

## ■ 基金业年终报道系列之四

2019年的公募基金业,ETF扩容无疑是最亮眼的事件之一。

Wind数据显示,以认购起始日计算,截至12月30日,今年以来发行成立了86只ETF产品,合计首募规模达1701亿元。其中,股票型ETF产品成立了77只,合计首募规模达到1521亿元。

规模急速扩张的背后,是整个行业的激烈竞争。角力ETF换购、比拼交易量、PK流动性等各种手段层出不穷。业内人士指出,作为公募基金发展的重要战略方向,ETF扩张需要正本清源,摒弃短期做大的思路,追求长期健康的发展。

竞争步入“白热化”

# ETF扩张需正本清源

□本报记者 余世鹏 徐金忠

## 基金公司贴身肉搏

在86只ETF基金产品合计首募规模达1701亿元的背后,是不同基金公司之间的巨大鸿沟——在12只产品首发规模超过60亿元的时候,还有多达59只产品的首发规模低于10亿元。

ETF的2019年,是行业竞争步入“白热化”的一年。不仅中小基金公司蜂拥开战,而且龙头基金公司也开始贴身肉搏。

自3月15日成立的平安创业板ETF费率打破了通常的费率结构之后,ETF的江湖就不再平静。随后,易方达基金、华泰柏瑞基金、嘉实基金等公司纷纷跟进,已经有越来越多的龙头基金公司卷入到费率战之中。

不过,对于ETF产品掀起的费率战,目前基金机构的策略堪称多样化。“龙头公司也是有选择性地、带有打击目的地降低部分产品费率,而很少见到机构在自己的核心产品上降费竞争,同行机构可以选择跟进,但是做好自己的交易量和流动性培育,做好客户的获取和维护,也不失为一种良策。”深圳一家基金公司产品部门负责人认为。

而除了费率战外,基金公司也在深挖指数的多样性和丰富性上大做文章。业内人士指出,2019年,相对拥挤的宽基指数ETF领域虽然仍有机构在做,但是龙头公司已经占据先发优势,后来者的跟随策略收效甚微。

对此,上海一家基金公司量化投资团队负责人表示,将避免重复建设,寻求对指数更加深入的挖掘能力,寻求差异化的宽基指数布局策略。

## 创新潮涌动

ETF竞争的白热化,倒逼参与者们拓宽思路,大胆创新。

以互联互通为例,在互联互通机制之下,ETF的创新不断涌现,如中日互通ETF就是2019年ETF基金领域的独特风景。

华夏基金日经225ETF(ODII)、南方顶峰TOPIX ETF(ODII)、易方达日兴资管日经225 ETF(ODII)、华安三菱日联日经225 ETF(ODII)借势发行并成立。

2019年,行业和主题类ETF基金风起云涌,以半导体、医药、5G、科技龙头等为代表的行业和主题类机会,成为基金机构ETF布局中的重点。有基金公司指数和量化投资负责人表示,将全面和深度布局行业主题类ETF,周期性行业的ETF以及细分主题ETF,都将是重点发展的方向。

创新潮的涌动,不仅丰富了ETF产品种类,也让ETF的阵容迅速扩展。日前,在上海证券交易所举行的ETF十五周年峰会上,上交所副总经理刘逖介绍,截至2019年11月,中国境内挂牌交易ETF超过240只,总市值超过6500亿元。据统计,截至2019年11月27日,中国境内挂牌交易ETF共244只,总市值约6551亿元。其中上交所上市的ETF产

品共177只,ETF市值占比超过80%。

在创新大潮之中,越来越多的基金公司意识到,ETF的发展应当回归到对交易量和流动性的培育上。“ETF产品注重培育与养成,其中流动性的养成是ETF产品的生命力。我们的初心就是给市场提供流动性较好且有市场需求的ETF,方便投资者能够便利地使用ETF这个投资工具去实现投资目标。”国泰基金量化投资总监梁杏表示。

## “增强策略”成新赛道

未来,ETF的竞争剑指何方?

创金合信基金指数ETF负责人陈龙表示,未来ETF的发展方向有两个,一是细分主题和行业,二是带增强性质的smart-beta指数。

针对指数增强产品,招商基金全球量化投资部副总王平表示,布局这类产品,一方面需关注该指数长期的“贝塔”是否向上,这是盈利关键所在;另一方面还需要关注指数增强基金的跟踪误差和信息比是否足够高,其可在较大幅度上确保未来其是否能够跟上,甚至战胜基准指数。

“当前市场处于低位,适合长期持有权益型产品,指数增强基金既满足了该指数更大的贝塔,同时预期还能进行一定收益的增强,是较为不错的投资标的。”王平表示,从较长时间周期看,科技创新会是中国新经济发展下的主线,因而创业板相关标的指数增强产品会存在较强生命力。

王平还指出,指数增强基金的规模一般会低于同类型的ETF,因为指数增强基金流动性会低于ETF。另外,当前市场上对指数增强基金了解深入的投资者数量较少,因而规模上不及被动指数基金,但是“随着投资者持有基金的时长逐渐增加,投资者对量化投资越来越多的了解,指数增强基金的规模预计也会越来越大。”

在具体的增强策略品种方面,招商中证红利ETF基金经理刘重杰对中国证券报记者表示,2019年风头最盛的Smart Beta指数投资工具开始落地,尤其是红利因子策略产品引起了市场关注。刘重杰表示,目前我国有50多个红利相关指数,但市场上跟踪红利指数的ETF产品还非常少。

“2019年以来,公募布局红利ETF的节奏已在加快。未来,随着国内A股市场投资者结构进一步调整、企业分红稳步上升,红利策略愈加受到市场青睐,红利型Smart Beta ETF产品有望成为未来规模增长集中爆发点。”刘重杰说。

陈龙分析,大公司的ETF布局可以大而全,但中小公司只能采取“小而精”的差异化策略,一是开发契合市场热点的细分特色产品,二是做好客户服务。大公司做营销,但小公司可以做服务,重要的是利用ETF这个工具为投资者获得持续盈利。但是,降低费率并不是一个好办法。与低费率相比,投资者或许更愿意支付一定的费用,以获得更好的投资服务和体验。”陈龙表示。



近期成立的部分ETF情况

基金名称	首募规模(亿元)	成立时间
民生加银沪深300ETF	3.62	2019-12-24
华富中证人工智能产业ETF	2.95	2019-12-24
泓毅远方国证消费100ETF	2.11	2019-12-19
建信易盛郑商所能源化工期货ETF	4.84	2019-12-13
华安沪深300ETF	4.43	2019-12-13
华夏中证人工智能主题ETF	9.90	2019-12-9
嘉实先进制造100ETF	2.71	2019-12-5
添富沪深300ETF	2.76	2019-12-4
南方粤港澳大湾区ETF	6.53	2019-11-29
招商中证红利ETF	3.40	2019-11-28

数据来源/基金产品公告 制表/徐金忠

新华社图片 制图/苏振

东方红基金经理孔令超:

## 挑选优质标的 获取长期收益

□本报记者 孙翔峰

近日,东方红资管公司发布公告称,东方红品质优选两年定期开放混合型证券投资基金的募集申请已经获得证监会批准,在新基金即将开放之际,中国证券报记者专访了该基金的基金经理孔令超。

孔令超认为,随着债券市场信用风险不断释放,个券之间的信用利差逐步拉开,更具研究实力的投资机构将迎来更好的投资机会,在此背景下,东方红品质优选两年定期开放混合基金将精选优质标的,通过长期持有获得稳定收益。

## 封闭设计锁定长期收益

在全球利率整体下行的背景下,挑选合适的保值资产已成为难题。对于一些偏爱基金的投资者来说,买入基金是合适选择,但是基金投资中的择时较难,投资人常常会因为不恰当择时而难以获得满意收益。定期基金能够很好地帮助投资者解决择时难题,追求长期收益。

“通过渠道对客户回访的过程中发现,虽然我们管理的产品获得了不错收益,但是投资者往往没有获得应有的收益水平,择时交易往往降低投资者的收益。”孔令超对中国证券报记者表示,希望通过两年定期开放的设计方式,更好帮助投资者锁定收益。

东方红在定期产品上已经取得了不错成绩。2019年12月18日,作为东方红旗下的首只三年定期开放的偏债混合基金,东方红品质优选三年定期开放混合型证券投资基金成立已经两周年。此外,东方红品质优选三年定期开放混合型证券投资基金三年定期开放产品也运行良好,孔令超恰好也是这两只产品的基金经理。

定期基金对于提高产品收益也有较好的帮助。在普通开放式债基或偏债混合基金的模式下,基金资产需要留出一定的安全边际以应对申赎的压力,因此可能在流动性和久期配置上受到限制。三年定期开放的运作形式,对于债券投资来说,更有利于进行久期匹配和一定的杠操作,提升基金的获利能力。

孔令超介绍,在东方红品质优选两年定期开放的投资策略上,股票资产投资比例不超过30%,其中可转债权益部分也会按一定比例折算成股票份额。债券投资成为主体的情况下,该基金将精选优质信用债持有到期,获取稳定的票息收益。

“这个产品我们依然会以‘固收+’的思路做。从长期来看,多策略会比单策略更有优势,投资资产组合相比投资单一资产不确定性更低,我们希望通过多资产配置减少产品的风险。同时,我们会做更多的交易择时,整体交易频率比较低。”孔令超说。

## 精选优质资产

作为一只两年期定期开放的偏债型混合产品,在保证收益确定性的基础上提高整体收益水平是东方红品质优选两年定期开放的核心策略,而践行这一策略的主要手段是长期持有高票息的优质企业信用债。同样,在权益市场,具有股债双重特性且公司基本面良好的可转债、高股息的优质行业龙头也会被纳入目标。

“无论股票还是债券,我们更看重对于主体的研究。比如说债券,我们会持有行业内相对来说竞争力较强的龙头企业,这些企业的竞争优势比较明显,而且盈利也比较稳定。”孔令超说。

他认为,近年来信用风险频发的背景下,信用利差逐步扩大,为更具有研究实力的投资机构提供了机会。部分优质企业因为本身民营主体背景或者行业基本面等因素导致整体票息水平明显升高,但是企业基本面仍然良好,此类标的将是东方红品质优选两年定期开放的重点目标。

在当前的市场环境下,信用债投资并不是轻松的事情,如何预防可能存在的信用违约风险,保证产品净值的稳定性是摆在所有同领域基金经理面前一个重要的课题。

“我们对外部评级依赖比较低,内部已经建立了完善的评级体系,通过内部研究提高债券标的入库标准。同时我们信用研究不追求广度而是更追求深度,强调债券的投后跟踪,及时跟进存续期的变化。”孔令超表示,在标的的选择上也会尽量践行分散投资的原则,降低整体的投资风险。

以东方证券资管的内部评级体系为例,孔令超介绍,东方证券资管的内部评级体系细分为10个档次。其中前3档是高信用低风险的产品,但是整体相对收益率较低;4-7档是信用风险相对低,同时又存在一定信用利差挖掘空间的标的;后3档则是基本被排除在备选标的外的“垃圾债”产品。在投资过程中,主要通过深度研究4-7档的产品,寻找低风险高票息的核心资产持有到期。

## 挑战与机遇并存

# 2019年公募基金十宗“最”

□本报记者 李惠敏 林荣华

2019年公募基金取得了发行、业绩的双丰收:发行数量和发行份额双双突破历史纪录;股票型基金和债券型基金业绩表现优异,为近五年来整体表现最好的一年。与此同时,2019年还有科创主题基金等不少创新产品出现。年终之际,中国证券报记者整理出2019年公募基金十宗“最”。

## 火热发行年

今年是公募基金最火热的发行年,发行数量和发行份额都突破历史纪录。Wind数据显示,截至12月30日,今年以来成立的基金数量达1040只,再创历史新高。总发行份额为1.41万亿份,再创历史新高,超过2015年的1.37万亿份。

Wind数据显示,截至12月30日,今年以来发行份额最大的偏股基金是汇添富红利增长A,发行份额为70.82亿份。前海开源优质成长、景顺长城创新成长的发行份额也都超过60亿份。

## 赚钱丰收年

2019年,“炒股不如买基金”,主动偏股型基金整体表现更是近五年来表现最好的一年。Wind数据显示,截至12月27日,普通股票型基金(剔除2019年以来成立的新基金)2019年以来的平均收益率达45.01%,同期沪深300指数的涨幅为33.59%,347只普通股票型基金中有308只产品跑赢了业绩基准,占比近九成。从整体主动偏股型基金来看,收益

回报最好的是广发双擎升级,今年以来净值增长率达120.86%,净值增长率在100%以上还有2只,回报率在80%-100%间的有28只,收益率在60%至80%的有248只基金。

会赚钱的基金不仅有主动偏股型基金,债券基金中的可转债基金表现也十分亮眼。Wind数据显示,截至12月27日,今年以来南方希元可转债净值增长率达36.69%,位列债券型基金首位,华宝可转债、汇添富可转债A、中欧可转债A和长盛可转债A等基金的净值增长率在30%以上。

不过,最“容易”赚钱的基金仍当属指数基金。2019年以来,被动股票基金既满足了该指数更大的贝塔,同时预期还能进行一定收益的增强,是较为不错的投资标的。”王平表示,从较长时间周期看,科技创新会是中国新经济发展下的主线,因而创业板相关标的指数增强产品会存在较强生命力。

## 积极创新年

投资大年带来基金创新大年,层出不穷的基金创新也让投资者蜂拥而至。2019年,最具“科技含量”的创新基金肯定为科创主题基金。乘着设立科创板并试点注册制的东风,公募基金也兴起了投资科技股的热潮。这其中既有华宝中证科技龙头ETF、华夏中证5G通信主题ETF等备受追捧的被动型基金,但最引人注目的还是聚焦科技股投资的18只科创主题基金。

2019年不仅迎来了科创主题基金,还有最特别的基金——MOM。12月25日,证监会官网显示,招商基金上报了招商惠润一年定期开放混合型发起式管理人中管理人证券投资基金(MOM)的申请、平安基金上报了平安聚鑫一年定期开放股票型管理人中管理人证券投资基金和平安聚诚一年定期开放混合型管理人中管理人证券投资基金两个产品的申请、创金合信基金上报了创金合信基金一年定期开放混合型管理人中管理人证券投资基金的申请。以上四只产品也是首批上报的公募MOM。

除了新型基金产品,还有时隔多年重新开闸的基金产品。12月,中融、景顺长城、德邦、华夏、申万菱信、富国和海富通等基金公司旗下量化对冲基金产品获批。值得注意的是,这也是时隔三年多公募量化对冲基金的再次获批,距离此次获批的最近一次获批是在2016年年初。

## 积极创新年

投资大年带来基金创新大年,层出不穷的基金创新也让投资者蜂拥而至。2019年,最具“科技含量”的创新基金肯定为科创主题基金。乘着设立科创板并试点注册制的东风,公募基金也兴起了投资科技股的热潮。这其中既有华宝中证科技龙头ETF、华夏中证5G通信主题ETF等备受追捧的被动型基金,但最引人注目的还是聚焦科技股投资的18只科创主题基金。

2019年不仅迎来了科创主题基金,还有最特别的基金——MOM。12月25日,证监会官网显示,招商基金上报了招商惠润一年定期开放混合型发起式管理人中管理人证券投资基金(MOM)的申请、平安基金上报了平安聚鑫一年定期开放股票型管理人中管理人证券投资基金和平安聚诚一年定期开放混合型管理人中管理人证券投资基金两个产品的申请、创金合信基金上报了创金合信基金一年定期开放混合型管理人中管理人证券投资基金的申请。以上四只产品也是首批上报的公募MOM。

除了新型基金产品,还有时隔多年重新开闸的基金产品。12月,中融、景顺长城、德邦、华夏、申万菱信、富国和海富通等基金公司旗下量化对冲基金产品获批。值得注意的是,这也是时隔三年多公募量化对冲基金的再次获批,距离此次获批的最近一次获批是在2016年年初。

## 积极创新年

投资大年带来基金创新大年,层出不穷的基金创新也让投资者蜂拥而至。2019年,最具“科技含量”的创新基金肯定为科创主题基金。乘着设立科创板并试点注册制的东风,公募基金也兴起了投资科技股的热潮。这其中既有华宝中证科技龙头ETF、华夏中证5G通信主题ETF等备受追捧的被动型基金,但最引人注目的还是聚焦科技股投资的18只科创主题基金。

# QDII基金投资范围拓宽 港股配置价值凸显

□本报记者 李惠敏 张凌之

今年以来,146只QDII基金有143只实现正收益,投资标的为全球消费、科技互联网和生物医疗的QDII基金排名居前。除业绩整体向好外,QDII基金的投资范围也不断拓宽,四只跟踪日本证券市场主流指数的ETF产品成立,首只专门投资越南市场的主题基金获批。

对于QDII基金重点布局的港股市场,多位投资者表示,长期来看港股估值处于历史低估值阶段,港股配置价值逐渐凸显。

## 消费科技医疗领涨

2019年QDII基金整体表现不错,在各类基金中表现较好。Wind数据显示,截至12月26日,今年以来146只(各类份额合并计算)剔除今年来成立的新基金)QDII基金平均净值增长率达20.77%。其中,143只产品

净值增长率为正,5只产品净值增长率在40%以上,25只产品净值增长率在30%-40%之间。从榜单上看,主要投资标的为全球消费、全球科技互联网、全球生物医疗等QDII基金排名居前。

具体来看,易方达普信息科技人民币表现最好,今年以来净值增长率达48.41%,该基金前十大重仓股主要聚集在信息科技互联网巨头,包括苹果、万事达卡、微软、埃森哲、奥多比、VISA、IBM、赛富时