小微盘产品额度紧俏 基金公司掩门“惜售”

近期，小微盘风格表现强势，投资者申购相关基金的热情高涨。为避免基金规模短期快速膨胀，稀释持有人收益，扰乱基金经理投资策略，基金公司不得不掩门“惜售”。6月11日，长盛北证50成份指数增强基金宣布限购，单日单个账户申购金额不超过100元。

从指数表现来看，近期北证50指数、Wind微盘股指数双双创下新高，估值也达到历史较高水平。机构提示，当前小微盘风格交易较为拥挤，不过是否调整还需要观察经济数据、相关政策，同时要密切关注可能改变市场趋势的催化因素。

● 本报记者 张舒琳

视觉中国图片

6月11日，长盛基金发布关于长盛北证50成份指数增强基金调整大额申购、转换转入、定期定额投资业务限额的公告，为保护基金份额持有人的利益，保障基金平稳运作，自6月11日（含该日）起，对长盛北证50成份指数增强基金单日单个基金账户单笔或多笔合计高于100元的申购、转换转入及定期定额投资业务进行限制。

此外，6月4日起，华安北证50成份指数基金也将基金每一类份额单日每个基金账户的累计申购、转换转入及定期定额投资的金额限制为不超过5万元。

5月下旬以来，易方达北证50成份指数基金、中欧北证50成份指数基金、西藏东财北证50成份指数基金、工银瑞信北证50成份指数基金、天弘北证50成份指数基金等多只产品陆续发布了限购公告。

其中，易方达北证50成份指数基金对单日单个基金账户限购金额为3000元，中欧北证50成份指数基金、工银瑞信北证50成份指数基金限购金额为5万元，西藏东财北证50成份指数基金限购金额为20万元，天弘北证50成份指数基金限购金额为50万元。

除部分北证50指数基金外，近期多只小微盘基金也开启了限购模式。其中，中信保诚多策略将单日申购上限从200万元骤降至1万元，诺安多策略将单日申购额度上限设置为100万元。

实际上，在这一轮强势反弹中，小微盘品种的涨幅和交易情绪都达到历史高位水平。Wind数据显示，截至6月11日，Wind微盘股指数今年以来上涨逾30%，且在6月10日创下新高。北证50指数今年以来涨幅近40%，于5月下旬创下新高。上述两指数相对大盘指数超额收益明显。

受海外扰动因素影响，4月7日A股市场大幅调整，随后震荡反弹，中证1000、中证2000等小微盘指数快速“回血”。4月8日以来，中证1000、中证2000指数分别上涨逾12%、19%，北证50指数更是大幅反弹近40%。相关指数基金同样大涨，4月8日以来，招商中证2000增强ETF涨幅超过20%，华夏中证2000ETF、博时中证2000ETF、富国中证2000ETF、广发中证2000ETF、南方中证2000ETF等涨幅均超过15%。

从估值来看，代表小微盘风格的中证2000指数市盈率达到138倍，处于近5年以来的98.63%分位水平，北证50指数市盈率为74.52倍，处于近5年以来99.07%分位水平。

北证50指数权重股包括锦波生物、贝特瑞、同力股份、艾融软件、并行科技、诺思兰德、连城数控、纳科诺尔、康乐卫士、吉林碳谷，其中多只为医疗、信息技术行业个股，在今年创新药“起飞”、AI概念火热的市场环境下表现不俗。

整体来看，近期小微盘风格重回强势上涨格局，一方面是受到政策利好推动，近期《上市公司重大资产重组管理办法》发布，并购重组概念火热；另一方面，市场资金面宽松，小微盘品种受到投资者的追捧。

北信瑞丰基金的基金经理于军华认为，当下市场主流观点对于小微盘超额收益来源的解释是低成交量下的资质下沉，当市场缺乏大的主题方向时，部分参与者如游资和量化就会像债券投资者一样，聚焦主体资质下沉策略，选择小微盘品种做超额收益。但参与者抱团现象不断加剧，超过了小微盘策略所能容纳的极限，就会出现“雪崩”，周而复始，然后进入下一轮周期。这充分解释了2024年以来小微盘相关指数的大幅波动现象。

他认为，若不考虑规模问题，小微盘投资策略需要关注的是市场重大调整可能导致的流动性风险，对当前的A股来说，市场发生大幅波动的概率不大。从市场环境来看，股权融资数量和规模双降，体现出决策层对权益市场的呵护。此外，《上市公司重大资产重组管理办法》提高了对并购重组的包容度，同样利好小微盘品种。

尽管目前小微盘风格交易拥挤度较高，多家机构频频提示风险。但也有机构投资者认为，小微盘品种是否出现回撤取决于是否有实质性利空事件。根据华泰证券金融工程团队构建的将趋势和拐点模型相结合的市值因子择时策略，当前小微盘风格拥挤度超过97%，而大市值风格拥挤度约23%。不过，今年发布的一系列政策显示，国家对科技创新企业的支持力度加大、鼓励企业资产整合、激励市场资金支持优质小微企业等，均利好小微盘风格，小微盘风格或仍有持续演绎的空间。过去几次小微盘风格的回撤都有迹可循，若有实质性利空事件“点火”，回撤概率会大幅增加，还需结合当下经济数据、政策等变量因素来进行判断。

巨无霸ETF慷慨分红 单次金额有望创历史纪录

● 本报记者 王鹤静

6月10日晚间，全市场规模最大的ETF产品——华泰柏瑞沪深300ETF宣布将实施分红。按照基金规模和分红方案测算，本次分红总额有望突破80亿元，或将创下境内ETF单次分红历史纪录。

今年以来，ETF（含联接基金）分红总额已超过120亿元，较去年同期实现翻倍增长。业内人士表示，新“国九条”明确强化上市公司现金分红监管，A股上市公司分红金额和比例持续上升，指数成分股分红或构成权益ETF收益的重要来源。

巨无霸将实施分红

6月10日晚间，华泰柏瑞基金发布公告称，旗下华泰柏瑞沪深300ETF将实施现金分红，分红方案为每10份基金份额分红0.88元，分红权益登记日为6月17日，除息日为6月18日，现金红利发放日为6月27日。

Wind数据显示，华泰柏瑞沪深300ETF是全市场规模最大的ETF产品，截至6月10日，其最新规模接近3800亿元。若权益登记日前产品份额无较大变化，根据基金公告测算，本次华泰柏瑞沪深300ETF分红总额或超过80亿元，这一数字有望刷新境内ETF有史以来单次分红历史纪录。

自2012年5月4日成立以来，加上此次分红，华泰柏瑞沪深300ETF累计分红13次，分红总额有望突破160亿元，长期保持向持有人分红的稳定记录。

随着本次分红落地，华泰柏瑞基金表示，华泰柏瑞沪深300ETF在进一步提升产品吸引力、增强投资者体验的同时，有望发挥权益ETF积极分红、持续分红的示范效应，传递长期投资、价值投资、理性投资的积极信号，共促资本市场的健康发展。

同日，华泰柏瑞基金旗下华泰柏瑞中证港股通高股息投资ETF、华泰柏瑞中证中央企业红利ETF、华泰柏瑞上证红利ETF联接也宣布分红，分红方案分别为每10份基金份额分红0.20元、0.05元、0.05元。

权益ETF分红总额大幅增长

近年来，随着多项“强化上市公司现金分红监管”政策的逐步落地，上市公司分红的稳定性、持续性和可预期性不断增强，A股市场迎来分红热潮。并且，这一趋势逐渐从资产端蔓延至投资工具端，体现在权益ETF分红总额的迅猛增长方面。

Wind数据显示，截至6月10日，今年以来全市场ETF（含联接基金）累计分红金额超120亿元，较2024年同期50亿元左右的分红总额实现大幅增长，并创下同期历史新高。

今年分红资金规模居前的多为宽基ETF产品。华夏基金、嘉实基金旗下沪深300ETF分红金额均超20亿元，南方中证500ETF、易方达沪深300ETF、华泰柏瑞红利ETF分红金额均超过10亿元。并且，万家中证红利ETF、国泰中证港股通高股息投资ETF等月度评估分红的ETF产品均已实施了六次分红。

近年来，在ETF产品新发和推广的过程中，分红机制俨然成为特色和亮点。特别是今年集中发行的自由现金流主题ETF以及部分中证A500ETF、中证A50ETF、科创综指ETF等，普遍采取了月度评估分红机制。另外，永赢基金旗下通用航空ETF、卫星ETF等行业主题产品同样采用了月度评估分红机制。

业内人士表示，近年来权益ETF分红热情高涨，得益于多重因素的共同推动。一方面，A股上市公司分红金额和比例持续上升，指数成分股分红或构成权益ETF收益的重要来源；另一方面，公募基金日益重视投资者获得感，通过积极分红、持续分红提升投资者体验；此外，ETF市场的繁荣也为大规模分红提供了坚实基础。

对于投资者而言，ETF分红意味着更灵活的资金支配权，在满足投资者现金流需求的同时，有望为资金持续布局股市提供动力，也能助力投资者提前锁定部分收益，从容应对市场短期波动，践行长期投资理念。对于基金公司而言，通过ETF分红将上市公司和投资者连接起来，有望更好发挥桥梁作用，展示资本市场积极回报投资者的成果。

不过，光大证券提示，ETF分红只是加分项，挑选具体产品还是要回到ETF投资的本质，就是以最低的摩擦成本在实现控制跟踪误差最小化目标的基础上，创造尽可能多的超额收益。因此，ETF投资首要考虑的仍是指数质量和管理质量，其次要考虑的问题是费率，最后才是分红情况。

严防大额资金频繁进出

部分港股通基金I类份额限购

● 本报记者 王宇露

近日，某基金公司旗下多只港股通基金公告，暂停I类份额的大额申购、转换转入、定期定额投资业务，而对A、C类份额并未限购，限购的原因均为“保护基金份额持有人利益”。基金限购常见，但密集限购I类份额则较为罕见。对此，业内人士认为，近期港股市场表现较好，参与港股短期交易的机构资金增多，只针对I类份额限购而不限制其他份额，可能与防范机构大额资金短期进出有关。

密集限购I类份额

近日某基金公司公告称，旗下中证港股通消费主题交易型开放式指数证券投资基金联接基金I类份额自6月6日起，单日单个基金账户累计的申购、转换转入、定期定额投资金额限额设置为人民币100万元，如某笔申请导致单日单个基金账户累计申购、转换转入、定期定额投资该基金I类份额金额超过人民币100万元（不含100万元），基金管理人有权拒绝该笔申请。

在暂停大额申购、转换转入、定期定额投资业务期间，赎回、转换转出等其他业务仍照常办理。恢复办理该基金I类份额的大额申购、转换转入、定期定额投资业务或调整该基金I类份额上述业务限制，基金管理人届时将另行公告。

此外，该公司旗下中证沪港深科技龙头指数证券投资基金（LOF）I类份额、中证港股通科技交易型开放式指数证券投资基金发起式联接基金I类份额、中证港股通医药卫生综合交易型开放式指数证券投资基金发起式联接基金I类份额也均公告称，自6月6日起开启大额限购，大额限购金额同样为100万元。根据相关公告，上述基金限购的原因均为“保护基金份额持有人利益”。

不过值得注意的是，上述基金均仅对I类份额开启大额限购，而对A、C类份额并未限购。

防范大额资金频繁流动

从一季度末的数据来看，上述产品整体规模并不算大，Wind数据显示，上述中证港股通消费主题交易型开放式指数证券投资基金联接基金一季度末各类份额规模合计约8310万元。其余几只基金一季度末各类份额规模合计均不足1亿元。

那么，基金公司近期为何会对上述产品I类份额集中限购？对此，一位基金人士向中国证券报记者表示，基金限购通常可能的原因有几个：一是防范机构资金冲击，大额资金突然涌入会导致基金规模快速扩张，影响投资策略的执行；二是对于场内交易的基金，还存在防止套利行为的可能，大额资金可能利用时间差进行套利操作，摊薄原持有人收益。另外，也可能是由于投资策略容量限制，基金经理管理能力有限，规模过快增长会影响策略有效性。只针对I类份额限购而不限制其他份额，可能与防范机构大额资金短期进出有关。

该人士表示，近期港股市场表现较好，参与港股短期交易的机构资金增多。从I类份额的定位与特点来看，通常为机构投资者或特定渠道设计，费率低于A类和C类份额，往往容易吸引机构的大额资金。机构资金单笔申购可达亿元级别，若不加以限制，短期涌入会迫使基金经理被动调仓，影响组合稳定性。限制I类份额大额申购，能够有效防范大额资金冲击投资策略。而对于其他份额的小额资金，则不需要加以限制。

吸引多策略玩家入场

四只信用债ETF跻身百亿俱乐部

● 本报记者 张舒琳

近日，受纳入质押式回购交易的推动，信用债ETF交投显著活跃。6月11日，两只基准做市信用债ETF成交额均超百亿元。随着近期大量资金涌入，这批成立不足半年的基准做市信用债ETF中，已有四只快速跻身“百亿俱乐部”阵营。

受访基金人士普遍认为，信用债ETF纳入质押式回购交易后，投资者可通过“买入ETF-质押融资-再投资”的杠杆策略增厚收益，增强产品吸引力。此外，其潜在投资群体有望扩大，部分量化、套利等对流动性要求更高或需要灵活杠杆交易的特定策略也将从中受益。

政策利好推动规模扩大

近期，信用债ETF交投十分活跃，6月11日，南方上证基准做市公司债ETF、海富通上证基准做市公司债ETF成交额均超百亿元。其中，南方上证基准做市公司债ETF成交额突破155亿元，较上一交易日增长逾70亿元，刷新单日成交额历史纪录。

此外，易方达上证基准做市公司债ETF成交额超过90亿元，华夏上证基准做市公司债ETF、天弘深证基准做市信用债ETF、博时深证基准做市信用债ETF成交额均在60亿元以上。

受信用债ETF纳入通用质押式回购标的影响，近期该类ETF规模快速增长。Wind数据显示，截至6月10日，市场上已有4只基准做市信用债ETF规模突破百亿大关，包括易方达上证基准做市公司债ETF、南方上证基准做市公司债ETF、海富通上证基准做市公司债ETF、华夏上证基准做市公司债ETF，规模分别达到137.24亿元、132.14亿元、107.62亿元、101.68亿元。

此外，博时深证基准做市信用债ETF、广发深证基准做市信用债ETF规模分别达到90.12亿元、82.7亿元。天弘深证基准做市信用债ETF、大成深证基准做市信用债ETF规模均在70亿元以上。

杠杆策略增厚收益

近一个月以来，易方达上证基准做市公司债ETF、南方上证基准做市公司债ETF、海富通上证基准做市公司债ETF、华夏上证基准做市公司债ETF4只基金的资金净流入规模均在50亿元以上。广发深证基准做市信用债ETF净流入超40亿元，天弘深证基准做市信用债ETF、博时深证基准做市信用债ETF、大成深证基准做市信用债ETF净流入均超过30亿元。

业内人士表示，信用债ETF纳入质押库不仅能提升基金流动性，而且可作为流动性管理工具，投资者在资金紧张时能通过质押信用债ETF进行融资，缓解短期流动性风险。此外，投资者可以通过质押信用债ETF融入资金以加大杠杆，可以更灵活地进行股债轮动配置。

此次信用债ETF纳入质押式回购交易，被业内称为“补齐信用债ETF发展短板”的关键举措。广发深证基准做市信用债ETF的基金经理洪志认为，一方面，这将显著增强信用债ETF的投资吸引力。机构投资者能够便捷地通过ETF质押融资获取资金，其持有ETF的意愿和信心将大幅提升。其次，有望扩大信用债ETF潜在投资群体，除了传统的配置策略和交易策略，部分对流动性要求更高或需要灵活杠杆交易的特定策略（如部分量化投资、套利策略等）也将从中受益。

值得关注的是，投资者可通过“买入ETF-质押融资-再投资”的杠杆策略增厚收益。洪志表示，对于机构投资者而言，信用债ETF的质押融资能够提高整体资金利用效率，提升各类投资策略的预期回报。在纯债策略中，利用信用债ETF的融资再配置，可实现杠杆增厚效果，同时放大票息回报和久期敞口；在多资产策略中，信用债ETF融资可以提供灵活的头寸，便于快速捕捉多资产投资机会，且不损失信用债ETF本身的投资回报；在结构化投资策略中，通过信用债ETF的杠杆投资和衍生品相结合，可以创设更高效的利差交易策略。