

豆粕ETF上市五周年 大类资产配置底色逐渐显现

2019年12月5日,华夏饲料豆粕期货ETF(简称“豆粕ETF”)在深圳证券交易所上市交易,至今已满五周年。作为中国境内首只挂牌上市的商品期货ETF,豆粕ETF上市五年来,规模保持稳定增长,产品运作较为平稳。

业内人士表示,作为商品类型投资产品,豆粕ETF以大商所豆粕期货价格指数为跟踪标的,其收益与股票指数和债券指数相关性均较低,可作为股票和债券类投资的补充,从而优化投资者的资产配置需求。然而,相比境外更为成熟的金融市场,我国商品期货ETF无论是在规模、数量上,还是在产品多样性方面,均仍有较大发展空间。

● 本报记者 马爽



视觉中国图片

优化投资者资产配置需求

2019年8月27日,国内首批商品期货ETF获批,华夏、建信、大成3家基金公司拔得头筹,由此公募基金开启商品期货指数化投资新时代。同年12月5日,华夏饲料豆粕期货ETF上市交易;12月24日,大成有色金属期货ETF上市交易;2020年1月17日,建信能源化工期货ETF上市交易。

从产品规模来看,目前豆粕ETF

遥遥领先。Wind数据显示,截至2024年11月底,豆粕ETF产品规模为27.24亿元,较上市初期增长了超900%;ETF及联接基金持有人数也在五年间增至约13万。

商品期货ETF主要持有商品期货合约,以豆粕ETF为例,其以大商所豆粕期货价格指数为跟踪标的,底层资产标的为大商所豆粕期货,属于商品

类型投资产品,是在权益和固收类别之外的另类投资品种。

国联期货农产品事业部分析师苏亚菁表示:“商品期货长期回报率与传统的股票、债券等投资工具回报率之间的相关性较低,因此商品期货ETF可以作为资产配置工具,有效优化客户大类资产组合的收益风险比率。”

具体到豆粕ETF,华夏基金相关

负责人表示,豆粕ETF与股票和债券指数均呈现出较低的相关性,分别为0.03和-0.05,因此可以作为股票和债券类投资的补充,优化投资者资产配置结构,这一点在权益市场表现不佳的年份表现得更为明显。例如2022年、2023年,在权益市场走势承压、债券市场表现一般的情况下,豆粕ETF分别取得了62.23%、10.53%的产品收益。

投资收益大幅跑赢投资标的

豆粕ETF主要采取被动式管理策略,根据标的指数编制方法,通过买入持有标的指数成份期货合约(即豆粕期货主力合约)以达到投资目标,其余资产将主要投资于高流动性的固定收益类资产。简单来说,豆粕ETF持有的豆粕期货合约价值占基金资产净值的90%-110%,由于期货市场采取保证金交易模式,实际用作保证金的资金只有基金规模的10%左右,剩余的资金可以用于购买货币基金以及固定

收益类产品。

豆粕ETF收益分为三个部分:豆粕价格波动收益、利息收益、展期收益。其中,豆粕价格波动收益主要是由豆粕市场供需格局决定;利息收益是用保证金以外的资金投资低风险收益品种获取的收益;从历史上看,豆粕期货合约价格往往呈现出远月贴水状态(即远月价格低于近月价格),因此在豆粕期货主力合约移仓换月时,豆粕ETF通常会进行卖出近月合约、买入

远月合约操作,这部分收益即为展期收益。

记者还了解到,因为不同品种的现货市场情况和期货合约价格结构均有所差异,所以并非所有商品期货ETF都能产生展期收益。展期收益是目前豆粕ETF本身投资价值的体现。

从过去五年表现来看,豆粕ETF相对豆粕期货取得了显著的超额收益。华夏基金提供的数据显示,截至2024年11月29日,近五年来,豆粕

ETF、豆粕期货主力合约指数累计收益分别为89.83%、1.67%,前者相对后者取得的超额收益超过80%。

华夏基金上述相关负责人表示,过去5年,豆粕ETF产品运作较为平稳,净值由1增长至最新的1.90,累计收益近90%,跑赢同期股票指数和债券指数;年化波动率为16%,高于债券指数但低于股票指数,整体来看呈现历史收益高同时风险居中的特征。

商品期货ETF仍有较大发展空间

作为国内首批商品期货ETF,豆粕ETF的发展对豆粕期货市场本身也带来了一定的积极影响。

华夏基金上述相关负责人表示,豆粕ETF为豆粕期货市场引入了更多元的投资主体类型,丰富了市场参与结构,有助于市场整体规模扩大。豆粕ETF通过被动持有多头头寸的方式运作,这也意味着会有更多稳定的多头资金,能够与期货市场中需要进行卖出套保的产业客户形成对手方,提升其投资交易效率。

在该负责人看来,豆粕ETF为期货市场和个人投资者架起了一座“双向奔赴”的桥梁,通过集中个人投资者分散的资金并以机构投资者的身份

参与期货市场,既为个人投资者提供了以较低风险参与期货市场进行大类资产配置渠道,也有利于丰富期货市场流动性供给。

然而,相比境外成熟的金融市场,我国境内商品期货ETF还有很大的成长空间。“在以美国为代表的境外金融市场中,商品期货ETF已经成为一种重要的投资配置工具。”华夏基金上述相关负责人表示,目前美国商品期货ETF现存产品数量超过60个,累计规模超过200亿美元。投资标的不仅覆盖原油、天然气、黄金、铜、小麦、碳排放等市场影响力较大的单个期货品种,还覆盖能源、贵金属、农产品等板块指数及综合类商品期货

指数。

在产品运作方面,美国金融市场也更具创新性。华夏基金上述相关负责人表示,在纯被动投资产品仍占据主导的前提下,美国市场的主动管理型商品ETF逐步兴起,而杠杆反向商品ETF也在市场中占据一席之地。

就中国境内商品类ETF市场而言,目前仅有三只商品期货ETF,最新的产品规模合计仅为38亿元,其他多数则是以跟踪黄金现货价格为主的商品现货类ETF。

多位市场人士表示,相比境外金融市场而言,未来我国商品期货ETF无论在规模、数量上,还是在产品多样性上,均有较大发展空间,在服务发

展普惠金融、养老金融等方面也大有可为。

申银万国期货农产品分析师李舜月表示,在境外成熟的金融市场,商品类ETF覆盖标的更加广泛,我国也可以继续加强产品研发创新、丰富投资标的范围,适时推出更多商品类ETF产品。同时,她也提示,相较大众熟知的股票类、债券类基金,整体来看,我国投资者对商品类ETF的认知度还比较低。一方面相关机构可以加强对这一类型产品的投资者教育和市场培育,另一方面投资者自身在参与前,也要对其背后的运作机制、收益模式、波动规律进行充分研究分析,避免盲目跟风。

首创证券：学纪知纪明纪守纪 净化干事创业精气神

● 本报记者 周璐璐

习近平总书记指出:“加强纪律建设是全面从严治党的治本之策。”在首创证券看来,用严明的纪律管全党治全党是新时代全面从严治党的成功之举,是加强金融企业纪律法治建设的重要法宝,是实现金融强国目标的必由之路。

首创证券近日对中国证券报记者表示,公司坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,深入学习贯彻习近平总书记在全党开展党纪学习教育的重要讲话和重要指示精神,聚焦学纪、知纪、明纪、守纪,推进党纪学习教育和中国特色金融文化建设,为打造“特色鲜明、受人尊敬的金融服务商”凝聚文化动力。

扎实学纪,筑牢对党忠诚的政治品格。

首创证券贯彻落实党的二十届三中全会精神、二十届中央纪委三次全会精神 and 中央金融工作会议精神,坚决贯彻整治金融、国企等权力集中、资金密集、资源富集领域腐败工作要求,引导

全体党员干部职工观大势、思大局,从党的百年历史经验、证券行业系统要求、公司战略现实需要三个方面剖析,增强历史纵深感和现实紧迫感,帮助深刻认识党中央开展党纪学习教育的良苦用心,认清全面从严治党大势以及证券行业党风廉政建设和反腐败斗争形势,不断提升强化纪律作风建设工作公司战略落地的系统思维,从思想源头解决“为什么学纪”的问题,保持对纪律的敬畏和高度的政治警醒。

全面知纪,提高明辨是非的政治素养。

案例是最好的教科书。首创证券组织观看北京市委监委联合北京广播电视台摄制的《必由之路——以首善标准推进全面从严治党纪实》警示教育片,用“身边案”教育“身边人”,结合警示教育片中有关国资国企典型违纪违法案例逐条解读《中国共产党纪律处分条例》重点条文。

首创证券表示,要让别人的“后悔药”成为我们的“预防针”,做到心中有责,突出对落实管党治党主体责任的

约束;做到心中有戒,从“小事小节”入手捍卫职务廉洁性,锲而不舍落实中央八项规定精神;做到心中有度,带头破除金融精英论,能够经得住群众的全方位监督和考验,切实做好国有资产的“看门人”。

精准明纪,深化严管厚爱的政治领悟。

据悉,首创证券深化落实“三个区分开来”,把“惩前毖后、治病救人”作为重要原则,探索建立重大创新工作、改革事项的容错预审备案制度,深化运用监督执纪“四种形态”,充分用好“第一种形态”,坚持抓早抓小、防微杜渐,将纪法教育和文化建设贯通监督执纪全过程,厚植爱于严管之中,旗帜鲜明为担当实干者松绑减负、撑腰鼓劲。

首创证券表示,一体贯通党性教育、党纪学习教育和廉洁文化教育,推动全体党员常对照、常反思,把党的纪律内化为日用而不觉的言行准绳,帮助领会纪律是“戒尺”也是“鼓槌”,是“紧箍咒”也是“护身符”,是“专题学习”更是“终身必修”。

模范守纪,提升担当作为的政治能力。

学纪、知纪、明纪,最终要落实到守纪上。首创证券创新增强对各级“一把手”和领导班子等“关键少数”监督实效,激发“头雁效应”,鼓励领导班子带头践行“五要五不”,厚植中国特色金融文化根基。

具体而言,要求学习上争先,压紧压实“一岗双责”,落实对所在支部、联系支部和责任支部的示范引领。要求作风上率先,在大胆创新推动变革中“打铁自身硬”,让纪律成为持续推动构建敏捷型组织、赋能型团队的铠甲。要求业绩上创先,要将文化建设成果和纪律建设成效转化为善作的动力和善成的保障,为推动公司取得新的进步做出更大贡献。

金融首善,创享美好。首创证券表示,将一如既往地胸怀“国之大者”,弘扬清风品格,切实引导广大干部职工自觉做中国特色金融文化的积极传播者和模范践行者,为金融强国建设贡献首创力量。

资金情绪趋于谨慎 A股市场缩量调整

● 本报记者 吴玉华

12月4日,A股市场震荡调整,深证成指、创业板指均跌逾1%。整个A股市场超4300只股票下跌,资金情绪谨慎,Wind数据显示,4日沪深两市主力资金净流出640.43亿元。

分析人士认为,在短期外部风险扰动下,A股市场波动可能加大,但内部积极因素仍在累积,预计本轮反弹大概率没有结束。

超4300只股票下跌

12月4日,A股市场低开震荡走低。Wind数据显示,截至收盘,上证指数、深证成指、创业板指、科创50指数、北证50指数分别下跌0.42%、1.02%、1.43%、0.59%、2.20%,上证指数、创业板指分别报收3364.65点、2213.41点。

当日A股成交额为1.70万亿元,较前一个交易日减少586亿元,其中沪市成交额为6534.68亿元,深市成交额为10096.58亿元。整个A股市场仅有981只股票上涨,97只股票涨停,超过4300只股票下跌。

从盘面上看,红利、机器人等板块逆势活跃,短剧、AI等板块调整明显。中证红利指数上涨0.15%,走势强于大盘。备受关注的半导体板块高开低走,盘中Wind半导体指数一度涨幅3%,最终收跌0.06%。

申万一级行业中,煤炭、石油石化、家用电器行业涨幅居前,分别上涨2.19%、1.01%、0.74%;传媒、纺织服饰、美容护理行业跌幅居前,分别下跌3.21%、2.29%、2.20%。

领涨的煤炭板块中,宝泰隆涨停,中国神华涨逾4%,陕西煤业、中煤能源等涨逾3%。

高开低走的半导体板块内个股表现分化,新相微、纳芯微均涨逾10%,大为股份涨停,成都微涨涨逾8%,而宝明科技、中科蓝讯均跌逾6%,江化微跌逾5%,芯原股份、寒武纪-U等均跌逾3%。

对于半导体板块,国信证券电子行业首席分析师胡剑认为,伴随市场政策底的形成,硬科技在“稳增长与调结构并重”的政策取向中兼具了经济顺周期及新质生产力的双

重特征,虽然短期经历了显著上涨,但更多只是对此前流动性风险中错定定价的修复,电子行业估值仍大面积处于历史中低位水平。伴随半导体、硬科技类ETF申购意愿走强,对指数成分股的行情走势影响逐步形成正循环,建议乐观看待半导体行情的持续性。

市场中期上行方向不变

资金面上,4日资金情绪趋于谨慎。Wind数据显示,4日沪深两市主力资金净流出640.43亿元,其中沪深300主力资金净流出129.37亿元。沪深两市出现主力资金净流入的股票数为1664只,出现主力资金净流出的股票数为3439只。

行业板块方面,4日申万一级行业中仅有石油石化、钢铁、煤炭行业出现主力资金净流入,净流入金额分别为10.12亿元、3.35亿元、2.52亿元。在出现主力资金净流出的28个行业中,计算机、电子、电力设备行业主力资金净流入金额居前,分别为105.83亿元、75.06亿元、73.31亿元。

Wind数据显示,自9月25日以来,A股市场已连续46个交易日成交额超1万亿元,市场流动性充裕。

对于A股市场,平安证券首席策略分析师魏伟表示,一揽子增量政策的效果正逐步显现,经济基本面有望呈现逐步改善的态势。在短期外部风险扰动下,A股市场波动可能加大,但内部积极因素仍在累积,市场中长期上行方向保持不变,关注重要会议对经济目标及逆周期调节政策的指引信号;中期仍以政策支持和产业转型方向为主线,包括新质生产力(TMT/国防军工等)、以高端制造业(汽车/机械设备/电力设备等)为代表的成长风格、国企改革与并购重组等。

“短期市场调整主要是受到情绪主导的影响。”国金证券首席策略分析师张弛表示,重新回到市场“反弹”的逻辑,更多是地方政府、企业及居民部门的现金流改善及其相关的资产负债表修复,基本面向上支撑A股市场上涨。预计本轮反弹大概率没有结束,或至少延续至明年2月。

券商试点跨境理财通正式展业

● 本报记者 刘英杰

12月4日,券商“跨境理财通”试点正式开始展业,多家券商于落地首日已成功完成首单业务。在粤港澳大湾区内的内地和港澳居民,可以通过证券公司互相购买对方的金融产品。此次新增的可购买产品包括一部分更高风险等级的基金产品。

分析人士认为,券商试点正式落地后,粤港澳大湾区的投资者将通过更多渠道选择更丰富的投资产品,有助于更好满足大湾区居民的财富管理需求,进一步促进粤港澳大湾区金融市场互联互通。

多家券商首单落地

11月1日,中国人民银行广东省分行、深圳市分行,中国证监会广东监管局、深圳监管局联合公告,招商证券、广发证券、国信证券、平安证券、中金财富、中国银河证券等14家证券公司成为首批试点参与“跨境理财通”的证券公司。

广发证券表示,12月4日凌晨0时13分,广发证券已成功落地首单跨境理财通业务,这也是券商首单落地的跨境理财通业务。广发证券作为首批人选“跨境理财通”业务试点资格的证券公司之一,此前已从集团层面自上而下推进业务布局,已做好充分准备为境内外客户提供相关服务。

随后,多家券商也陆续产生了首单业务。中金财富证券表示,12月4日凌晨0时25分,中金财富证券在深圳成功落地首单跨境理财通业务。中金财富证券此前已做好产品筛选、系统测试等相关筹备工作。

中国银河证券相关负责人表示向中国证券报记者表示,截至12月4日8时26分,公司已成功落地两单跨境理财通业务。公司此前特别成立专项工作组,推进业务试点准备工作。

在跨境理财通业务上,中国银河证券在粤港澳大湾区9座内地城市共设置60余家分支机构,为跨境理财通业务后续开展提供保障。

助力大湾区金融互联互通

“跨境理财通”业务首次在券商渠道放开试点,不仅为境内外投资者提供了更为分散化、多元化的投资渠道及投资品种,也为券商行业跨境财富管理业务发展意义重大。

根据中国证监会此前发布的消息,下一步,中国证监会将不断完善证券公司“跨境理财通”业务试点,提升服务质量,持续深化粤港澳大湾区金融合作。

广发证券相关负责人表示,公司将持续发挥自身专业优势,打开跨境理财便捷之门,助力大湾区居民财富管理配置。

中国银河证券上述负责人对记者表示,此次“跨境理财通”业务资格试点扩容,有助于充分发挥证券公司在技术、投研、财富管理、跨境投融资服务等领域的专业优势,让粤港澳大湾区的投资者可以享受到更多样化和专业优质的跨境投资金融服务,实现多元化资产配置。监管部门对于跨境理财通业务的优化,亦有利于大湾区金融机构加快自身国际化布局的进程,促进大湾区金融市场互联互通。

“作为国家金融高水平开放的前沿阵地,粤港澳大湾区国际金融枢纽建设步入快车道,跨境理财通是继沪深港通、债券通后,大湾区金融高水平开放的新里程碑。”国信证券首席策略分析师王开表示,跨境理财通1.0到2.0迭代演进,供需两端有所放宽,是新“国九条”中“坚持统筹资本市场高水平制度型开放和安全,拓展优化资本市场跨境互联互通机制”的具体体现,未来仍有进一步扩容空间。