

逼近盈亏“生死线” ETF费率战硝烟四起

在一次对浦银安盛基金经理陈士俊的采访中,中国证券报记者问了一个较为敏感的话题:“对于投入成本较高的ETF产品来说,总规模要达到多少,基金公司才能达到盈亏平衡点?”

这个采访的时间点,是在ETF猛然进入高速发展的初期。那个时候,ETF产品数量不如现在多,也并没有打费率战。

陈士俊给出的答案是:综合各种成本投入,基金公司布局ETF产品的盈亏平衡点,总规模至少应该达到50亿元。那个时候,记者看到的多数ETF管理费率为0.5%。



新华社图片 数据来源/Wind,截至11月19日 制图/苏振

部分费率较低的ETF产品		
基金全称	管理费率(%)	托管费率(%)
平安创业板ETF	0.15	0.05
平安中证人工智能主题ETF	0.15	0.05
易方达上证50ETF	0.15	0.05
华泰柏瑞MSCI中国A股国际通ETF	0.15	0.05
易方达中证800ETF	0.15	0.05
易方达MSCI中国A股国际通ETF	0.15	0.05
华泰柏瑞中证500ETF	0.15	0.05
易方达中证500ETF	0.15	0.05

□本报记者 林荣华 张凌之

高速发展意味着,竞争的激烈程度也同样“高速”。短短大半年时间,以费率为武器的ETF产品大战硝烟四起。以正在发行的沪深300ETF产品为例,汇添富、华安、民生加银基金旗下沪深300ETF产品给出了当前业内最低的费率组合:0.15%管理费+0.05%托管费。业内人士表示,如果采用这种费率,ETF的盈亏“生死线”就得破百亿元,费率战将会扼杀众多中小型基金公司国内ETF“弯道超车”的梦想,并助力行业寡头垄断的形成。考虑到ETF发展的空间巨大,一旦形成了寡头垄断,其潜在收益会远高于目前费率战所损失的管理费用。

生存门槛急速提升

进入11月以后,公募基金ETF产品发行保持高温,也由此掀起了新一轮的费率战。Wind数据显示,截至11月19日,正在发行沪深300ETF产品的基金公司,有泰康资产、天弘、民生加银、华安、汇添富和国联安6家。其中,汇添富、华安、民生加银基金旗下沪深300ETF产品给出了当前业内最低的费率组合:0.15%管理费+0.05%托管费;国联安基金、泰康资产旗下沪深300ETF管理费也给出了低于主流ETF产品的管理费率。

不过,愿意跟进降费的存量ETF产品并不多,但能“抵抗”多长时间则难预料。Wind数据显示,截至11月19日,在可统计的184只上市ETF中,管理费率最低的为0.15%,一共有17只;而其余155只ETF的管理费率为0.5%,占据主流。托管费率中,最低为0.05%,一共有18只;占据主流的托管费率是0.1%,一共有162只。同时给出“0.15%管理费+0.05%托管费”费率的ETF仅有17只,有154只ETF产品的费率为“0.50%管理费+0.10%托管费”。

某公募基金量化部门负责人表示,由于ETF产品对系统的要求较高,无论是软硬件设备、人力及其他各项投入,综合起来是一个庞大的数字,因此,如果管理费率不能达到一定水平,将很难覆盖ETF日常运营成本。而降费显然将显著提升生存门槛,将一批基金公司挤

出竞争队伍,加速行业在该类产品上的洗牌。

费率仍有下调空间

业内人士表示,长远看国内ETF产品的费率仍有下调空间。从海外情况看,先锋基金旗下ETF产品合计费率一般在0.03%-0.04%,贝莱基金旗下ETF合计费率一般为0.05%-0.3%。从产品看,费率最低的产品基本都是标普500ETF,但还有个别产品掀起费率战,比如罗素1000ETF等。因此,国内ETF产品费率还有降低空间。

北京某ETF基金经理则表示,国外ETF产品的低费率甚至0费率的一个重要因素在于,其商业模式与国内存在差异。比如,国外机构将沉淀的券源融券融券给券商获取的收益属于管理人,因此能够覆盖成本,同时基金经理人还能获取一部分投资顾问费用。国内公募基金虽然也逐步推行融券业务,但由此取得的相关收益属于基金持有人。种种迹象显示,已经拥有较大规模ETF产品的头部公司,或成为继续燃烧费率战火推动者。因为当ETF产品规模超越盈亏平衡点后,其边际成本就会下降,这类基金公司就有充裕的空间打费率战,从而将弱小的竞争者挤出市场。考虑到ETF发展的空间巨大,一旦形成了寡头垄断,其潜在收益会远高于目前费率战所损失的费用。

盲目进场可能效果不佳

或许正是考虑到竞争的压力,今年以来也有部分基金公司收缩战线,激流勇退,将旗下的迷你ETF主动清盘。Wind数据显示,今年以来已有景顺长城180等权ETF、华宝上证180成长ETF、广发中证全指主要消费ETF、易方达深证成指ETF、诺安中证500ETF等A股ETF发布清算报告,涵盖行业ETF和宽基指数ETF。在业内人士看来,费率高低只是ETF产品的一方面,作为工具型产品,流动性、基金公司综合管理能力等方面对ETF来说更加重要,公募基金进军ETF市场需要评估自身优势,选好竞争策略。

某公募人士表示,ETF相比指数基金除了

费率优势,很重要的一点是其在二级市场交易的便利性,因此是否具备充足的流动性备受投资者关注。事实上,在ETF产品的运营成本中,引进做市商的成本是其重要的一部分。

某头部基金公司被动投资负责人表示,ETF产品的竞争刚刚开始,目前处在快速成长阶段,即便是宽基指数ETF也还有成长空

业内人士:国内市场是量化投资沃土

□本报实习记者 王宇露

近日,在招商证券2020资本市场年会“资产配置与国内量化投资的道路选择”量化分会场上,招商证券研究发展中心执行董事、定量研究和基金评价团队负责人任瞳表示,在资产配置愈来愈重要的大趋势下,量化投资和被动投资作为底层资产的重要管理方式,会得到更多重视。业内人士认为,国内市场是量化投资的沃土。

国内量化投资相对较少

招银理财首席投资官范华认为,海外资金对中国市场的配置才刚刚开始。对比海外,国内市场数据的可获得性已经接近其他主要市场,但市场的机构投资者和量化投资者均相对较少。国内市场流动性好、分散度高,交易成本和摩擦费用都相对不高。总体来看,国内市场是量化管理的沃土。

谈及量化投资,海富通基金量化投资总监杜晓海表示,风险管理有三个维度:风险预算管理确保产品波动有限,回撤管理确保客户体验,以及优质资产确保底层资产安全。量化对冲产品具有绝对收益及低回撤、低波动、低暴露、低相关的特点,适合指数震荡或偏弱的市场。

展望2020年,华安基金量化投资部总监孙晨进表示,根据量化行为指标分析,上证50成分股没有明显的长期趋势线,同时创业板成分股从明显的适合趋势交易状态转变为反转。因此,从趋势和反转的交易行为判断,2020年一季度适合反转、抄底、获利了结。在风格方面,建议2020年持续关注高ROE、高成长的个股。

捕获翻倍股 基金坚守“核心持仓”

□本报记者 徐金忠

Wind数据显示,截至11月19日,A股市场今年以来已经诞生171只涨幅在100%以上的翻倍股。这些翻倍股中,频频出现兴全基金、交银施罗德基金、广发基金等旗下的基金产品。基金机构表示,预计市场将持续结构性行情,市场资金给予确定性机会以相当明显的溢价,对于景气行业中业绩持续稳定表现的优质“翻倍股”,基金机构仍将坚持对其的长期持有和价值投资。

171只翻倍股

今年以来A股市场持续结构性行情,在结构性热点和机会不断涌现的情况下,部分个股表现大幅超出市场平均。统计数据显示,今年以来两市已经有171只翻倍股,占全市场的比重近5%。今年以来涨幅超过50%的个股更是多达549只,占比近15%。

具体来看,在行业分布上,电子元件及设

备(23家)、软件(18家)、制药(13家)、农业(10家)、酒类(9家)、半导体(9家)等行业成为翻倍股的聚集地。以电子元件及设备行业上市公司万集科技为例,今年以来累计涨幅达492.26%。股价表现背后是公司业绩的持续出彩:公司2019年前三季度实现营业收入11.29亿元,同比增长183.09%;归属于上市公司股东的净利润1.29亿元,同比增长906.14%。

翻倍股自然少不了基金机构的布局。同样以万集科技为例,最新数据显示其前十大流通股股东中就有交银施罗德经济新动力混合、华夏复兴混合、华夏科技创新混合、嘉实事件驱动股票等公募基金。

键友股份今年以来累计涨幅达198.71%,其三季度末的股东名单中有兴全合宜灵活配置混合(持有1042万股)、兴全合润分级混合(持有653万股)、交银施罗德成长混合(持有505万股)等等基金产品。其中2018年年初创下一日筹集超300亿元战绩的“爆款”基金兴全合宜更是持续增持公司股份。

决策中严格贯彻组合管理的理念。

张航表示,国金基金的目标就是要做公募里的“绝对收益”,投资风格更类似于保险长期、稳健的风格,在股票和时点的选择上,也会更加谨慎。策略上偏向守一些,国金国鑫灵活配置基金就是其中的代表产品。

具体操作上,张航采取自下而上的策略,优选具备创新力、谈判力和创造现金流能力“三力”个股。张航表示,创新力是科技类、创新医药类公司的核心竞争力,科创板的推出也是在鼓励创新、引导创新。同时,找到能够真正创造现金流的企业是关键,要通过分享企业的成长价值赚取超额收益。

在挑选个股上,张航直言最看重的是优秀

从公募基金产品一端来看,绩优基金更是借着牛股而锻造。最新净值数据显示,已有483只基金产品今年以来收益超过50%。今年以来净值涨幅超过100%,顺利实现“翻倍”的广发双擎升级为例,三季度末62.56%的股票持仓中,拥有康泰生物、圣邦股份、中国软件、中国长城等一大批翻翻倍。

坚持“核心持仓”

进入11月以来,A股市场持续震荡走势。对于后市,基金机构认为,结构性行情将持续。

德邦基金表示,从短期看,受年末日历效应和海外影响,A股在年底前或将持续盘整。德邦基金仍然维持中长期看好A股的观点,配置依然以消费和科技的龙头公司为主。

施罗德投资管理(上海)有限公司多元资产团队基金经理周匀认为,近期股票、债券市场大致处于区间震荡。股票方面,目前A股情绪指标已回落至较低水平,估值水平分化依然较严重。当前周期类行业估值普遍处于历史低位,随

着宏观预期变化,行业轮动机会值得关注。展望后市,浦银安盛基金表示,短期看市场仍处于震荡态势,也为投资提供了丰富的交易性和结构性机会。建议关注年初以来涨幅较小的银行、地产等低估值板块,中期仍需看食品饮料、电子、医药等板块进行中优选。

上海一家基金公司的基金经理表示,在其持仓中,部分个股阶段性涨幅明显,在结构性行情持续的情况下,资金给予确定性机会的溢价明显。对于业绩持续稳定表现的个股,他们的策略将是淡化短期上涨或是回调,以长期持有获取稳健收益。

也有基金经理认为,今年年末和明年年初将会有阶段性市场机会,预计2019年末和2020年初金融与消费板块将迎来机会。他说:“会在部分前期持有的部分个股上做获利了结,参与阶段性的机会,考虑到目前银行股和地产龙头股的业绩与估值水平以及机构的仓位,银行地产等是可以关注的领域,在年终因素下,消费板块也将有个股脱颖而出。”

医药消费和TMT获利空间大

张航表示,在经济转型的大趋势下,医疗、消费和TMT这三个板块一定会从中受益。“可能两到三年内会有不同表现,但是以长期视角来看,这些行业的获利空间会比较大。”

广发基金代宇:债市短期调整催生配置机会

近期债市持续调整,中长期来看,基金经理对债市并不悲观。广发集利一年定期开放债券基金经理代宇近日在接受采访时表示,今年逆周期对冲措施更看重在稳定的政策框架下去实施,所以产生预期效果的时间会比较长,这对债市长牛起到一些积极作用。而在此过程中,短期调整反而会成为配置机会。由代宇管理的广发集利一年定期开放债券已于11日开放申购。

看好中长期趋势

近期债市自8月以来持续调整,近日在MLF利率下调的刺激下,出现一定反弹。对于债市的整体走势,代宇表示,从去年初开始,债券市场投资机会开始显现。虽然与去年相比,今年的债券市场增加了一些不确定因素,比如政策逆周期对冲力度加大使债券市场受到一定影响,但今年政府所采用的逆周期对冲措施更看重在稳定的政策框架下实施,所以对冲产生预期效果的时间周期相对会比较长。这会在一定程度上起到债券牛市拉长的作用。

从横向比较,今年中国的无风险利率在全球来看仍处于相对高位,是性价比较高的一类资产。中长期来看,是对债市比较有利的因素。她表示,从宏观基本面出发,整个债市未来趋势没有太大变化,虽然短期可能会有波动,但长期来看,不必过于悲观。

但代宇也表示,今年债券市场的违约事件整体比2018年多一些,覆盖面更广一些。今年出现了一些明星品种、单只存量比较大的品种甚至一些评级AAA的品种出现了违约或者疑似违约的现象。“过去几年的供给现改革,金融债的结构化梳理,都促使之前刚兑氛围较浓的公开债市场发生了较大转变,破局和出清对于长期市场参与者来说,是非常乐于见到的。单从个人来讲,一定要做好风险控制功课。我们有比较强的研究团队,我会按照研究团队的分析和对行业的判断去选择投资标的,把握好信用利差的变化和节奏,尽量避免被信用风险所波及。”

关注投资级债券品种

对于近期债券市场的调整,代宇认为,短期来看,可能是市场对于四季度经济基本面的演化出现预期分歧的结果。目前部分高频指标有所反复,催生了短期经济在局部有企稳甚至转好的预期,使四季度债券市场在基本上少了一些支撑,进而形成情绪扰动,所以最近债券市场的反应比较剧烈。

但她认为,债券市场的中长期趋势没有太大瑕疵,短期调整在一定程度上对未来债券市场的投资反而会造成机会,催生出借市较好的介入时点。

面对债券市场调整,代宇表示,前期要做好久期和杠杆控制,在回撤到来时,做好组合的梳理和管理,尽量让回撤可控,并密切跟踪基本面和政策面变化,寻找合适介入时点。

在具体的投资品种方面,代宇建议多关注投资级债券品种,因为投机级品种目前虽有较高的收益水平,但整体还看不到其与无风险利率利差有收窄的迹象。“在能把握信用风险的基础上,信用债票息能提供一定的安全保障,倘若再能合理控制久期,会使组合波动更为可控。”代宇介绍,“以后我还会坚持这样的投资风格,广发集利一年定期开放债券有一年封闭期,在合同约定的范围内,可以稍微多加一些杠杆,但前提是一定要控制好介入时机和信用风险的把控。”(万宇)

指数基金规模涨了70%?看似很美好,还是很匆忙?

兴全基金 陆申阳

投资像恋爱,这几年都喜欢含蓄的。

虽然,指数基金投资起步较晚,但由于近几年美股趋势良好,指数基金费用低等因素,美国被动投资规模在不断崛起中。从美国ICI最新FACTBOOK数据来看,尽管目前指数基金的占比不高,但过往10年体量占比整整翻了一倍。

同样的事情在国内也发生着。国内第一只标准指数基金——天同180指数基金成立于2002年,到现在已经有近700只股票指数基金。从近几年数据来看,规模增长快速,以代表被动投资的股票指数基金份额正稳步上升,近五年规模上涨近70%;而同期代表主动管理的的混合基金份额下跌达12%,市场规模占比也从24%下跌至12%。

都说投资如恋爱,找一个好伴侣,不过近几年大家都喜欢含蓄的吧。

国内这两类投资的收益如何呢?我们以中证被动股票基金指数和中证混合基金作为参考简单对比。wind数据显示,自2009年10月以来十年中,中证混合基金平均回报近100%,而同期被动股票基金指数表现与沪深300指数表现近似,分别为18%和21%。不难看出,两类投资风格在近年来的国内市场风格下,回报差异还是较为明显的。

波段操作更赚钱么?以上只是产品层面的回报,实际操作中投资者体验差异会更大。我们介绍两个概念——时间加权回报与金额加权回报,时间加权回报指的是产品收益表现,而金额加权回报是在产品收益上叠加了持有人买卖交易行为,从而测算出的持有人实际回报。晨星基金曾考察了美国基金1995-2005年数据,惊人地发现各类投资的产品实际回报都低于产品回报,其中科技行业基金的每年持有人收益甚至比产品回报少了13%(时间加权收益7.7%,金额加权收益-5.7%)。背后原因说明了持有人的波段操作并未获得好收益,而追涨杀跌行为更成功的产品做成了失败的投资。

有句话叫,忙碌是一种幸福,但似乎这句话在投资中并不适用。选择一只基金耐心持有,轻松的投资反而会有不错的结果。在国内市场指数波动较大,被动投资对于投资者的要求更高,不但需要拥有择指和择时的判断力,也需要良好的执行力和克制力。相反,大家误以为麻烦的主动投资其实例是一种更为轻松的选择。主动投资中其实是把择时、择股等难题移交给专业团队。国内130多家公司1100人权益基金经理,这些精英团队本身科班出身,具有较为丰富的投资经验,获得超额收益的能力和资源也要比个人投资者强得多。有句话说,不要拿自己的业余爱好去挑战别人的专业能力,说的就是这个道理。

也因此,与其在股市里寻寻觅觅,在投资中忙忙碌碌,也很有可能把好的产品做成烂投资。倒不如把难题交给主动投资,市场涨跌心不乱。佛系投资,在某种意义上反而会适用。

好基千里挑一 今年回报超47%

兴全商业模式基金

前端163415 后端163416

基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎

基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎

基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎

基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎

基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎

基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎

基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎

基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎

基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎

基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎

基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎

基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎

基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎

基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎,基金有风险,投资需谨慎