

# ETF互联互通迎交易时刻 增量长钱规模可观

□本报记者 葛瑶 张凌之

7月4日,互联互通下的ETF交易拉开大幕。为了迎接交易时刻,两地机构积极筹备。瑞银全球金融市场中国主管房东明表示,瑞银证券近期一直在紧密筹划系统升级,完善对相关异常交易的自动监测。同时,内地基金公司也已在技术系统、营销渠道等方面做了诸多准备。

一些内地基金公司抢先着手准备境外的宣传工作。面对内地市场品类丰富的ETF“盛宴”,境外投资者的“口味”究竟怎么样?中国证券报记者调研了解到,境外投资者在选择ETF时不仅关注产品的流动性、跟踪误差、交易成本等,也会精心调研发行机构的管理经验及管理规模等细节。从行业来看,半导体、新能源、电动车、5G等稀缺性较强的内地优势行业ETF受外资青睐的几率较大。

业内人士预计,ETF互联互通将带动北向资金在A股市场交易规模的边际增加,若按年度增加10%计算,此举或将每年为A股市场带来超过400亿元的增量资金。长期来看,A股将迎来千亿元级别的“长钱”。



视觉中国图片 制图/杨红

## 两地机构纷纷“抢滩”

两地证监会宣布ETF纳入互联互通机制后,港交所随即公布了83只北向合格ETF初始名单。中国证券报记者梳理这一名单发现,这83只ETF分属20家基金管理人。广发基金被纳入初始名单的ETF数量最多,共有12只;华夏基金有10只产品入选;国泰基金有8只产品入选;易方达基金、南方基金和天弘基金各有7只产品入选;嘉实基金、华宝基金各有4只产品入选;华泰柏瑞基金、银华基金、富国基金等也均有产品入选。

从规模来看,汇成基金提供的统计数据示,截至6月30日,被纳入初始名单的83只ETF规模合计6792.45亿元。从基金公司来看,华夏基金入选的产品合计规模最大,达1379.69亿元;华泰柏瑞基金紧随其后,入选的3只ETF合计规模超800亿元;国泰基金入选产品规模合计超过700亿元;南方基金入选产品规模合计超过600亿元;华宝基金、易方达基金入选产品规模均在500亿元左右;广发基金、天弘基金和平安基金入选产品规模均超过300亿元。

“ETF纳入互联互通后,我们最希望的是能够尽快让境外的投资者了解公司。”一家内地大型基金公司相关业务负责人说。中国证券报记者了解到,已有内地基金公司计划在香港电视媒体投放广告,并通过香港子公司在当地进行宣传。

宣传只是筹备的一部分。产品被纳入ETF互联互通的各家内地基金公司,在技术系统等方面丝毫没有任何懈怠。广发基金指数投资部负责人罗国庆表示:“目前业务、技术、市场等各方面工作已基本就绪。”他介绍,公司通过与市场相关各方密切合作,积极配合参与技术系统改造与测试,做好业务风险防范。对内加强ETF团队建设,对外认真做好投资者教育服务。

另一边,外资券商的准备工作马不停蹄。作为沪深港通最活跃的外资券商之一,瑞银全球金融市场中国主管房东明向中国证券报记者介绍:“我们最近正在紧张地调试系统,保证7月4日当天ETF交易系统能够顺利运行。”房东明表示:“这次一共有87只ETF纳入互联互通,在我们的交易系统中增加87个代码不难。更重要的是,在电子化交易中保证投资者

的交易安全,便要完善相关异常交易的自动监测,并对ETF交易中特有的集合竞价等机制做相应的系统升级。”

## 境外长钱“口味”各异

在境外投资者看来,内地拥有不少稀缺性较强的优势行业或赛道ETF,之前往往难以直接投资。欧洲老牌投资机构安本多元资产投资总监罗勋表示:“半导体、新能源、电动车、5G等产业ETF在全球市场都是比较稀缺的标的。还有独特的白酒、央企改革等主题ETF,以及稀土这样的重要行业ETF,投资者对这些标的青睐有加。”罗勋说,虽然这些ETF在境外市场也有发行,但通常规模及流动性不足,其交易所与所追踪的指数不在同一交易时区,追踪误差也比较大。

因此,在ETF纳入互联互通之前,境外投资机构为了投资内地ETF,只得“曲线投资”。据房东明介绍,此前境外投资者有两种方式投资内地ETF:一种方法是通过OFII额度购买ETF;另一种方法是,券商将一篮子股票打包成结构性产品卖给投资者,资金通过沪深港通或OFII买入产品的底层股票,间接达到投资ETF的效果。

这两种方法都有其局限性:不是所有境外投资者都具备OFII资格;而一篮子股票这一结构性产品不如ETF能够紧密贴近指数。同时,作为定制产品,购买一篮子股票的投资者,交易对手只有券商一个,因此交易摩擦成本更高。“ETF的流动性和交易成本都更好。”房东明说。

随着ETF互联互通正式开启,大大增加了境外投资者对内地ETF的可及性。“ETF互联互通丰富了境内外投资者的投资渠道和交易品种,有助于内地ETF尤其是一些有特色的品种进一步被境外投资者增持。”嘉实基金相关业务负责人表示。

境外投资者的“口味”究竟怎么样,在他们眼中,什么是一只好的ETF?外资人士告诉中国证券报记者,在选择ETF时,既要考察发行机构本身的资质,也要考虑ETF本身的表现。

“我们比较在意ETF发行机构的历史、品牌以及ETF管理经验、ETF管理规模等因素。”罗勋表示,从ETF本身来看,境外投资机构会考察产品规模、流动性、跟踪误差、长期表现、交易及

持有成本。此外,ETF交易时段与其所跟踪指数交易时段的重合度也是重点考虑的因素。

不同类型的境外投资者也有不同的诉求。房东明介绍,北向资金的投资者往往被分为两类:一类是交易型投资者,习惯通过量化分析、技术分析进行投资,这类投资者的换手率和交易量较高,因此在选择ETF时,往往重点关注ETF的流动性;另一类是配置型投资者,通过分析行业与公司的基本面、盈利增长等因素,做出投资决策,出于对标的长期持有的要求,这类投资者对ETF的跟踪误差和管理费比较关注。从行业角度来看,一些内地市场独有的标的或将受到配置型投资者青睐。“侧重宏观策略的投资者,可能会偏好大中小盘的宽基指数产品,如沪深300、沪深500、创业板指数等。受政策面支持的一些行业类指数产品,以及ESG、碳中和、电池、国防等全球市场较为稀缺的行业ETF,估计也比较受欢迎。”房东明说。

博时基金指数与量化投资部投资总监兼基金经理赵云阳表示,成长空间大、受政策支持的主题ETF将受到境外投资机构青睐。“内地ETF对海外投资者吸引力最大的可能是行业和主题类ETF。因为这类ETF目前在海外上市的很少,存在稀缺性,同时部分行业和主题长期成长空间大,增长确定性强,这对于投资考核长期期的海外投资者吸引力会较大。具体来看,新能源、半导体这类长期成长空间明确且具备政策支持的主题ETF会受到青睐。另一类则是长期发展稳定的行业主题ETF,外资原先就比较青睐的消费行业ETF会被重点配置。”

## 带来可观增量资金

ETF互联互通交易正式“开闸”,业内人士期待,这将为A股市场带来可观的增量资金。

“预计ETF互联互通将带动北向资金在A股市场交易规模的边际增加。”房东明表示,ETF纳入互联互通后,原来通过买入股票或一篮子股票参与A股投资的境外投资者,或有部分转而通过ETF参与A股投资。两者此消彼长,最终可能对北向资金带来年度10%的正向增长。

Wind数据显示,2021年全年,北向资金合计净买入4321.69亿元。自沪深港通开通以来,北向资金已累计净买入17063.77亿元。若按交易规模

年度增加10%计算,ETF纳入互联互通后,每年或将为A股带来超过400亿元的增量资金。长期来看,涌入A股市场的增量资金将非常可观。

业内人士表示,ETF互联互通或将成为许多境外投资者试水A股的重要途径。嘉实基金相关业务负责人表示:“很多境外投资者对于直接投资A股个股存在顾虑,同时对内地基金管理人相对缺乏了解。ETF纳入互联互通后,这类投资者可以通过ETF这种透明度高、交易便捷的通道进入A股市场,为市场带来可观的增量资金。”

对于内地基金公司而言,ETF互联互通在带来增量资金的同时,也带来了竞争。海外市场ETF的费率普遍较低,一位资深业内人士介绍,前两年,作为ETF市场后来者的富达发行了零费率ETF,全球市场ETF规模最大的三家资管机构先锋领航、贝莱德和道富也纷纷参与到价格战之中。“无论是境外资管机构进入中国市场,还是国内ETF‘出海’,降费都是需要直面的问题,未来资管机构的竞争将更加激烈,对行业格局也会产生深远影响。”

此外,境内外投资者对于跟踪误差这一指标的认识也有所区别。南方东英副总裁和弦强调,跟踪误差是境外投资者尤其注意的一个指标。内地不少个人投资者在选择时往往偏好在限定跟踪误差的前提下超额收益较大的ETF,“但海外的机构投资者如果决定要投资一个ETF产品,在前期的尽调中会观测很多详细的指标,包括跟踪误差等。如果ETF产品出现超额表现,他们反而会比较警惕,因为超额表现就意味着产品有更多的风险敞口。”

长远来看,ETF互联互通的积极影响不可小觑,境外投资者对于费率以及跟踪误差的认知或将对内地ETF领域产生潜移默化的影响。嘉实基金相关业务负责人表示,ETF互联互通有利于促进金融市场稳定健康发展。未来随着北向资金的加入,ETF的投资者结构将会更加多元化,这对于ETF市场的健康稳定发展将发挥积极的作用。

罗国庆表示,对内地基金公司来说,ETF互联互通直接的利好是可以增加ETF整体规模,提升ETF整体流动性。在ETF互联互通机制下,通过引入境外专业机构投资者、境外中长期配置投资者等,可以改善内地ETF投资者结构,促进内地和香港市场的进一步融合。