

头部公司批量按下终止键 ETF流动性服务加速变革

□本报记者 张舒琳



视觉中国图片

近期,一些大型基金公司相继发布公告称,旗下ETF终止部分券商提供的流动性服务。这是近年来最密集的一轮ETF流动性服务终止潮,全面涉及ETF领域的头部基金公司。在业内人士看来,这与沪深交易所修订的流动性服务新规及新佣金改革制度有关,流动性服务的竞争或将日趋激烈。

单月超60只ETF终止合作

近期,一些大型基金公司相继发布公告,终止部分做市商为旗下ETF提供流动性服务。4月27日,天弘基金旗下天弘中证500ETF、天弘中证全指医疗保健设备与服务ETF、天弘中证科创板50ETF、天弘中证电子ETF、天弘中证红利低波100ETF、天弘创业板300ETF等发布公告,根据《深圳证券交易所证券投资基金业务指引第2号——流动性服务》等有关规定,终止华泰证券为其提供流动性服务。流动性服务商即做市商,包括券商自营、私募机构等,与基金公司合作,共同维护ETF产品的流动性,是ETF行业生态中的重要一环。

4月26日,鹏华中证传媒ETF、鹏华国证疫苗与生物科技ETF、鹏华国证石油天然气ETF、鹏华中证港股通科技ETF也公告,终止华泰证券股份有限公司提供流动性服务。此外,银华中证1000增强策略ETF、汇添富中证电池主题ETF、汇添富中证

2000ETF等分别终止了浙商证券、东海证券、广发证券提供流动性服务。

4月以来,还有华夏基金、富国基金、平安基金、嘉实基金、景顺长城基金、国泰基金、大成基金、华安基金、工银瑞信基金等多家大型公募旗下部分ETF宣布终止与流动性服务商合作。

值得关注的是,据Wind统计,4月以来,已有65只ETF发布了流动性服务商终止公告。而作为对比,2023年全年仅有46只ETF发布此类公告。此前,随着基金公司ETF竞争白热化,一些热门ETF纷纷新增流动性服务商。从流动性服务加码到纷纷暂停合作,发生了什么?

与定期评价结果有关

在业内人士看来,大批ETF终止

部分券商提供的流动性服务,与流动性服务新规及佣金改革制度有关。

此前,沪深交易所修订流动性服务规则。2023年12月,深交所新修订发布《深圳证券交易所证券投资基金业务指引第2号——流动性服务》(简称“流动性服务新规”),明确规定若流动性服务商出现下列情况之一的,基金管理人应当向深交所申请终止流动性服务商为相关基金提供流动性服务:不再符合本指引第三条规定的条件;与基金管理人协议到期、变更或者提前解除;流动性服务商因故无法为单只或者多只基金正常提供流动性服务,且与基金管理人协商一致;年度评价周期内,为特定基金提供流动性服务定期评价结果为D的次数占本所全年定期评价(不含年度评价)次数

的1/3或者以上;出现违法违规、谋取不正当利益或者其他可能损害投资者合法权益的行为。

此外,2023年11月,上交所修订的《上海证券交易所基金业务指南第2号——上市基金做市业务》也表示,上交所对做市商做市服务的评价指标为时间加权报价差和连续竞价有效参与率。做市商有下列情形之一的,可以终止其为特定上市基金提供做市服务,书面通知做市商并向市场公告:基金管理人提供充分理由由书面要求终止做市商为其管理的基金提供做市服务的;主做市商在考评年度内,为特定基金提供主做市服务或一般做市服务所获的月度评价出现三次C与三次D或更低评价的;交易所规定或者做市商协议约定的其他情形等。

流动性服务商分为主流动性服务商和一般流动性服务商,交易所对主流动性服务商和一般流动性服务商实施差异化的评价和服务费用支付标准。主流动性服务商提供流动性服务不符合要求的,基金管理人应当将其调整为一般流动性服务商。可见,提供流动性服务的定期评价结果非常重要,直接影响到能否继续为基金提供流动性服务。

佣金制度改革影响持续

值得关注的是,监管方面最新发布的佣金改革措施,也限制了基金公司支付流动性服务费用的方式。4月19日,证监会制定发布《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》,自2024年7月1日起正式实施。据规定,基金管理人管理的被动股票型基金的股票交易佣金费率原则上不得超过市场平均股票交易佣金费率,且不得通过交易佣金支付研究服务、流动性服务等其他费用。

“流动性服务对ETF非常重要,根据新规,ETF佣金不能用于流动性服务,日后合作方式具体怎么改革,我们也在观望行业头部公司的做法。对于动辄需要维护几十只ETF流动性的大型基金公司而言可能影响很大。”某指数基金的基金经理表示。还有基金经理称,最近不少基金公司取消做市服务,也是由于这部分成本相对较高。

“目前有几家做市商在给我们提供流动性服务,我们通过一套机制去评价做市商的能力,包括团队、系统搭建、历史做市情况等,每月对其服务效果进行综合性评估。在ETF运营早期,做市商对流动性的贡献非常重要。不过,按照最新规定及日后佣金制度改革的要求,这部分业务的竞争也会越来越激烈。”一家中型基金公司量化负责人表示。

一季度增超1600亿份 短债基金“吸金”

□本报记者 王鹤静

随着利率下行至近年来低位,叠加权益市场持续调整,短债基金愈发受到投资者的青睐。今年一季度,除货币基金外,短债基金成为获得增持份额最多的公募品种,增幅达1664.31亿份,其整体规模也站上万亿份大关。

过去一周,债牛遭遇“急转弯”,多只短债基金受到波及。对于此番债市的调整,业内人士分析,市场或将进入扰动因素较为敏感的时间窗口。展望后市,考虑到经济修复呈现波浪式运行以及房地产市场仍处于底部修复阶段,利率反弹上行的幅度和风险预计可控。

规模站上万亿份

Wind数据显示,今年一季度,除货币基金外,短债纯债型基金在其他所有基金类型中获得最多份额的增持(仅统计2024年之前成立的公募产品),增持数量达1664.31亿份,短债纯债型基金份额数量也站上了万亿份规模。

其中,易方达稳悦120天滚动短债C、嘉实中短债债券A、汇添富丰润中短债C、华夏中短债债券A今年一

季度的增持份额均在50亿份以上;易方达稳悦120天滚动短债C的增持份额数量更是接近100亿份,而在2023年末该基金C份额仅有9.86亿份。

汇添富丰润中短债C狂热“吸金”或由于其亮眼的表现。今年一季度,该基金C份额的净值增长率为2.55%,远超业绩比较基准收益率的0.87%。在所有短债纯债型基金中,该基金一季度的收益表现位居前列。

在2024年一季度当中,汇添富丰润中短债的基金经理杨靖介绍,该基金以配置3年内的高等级债券为主,同时灵活参与市场交易。对比来看,该基金C份额由2023年末的70.58万份暴涨至2024年一季度末的57.73亿份,增幅在所有短债纯债型基金中位居前列。

今年一季度,嘉实中短债债券A、华夏中短债债券A的净值增长率均在1.1%以上,超过了各自的业绩比较基准表现以及短债纯债型基金的平均收益率水平。嘉实中短债债券的基金经理李金灿表示,该基金灵活运用短期杠杆资源提高组合收益;华夏中短债债券的基金经理刘明宇表示,该基金对债券资产配置了合理的仓位和久期,并根据市场情况进行了一定的

波段操作。

配置需求持续提升

2023年以来,利率下行至近年来低位,叠加权益市场持续调整,中金公司研究部观察到,以短久期信用票息策略为主的短债基金愈发受到个人与机构端的广泛关注。虽然中长期纯债型基金收益性相对占优,但短期纯债型基金在安全性和流动性上更具优势。

作为资管新规后的理财替代产品,短债基金在个人端的配置热度持续攀升。近年来,基金公司、销售渠道也加大了对此类产品的宣传力度。业内人士表示,电商端是短债基金重要的“上量”渠道。当前无论是在银行App、第三方互联网销售平台,还是各家基金公司的社交平台、第三方平台财富号、直播平台等,此类产品普遍被放在宣传首页的重要位置。

在第三方平台上,基金公司、“大V”、基民等参与者往往会以“一个蛋”来代指债基1个基点(0.01%)的收益。通过简单易懂的每日“收蛋”情况播报,再辅以相应的市场解读与“情绪价值”,在这样的语言环境下,基金公司以及“大V”迅速拉近了与

基民之间的距离。在此基础上,短债基金凭借其相对稳健的收益表现,在震荡市环境下迅速吸引了大批个人投资者参与。

并且,近年来机构投资者也加大了对短债基金的关注力度。中金公司研究部分析,一方面,虽然中长期纯债型基金的年度收益水平多数领先于短期纯债型基金,然而两者之间的整体收益水平差距已相对较小;另一方面,虽然多数情况下短期纯债型基金收益水平稍显落后,但胜在回撤控制能力相对突出、波动水平相对较低,尤其当组合中的权益资产“进攻性”相对较强时,能够较好地平滑组合波动。

此外,中金公司研究部表示,短债基金整体更加倾向于采用短久期信用票息策略,在较低利率区间、预期未来利率水平回升时,短债基金受利率风险影响相对较小,其静态收益或能够较好地覆盖资本利得亏损部分。同时,由于其流动性相对更好,对于机构持仓而言,在发生风险事件时赎回变现能力相对较强。

利率反弹幅度预计可控

过去一周,债牛遭遇“急转弯”,多只短债基金受到波及。Wind数据

显示,4月24日至4月26日,弘毅远方中短债下跌了80个基点,基金净值回撤至今年1月末的水平;浙商汇金聚盈中短债、汇添富中短债等短债基金也下跌超30个基点。

浙商证券固收团队表示,后续市场或将进入扰动因素更敏感的时间窗口,本次调整幅度或超越2024年初以来的其他几次调整。

一方面,人民银行、财政部、国家发改委近期对债券讲话对应长债收益率下限上修,后续或有增量扰动因素带动“短期谨慎”情绪持续升温;另一方面,近期市场资金面情绪弱化带动存单和短债上行明显,而“手工补息”被禁止或导致月末出现流动性摩擦和机构相关反馈,进而放大债市调整的力度。

展望后市,民生证券固收谭逸鸣团队认为,当前宏观经济图景或不支持长端利率突破前低水平,但考虑到经济修复的波浪式运行以及房地产市场仍处于底部修复,利率反弹上行的幅度和风险预计可控。此外,若人民银行开展国债操作,短期内考虑到该行持有国债比例较低,预计将先购入国债,将一定程度缓解供给端和流动性方面的冲击,利好债市。