

# 股票ETF“城头变幻大王旗” 沪深300ETF坐上头把交椅

股票ETF的江湖,这几日风起云涌。5月25日收盘后,沪深300ETF一举超越“霸榜”多时的上证50ETF,抢过股票型ETF头把交椅。Wind数据显示,截至5月27日,在最新的ETF预估规模中,沪深300ETF已经超过550亿元,进一步拉大了和“亚军”上证50ETF之间的距离。中证500ETF、证券ETF、300ETF、上证180ETF、300ETF、券商ETF、芯片ETF、科创50ETF,占据股票ETF排行榜的3-10位。业内人士指出,股票型ETF江湖格局“城头变幻大王旗”,反映出A股市场投资的结构性变化。

●本报记者 徐金忠



视觉中国图片 制图/杨红

## 头把交椅易主

Wind数据显示,截至5月25日收盘,华泰柏瑞沪深300ETF的规模为545.63亿元,在当日A股市场大幅上涨推动下,该只基金总份额激增11.35亿份,以区间成交均价测算,当日净流入资金高达60.09亿元。同日,此前一直占据股票型ETF规模榜首的华夏上证50ETF的规模是507.33亿元。在此前一天,华夏上证50ETF仍以496.79亿元位居行业规模冠军,华泰柏瑞沪深300ETF屈居第二。在5月25日当天,华夏上证50ETF总份额减少2.7

亿份,华泰柏瑞沪深300ETF则吸金11.35亿份。由此,股票型ETF排行榜的头把交椅易主。

5月27日最新的预估规模显示,沪深300ETF份额为103.4亿份,预估规模为551.18亿元;上证50ETF则是139.88亿份,预估规模为510.58亿元。股票型ETF榜单的新“龙一”和“龙二”的距离进一步拉大。

华泰柏瑞指数投资部总监、沪深300ETF基金经理柳军认为,股票ETF龙头易主是市场选择的结

果,关键还是投资者对标的指数的认可度,这是ETF产品最终能否做大的决定性力量。沪深300指数在市值覆盖度、行业代表性、个股集中度、指数流动性等方面都具有显著优势,能较好的体现沪深300指数在A股市场的标杆性地位,绝大多数机构投资者都以沪深300指数作为重要的业绩基准之一。

柳军进一步指出,沪深300指数是一个不断自我进化的指数,个股不断地吐故纳新,随着中国经济的不断向前,能及时反映经

济内在的结构变化。“我们内部做过一个比较,把现在沪深300指数的行业分布和美国标普500指数十年牛市之前的行业做过一个对比,二者在很大程度上具有一定的相似性。虽然个层面还有一定的差异,但转型的趋势正朝着积极的方向发展。越来越多的投资者相信投资沪深300指数,能够享受到中国经济发展和结构转型的红利。从指数具体表现来看,沪深300指数在去年就已经超越了历史高点。”柳军表示。

## 17只百亿股票ETF现身

板50、芯片ETF和科创板50ETF。

中国证券报记者观察发现,华泰柏瑞基金、华夏基金、国泰基金等已成为股票型ETF赛道绝对的领军者。至于在ETF品种上,沪深300、上证50、中证500等主流宽基指数明显在规模上领先;另外,券商、芯片、5G、军工等行业和主题指数,同样孕育了很多规模较大的股票型ETF。

柳军指出,从海外ETF行业的发展路径来看,最终一定是少数几家公司瓜分市场份额,80%的定律也同样适合内地ETF行业,即3-4家基金公司瓜分80%的市场份额可以说是行业未来的格局。大多数公司要么自动退出,要么在夹缝中另辟蹊径,海外很多ETF管理人在策略和另类ETF上找到了适合自己的

生存方式。行业集中度的提升不仅体现在基金公司层面,在产品方面竞争也同样激烈,头部产品的同质性决定了最终胜出的产品需要在规模、流动性、客户群体等各个方面都具有显著优势。且资金天然会选择优势更显著的头部产品,从而加大了产品集中度,未来ETF各个领域都会逐渐形成头部效应。

## 释放什么信号

好。但是,既然是工具,都会有自己的投资者群体。”上海一位ETF基金经理表示。

不过,这毕竟是行业的一大变化,不可能是无风起浪。“沪深300ETF的崛起,跟近期市场风格的变化有关系,即市场在追捧核心资产,但是核心资产已经从比较小的‘漂亮50’,拓展到沪深300。有一个现象很有意思,目前市场上的

主动权益基金经理,核心的选股范围,也就是在一、二百只个股,其实上证50已经不能满足他们的需求,所以投资慢慢溢出到沪深300指数的范围。在被动型工具产品上,市场资金也在在追寻这样的逻辑。”一位主动权益基金经理表示。

还有基金业内人士指出,股票型ETF的江湖变迁,实则是结构性市场的一个方面的演绎。

浦银安盛基金认为,当前全球经济仍处于复苏之中,在货币政策回归正常化的背景下,市场整体可以继续寻找结构性机会。从长期维度看,A股市场核心资产仍然是我国商业模式最好、质地最为优良的好公司,它们依然具有积极配置价值。选择好公司,自然就会导致能够网罗好公司的指数产品获得市场的持续认可。

## 龙头股翘首企盼“第二春” 公募激辩行情持续性

●本报记者 李岚君

本周大盘上攻,再度引爆了市场对“龙头股”的激辩。投资者急切想知道的是,在经历了大幅调整后,基金扎堆的龙头股们,会不会借此迎来“第二春”?投资者更想知道,高估值曾是这些龙头股下跌的主要原因,若龙头股此次能够再次反弹至高位,高估值会不会再度成为悬在龙头股上的“达摩克利斯之剑”?

即便在基金经理群体中,对于上述两个问题的回答也是大相径庭。一些顶流基金经理认为,A股值得长期投资的标的并不多,在资金持续流入头部基金的背景下,增量资金大概率还是会配置在确定性相对更高的龙头股上。以此来看,龙头股的“第二春”值得期待,但也有部分基金经理认为,今年的流动性预期不如去年,对估值的进一步提升存在压制,龙头股如果再度上涨至高位,还是存在被“估值杀”的风险,逢高“落袋为安”或是最佳选择。

### 龙头股再上风口

本周A股市场大涨改变了投资者对龙头股的心态。在贵州茅台等各行各业龙头股集体上涨的背景下,包括基金经理在内的许多投资者,开始重新审视龙头股战略。

海富通基金量化投资部总监杜晓海指出,北向资金流入是龙头股上涨的重要因素,而北向资金流入可能与人民币升值预期有关。他认为,中国经济基本面支持人民币保持强势,且人民币保持强势能够一定程度降低输入型通胀的影响,人民币一旦持续升值,将提升所有中国核心资产的价值。短期内北向资金流入,核心资产受益较多。长期来看,机构投资者的市场占比提高,将使得高质量个股的投资偏好持续提升。

但对于龙头股此轮行情的持续性,业内依然争辩不休。

“经过前期的修复,站在当前位置上,我们认为任何一个方向都不具备明显的比较优势,通过估值性价比进行均衡配置是较好的选择。针对核心资产,前期估值已经出现一定的回调,如果考虑估值切换,部分具备性价比的优质公司已经可以重新纳入到投资视野中来。对于顺周期资产,很多资源品价格上涨的速度过快,但也看到由于供给端收缩的原因,价格的底部是逐步抬升



### 国寿安保基金李捷:

## 优中选优 均衡组合

●本报记者 张舒琳

在证券市场深耕超14年,担任基金经理逾5年,丰富的从业经历使国寿安保基金的基金经理李捷形成了一套独特的投资理念,并成为市场上难得的覆盖全行业、跨市场投资的基金经理。在投资过程中,李捷注重“自上而下”与“自下而上”相结合,在优质赛道中甄选优质企业,通过行业均衡和个股分散的组合配置,有效平衡高收益与高波动。

### 在好赛道里寻找卓越“赛车手”

“博观而约取,厚积而薄发。”李捷的投资格言是,通过广泛学习与深度调研,精选出最好的投资标的。他看重把资产均衡配置在长期成长性好、盈利能力强的行业中。在筛选行业的时候,角度更加细化,不仅要赛道本身,还需要衡量赛道中是否有能驾驭好车的卓越“赛车手和团队”,即优质公司,能够充分运用行业资源,创造良好的股东回报。

具体到筛选优质公司,李捷主要从以下四方面着手。首要因素是公司产品是否具有竞争力,有些产品天然品质好,比如白酒等优质消费品,可以获得较好的毛利率;有些则是通过技术赋能获得比较好的产品质量和较低的成本。

针对科技赛道,创金合信科技成长基金经理周志敏更是直言,当前某些科技赛道已度过了“冬天”,半导体等高景气赛道正进入布局区间。周志敏说,当前科技板块中,偏上游的板块景气度较好,如处于上游元器件的半导体行业。此外,面板、电容、电感甚至LED等领域,基本在一季度都实现了50%以上的业绩增长,已经处于很高的景气度,细分领域的投资机会值得进一步关注。

的。”兴业基金的基金经理邹慧直言。

与此同时,在一些基金经理眼里,当前中国经济是以存量为主的优化时代,各行各业的竞争加剧,格局更加稳定,对于中小企业,成长的过程都要比以前难度大得多。在他们看来,核心资产绝对是褒义词,只有它们才能长期给投资带来确定性的预期和高估值,让投资者长期持有,因短期一时的震荡就离开并非真正意义上的价值投资。“这也就是中小票总是整体性走不出行情的原因。当下中小票基本面突围难度很大。”一位基金经理向中国证券报记者表示。

### 结构性机会犹存

虽然龙头股整体重回上升通道存在不确定性,但基金经理们一致认为,在当前时点,龙头股中必然存在结构性的投资机会。

杜晓海表示,目前龙头股的估值有一定分化,有部分较贵,也有部分比较合理。估值合理的核心资产是比较适合中长线持有的,对于确实比较贵的品种应慎重评估。整体来说,核心资产的估值比疫情前时期高一些是合理的。他指出,对估值的判断更需要结合个股成长性来综合衡量,在流动性偏宽松的环境下,相比起估值的绝对值高低,很多投资者更看重个股基本面景气度和投资逻辑。

诺德基金应颖分析说,大部分核心资产经历一轮调整,在当前位置兼具估值与基本面的支撑,可能很难讲是不是“熟悉的情形”又回来了。从中长期看,大部分核心资产当前位置具有配置价值。

邹慧表示,结合目前的宏观环境,全球经济复苏概率在持续抬升,经济和政策恢复常态的可能性在增加,高估值资产必然受到压制。无论是否是行业龙头,关键还是看行业的景气度和估值的性价比。自己较早进行了仓位切换动作,从行业的核心资产龙头公司到细分赛道的隐形冠军逐渐切换,从结果来看还是收到了不错的效果。

展望后市,万家基金表示,经济处于持续复苏过程中,人民币升值趋势、流动性较为宽松的环境有望持续,对A股形成一定支撑。整体来看,短期股市有望震荡上行,中长期或呈震荡态势,出现一些结构性机会,具体可以关注大消费板块以及长期增速向好的科技行业,比如新能源、半导体等板块。



### 看好港股市场投资机会

作为在公募基金行业奋战多年的均衡配置型基金经理,李捷表示,持续学习、不断总结归纳是自己拓展能力圈、提升市场敏感度的根本路径。“投资是一次长跑比赛,过往的工作都会影响我的投资决策,而我也在投资过程中坚持学习、总结和反思,不断进化自己的投资能力,所以才能捕捉到市场转瞬即逝的投资机会,为投资者带来理想回报。”他坦言。

### 看好港股市场投资机会

14年的沪深深市场投研经历使得李捷对A股和港股两地市场都有着非常深刻的理解。在他看来,相较于A股市场,港股市场机构投资者占比更高,需要理性和专业的分析;同时,港股市场也聚集了一些A股市场稀缺的优质公司,而这些公司具备较强的股权回报能力,值得长期关注。

针对年初掀起的港股投资热,李捷认为,未来港股市场会进一步成为支持中国经济发展的重要投融资平台,将会有更多的优质标的和资金涌入港股。整体而言,港股面临较好投资机会。他表示,自己会根据基金组合的特点,积极捕捉港股优质标的的投资机会。

展望后市,李捷表示,随着资管新规平稳实施以及国家对权益市场重视程度的不断提升,长期股权回报更好的优质金融资产具备更高的投资价值。具体而言,李捷看好消费、医药、科技、高端制造等行业的长期投资机会。在他看来,在经济复苏势头进一步明确以及货币政策边际可能趋紧的背景下,2021年A股盈利驱动有望逐步替代估值驱动;但长期看来,行业格局明朗、商业模式优秀的公司可以穿越经济周期和货币周期。

# 21只新基月底“卡点” 5月新发基金超190只

●本报记者 余世鹏

时间还没有到5月月底,但新基金发行升温已是不争的事实。从目前档期来看,预计5月新发基金数量为192只,尤其是在5月31日,21只基金“卡点”发行,其中包含9只刚完成询价的公募REITs产品。同时,5月新发基金中,还有王景、侯昊、王玉、毛从蓉、蔡向阳、陆彬等公募大佬管理的产品。

### 权益基金充当主力军

Wind数据显示,5月最后一个完整周(5月24日至5月30日)有24只新基金“开闸”发行。若加上5月31日蓄势待发的21只基金(包括首批9只公募REITs产品),5月24日以来新发基金数量将有45只,整个5月份的新发基金数量则达到192只。

新发基金不仅数量可观,还呈现出以下三大看点。一是创新产品迭出,布局热门赛道。加入5月新发阵容的产品,有首批6只恒生科技ETF;刚完成询价的公募REITs产品,也在5月收官前抢到了发行档期;此外,新发基金中,还有布局热门赛道的主题品种。比如最后一周,就有平安中证医药及医疗器械创新ETF、华夏中证细分有色金属产业ETF、博时中证医药50ETF、景顺长城中证港股通科技ETF等产品陆续发行。

二是权益型基金充当主力军。Wind数据显示,5月发行的192只基金中,有44只股票型基金和91只混合型基金,两者之和占全部新发基金的70.31%。在31日“卡点”发行的21只产品,除了9只REITs产品外,还有6只混合型基金和5只股票型基金。

三是高人气基金经理亲自挂帅。比如,招商基金5月的新发基金中,有“股债双金牛”基金经理王景担纲,还派上了招商基金量化投资部副总监侯昊等人。此外,泓德基金的王玉、景顺长城基金的毛从蓉,华夏基金的蔡向阳,汇丰晋信基金的陆彬等大佬的

### 名字,均在5月新发基金的基金经理名单中出现。

上海证券基金评价研究中心基金分析师李柯柯表示,新基金发行市场的升温或与权益市场回暖有关,核心资产的高估值逐渐消化后,已成为基金经理建仓的好时机。前海开源基金首席经济学家杨德龙对中国证券报记者表示,5月中下旬以来,A股行情开始好转,这对新发基金较为有利。同时,从阶段性来看,市场目前处于底部回升初期,对接下来新成立基金的建仓,也提供了有利的时间窗口。

### 聚焦热门核心赛道

从公募最新投资布局思路来看,新发基金持续聚焦热门赛道。前海联合基金指出,随着工业企业利润改善,在智能制造战略推进背景下,科技研发投入有望持续加大,高端制造、信息技术、5G应用的车联网与半导体,有望逐步进入左侧布局区间。此外,在长期消费者服务中具备定价权并且受益“国潮”崛起的赛道有望迎

来春天,比如医疗服务、中高端白酒、医美、化妆品等。建议以时间换空间,在合理价位进行积极布局。

景顺长城基金经理董晗表示,在企业业绩逐渐得到修复的背景下,未来投资将重点关注受益于高景气度能够延续的行业。除了关注受益于经济复苏的行业和板块外,将重点关注包括能源革命中的新能源行业和制造业升级过程中,进口替代空间大的高端基础材料和新材料行业。此外,汽车电动化智能化产业链、5G应用落地带动的可穿戴相关消费电子产业链、粮食安全领域以及国家安全领域等行业,均可重点关注。

针对科技赛道,创金合信科技成长基金经理周志敏更是直言,当前某些科技赛道已度过了“冬天”,半导体等高景气赛道正进入布局区间。周志敏说,当前科技板块中,偏上游的板块景气度较好,如处于上游元器件的半导体行业。此外,面板、电容、电感甚至LED等领域,基本在一季度都实现了50%以上的业绩增长,已经处于很高的景气度,细分领域的投资机会值得进一步关注。