

被动投资成新宠 驾驭指数尚需潜心修炼

□本报记者 杨皖玉 王鹤静



视觉中国图片

刚刚过去的2023年,一些入市不久的“90后”发现了被动投资这一新大陆。有人大洗仓,将自己原先的基金品种换成清一色的指数基金;有人痴迷赛道ETF,把握越跌越买的原理,却抄底抄在“半山腰”。不论如何,指数基金正在逐渐成为许多散户投资者的新宠。

中国证券报记者发现,追涨杀跌、不明所以乱投资,许多散户投资者尚未掌握被动投资的“武功秘籍”。而在业内人士看来,当前我国指数基金市场依然处于早期阶段,无论是产品层面还是机制层面,依然存在较大的发展空间。未来,在丰富产品类型、提高ETF市场流动性、完善投教等方面,行业仍任重道远。

指数投资“省心”

部分“90后”投资者已陆续迈入“三十而立”,经过几年市场的洗礼,他们已逐渐明白盈亏同源,无论是赚钱还是亏钱,他们都希望了然于胸。

岁末年初,“95后”基民小刘给中国证券报记者算了一笔账:“2020年3月,上证指数跌到2800点的时候,我就想,如果我这时候买个上证综合指数基金,到3300点的时候,不就能涨超17%吗?”

在他看来,指数基金“好算账”。他说:“2023年我把主动基金都换成了指数基金,赚钱我要赚得明明白白,亏钱也要亏得清清楚楚。”

“90后”股民小张表示:“我这一年进行指数投资以来,心态更平和了,心情更好了,不再关心个股,可以心平气和地看待市场的波动,节省了我的大量时间和精力。”

在小张看来,指数投资“省心”,每天可以少花点时间在盯盘上面。

中国证券报记者发现,2023年以来,指数基金成为不少“90后”股民、基民投资方面的“当红炸子鸡”。在许多投资交流群和交流论坛上,以ETF为代表的指数基金,已成为投资者讨论的焦点。

在某年轻人聚集的股吧讨论群中,有人说:“指数投资可以躲避选股的坑,指数最大优势是永续性。永续经营是每一个企业都梦寐以求的,但实际上能存活五六十年的企业寥寥无几。只要股市还存在,永远都不必担心指数会倒闭破产。”

还有人说:“承认自己是普通人,追求市场平均收益比追求超额收益更现实。”

不过也有基民表示:“我自从来定投某指数基金后,发现一直走低,感觉指数基金并没有啥优势。”

不只是年轻人,在27万亿元的公募市场上,被动投资正迎来一轮“大迁徙”。

天弘基金相关负责人对中国证券报记者表示,从保有量维度来看,近一年天天基金平台统计数据显示,宽基指数基金同比增量较为显著;从申赎交易资金流维度来看,根据2023年市场公开数据及公司平台数据,投资者对于行业指数基金的交易行为更为活跃。

作为被动投资代表产品——ETF,在2023年末规模突破2万亿元,份额突破2万亿份,创历史新高。

“我国ETF市场持有结构仍以个人投资者为主,且个人投资者占比在逐步提升。”晨星(中国)基金研究中心高级分析师黄威对中国证券报记者表示,截至2023年6月底,ETF个人

投资者持有规模约9330.51亿元,占比51.10%。

在不少业内人士看来,2023年被动投资大爆发,是近几年震荡市场“驯化”的结果,也是公募行业产品本位转向投资者本位的必然趋势。

“2023年A股市场经历了较大波动,结构性行情成为主线,行业轮动加速,市场热点切换。”上海证券基金评价研究中心高级分析师孙桂平表示。在此背景下,盈米基金研究员冯梓轩认为,市场越来越关注赛道投资和行业轮动。

在市场不断下探的过程中,黄威表示,部分投资者借助ETF逆向布局,博取市场反弹修复机会。天弘基金则举例称,2018年股市下跌较多,市场上掀起抄底热情,对于“抄底抄什么品种最有把握”,个人投资者看不清方向,所以宽基指数基金和ETF如挂钩中证500、沪深300指数相关品种便成为了用户抄底的利器。

从业绩来看,天相投顾相关负责人介绍,2023年,跑赢沪深300指数的主动权益基金未过半;此外,由于主动管理基金在投资过程中的部分操作被局部放大,个人投资者质疑其专业投资能力及职业素养,而指数基金操作及持仓更为透明。

“公募行业正从产品本位向投资者本位转变。”嘉实基金指数投资部负责人刘珈吟表示,特别是最近两年,行业以投资者需求为出发点,投资策略拓展至细分领域,由宽基向风格、行业、主题等方向精细化、多样化纵深发展。

华泰柏瑞指数投资部副总监谭弘翔认为,ETF市场组合投资效用日益提高,不同产品之间相互赋能,使用价值梯次上升,由量变引起质变。

以资产配置视角合理规划

在特殊的市场环境之下,投资者虽发现被动投资“真香”,但就驾驭这一配置工具来说,还有很长的路要走,如追涨杀跌等行为惯性依然存在。

博时基金观察其互联网端的申赎数据发现,个人投资者更偏好业绩较好、但波动较大的细分行业主题指数,如动漫游戏等。

“2023年中,我在游戏行情刚刚掉头向下的时候买了一只主题ETF联接基金,期间还越跌越加,结果现在亏30%。”基民小刘说。

某资深基民对中国证券报记者表示:“如果真的要指数投资,我觉得至少指数的每一个成分股要去看看。整体的平均市盈率是多少,平均的股息回报是多少,我觉得到了这种程度,才可以说能初步玩转指数投资。”

天弘基金表示,从过去一年的天弘指数基金用户投资行为来看,个人投资者大概有几种投资风格和诉求。第一类,抄底超跌板块。光伏、

新能源等高弹性板块,当这类板块大幅下跌时,用户会不断抄底、加仓。第二类,稳健宽基类。根据天弘基金大数据中心历史数据分析,用户在上证指数3000点附近时,更偏好选择宽基,尤其是沪深300。第三类,跨境避险投资。如标普500、纳斯达克100、越南基金等。

结合被动产品的申赎数据可以发现,在相关行情火热时,被动产品交易更加活跃。天相投顾相关负责人表示,以招商中证白酒指数LOF为例,在指数行情较好的区间(2016年至2020年),基金的换手率在同类产品中排名相对靠前,交易相对活跃,在指数行情较差的区间(2021年以来),基金的换手率快速下降,交易相对低迷。

天弘基金联合同花顺推出的《ETF投资者行为洞察报告》研究发现,2023年个人投资者投资ETF的行为特征主要有两点:一是持仓时间短。由于ETF可以盘中随时买卖,费率低廉、流动性强,大部分ETF投资者的持仓时间短,操作频率高。例如个人投资者持有某ETF的平均持有时长为26天,即平均每26天就完成从建仓到清仓ETF的过程。相比之下,场外指数投资者的平均持仓时间为272天,比个人ETF投资者高出9倍。这反映出个人投资者的“交易特征”突出,持仓更灵活。二是投资者操作频率更高。ETF个人投资者的平均操作频率为7天/次,即平均每7天进行一次买/卖操作,不仅如此,投资者操作频率中位数只有2天/次,操作频率更高。

“被动投资在心态上切忌用赌的心态博取短期高收益,而是要以资产配置、组合管理的视角合理规划投资。”汇添富基金指数与量化投资部副总监过蓓蓓表示,在投资指数基金时,同样需要注意投资规则和投资纪律,在认知上对指数产品的投资方向、投资策略、驱动因素和潜在风险等有清晰的了解;在方式上要充分认识指数基金同样存在风险。

优化指数基金投资环境

选择指数基金产品,投资者其实是将更多的资产配置决策权掌握在了自己的手中,但目前我国指数基金市场依然处于早期阶段,无论是产品层面还是机制层面,依然存在较大的发展空间。

展望指数基金未来的发展路径,多家公募基金、第三方机构相关人士在接受中国证券报记者采访时,都提到了满足投资者需求这一重要方向。

“一是可以提供更多种类的跨境指数产品、商品指数产品等,二是可以兼顾国家发展战略和投资者需求,打造更多优质且具备长期生命力的指数产品。”黄威建议。

华南某基金公司市场人士认为,可以前瞻

性地为投资者提供更丰富多元的指数基金产品,例如较为稀缺的低风险、低收益的风格策略因子ETF等。

在科技创新的大背景下,北京某公募人士预计,将进一步推动指数基金市场发展,例如人工智能和大数据可能会被用于提高预测和市场分析的准确性,而机器学习等新技术可能会提高风险管理的能力,这些新技术一方面可以改进指数基金和ETF产品供给端、优化产品,另一方面可以改善ETF投资者的投资体验。

随着市场规模逐步扩张,为了满足投资者交易ETF的需求,孙桂平认为,可以进一步鼓励ETF做市和加大ETF做市力度等。

此外,相应的监管机制同样需要完善。天相投顾相关负责人提示,不仅要提高信息披露的质量和及时性,如日度披露全量持仓数据,可以帮助投资者更准确地评估指数基金的表现和潜在风险,部分指数的构建方法和权重调整机制还需要更加清晰与规范,以减少操纵和不确定性。

未来指数基金客户群体不断丰富,博时基金建议,研究推进将指数基金纳入个人养老产品体系。刘珈吟也认为,未来主权基金、养老金高净值人群将成为推动ETF发展的强劲动力,并且,除战术调整、过渡时期资产管理、现金证券化等多重目标外,越来越多的机构可将ETF纳入核心功能,如风险和流动性管理。

相比主动权益基金,投资指数基金对于投资者的资产配置能力提出了更高的要求。根据天弘基金联合蚂蚁理财智库推出的《指数基金投资者行为洞察报告》,指数基金的投资行为往往存在五大误区,分别是追涨杀跌、频繁操作、深亏割肉、过早止盈、持仓单一。

对于宽基指数基金,天天基金相关负责人建议,投资者应以资产配置和长期投资为主;对于行业指数基金,可能会存在追高、追热点的情况,而普通投资者的择时能力、行业理解能力稍显薄弱,在投资时应尽量避免配置过于集中,降低单一行业的风险暴露。

在谭弘翔看来,投资者最需要注意的风险,还是厘清指数基金的定位和自己的能力边界。“虽然指数基金已经帮助投资者过滤掉了个股的非系统性风险,但宏观和行业层面的系统性风险必然存在,这就要求投资者一定要时刻保持对市场的关注,在自己的能力范围内调整好心态,做好止盈止损。”

“从基金公司层面来讲,不仅要提供投资工具,还要告诉投资者如何运用投资工具,实现从投前到投中到投后的投资闭环,为投资者提供获得感。”刘珈吟补充说。

博时基金也建议,基金公司可以和各渠道进一步探索指数基金的买方投顾模式,以投资者盈利为目标,做好投资者投研服务。