

华润元大 做最好的ETF管理专家

□本报记者 张昊



继续看好新兴产业

近期市场成长股涨势迅猛，部分个股较高的估值也引发了争议，站在这样的时点判断未来的市场方向十分必要，这也决定着未来中创100ETF的投资价值。华润元大中创100ETF基金经理杨伟表示，继续看好新兴产业的发展空间以及中传100ETF的投资价值。

中国证券报：如何看待当下成长股的估值？
杨伟：上市公司盈利增长与市场估值呈正向关系。由于中创100指数与市场主流指数相比，行业分布更集中于新兴产业，所以指数利润增长率高于其它市场主流指数，充分体现其高成长特点。截至3月底，中创100指数的动态市盈率为32.46，其2015年的预计净利润增长率为34.39%，高于上证综指和沪深300等指数；中创100指数的预测PEG为0.94，同期美国纳斯达克指数的预测PEG为0.84，中创100指数的估值整体处于合理范围。在中国经济转型和政治经济体制全方面改革的背景下，中小企业的转型和升级是中国经济未来几年发展的主流趋势，以转型和产业升级为主线的中小企业在2015年仍将是投资的主流之一。

我们看好中创100指数未来的上涨空间。从基本面上看，目前国内经济增速放缓压力未消，政策有望加码，A股市场面临的宏观经济环境有望好转。从经济面上看，中创100指数将与国家“十二五”规划中《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》等相关政策同行，受益于国内政策红利和经济转型。从资金面上看，十年一遇的货币政策拐点，无风险利率下行，资金面有望持续保持宽松。从基本面上看，中创100指数市盈率处于合理范围，成分股重点分布在计算机、传媒、医药生物与电子等新兴或成长性行业上，净利润有望保持较高速增长。从技术面上看，中创100指数呈多头排列走势，具备继续向上的动能。

中国证券报：很多市场分析人士认为，未来中小板、创业板个股将出现分化。中创100样本股也会及时调整，请问调整的标准是什么？
杨伟：中创100指数是对于在中小板和创业板上市交易的A股，在符合一定条件的情况下，将平均总市值、平均自由流通市值和平均成交金额这三个指标按1:1:1的权重加权平均，然后将计算结果从高到低排序，选取排名在前100名的股票，构成中创100指数初始样本股。根据指数编制规则，中创100指数成分股每半年调整一次，主要的考虑是A股还是一个相对年轻的市场，短时间的波动会比较大，尤其是中小盘股票更是如此，如果调整频率过于频繁，未必有利于指数的稳定。

继去年在沪港通开通前后精准地推出富时A50之后，华润元大第二只挂钩海外上市A股指数的产品中创100ETF也即将推出。从指数的行业分布可看出，中创100指数的成分股重点分布在计算机、传媒、医药生物与电子等新兴或成长性行业，而沪深300行业分布主要在金融、地产、建筑等传统行业。由于中创100指数与市场主流指数相比，行业分布更集中于新兴产业，所以指数利润增长率高于其它市场主流指数，充分体现其高成长特点。

作为一家成立不久的基金公司，华润元大正在寻求自己的差异化发展路径，而指数产品很可能作为公司未来发力的重点。华润元大指数团队负责人陈品桥明确表示，未来华润元大力图将供应市场上最好的指数产品作为重要发展目标。

华润元大基金管理有限公司是一家两岸合资公司，由大陆 信托业的“常青树”——华润深国信信托有限公司与台湾地区最大的基金公司——元大宝来证券投资信托股份有限公司共同出资设立，占股比例分别为51%和49%。华润元大基金已推出包含货币市场型、混合型、指数型及股票型等覆盖不同收益特征的基金产品，满足投资者不同的投资需求。

增量资金决定牛市走向

作为新发基金，成立规模对于未来的基金运作十分重要，近期新基金发行规模不断增加。加之国内无风险利率不断下行，居民的风险偏好也有所上升，这些都是股市的利好因素。杨伟表示，随着QFII和RQFII继续开放、沪港通平稳运行，2015年A股将更有希望被纳入MSCI指数体系，这些都将有望增加海外资金对A股市场的配置。

中国证券报：目前货币政策迎来拐点，无风险利率持续下行，新基金发行迭创新高，这对于市场带来哪些利好？
杨伟：在政策和资金的双轮驱动下，二者之间的正反馈效应将推升牛市思维。政策方面，宽松货币政策和改革提速有望继续推动无风险利率下行，市场风险偏好提升。资金方面，境内资金和境外资金有望持续流入股票市场。首先是国内投资者提升股票配置比例的空间较大，一方面，在国内无风险利率逐步下行的情况下，国内居民股票资产配置比例有望得到显著提升；另一方面，包括养老基金和社保基金在内的国内机构投资者有望加大股票配置比例；此外，海外投资者提升A股配置比例的空间较大，在人民币国际化

战略的大背景下，A股市场对外开放是大势所趋，A股市场的整体市盈率低于海外其它重要的股市，随着QFII和RQFII继续开放和沪港通平稳运行，2015年A股将更有希望被纳入MSCI指数体系，这些都将有望增加海外资金对A股市场的配置。

中国证券报：代表中小市值公司的沪深500股指期货即将挂牌，未来衍生品有望进一步发展，对于中创100ETF有哪些潜在利好？
杨伟：与沪深300股指期货类似，上证50和中证500股指期货具有既可做多又可作空的双向交易机制，并具有T+0、高流动性、低交易成本等特点。上证50和中证500股指期货推出后，有助于价格发现功能更好地发挥，从而使得相关现货更加合理的定价。尤其是中证500股指期货的推出，可以提供中小市值股票的系统性风险管理工具。中创100指数与中证500指数的相关性高达0.95，中证500股指期货上市以后，投资者一方面可以充分利用中创100指数和中证500指数之间的高相关性进行包括对冲、套利等在内的交易策略，另一方面可以利用中证500股

指期货对冲中创100指数的系统性风险。

中国证券报：对于机构投资者而言，日常交易层面，中创100ETF有哪些实际价值？
杨伟：ETF具有管理费用低、组合透明度高、交易便利的特点，中创100ETF可以满足不同投资者的投资需求。对于交易型投资者而言，中创100ETF上市后可以进行对冲、套利交易；对于配置型投资者而言，中创100ETF与沪深300指数等大盘指数相关系数较低，可以与大盘指数形成很好的配置；对于追求高风险高收益的投资者而言，中创100ETF可以为其提供成长型股票投资的工具。

中创100适用于各类机构投资者交易型策略操作。以事件套利为例，当ETF某只成分股停牌时，在其停牌期间投资者认为该股票复牌后会会上涨，但市场已经无法买入该股票时，可以通过买入ETF再赎回的方式获得该股票，从而进行多头套利。当ETF某只成分股停牌，在其停牌期间投资者认为该股票复牌后会下跌，但市场已经无法卖出该股票时，可以通过申购ETF再卖出的方式卖出该股票，从而进行空头套利。

做最好的ETF提供商

作为一家成立不久的基金公司，华润元大正在寻求自己的差异化发展路径，而指数产品很可能作为公司未来发力的重点。华润元大指数团队负责人陈品桥明确表示，未来华润元大力图将供应市场上最好的指数产品作为重要发展目标。

中国证券报：华润元大成立以来一直专注于指数产品的发行，本只产品有哪些优势？
陈品桥：中创100ETF具有以下几个方面的优势：1、首次精选成长股中的白马ETF。中创100指数的成分股为中小板和创业板中的优质代表，且部分成分股的流通市值已与沪深300指数成分股相当。2、首只券商托管的ETF。申赎、做市、交易、清算、估值一体化，提高了运作效率，降低了作业风险。3、首只国际认可的A股成长股指数ETF。跟踪中创100指数的Market Vectors SME-ChiNext ETF2014年在纽约挂牌，受到海外投资者

认可，为国内第一只以成长股指数为标的的ETF。

在国内指数产品标的指数同质化较高的背景下，华润元大推出的两只指数产品均为国内首只，也是目前为止唯一的产品。且都是先在海外取得成功，又被华润元大引入，“回流”到国内的指数。谈及与众不同的指数选择思路，华润元大表示，公司有一整套指数的选择体系，会重点考量一个指数的代表性、独特性、差异性指标。其认为，在A股国际化进程日益推进的大背景下，选择标的指数时不但要从国内市场看，更要从全球投资者的眼界来看。在这个方面，华润元大的双方股东华润信托和元大宝来投信都在国际化方面颇具优势。

华润元大基金自成立以来一直致力于成为ETF管理专家，公司台湾股东具有领先的ETF管理经验。元大宝来投信作为台湾地区最大的基金公司，也是台湾地区ETF最大发行商，截至2014年12

月底，旗下13只ETF总资产规模折合人民币达243.05亿元，在台湾地区整体市场占有率高达76.9%，并连续5年、9次获得台湾地区ETF管理奖项，被动型基金管理经验丰富。华润元大基金将立足于股东在ETF管理上的丰富经验，积极布局和完善ETF产品线，中创100ETF是公司第一只ETF产品，目前已经有包括杠杆/反向在内的多只ETF产品正在准备中，未来将为投资者进行指数化投资提供更多的选择。

汇集两岸资产管理经验和人才的华润元大基金，将从“为您专注专心”的核心理念出发，结合股东华润信托突出的创新能力、强大的客户基础、良好的品牌形象及阳光私募的领导地位和元大宝来投信丰富的投资研究、产品开发、营销策划经验，以“双品牌、双优势”为基础，为投资者不断创造价值，力争成为中国基金行业的创新领导者。