

资金止盈 多只小微盘宽基ETF罕见折价

□本报记者 王鹤静

随着小微盘行情触底反弹,多只中证2000ETF、国证2000ETF等代表性小微盘宽基ETF在春节假期前规模迅速扩张之后,遭遇了节后资金止盈的巨大压力。并且,由于底层股票流动性、ETF本身流动性、股指期货升贴水情况、赎回上限等因素影响,多只小微盘宽基ETF出现罕见折价情况。

业内人士提示,上述的折价情况已经开始收窄,随着指数的连续上涨投资者预期开始有所改观,所以此类折价和资金赎回的情况大概率不会延宕太长时间。但是ETF折价要想从根本上消解,仍需买卖盘力量的反转。

市场行情回暖之下,虽然小微盘市场止盈情绪突出,但国内第四只“千亿”ETF——嘉实沪深300ETF的诞生,依然预示着大批量资金正在涌入ETF市场。业内人士预计,长期机构资金积极参与,产品活跃度上升,ETF市场有望继续高速高质发展,进一步发挥好其配置工具属性。



视觉中国图片

小微盘ETF明显异动

近期,A股小微盘行情在经历年前触底阶段后大幅反弹,多只追踪中证2000指数、国证2000指数的小微盘宽基ETF在反弹中经历了一定的异动。

Wind数据显示,春节假期前一周,中证2000指数在经历了2月6日、2月7日两日调整后,2月8日中证2000指数单日涨幅高达8.75%,国证2000指数单日涨幅也达6.11%。

对应来看,2月8日,华泰柏瑞中证2000ETF、南方中证2000ETF、万家国证2000ETF等多只小微盘宽基ETF成交额显著放量,分别高达55.66亿元、10.64亿元、6.36亿元,当日净流入金额分别为51.78亿元、10.17亿元、4.46亿元,华泰柏瑞中证2000ETF份额数量更是新增近70亿份。

与此同时,2月8日,工银国证2000ETF、嘉实中证2000ETF、广发国证2000ETF、南方中证2000ETF等多只小微盘宽基ETF相比此前出现了明显的溢价,工银国证2000ETF、嘉实中证2000ETF的溢价率分别高达3.26%、2.08%。

此后,经历了春节假期的休整和沉淀,春节假期后的第一周(2月19日至2月23日),中证2000指数、国证2000指数延续节前最后一个交易日的趋势继续反弹,当周分别上涨13.68%、8.08%。

而ETF方面却表现出了明显的止盈情绪。2月19日至2月23日,华泰柏瑞中证2000ETF、南方中证2000ETF、万家国证2000ETF分别净流出18.94亿元、7.72亿元、3.30亿元,基金份额数

量分别减少16.23亿份、10.12亿份、4.20亿份。

基金公司方面也在随之不断下调ETF单日赎回限额。公告申购赎回清单显示,华泰柏瑞中证2000ETF的赎回上限由2月19日的7.5亿份降至2月23日的3.75亿份,南方中证2000ETF由2月19日的5亿份降至2月23日的2.3亿份,万家国证2000ETF由2月20日的3亿份降至2月23日的1.8亿份。

并且,多只中证2000ETF、国证2000ETF也开始由节前的小幅溢价转为折价。

2月19日,广发中证2000ETF、银华中证2000增强策略ETF折价率均在1.4%以上。2月20日至2月22日,华泰柏瑞中证2000ETF的折价率维持在1.1%以上,2月21日更是高达1.95%,创成立以来的新高。但到2月23日,中证

2000ETF、国证2000ETF折价率已普遍收敛至0.5%以内。

ETF既可以在一级市场通过一篮子股票申购基金份额,也可以在二级市场上直接交易ETF份额。一级市场上,根据基金管理人提供的证券组合清单可实时计算并公布IOPV(基金参考净值),对应一篮子股票的真实价值;二级市场上,ETF可以像股票一样通过买卖竞价,ETF现价主要受到供求关系的影响。

而ETF之所以在二级市场出现大幅折价,晨星(中国)基金研究中心高级分析师黄威在接受中国证券报记者采访时表示,主要由于市场短期抛压较大,盘中卖盘大于买盘导致其交易价格低于IOPV。

产品供需不均衡

对于此次小微盘宽基ETF出现持续折价的情况,沪上某指数基金经理透露,根本原因主要在于产品供需的不均衡。

“以中证2000指数为例,春节假期前最后一个交易日该指数大涨,大幅提高了市场对于其节后表现的预期,导致大量资金涌入中证2000ETF。而年后中证2000指数也确实连续5个交易日上涨,因此年前买入的投资者有比较强的获利了结意愿。”该基金经理表示。

由于收益水平较高,该基金经理分析称,这些投资者也能够承受较大的卖出折价。同时,买入中证2000ETF的需求在年前集中释放之后也开始弱化,产生类似买方市场的供需结构,体现在盘面上就是中证2000ETF的折价。

“此外,底层股票的流动性、ETF本身的流动性、股指期货升贴水情况、赎回上限的存在也会在在一定程度上影响折价的幅度。”在

该基金经理看来,ETF折溢价本质上是套利机构参与套利所需要的安全垫,受到诸多因素影响。

上海证券基金评价研究中心高级分析师孙桂平也提及,连续时间的折价现象与ETF的套利不畅有关,不仅因为二级市场ETF流动性不足,还与ETF每天的赎回上限有关。

以中证2000ETF为例,孙桂平表示,节前最后一个交易日涌入巨量抄底资金;春节假期后,中证2000指数迎来持续反弹行情,其中获利的短期抄底资金急于兑现盈利,选择持续抛售,而赎回上限持续被调低,抄底资金无法及时通过赎回ETF变现,在二级市场的抛售压力导致基金处于折价交易状态,并且ETF套利受限,无法通过套利机制使得折价逐渐收敛。

由于ETF以跟踪、复制指数业绩为目标,华南某第三方机构人士提示,当市场出现大

额申购赎回时,基金经理需要结合现金替代等规则进行调整交易,在交易复杂、底层持仓流动性较差的情况下,大额申购赎回可能造成ETF净值与标的指数发生偏离,影响ETF现有投资者的利益,因此部分管理人通常会从维护业绩目标与投资者利益出发,调整申购赎回限额。

“基金管理人出于流动性管理目的设置赎回上限,当赎回份额数量触及赎回上限之后,当日买入的份额就要等到次日交易才能赎回,那么套利机构就要承担持仓隔夜风险。”北京某基金经理介绍道。

对于有股指期货的大盘指数ETF而言,该基金经理表示,持仓隔夜风险可以通过股指期货对冲。但中证2000ETF没有直接对应的股指期货,只能使用风格相对接近的IM合约来对冲,这本身就存在一定误差,而且IM合约近期

一直处于贴水状态,基差风险较大,因此套利机构就需要更多的折价来覆盖自身风险。

虽然短期来看,赎回上限等因素会影响套利机制的效率,造成ETF份额折价在短期延续,但长期来看,多位业内人士纷纷表示,ETF赎回需求将逐步得到释放,二级市场交易者也将结合折溢价水平调整报价,ETF价格仍将向基金资产净值回归。

从2月23日的盘面来看,上述基金经理表示,中证2000ETF的折价已经开始收窄,有的甚至出现溢价和资金净流入现象,说明随着指数的连续上涨投资者预期开始有所改观,所以此类折价和资金赎回的情况大概率不会延宕太长时间。但ETF折价要想从根本上消解,还是需要买卖盘力量的反转,否则即使在非常顺畅有利的套利条件下,也只能做到尽可能缩小折价,而不能完全消除折价。

多只ETF迈进“千亿”阵营

春节假期前后,A股市场逐步企稳回暖,虽然小微盘市场止盈情绪突出,但对于大中盘市场而言,整体保持着较明显的吸金态势。

Wind数据显示,2月5日至2月23日,国内股票型ETF合计净流入金额达1484.21亿元,基金份额合计新增320.76亿份,其中跟踪沪深300指数的ETF合计净流入金额为727.88亿元,占净流入总额近50%,跟踪中证500指数的ETF合计净流入额也接近350亿元。

具体来看,南方中证500ETF以249.57亿元的净流入额拔得头筹,华夏沪深300ETF、易方达沪深300ETF、嘉实沪深300ETF的净流入额

也在180亿元以上。

值得注意的是,2月22日,国内公募市场诞生了第四只“千亿”ETF——嘉实沪深300ETF。至此,华泰柏瑞沪深300ETF、华夏上证50ETF、易方达沪深300ETF、嘉实沪深300ETF集体位列“千亿”ETF阵营,基金规模分别为1846.58亿元、1145.67亿元、1142.23亿元、1001.35亿元。

根据上述指数基金经理的观察,从交易所数据来看,目前在A股ETF层面,资金还较多流入大中盘宽基类ETF以及红利类ETF。宽基ETF采用跟踪复制标的指数的策

略,具有流动性较高、费率较低、持仓透明的特征,是市场回暖阶段灵活有效的配置工具。

“ETF资金大批量净流入,一方面,反映机构及高净值投资者对于标的指数投资热情较高,市场情绪向好;另一方面,汇金等机构公告买入宽基ETF产品,也反映国家稳定资本市场、长期看好股票市场的信心。”该指数基金经理表示。

今年1月下旬以来,大量资金涌入ETF市场,同时北向资金也开始转向连续净流入。华南某基金经理预计,经历回调之后,A股市场

已经进入深度价值区间,估值相对于其他资产开始具备较强的吸引力,内外资机构也产生了较强的配置意愿。此前交易层面导致的超跌已经告一段落,市场流动性和信心正在逐步恢复,A股市场或随之开启估值修复的进程。

此外,随着资金持续流入与产品规模快速提升,沪上某第三方机构人士表示,ETF与指数投资在我国资本市场正得到越来越多投资者的关注。长期机构资金积极参与,产品活跃度上升,ETF市场有望继续高速高质发展,进一步发挥好其配置工具属性。