

盘后固定价格交易 适时推出股指期货

创业板ETF全面“焕新升级”



视觉中国图片

4月10日,中国证监会发布《关于深化创业板改革 更好服务新质生产力发展的意见》(以下简称《创业板意见》)。为进一步深化投资端改革,促进投融资协调发展,《创业板意见》针对性地提出引入创业板相关ETF盘后固定价格交易机制、允许基金投顾配置创业板ETF、将创业板ETF纳入基金通平台转让、优化创业板宽基指数体系、推出更多创业板相关ETF产品和期权品种、适时推出创业板股指期货等系列措施。

此次,《创业板意见》从交易机制、产品体系、投资者范围等维度,推动了创业板ETF投资的全面升级。业内人士认为,ETF盘后固定价格交易,进一步满足投资者的多元化交易需求,降低大额交易对二级市场的冲击;推出更多创业板相关ETF产品和期权品种、适时推出创业板股指期货,构建创业板“现货+期货+期权”的全方位产品体系;允许基金投顾配置创业板ETF,为基金投顾等机构投资者提供更灵活的配置工具与交易时间窗口。

● 本报记者 王鹤静

满足多元需求 降低市场冲击

《创业板意见》提出“引入创业板相关ETF盘后固定价格交易机制”,同日发布的《上海证券交易所交易规则(征求意见稿)》修订说明同样提到“将盘后固定价格交易方式适用证券范围由科创板股票扩展至全部A股和ETF”,关于ETF采取盘后固定价格交易这一关键变化迅速引起业内关注。

盘后固定价格交易,是指在收盘集合竞价结束后15:05至15:30时间段,交易所系统按照时间优先顺序对收盘价申报进行撮合,并以当日收盘价成交,目前仅适用于科创板股票交易。此次该交易机制拓展至全部A股和ETF,将进一步满足投资者的多元化交易需求,同时降低大额交易对二级市场的冲击。

天弘创业板ETF基金经理洪明华告诉中国证券报记者,这一机制在境外成熟市场已有类似安排,差异性主要体现在:其一,交易渠道从单一竞价变为“盘中+盘后”双轨并行,交易时段更灵活,满足了长期配置型资金、套利资金、个人投资者等不同群体的交易习惯;其二,盘后统一按当日收盘价集中撮合,能有效避免盘中滑点、追涨杀跌、尾盘异动等影响,尤其为机构大额买卖、ETF申赎对冲、指数再平衡提供稳

定、公允的成交价格;其三,ETF大额订单可转移至盘后成交,显著降低对二级市场盘中价格的干扰,平抑尾盘操纵行为;其四,盘后固定价格交易有助于收敛折溢价、减小跟踪误差,让ETF价格更贴近净值,与海外成熟市场常见的盘后交叉交易、收盘竞价交易等机制效果一致。

从过往情况来看,部分ETF因规模较小、流动性较差,在尾盘三分钟集合竞价阶段,少量资金即可轻易拉抬其收盘价,导致价格失真。洪明华分析,这本质上是因为收盘价只由最后三分钟少量单子决定,极易被操纵。

而ETF盘后固定价格交易机制的推出,在洪明华看来,有望显著缓解这一问题。由于盘后15:05-15:30按固定收盘价集中撮合,大量资金参与校准,推动收盘价回归全市场认可的公允水平,不再由小额资金主导。如果尾盘三分钟被恶意拉高,盘后就会出现大量卖出,倒逼次日价格快速回归合理水平。人为拉抬的收盘价会被盘后订单修正,导致操纵成本上升、收益下降,利于从根源上抑制恶意操作。另外,机构、定投、联接基金等需按收盘价交易的资金可转向盘后成交,也可减少尾盘竞价扎堆、降低波动。

完善工具矩阵与对冲体系

自2011年首只创业板ETF成立以来,目前全市场已有72只创业板相关ETF产品,截至4月13日,总规模突破1300亿元。

从ETF标的指数来看,主要包括创业板指、创业板50、创业板综、创业200等宽基指数以及创业板人工智能、新能源、创业软件、科创等行业主题指数。其中,跟踪创业板指的ETF产品数量和规模均位居首位,目前17只相关ETF总规模突破800亿元,龙头单品易方达创业板ETF规模达

500亿元以上;创业板50相关ETF总规模逼近300亿元,华安创业板50ETF规模超200亿元。

相关期权产品方面,目前仅有以易方达创业板ETF为标的的创业板ETF期权。业内普遍认为,当前创业板市场高成长性、与高波动性并存,而风险管理工具严重短缺,目前仅有的创业板ETF期权行权价序列和到期期限结构较为有限,难以覆盖创业板指数常见的波动。另外,创业板股指期货工具长期缺失,导致投资者无法精准对冲板块的系统性风险,直接抑制了长期资金的配置意愿。

此次,《创业板意见》提出“推出更多创业板相关ETF产品和期权品种、适时推出创业板股指期货”,洪明华认为,此举明确构建“现货+期货+期权”的全方位产品体系,标志着创业板从“单一现货交易平台”向“具备完整风险管理功能的综合性资本市场”的关键一跃。

在国泰基金看来,这是补齐成长板块产品矩阵、风险管理、资产配置功能的重要举措。随着更多主题、策略的创业板ETF落地,可为投资者提供从贝塔收益获取到行业轮动、风格精选更全面的投资工具矩阵,满足投资者更多元的配置需求。创业板ETF期权与股指期货的推出,可形成更加完整的对冲体系,机构可通过套期保值等方式管理波动风险,缓解成长板块“高波动拿不住”的痛点,利于提升机构长期资金的配置意愿,从而增加市场韧性与稳定性。

提高投顾资金运用效率

除交易机制、产品体系等进一步丰富外,此次《创业板意见》也针对创业板ETF的投资者范围做了进一步拓展,“允许基金投顾配置创业板ETF”被视为以场外基

金配置为主的基金投顾转向场内投资的重要突破。

中信建投证券非银及金融科技团队表示,允许基金投顾直接配置ETF,而代替传统的联接基金间接持有,可减少联接基金现金仓位对跟踪效率的影响,提升资金运用效率;同时,依托基金通平台进一步打通场内场外市场壁垒,便利投资者参与。并且,这一安排与盘后固定价格交易机制形成协同,为基金投顾等机构投资者提供了更灵活的配置工具与交易时间窗口。

展望未来,盈米基金表示,基金投顾的可投范围有望逐步延伸至宽基、行业主题等各类ETF品类,通过丰富配置工具,进一步提高投顾组合的配置效率,更好地满足投资者的多元化资产配置需求。从行业长期发展趋势来看,若未来基金投顾的投资范围进一步扩容,纳入更多类型的ETF品种,部分具备场内ETF交易资质的基金公司、券商等投顾机构有望凭借更全面、更多元的可投范围,提升自身竞争力。

允许基金投顾配置ETF虽然会带来投资上的便利升级,但配套制度的落地仍需要进一步推动。中信建投证券非银及金融科技团队介绍,当前境内基金投顾业务主要依托场外基金账户体系开展,而ETF作为场内交易品种需对接证券账户体系,两者在资金清算流程(场外T+1交收与场内T+0交易)、托管模式及系统接口等方面存在差异,需要完成场内账户体系的衔接改造与业务流程优化。

“如何在现有场内外交易与资金规则框架下高效打通账户体系,实现不同投顾策略间的资产与资金隔离,如何确保客户投顾账户能以高效率、低成本完成ETF买卖与调仓操作,在保障合规与风控的前提下提升服务体验与运营效能,都将是未来的关键挑战。”盈米基金透露。

ETF资金流向分化 公募策略趋于多元

● 本报记者 张韵

4月14日,A股、港股主要指数集体收涨,创业板指涨超2%。全市场超九成ETF收红,卫星主题ETF强势霸榜,成为当天ETF市场的最大亮点。与此同时,ETF市场资金流向分化态势持续。4月13日,债券ETF逆势“吸金”,与宽基ETF持续净流出形成鲜明反差。

展望后市,公募机构观点较为多元,既有主张均衡防守,也有波动中寻求进攻的观点。AI、光通信、燃气轮机、国产算力、红利、消费、资源品、港股科技、化工等多个方向都受到公募机构关注。

卫星ETF集体上涨

4月14日,卫星主题ETF表现亮眼,不仅包揽涨幅前六,且涨幅均超4%。这也是目前全市场仅有的6只卫星ETF,均为2025年集中成立的新兴品种。其中,5只跟踪中证卫星产业指数,1只聚焦国证商用卫星通信产业指数,两类指数虽同属卫星赛道,但权重分布有所区别。

这两大指数的前两大权重股均为航天电子、中国卫星,但权重占比差距明显。中证卫星产业指数中,两家企业权重均超11%,国证商用卫星通信产业指数赋予的权重均低于9.5%,分布更分散。

“权重分布差异决定指数投资特性。”有机构分析,中证卫星产业指数前十大权重股合计占比超63%,能更好体现龙头带动与全产业链协同预期,弹性更大、进攻性更强。国证商用卫星通信产业指数权重偏均衡,抗波动能力可能更为突出,更适合稳健型投资者。

业内人士认为,卫星主题ETF强势背后,离不开国内卫星产业快速发展与政策持续护航。近年来,我国商业卫星发射频次大幅提升,卫星通信、导航、遥感等应用场景不断拓展。配套政策密集出台,推动资金关注度提升。2026年,商业航天产业或进入由“技术验证”迈向“规模化产业化”的关键拐点。

债券ETF成资金避风港

资金流向方面,Wind数据显示,4月13日,全市场ETF整体净流出超160亿元,资金分化特征显著。债券ETF吸金,宽基ETF持续净流出。

债券ETF成为资金布局核心品种。4月13日净流入前十的ETF中,债券ETF占9席。全市场50余只债券ETF里,仅4只出现资金净流出,整体单日净流入超17亿元。在市场震荡、风险偏好回落背景下,债券ETF凭借稳健特性,成为资金避风港。

城投债ETF表现突出,城投债ETF海富通4月13日净流入6.20亿元,居榜首。截至4月13日,该ETF已连续5个交易日净流入逾6亿元,4月以来累计净流入超40亿元,稳居全市场ETF首位。

科创债ETF同样活跃,3只产品进入单日净流入额前十。国债政金债、可转债、30年国债、10年国债等品种的ETF同样获得资金青睐。

宽基ETF仍是资金净流入的主要品种。4月13日净流出额前十ETF中,宽基ETF占7席,多只净流出均超10亿元。4月以来,挂钩沪深300、科创50等大盘指数的部分宽基ETF累计净流出均超30亿元。

短期建议均衡配置应对波动

近期,地缘局势成为市场焦点。面对外界扰动,公募机构之间的观点略有分歧,观点相对多元化。在普遍认可结构性行情的背景下,公募机构看好的细分方向较为丰富。AI产业链中,AI基建、光通信、电力、算力、下游应用等多个领域受青睐,此外,消费、红利、资源品、化工等方向也获关注。

南方基金表示,当前市场处于财报季与地缘局势交织阶段,短期建议均衡配置应对波动。中期来看,宏观景气度维持平稳的背景下,大小盘风格有望均衡。在高质量发展与AI产业周期下,成长风格的投资机会值得期待。绝对收益维度,看好红利风格。从季节性规律看,4月大盘、价值风格的历史表现更优。

景顺长城基金柯海东认为,地缘冲突对市场的最大冲击阶段或已过去,可考虑积极把握进攻方向以捕捉市场机会。重点关注全球化消费品、适应内需变革的传统消费品、AI基建、资源品中上游等领域的投资机会。

景顺长城基金金璜认为,持续流入的南向资金和看好中国科技成长资产的外国主权基金有望对港股市场形成有力承接,或助力2026年港股行情演绎。叠加港股科技板块估值处于历史低位,对其后市持乐观态度。

平安基金权益投资总监钟爱前认为,地缘事件具有较高不确定性、较低可预测性。投资关键或不在于对地缘事件的判断,而在于对产业周期、产业趋势的把握。重点关注光通信、燃气轮机、国产化算力等产业链,以及油价抬升背景下的部分化工涨价品种。

4月14日涨幅居前的ETF			
证券代码	证券简称	涨跌幅(%)	今年涨跌幅(%)
563530.SH	卫星ETF易方达	4.77	2.36
512630.SH	卫星ETF广发	4.75	2.35
159218.SZ	卫星ETF招商	4.72	1.75
563230.SH	卫星ETF富国	4.68	1.79
563790.SH	卫星ETF鹏华	4.55	-1.34
159206.SZ	卫星ETF永赢	4.18	3.25
512970.SH	大湾区ETF平安	4.06	2.19
589020.SH	科创半导体设备ETF鹏华	3.58	16.61
588170.SH	科创半导体ETF华夏	3.54	16.48
588710.SH	科创半导体设备ETF华泰柏瑞	3.42	16.29

数据来源/Wind 制表/张韵

债基大额赎回频现 帮忙资金或“卡点”撤离

● 本报记者 张凌之

一季度刚过,基金大额赎回的公告频频发布。据中国证券报记者不完全统计,4月以来已有超过25只基金因发生大额赎回而提高基金份额净值精度,其中债券型基金占多数。

4月14日,就有汇丰晋信、信达澳亚等多家基金公司旗下产品因大额赎回发布提高基金份额净值精度公告,更有多只产品在4月7日、8日出现大额赎回。

资金为何频频“踩点”赎回?多位受访基金经理和业内人士透露,背后或是帮忙资金在一季度末冲量后的“卡点撤退”,从部分产品的机构投资者占比数据中,这样的情况也可见一斑。不过,也有资深基金人士表示,一些产品一季度的净值增长率可观,机构资金提前完成年度考核指标后或选择离场。无论动机如何,机构资金的大进大出或对基金运作造成一定冲击。

大额赎回频现

一季度刚刚结束,大额赎回的公告就频频出现,其中以债券型基金居多。

据中国证券报记者不完全统计,4月以来,已有超过25只基金因发生大额赎回而提高基金份额净值精度。

4月14日,汇丰晋信基金发布公告称,汇丰晋信绿色债券型证券投资基金C类基

金份额于4月13日发生大额赎回。为确保基金份额持有人利益不因份额净值的小数点保留精度受到不利影响,管理人决定自4月13日起提高基金净值精度至小数点后八位,小数点后第九位四舍五入。

信达澳亚基金旗下两只产品——信澳优享债券型证券投资基金F类份额和信澳丰享利率债券型证券投资基金C类份额均于4月13日发生大额赎回,并于4月14日公告提高基金份额净值精度至小数点后八位。

不少债券型基金在4月7日、8日两天出现集中大额赎回。东兴中债1-3年政策性金融债指数证券投资基金4月9日发生大额赎回;摩根中债1-3年国开行债券指数证券投资基金C类份额、东兴兴诚利率债券型证券投资基金D类份额、英大CFETS0-3年期政策性金融债指数证券投资基金均在4月8日发生大额赎回;鑫元合丰纯债债券型证券投资基金D类份额、人保鑫瑞中短债债券型证券投资基金E类份额、国寿安保中债1-3年国开行债券指数型证券投资基金C类份额、长城嘉裕六个月定期开放债券型证券投资基金C类份额、创金合信尊睿债券型证券投资基金等均在4月7日发生大额赎回。

在一众债券型基金中,外资公募宏利基金旗下宏利新起点灵活配置混合型证券投资基金B类份额于4月2日发生大额赎回。另

一家外资公募富达基金旗下的富达中债0-5年政策性金融债指数证券投资基金C类份额也于4月2日发生了大额赎回。

帮忙资金身影隐现

“一季度刚刚结束,在4月初这个时点频频出现大额赎回,或是赶在季度末帮基金冲量的资金一过了关键时间节点,就集体撤离了。”一位基金经理透露。

据不完全统计,今年1-3月,每月发生大额赎回的基金均在20只左右,而4月仅仅过了十几天,发生大额赎回的基金数量就已经突破25只。

“虽然我们很难证实这些发生大额赎回的基金里有帮忙资金的身影,但从这些基金的机构投资者占比等指标中,还是可以发现一些端倪。”一位业内人士说。

例如,创金合信尊睿债券基金机构投资者占比高达99.72%,这只基金从2024年四季度末到2025年三季度末的份额均为39.99亿份,到2025年四季度末,这只基金的份额骤降到1.08亿份,不难看出,机构资金在2025年四季度大规模撤离。再如,信澳优享债券基金A、E、F三类份额的机构投资者占比均超过99%,整体来看,这只基金的机构投资者占比也达到99.85%。

近期发生大额赎回的债券基金中,鑫元合丰纯债债券、长城嘉裕六个月定开债等基金的机构投资者占比均超过99%。