

被动投资时代 ETF发展迎来新机遇

□金牛理财网 鹿宝

2019年成为ETF发展大年

2019年是我国ETF发展的第15年,由于多项政策利好推动,ETF迎来发展大年,受到投资者广泛关注,发行及规模增长双双提速,并已形成股票ETF、债券ETF、商品ETF、货币ETF、跨境ETF全品种覆盖的局面:

(1)2019年8月27日,在《公开募集证券投资基金运作指引第1号——商品期货交易型开放式基金指引》框架下,首批商品期货ETF包括华夏饲料豆粕期货ETF、大成有色金属期货ETF以及建信易盛能源化工期货ETF获批;

(2)2019年10月21日,深交所率先落地跨市场ETF的机制调整;

(3)2019年11月8日,上交所、深交所的沪深300ETF期权以及中金所的沪深300股指期货期权获批;

(4)集合申购机制有待落地,将使得ETF工具属性更加完备,为ETF投资者提供便利。

ETF产品的生态也逐渐完善,已形成现货、期货、期权等衍生品的品种链。ETF产品生态不仅提供了高效跟踪市场Beta收益的途径,也提供了挖掘市场Alpha机会及风险对冲管理的有效工具。对于普通投资者而言,ETF联接基金亦为其提供了低门槛跟踪指数的场外方式。相较于过去ETF15年的发展历史,随着未来A股市场被动投资发生新的变化和机遇,ETF有望迎来发展新纪元。

机构资金工具化配置需求增加

产品概况:新发加速,商品ETF首问世

截至2019年12月31日,市场上ETF发行总数达291只,其中已上市ETF261只,基金规模达到7719.39亿元(暂未公布四季报完整数据,规模暂以2019年三季度报数据为准,下同),约占全市场指数型基金规模(剔除ETF联接基金市值)的64.93%。ETF基金规模较上一年底增长了近2000亿元,增幅33.71%;场内流通份额较上一年底增长了814.75亿份,增幅21.80%。ETF规模快速增长,主要来自于机构资金工具化配置需求的增加,被动指数型投资理念发生转变。同时,2019年度表现较好的指数行情也引发投资者关注。

2019年度新成立ETF91只(不包含已发行未成立的),创历史新高,是上一年度新成立总数38只的2.39倍。另外,2019年ETF基金摘牌数量为8只,相对上一年减少1只,年度新发行ETF数量净增83只。目前市场上正常运行的ETF累计284只,较上年底增长41.29%。ETF自2018年呈现加速发行趋势,2019年发行再次提速,基金公司纷纷布局ETF产品。

按类型统计,2019年成立的ETF89.01%为股票ETF(81只),其次为跨境ETF(5只),另有商品ETF3只,债券ETF2只,货币ETF0只。其中商品ETF的问世,完善了ETF品种,成为投资者布局商品品种的良好工具。

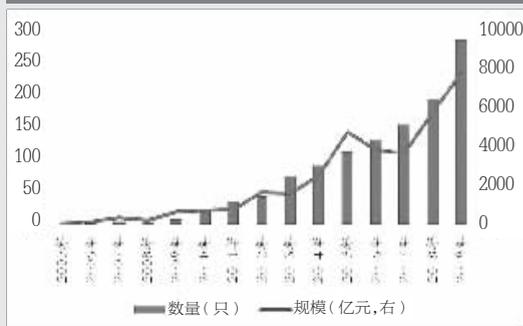
从新发基金首募规模可以看出,市场对ETF的投资热情较高,其中首募前三的ETF基金均超过百亿元。

规模分布:规模分化较大,头部格局集中

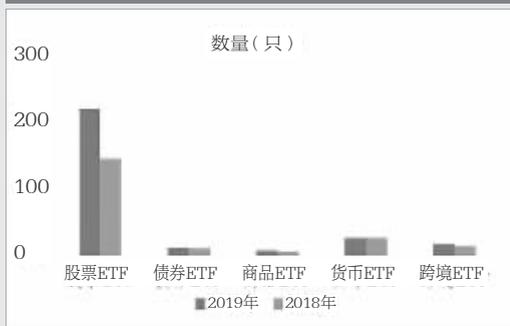
市场上ETF规模分化较大,大型ETF集中度高,头部效应凸显。其中,规模高于500亿元的有2只(均为货币ETF),数量占比为0.69%,规模占比为18.12%;规模高于100亿元的有17只,数量占比5.84%,规模占比

在过去两年,市场处于调整阶段,Beta配置价值凸显,被动指数化投资再次迎来扩张。值得注意的是,机构长线资金占比上升。随着我国金融市场国际化开放进程推进和居民资产配置需求增加,指数化、分散化投资理念逐步深入人心,被动投资新时代来临。

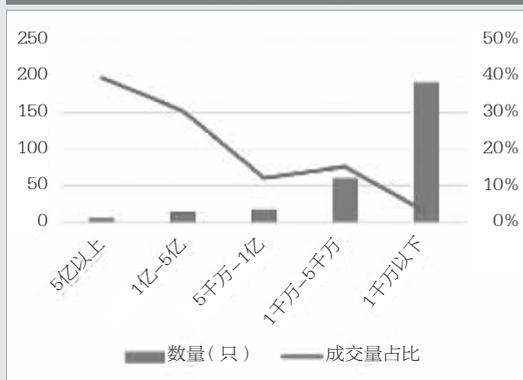
ETF基金数量、规模统计(2005-2019年)



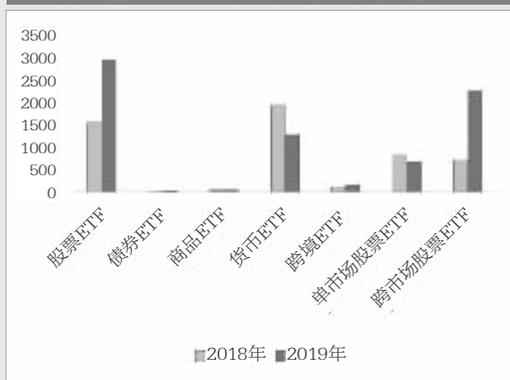
ETF数量统计



ETF场内日均成交量分布



各类型ETF场内份额变化(单位:亿份)



2019年融资融券日均余额前十(单位:亿元)

代码	基金简称	融资余额均值(亿元)	融券余额均值(亿元)	融资融券余额均值(亿元)
513000.SI	易方达恒生H股ETF	240.66	0.00	240.66
159920.SZ	华夏恒生ETF	164.37	0.02	164.37
518880.SI	华安黄金ETF	155.39	0.01	155.38
510050.SI	华夏上证50ETF	137.00	3.62	140.68
510300.SI	华泰柏瑞沪深300ETF	122.75	4.10	126.85
510500.SI	南方中证500ETF	26.37	29.29	48.66
159945.SZ	易方达黄金ETF	35.31	0.00	35.31
159967.SZ	博时黄金ETF	28.60	0.00	28.60
513600.SI	博时标普500ETF	13.73	0.00	13.73
513100.SI	国泰纳斯达克100ETF	17.94	0.00	17.94

数据来源:Wind、中证金牛研究中心;统计数据截至:2019年12月31日

59.07%;规模低于5000万元的有46只,数量占比15.81%,规模占比0.14%。非货币ETF基金统计呈现类似分布,规模排名前十的均为股票ETF。

分资产类别来看,截至2019年12月31日,全市场已上市交易的261只ETF产品中,股票ETF有198只,规模达4981.97亿元;债券ETF有12只,规模为256.99亿元;商品ETF有6只,规模为168.21亿元;货币ETF有27只,规模为1732.41亿元;跨境ETF18只,规模202.23亿元。股票ETF数量与规模均占比最高的一种类型,其次是货币ETF。

另外,在股票ETF中,跨市场股票ETF(132只)占绝对优势,占比三分之二;单市场股票ETF有66只,占比三分之一。目前市场上跟踪单一宽基指数超5只的ETF有四类,跟踪的分别是沪深300、中证500、创业板指和上证50,对应的ETF分别有13只、12只、11只和7只,规模分别达1127.21亿元、655.00亿元、232.25亿元、490.62亿元。

场内交易:交易活跃,流动性增加

截至2019年12月31日,全市场已上市的ETF场内份额合计4531.70亿元,其中股票ETF占比最高,其次为货币ETF,而债券ETF、商品ETF、跨境ETF合计占比不足5%。就股票ETF来看,跨市场股票ETF份额最高,其次为单市场股票ETF。与2018年相比,2019年股票ETF份额增加最多,增长幅度达91.16%;债券ETF份额增幅最高,达112.67%,份额增加1.16亿份;货币ETF份额下降明显,降幅34.24%;商品ETF和跨境ETF份额则保持以20%水平增长。

场内ETF日均成交额与成交量数据显示,非货币ETF日均成交额与成交量连续4年增长,场内交易活跃度增加,且2019年度日均成交额大于5000万元的ETF数量较上年明显增多。

从场内ETF日均成交量分布来看,日均成交量5亿份以上的ETF数量仅6只,但日均成交量占比约39.45%;日均成交量1亿份以上的ETF数量21只,成交量占比约70%,呈现较明显的分化。分类型来看,

2019年ETF整体日均换手率较上年度有明显提高,其中商品ETF、股票ETF、跨境ETF日均换手率提高,债券ETF、货币ETF有所下降。

ETF融资融券与个股类似,区别于质押物由个股和现金等变为ETF基金和现金等。另外,由于可以分散个股风险,ETF融资融券的风险相对个股较低。

上交所方面,2019年上市ETF总体融资融券余额均值为786.13亿元,较上年度基本持平;融券余额均值为38.92亿元,融券余额均值为747.22亿元,分别略有增加。其中,融资融券余额均值前三分别是:易方达恒生H股ETF,其融资融券余额均值最高,达240.66亿元。此外是华安黄金ETF为155.53亿元,华夏上证50ETF为140.68亿元。

深交所方面,2019年上市ETF总体融资融券余额均值为250.68亿元,融券余额均值为0.78亿元,融券余额均值为249.90亿元,较上年度分别呈现翻倍增长。其中,融资融券余额均值前三分别是:华夏恒生ETF融资融

券余额均值最高,达164.37亿元。此外,易方达黄金ETF为35.34亿元,博时黄金ETF为28.60亿元。

细分主题成为基金公司发力点

相对于成熟发达市场,国内ETF仍有较大发展空间,2020年ETF表现值得期待。

从基金公司角度看,ETF竞争激烈,有望迎来细分差异化布局机会;从投资者角度而言,ETF产品生态提供了跟踪Beta和挖掘Alpha的利器。随着A股市场被动投资理念发生新的变化,ETF有望迎来发展新纪元。

ETF产品逐渐完善

目前ETF市场头部优势凸显,竞争逐渐激烈,股票ETF仍是基金公司布局重点。而在宽基指数ETF头部地位难以撼动的情况下,细分差异化主题成为基金公司发力布局的机会,如在过去一年科技创新大背景下推出的科技ETF、5GETF等主题ETF提供了便捷投资的途径,获得资金的青睐。

从数据来看,目前市场上股票ETF细分分类方面,规模指数ETF数量及规模占比均是最高;主题指数ETF数量及规模占比次之。而2019年新发行的ETF产品类型中,新发主题指数ETF数量最多,占比超过一半,其次是规模指数ETF,再次为策略指数ETF和行业指数ETF,风格指数ETF新发数量最少。随着投资理念的成熟,预计未来Smart BetaETF也有望受到关注。

ETF成布局Beta利器

以长期投资视角而言,ETF提供了便捷跟踪指数的工具。随着ETF覆盖的资产类别和投资策略不断丰富,其可满足投资者分散投资股票、债券、商品等资产的需求,提供便捷实现资产配置的途径。

数据显示,ETF已经成为FOF产品的重要配置工具。从2019年三季度报FOF基金重仓基金数据来看,披露三季度报的58只FOF基金中,有35只持有ETF基金,最多一只FOF产品持有8只ETF基金。其中,平均持仓ETF基金比例达12.03%,合计持仓ETF基金比例最高的达53.74%。按类型划分,持仓股票ETF比例平均为11.95%,持仓货币ETF比例平均为4.43%,持仓商品ETF比例平均为5.66%。ETF成为组合投资有效的资产配置工具。同时,机构资金有望成为ETF市场稳定的长期增量资金来源。

对于普通投资者而言,亦可通过ETF联接基金跟踪相关资产构建基金组合。

期、现、期权衍生品构建多样化策略

ETF现已形成融合多种金融产品链的金融工具,一方面,向基础产品端延伸,包括跟踪标的指数、指数成份个股;另一方面,向衍生品端延伸,包括标的指数期货、ETF期权等。ETF、期、现、期权形成丰富的策略工具闭环,可供投资者构建多样化套利策略挖掘Alpha收益,同时也提供了有效的风险对冲管理工具。

值得一提的是,2019年12月27日,时隔三年多的公募量化对冲基金重新开闸,本次获批的有中融、景顺长城、德邦、华夏、申万菱信、富国和海富通等基金公司的产品。国内公募基金发展至今,绝大多数权益类基金均为相对收益产品。而随着市场环境的变化和衍生工具的丰富,能够提供绝对收益的公募量化对冲基金将迎来大的发展机遇,A股量化交易空间有望打开。