

## 从红极一时到门可罗雀

# 小微盘指数产品“摇摇欲坠”

□本报记者 魏昭宇

不少曾经红极一时的小微盘指数产品,正徘徊在清盘边缘。近日,多家基金公司发布提示性公告称,旗下中证2000指数产品可能触发基金合同终止情形。

有业内人士指出,越来越多的资金正逐步从小微盘赛道撤离,涌入更为稳健的大中盘股赛道。展望A股市场,未来随着上市公司业绩触底回升,A股有望孕育由业绩驱动的行市。

### 小微盘指数产品规模缩水

7月4日,三家基金公司发布公告称,截至7月3日,旗下中证2000指数产品已连续40个工作日出现基金资产净值低于5000万元的情形,特此提示。若基金资产净值出现连续50个工作日低于5000万元的情形,基金管理人将按照基金合同约定程序进行基金财产清算,且无需召开基金份额持有人大会。

三只产品中一只还发布公告称,基金公司拟召开持有人大会,将基金合同中“连续50个交易日基金资产净值低于5000万元将自动清盘”,更改为“连续60个交易日低于5000万元时,基金管理人应当在10个工作日内,向证监会报告并提出解决方案,如持续运作、转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同等”。

从公告可以看出,基金公司似

乎想要出手“挽救”这只濒临清盘的产品。另一家沪上基金公司也在6月12日发布提示公告称,截至6月11日,旗下一只中证2000ETF已连续30个工作日基金资产净值低于5000万元。

除了上述列举的4只产品外,还有不少小微盘指数产品“摇摇欲坠”。中国证券报记者翻阅了目前公募市场内名称中带有“中证2000”或“国证2000”字样的产品后发现,截至7月5日,超过一半的产品规模不到1亿元,濒临清盘。

相较于今年年初,仅仅半年多时间,绝大多数的小微盘指数产品经历了明显“瘦身”。以华南地区一家公募的国证2000指数ETF为例,去年年末,该产品的规模约为2亿元,如今该产品的规模已经跌至5000万元以下。

### 资金流向生变

业绩的不尽如人意或是产品规模缩水的最直接原因,从公开数据来看,代表小微盘股赛道的几只主流指数年内表现均较为震荡。Wind数据显示,截至7月5日,中证2000指数、国证2000指数、万得小微盘股指数自年初以来的回报率分别为-24.85%、-21.30%、-25.91%。

除了指数类产品,重仓小微盘股赛道的主动管理型基金也在市场风格的转变中回撤明显。比如,一只公募主题产品在2023年取得了28.60%的回报率,但2024年内回

撤超过30%。截至一季度末,该产品的主要重仓方向仍分布在小微盘股赛道上。

不少主题产品已开始转变策略。以较早瞄准小微盘股赛道的金元顺安元启灵活配置混合为例,2020年至2022年,该产品连续三年的年度回报率突破30%。从其过往持仓情况看,自2020年四季度至2023年四季度,该产品的重仓品种几乎全部是小微盘股。但最新的一季报显示,截至2024年一季度末,该产品前十大重仓股中,有8家市值均超过200亿元,仅有第十大重仓股的市值在百亿元以下。其重仓的天孚通信、赛轮轮胎、卫星化学等的市值均超过500亿元。

与小微盘股赛道形成对照的是,代表中大盘风格的部分产品正在获得资金的持续涌入。Wind数据显示,截至7月5日,易方达沪深300ETF、华泰柏瑞沪深300ETF、华夏沪深300ETF等多只产品的份额在年内增长超过百亿份。此外,平安中证A50ETF、华夏上证50ETF、易方达上证科创板50ETF等产品也获得了资金的青睐。

### A股有望孕育业绩驱动行情

“2024年初,近几年有着优异表现的小微盘风格出现了大幅回撤,资金逐渐从小微盘股流出,流向波动较低、业绩稳定的中大盘股,带动市场风格转向中大盘。2月份之后市场持续回暖,以沪深300指数为代表

的中大盘、红利类宽基产品普遍取得正收益。”中金基金王阳峰在梳理年初以来的资金走势时表示,A股市场的大、小盘风格分别代表价值、成长,由宏观经济、监管政策、交易结构等因素驱动,两类风格呈现周期性轮动态势。

“今年以来,相关部门出台了一系列措施,加大对‘借壳上市’的监管力度,精准打击各类违规‘保壳’行为。重拳出击下,不少公司因触碰红线而‘披星戴帽’,退市警报频频拉响,叠加新‘国九条’等强调鼓励优质公司分红的政策出台,客观上加速了资金从小微盘赛道向中大盘赛道的转移。”某业内人士分析。

国海证券认为,新“国九条”出台后,A股生态系统有望发生显著进化,过往支撑小微盘股超额行情的因素或有所消退,小微盘策略将重塑。新“国九条”严格退市标准、强化分红监管,有望从根本上完善A股生态环境,缺乏持续经营能力的小市值个股以及依靠“壳资源”价值支撑的微盘股压力或增大。

面对市场当前的震荡走势,王阳峰表示,经历长达三年的调整,市场预期与交易结构较为稳定,宏观基本面成为市场关注的核心变量。新一轮房地产优化举措落地,释放政策调整积极信号,房地产链复苏可提振内需,稳定我国经济增长内在基础,为后续基本面预期变化提供可能。未来随着上市公司业绩触底回升,A股有望孕育由业绩驱动的行市。

## 品牌工程指数 上周跌1.64%

□本报记者 王宇露

上周市场调整,中证新华社品牌工程指数报1417.80点。从成份股的表现看,王府井、安琪酵母、盾安环境等逆市上涨;美的集团、贵州茅台、长电科技等获北向资金净买入。展望后市,机构认为,下半年股市情绪中枢较上半年有望上移,权益类资产的投资性价比较高,7月市场或重新起航。

### 多只成份股逆市上涨

上周市场继续调整,上证指数下跌0.59%,深证成指下跌1.73%,创业板指下跌1.65%,沪深300指数下跌0.88%。品牌工程指数下跌1.64%,报1417.80点。

上周品牌工程指数多只成份股逆市上涨。具体来看,王府井上涨12.86%,排在涨幅榜首位;安琪酵母上涨5.55%,居次席;盾安环境上涨5.29%,中国中免和泰格医药涨逾5%;恒瑞医药和老凤祥分别上涨4.08%和3.39%;通策医疗、中际旭创、天士力、海大集团、今世缘涨逾2%;沪硅产业、华谊集团、信立泰、中芯国际涨逾1%。今年以来,中际旭创上涨74.89%,排在成分股涨幅榜首位;海信家电上涨42.60%,居次席;石头科技和东阿阿胶涨逾30%;北方华创、海尔智家、美的集团涨逾20%。

上周北向资金净流出139.47亿元,同期品牌工程指数多只成份股仍获北向资金净买入。Wind数据显示,上周北向资金净买入美的集团2.87亿元,净买入贵州茅台1.65亿元,净买入长电科技、石头科技、兆易创新、中航沈飞、泸州老窖、爱尔眼科、京东方A、药明康德、金山办公等均超0.5亿元,中炬高新、海尔智家、片仔癀、恒生电子、同仁堂等多只成份股也获净买入。

### 7月市场或重新走强

展望后市,星石投资分析称,当前国内政策面处于较宽松状态,预计在经济动能回归中枢前,政策力度大概率只增不减,因此经济动能逐渐跟上政策脚步相对确定,但经济的修复并非一蹴而就,经济修复节奏对股市节奏仍有较强影响。

星石投资认为,短期来看,市场或整体保持震荡,更需要关注结构性机会。中期来看,政策效果显现带动经济上行,以及中长期改革方向的确认,有望支撑股市情绪中枢较上半年出现上移,叠加当前估值偏低的因素,权益类资产的投资性价比较高。

丹羿投资表示,经过一个多月的调整,7月市场或将重新走强。具体到下半年的投资机会上,该机构认为,出海方向的部分家电、工程机械等核心标的估值又回到历史中枢偏低位置,业绩逐季兑现后有望重拾升势。创新方向,可主要观察9月苹果人工智能技术能否出现革命性创新,带动换机潮。如果一切顺利,以苹果产业链为代表的消费电子方向将迎来一波中期行情。

# 多只产品“转型” ETF联接基金蔚然成风

□本报记者 朱涵

近期,嘉实基金、易方达基金、万家基金等多家基金公司发布公告称,旗下普通指数基金或LOF产品正式“转型”为ETF联接基金。受益于费率显著优惠、投资门槛降低、投资范围更加灵活等因素,ETF联接基金越来越受到投资者与基金公司的“双重”追捧。业内人士称,此举不仅为场外投资者提供了更加便捷的参与ETF工具,对于基金公司而言,兼顾场内场外基金运作,更有利于精细化运营。

与此同时,基金公司新布局ETF联接基金的步伐也在加快,Wind数据显示,截至7月4日,今年以来共有99只ETF联接基金成立。

### 头部基金公司有利势

7月3日,广发基金发布公告称,旗下产品“广发深证100指数证券投资基金(LOF)”于7月4日更名为“广发深证100交易型开放式指数证券投资基金联接基金”。同时,相应A类基金份额的赎回费率调整降低。原先,对于持续持有期少于7日的投资者收取不低于1.5%的赎回费,并将上述赎回费全额计入基金财产;对于持续持有期不少于7日(含)的投资者,根据持有期限的不同,收取不同的赎回费。连续持有两年后,免去场外赎回费。

此次,A类基金份额赎回费统一变更为,对于持续持有期少于7日的投资者收取不低于1.5%的赎回费,并将上述赎回费全额计入基金财

# 99只

基金公司新布局ETF联接基金的步伐也在加快,Wind数据显示,截至7月4日,今年以来共有99只ETF联接基金成立。

产;对于持续持有期超过7日的投资者则免赎回费。

同样,易方达基金发布的转型公告也着重提及“费率优惠机制”。易方达基金6月13日公告称,6月21日起,将易方达中证银行指数(LOF)变更为易方达中证银行交易型开放式指数证券投资基金联接基金(LOF)。公告显示,易方达中证银行指数(LOF)的管理费“按前一日基金资产净值的0.50%年费率计提”,托管费“按前一日基金资产净值的0.10%的年费率计提”。经调整后,新产品的管理费“按前一日基金资产净值扣除前一日所持有目标ETF公允价值后的余额(若为负数,则取0)的0.15%年费率计提”,托管费“按前一日基金资产净值扣除前一日所持有目标ETF公允价值后的余额(若为负数,则取0)的0.05%年费率计提”。

资深市场人士申文冠表示,对于ETF联接基金的发行,头部基金公司的脚步更快,布局优势更突出。首先,基金产品的费率机制更多是由市场行情以及投资者的交易习惯所决定,费率越低,可以抢占越多的市场份额,受益于头部基金公司的规模化效应,基金管理规模较大的公司“卷费率”的成本也就相对较

低;其次,对于ETF这种系统工程来说,基金经理的个人能力会被消减至最低,基金公司本身的宣发和运营能力才是重中之重,在于ETF联接基金的扩容行列中,中小基金公司存在渠道和成本等方面的问题,竞争优势不明显。

### 倒逼基金公司做好管理工作

除费率问题外,基金转型后的收益分配原则也发生变更。有市场人士表示,分红是检验基金运营质量的重要标准,倒逼基金公司做好管理工作,由于ETF联接基金主要投资于ETF,因此业绩好坏,既要考虑场内ETF的运作,也要考虑场外ETF联接基金的运作,只有两边都做好,ETF联接基金才会有超额收益分红。

从广发基金的变更公告来看,收益分配原则由“每年收益分配次数最多为6次,每份基金份额每次收益分配比例不得低于收益分配基准日每份基金份额该次可供分配利润的10%”变更为“每季度最少分配1次、最多分配3次”。此外,更名后基金场内份额收益分配方式变更为,场外份额收益分配方式分为现金分红与红利再投资,场内份额收

益分配方式为现金分红。

上述市场人士表示,基金收益分配原则变更的意义在于,场外基金的频繁申赎是目前场外客户的常态,由于ETF联接基金属于纯现金申赎,所以容易出现频繁申购赎回导致仓位大幅变动,很容易增加基金的跟踪误差。定期分红的机制给予了投资者流动性,如果有超额收益就分红,一定程度上有助于鼓励投资者长期持有,避免短期申赎,从而有利于ETF联接基金跟踪误差的降低。

### 有望成为新蓝海

由于近年被动投资兴起,加上近期ETF费率优惠等机制,ETF联接基金出现快速发展,规模不断扩大,ETF联接基金有望成为新蓝海。

对投资者而言,ETF联接基金与目标ETF风险收益特征相近,可以满足没有证券账户的投资者需求。基金公司在设计ETF产品时,普遍会考虑同时设计对应的联接基金。

有华南基金公司市场人士认为,跟踪主流宽基以及具有独特标签的ETF联接基金有望脱颖而出。比如,热门宽基指数通常具有较高的市场关注度和较大的市场规模,先天优势明显。此外,具有独特投资策略或标签的ETF联接基金,如投资稀缺海外指数标的、投资独特商品期货品种及衍生品的ETF联接基金,有望在市场上形成差异化竞争优势,吸引更多投资者关注。