自代销的基金数量不到百只，占代销机构总数的三成以上，蚂蚁基金、天天基金、盈米基金代销的基金数量则超万只，首尾差异进一步拉大。

从上市公司年报来看，多家机构的基金代销业务盈利情况不容乐观。例如，招商银行2024年基金代销收入为41.65亿元，同比下降19.58%。招商银行表示，这主要是受基金降费和权益类基金保有规模下降的影响。

去年以来，中民财富、喜鹊财富、青岛乐弘、恒宇天泽等基金代销机构注销了基金销售业务许可证，行业优胜劣汰的趋势愈发明显。

业内人士认为，在严监管、降费和竞争加剧的三重压力下，中小基金代销机构的生存压力持续增大，只有找准适合自身发展的路径，为投资者提供更优质的服务，才能在激烈的竞争中占据一席之地。

中国股市 是全球最具吸引力市场之一 ——访联博基金副总经理、投资总监朱良

◎记者 王彭

全球市场剧烈震荡之际，各路资金纷纷寻找相对安全的资产，中国股市成为他们关注的方向之一。

作为全球资管巨头联博集团旗下全资公募基金，联博基金近日开始发行旗下第二只公募产品——联博智远混合。在联博基金副总经理、投资总监朱良看来，当前中国市场的估值远低于海外市场，中国拥有很多现金流健康的优质企业，这些因素使得中国股市成为全球最具吸引力市场之一。

中国股市具有明显吸引力

受美国关税政策冲击，全球股市近期出现剧烈震荡，A股、港股也出现了显著回调。在朱良看来，中国资产在当前市场中仍具有显著的配置价值。

“对于全球投资者而言，A股与其他市场相关性较低，因此呈现良好的防御性。中国资本市场主要由内部因素驱动，因此能够成为境外投资者分散风险的较好标的。联博观察到，目前中国股票市场情绪正逐渐回归常态，且估值水平较低，随着经济持续复苏，中国股票市场或开启新一轮活跃期。”朱良称。

朱良认为，近年来对美出口在中国外贸中的占比不断降低，因此从对美营收角度来看，中国企业受此次贸易争端的影响相对有限。与此同时，此次争端还有望加速中国消费行业的崛起。

“从居民消费占GDP的比重来看，按照世界银行统计的规律，60%至80%是高消费率，40%至60%是正常消费率，低于40%是低市场消费率。中国是全球大型经济实体中唯一一个属于消费率低于40%的国家。因此，中国内需消费有巨大的增长空间。”朱良称。

在朱良看来，当前国内红利资产也具有明显的投资潜力。从自上而下的角度来看，2024年末，证监会发布实施市值管理新规，这在一定程度上将提升上市公司的治理水平，其中包括加大上市公司分红、回购激励约束，这将给投资者带来良好的回报。

朱良认为，与其他市场相比，A股的分红率还有很大提升空间。据统计，日本上市公司企业账上现金相对市值的比例超20%，经过治理结构改革后，分红率上升到近50%的水平；新加坡市场的分红率达60%，中国香港市场的分红率接近60%。

兼顾价值与成长风格

谈及正在发行的联博智远混合，朱良表示，新基金将采用兼顾价值与成长风格的均衡策略。“通过深入研究和科学分析，我们为投资者筛选出那些主营业务稳健、商业模式成熟的高质量企业，这类企业通常具有较强的盈利能力和抗风险能力，能够在市场

的波动中保持稳定的业绩。”朱良称。

朱良表示，联博智远混合采用的量化基本面策略已经历了16年的检验，这一策略根据市场环境变化不断迭代更新，不仅对美国小盘股有效，在其他新兴市场也取得了良好效果。

具体到投资标的，朱良表示，联博投研团队聚焦高质量企业，挖掘主营业务非常稳健、商业模式成熟的优质企业。

“价值方面，我们倾向于那些已经有可预见的盈利模式、现金流比较健康、治理结构有望不断改善，但是被市场低估的企业。成长方面，我们会配置那些已经有盈利模式、现金流稳健增长、有较高增长潜力的公司，这类企业在A股市场上有很多。”朱良称。

年初以来，受DeepSeek横空出世影响，中国科技股走出一轮强劲的反弹行情。对此，朱良认为，当前部分中国高科技企业已具备成熟的变现能力，另外一些企业则处于早期阶段，未来如这些企业能展现出好的治理能力，相信也可能带来很高的收益。朱良同时提醒，由于目前尚处于AI重大技术变革的极早期阶段，因此对这部分企业尚处于观望状态。

三大维度提升资管行业成熟度

联博基金在中国市场展业已超过一年，朱良表示，当前全球资产管理行业呈现工业化趋势，中国资管行业想要走向成熟，可以在三个环节发力。

第一是标准化。随着指数基金规模持续增长，主动型基金面临的挑战是要有超越指数基金的表现，这意味着主动型基金需要进行标准化改造。首先，明确基金的风格定位，无论是价值型、成长型还是均衡型，都需要有一个清晰的界定。其次，基金的风险预算必须明确，即风险控制。投资者需要了解基金净值可能面临的波动范围，例如两个标准差所代表的风险水平，以及在极端情况下可能遭受的损失，这种透明度是标准化的重要体现。随着指数基金的兴起，主动型基金的标准化变得尤为重要。

第二是流程化。类似于汽车的流水线生产方式，基金的每个环节都要有明确的职责和专业分工。无论研究员、基金经理还是交易员，每个人都应在自己的领域内发挥专业所长，研究员负责个股调研，基金经理负责构建投资组合，而交易员负责在最短的时间内锁定最佳价格，同时尽量减少对市场冲击。

第三是数字化。这是目前资管行业中最具挑战性的部分。投资理念和投资流程的每个环节都需要数字化，以便更精确地评估和考核。在境外市场中，能够生存下来的资管公司基本上都采用了这种数字化管理方式。

光大保德信基金朱剑涛： 量化为矛 指数为盾 捕捉核心资产投资机会

◎记者 朱妍

随着外部不确定因素的增加，越来越多的基金公司将视线投向了核心资产。近期，多只聚焦核心资产的指数基金集中发行，其中就包括光大保德信沪深300指增基金。光大保德信量化总监朱剑涛认为，中国核心资产在全球资产中具备性价比优势，当市场缺乏明确主线时，宽基指数可以凭借多行业覆盖和较分散的配置，更好地把握市场上涨机会。

“中国核心资产在全球资产中具备明显的性价比优势。”朱剑涛说。过去几年，海外主要权益资产大幅上涨，与海外对标公司的估值相比，A股和H股的核心资产具有较明显折价，无论是高股息红利资产还是科技前沿领域龙头，中国资产都具备极强的吸引力。

朱剑涛认为，沪深300指数是A股市场中经典的规模指数，代表了A股市场中核心资产的整体走势，是各类资金关注的重点对象。

从基金去年四季报来看，沪深300ETF是中央汇金稳定市场的工具。朱剑涛认为，无论是从市值还是从机构配置等角度来看，这类产品都具有认可度较好的“底层指数”，在此基础上进行策略增强，有助于稳中求进地实现收益。

朱剑涛表示，光大保德信沪深

300指增采用量化策略，投资流程包括股票的预测收益打分排序、风险控制和组合优化。具体而言，通过多因子筛选优质个股，以及机器学习预测收益率来提升目标收益率。同时，约束行业与个股的权重偏离、市值风格，以及换手率、交易集中度等指标，并优化组合以满足产品的风控要求，选取预期收益较高的股票。

“这个量化模型的特点是更广的数据源、精确的选股指标、较强的数据分析能力以及严谨的风控。”他说。

从数据源来看，除了传统数据，该模型还采用level2数据和另类数据，如研报文本分析和产业链网络数据等，经过量化工具的处理，即可获得效果更好的选股因子。目前除了人工构建的百余个因子，机器学习模型每年会挖掘约600个因子，并动态加权。据了解，该团队在算力软硬件上投入了大量资金。另外，他们自主研发了风险模型，拥有A股市场特有的风险因子，提升了对市场波动的预测能力。

“量化指增基金已发展多年，总体规模较大且产品间存在差异，投资者需要优选产品。一方面，可将宽基指数作为基准，如沪深300、中证500、中证1000等指数，这类指数成分股多、差异大，做增强更为容易；另一方面，挑选获取超额收益能力强的管理人。”朱剑涛说。