

ETF总规模突破2万亿元 三大特点受关注

■青岛财经日报/首页新闻记者 李冬明

财经市场观察

近日,沪深交易所分别发布《ETF投资交易白皮书(2024年上半年)》和《ETF投资交易白皮书(2024年6月)》,《白皮书》显示沪深交易所ETF市场总规模已经突破2万亿元。

总量数字背后的结构性特点,其实更值得投资者关注,因为结构性变化往往意味着机会。记者查阅了《白皮书》数据,并结合市场走势,为大众投资者总结了ETF的三大特点。

行业赛道ETF缩水,宽基指数扩张

挖掘行业赛道的结构性机会,是过去几年基金公司的主流投资思路。随着白酒、光伏、锂电等行业景气度上行,相关上市公司股价持续上涨,出现了一批被冠以“白酒茅”“光伏茅”“锂电茅”等称号的大市值龙头公司。在盈利效应带动下,相关行业赛道ETF也成为各家新基金发行的重点,经过一轮快速扩张后,行业主题ETF规模占比在2022年一度超过了宽基指数ETF。

但2023年以来,行业赛道估值过高开始挤泡沫,市场风格偏好向大盘、价值、红利等方向切换,中长期主流资金回归宽基指数。宽基指数ETF规模在2023年开始再度回升,截至今年上半年,宽基ETF占比达到55%,行业主题ETF占比下降到22%。

回顾近年来行业主题ETF盛极而衰、宽基ETF再度崛起,记者有一个体会:投资行业主题ETF和宽基指数ETF是两种完全不同的玩法。行业主题赛道大多属于新兴行业,无论是行业景气度还是估值,都具有天然的高波动性,只适合进行波段操作。宽基指数走势主要由大市值股票决定,大市值股票与蓝筹、价值、红利等概念有较大重合,适合进行配置。近年来政策导向明显倾向扶持中长期配置型资金入市,市场交易行为从短炒向配置转变的迹象很明显,由此推测宽基ETF占比提升的趋势还将延续。

理财风向

黄金结构化理财加速发行 “淘金热”背后有风险

受美联储的宽松货币政策、日益紧张的国际政治局势等多重因素作用,黄金市场涨势表现凶猛,9月25日,伦敦金现攀上2670美元/盎司新高点,年内涨幅约30%。

在当前的市场环境下,招银理财、平安理财、中邮理财、光大理财等多家理财公司又开始发行挂钩黄金的理财产品。据记者不完全统计,8月以来共有33只挂钩黄金投资的理财产品发行,大多数采用结构化投资策略。

业内人士认为,购买挂钩黄金的理财产品是参与黄金投资的稳妥方式,参与黄金价格的潜在上涨。这类产品通常采用期权策略,产品收益由固定收益和期权收益组成,固定收益来自债券,期权收益取决于黄金表现。业内人士也提示,尽管金价上涨趋势仍在,但短期技术性回调风险也在增加,此类产品也存在高收益无法实现、期限结构单一、风险提示不充分等多重风险,投资者应谨慎投资。

产品加速发行

继年初理财公司掀起一波挂钩黄金的理财产品发行热后,近期这一趋势又卷土重来。Wind数据显示,8月以来共有33只挂钩黄金投资的理财产品发行,涉及招银理财、平安理财、中邮理财、光大理财等多家理财公司。

此类产品业绩比较基准跨度较大,比如“招银理财招睿焦点联动稳进黄金鲨鱼鳍3号A”,其给出的业绩比较基准范围为1.4%—5.10%,另一款由光大理财发行的“阳光青春跃乐享13期(黄金自动触发策略)”业绩比较基准下限为0.01%,上限为4.25%。前述理财产品均为R2风险等级,期限类型在1—3年、6—12个月、3—6个月不等。

中邮理财一只“黄金小雪球”结构策略的黄金理财产品“中邮理财鸿锦封闭式2024年第41期(黄金自动触发策略)”即将结束募集状态,成立日期为2024年9月26日。该产品的说明书显示,“小雪球”是一种结构性金融产品,它内嵌了自动触发策略的期权。

此类产品的特点是投资者仅需支付相对较小比例的期权费用,产品在存续期间会进行定期观察。如果在任何一个敲出观察日,产品的挂钩标的达到预定的敲出条件,则产品会自动终止,并按照约定支付给投资者相应的票息收益以及剩余的期权费。如果直到产品到期都未触发敲出条件,则投资者可能只会损失前期支付的期权费,但仍然可以获得约定的票息收益。

在产品的有效期内,如果任何一个观察日显示,产品与黄金价格挂钩的观察价格达到或超过了预定的触发价格,那么该产品将在观察日之后的约定日期结束,并且产品的预期年化



红利ETF需提防价值陷阱

在低利率环境下,投资者偏好低风险稳健收益,由此衍生出一个新的股票投资概念——类债券资产,也就是那些经营较为稳定,股息率较高的红利股。

虽然红利股主打的是一个“稳”字,但波动是股票的天性,红利股也不例外。中证红利指数自5月下旬见顶后,一路调整到9月中旬,最大跌幅近20%。

从交易层面看,今年前五个月,红利股被机构资金持续买入,在这个阶段随着筹码集中度提高,股价持续上涨,一直达到筹码集中度过于拥挤的程度,此时股息率随着股价大幅上涨而下降,呈现一定程度的泡沫化,由此引发了下半年以来的大幅调整。

目前,中证红利指数已经回调到近三年绝对PE水平的38%分位,这是一个比较合理的水平,或许新的买入机会正在临近,不过有了前车之鉴,这次再投红利ETF一定要对交投过热信号保持警惕。

从原理上看,红利股持续三个月的调整,与新兴成长赛道的由盛及衰非常相似。记者的感受是,不同的投资策略会从不同角度去挖掘资产,但资产价格上涨的直接原因却只有一个,那就是增量资金持续买入。

但是,增量资金带来的未必是稳定上涨,还可能是波动加大。一般的市场分析会把增量资金集中买入某类资产,解释为这类资产的价值得到挖掘,但从另一个角度看,这个现象是市场情绪过热的先兆,资产价格可能已经被高估了。

另一个需要注意的问题是,高股息的一个基础条件是低估值,但低估值可能是因为基本面成长预期不佳、基本面有问题导致的低估值,并不能带来估值回升的机会,反而会形成价值陷阱。比如,高端白酒股今年以来的低估值状态,或许就是因为投资者开始意识到高端白酒抗周期能力并不如预想得那样强。

Smart Beta正被机构悄悄增持

通常来说,我们把来自指数上涨的收益称为

Beta(贝塔)收益,ETF是一种跟踪指数Beta收益的投资工具,也被称为被动投资工具。其实这种投资工具也可以融入主动投资思想。市场数据表明,符合某些特定条件的股票具备超越指数的能力,将这种市场规律进行量化后可以形成指数编制的规则和指标,从而形成一种更加聪明的指数,这就是Smart Beta的来源。

因为Smart Beta这个概念稍显专业,大众投资者理解起来有门槛,因此相关ETF的市场接受度并不高,但却是机构投资者需要关注的。例如,中证红利ETF和中证红利低波动100ETF二者进行比较,后者的机构投资者占比明显高于前者。

中证红利低波动100指数是一个引入了Smart Beta思想的聪明指数。这个指数的编制思想是筛选出100只股息率高同时波动率低的优质公司,核心指标是“股息率/波动率”。而中证红利指数的编制思想只考虑股息率和分红稳定性,对股价波动并不关注。

那么,得到机构投资者偏爱的中证红利低波动100ETF的实际表现如何呢?记者以成立时间较早的景顺长城中证红利低波动100ETF为例进行分析。

该基金成立于2020年5月22日,截至2024年9月20日成立四年多以来,累计回报率66.17%,同期业绩基准涨幅21.39%,沪深300指数下跌了16.42%。

分时间段看,2021年—2023年,该基金回报率分别为26.22%、0.8%和12.55%,同期沪深300指数分别下跌5.2%、21.63%、11.38%。

上述数据表明,红利低波动100指数在近三年中的表现明显强于沪深300指数,但是否体现出了低波动特点呢?

景顺长城中证红利低波动100ETF的贝塔指标优于同类基金,也就是说基金收益受大盘影响较小,同时下行风险和最大回撤也明显好于同类基金。这些专业指标表明,该基金确实具备低波动的优势。

像这种业绩表现经历了市场考验的聪明ETF,投资者不妨多加留意,既能跟上指数收益,又能比指数多赚一些,的确是一种很不错的投资体验。

(提示:投资有风险,观点仅供参考,不作为决策依据。)

44只权益基金逆市“走红” 连续10个季度获净申购

当A股市场持续在3000点上下震荡时,有些投资者可能进入了进退两难的纠结状态,离场担心错过后续的反弹,继续买入又担心越买越跌。但根据披露的基金报告,尽管权益市场持续震荡,但仍有不少基金连续10个季度获得持有人净申购,可谓逆市“走红”,这也为投资者选择布局产品提供了参考。

机构加强“逆周期布局”

记者统计发现,截至今年上半年,共有44只权益类基金(ETF和联接基金分开计算)连续10个季度获得持有人净申购,这些产品也是基金公司逆周期推广权益基金的代表性产品。上述44只基金来自22家基金管理人,其中广发基金旗下产品有4只,这一数量在各家基金公司中位列第二。分产品类型看,41只产品为被动指数型基金(含2只指数增强型),3只为主动权益型基金。

具体来看,广发基金旗下连续10个季度获得持有人净申购的产品分别是广发上证科创板50ETF、广发上证科创板50成分ETF联接、广发创业板ETF联接和广发中证创新药产业ETF联接。上述4只产品持续获得持有人净申购,与这些份额不断创新的基金,跟踪的标的指数均偏向成长风格,且估值处于历史相对较低位有关。

科创50指数是国内“硬科技”领域标杆性指数,成长特征鲜明。该指数由科创板中市值大、流动性好的50只证券组成,主要聚焦于芯片、信创、生物医药等科技前沿产业。广发上证科创板50ETF是跟踪科创50指数的重要宽基ETF之一。该基金自2021年四季度以来,每个季度均获得持有人净申购,10个季度基金份额共增长96.16亿份。

开启权益类投资长线规划

创业板指跟踪的是创业板中100只最具代表性的股票,成分股企业竞争力和发展潜力较大。跟踪创业板的ETF配置了成长性较高的资产,广发创业板ETF联接基金连续10个季度获得持有人净申购,已成为跟踪创业板指的ETF中规模居前的产品。

创新药是医药赛道中科技属性较强的细分领域,同样具有较好的成长性。中证创新药产业指数从沪深市场主营业务涉及创新药研发的上市公司中,选取不超过50只最具代表性的上市公司作为指数样本,以反映沪深市场创新药产业上市公司证券的整体表现。广发中证创新药产业ETF联接基金成立至今,每个季度均获得持有人净申购,最新份额是成立之初的6.7倍,该基金已发展为场外市场中规模最大的创新药ETF联接基金。

有业内人士分析,当前,A股市场整体估值处于历史相对低位,优质龙头性价比比较高,正是开启权益类投资长线布局的较好时点。上述44只权益类基金连续获得持有人净申购,一方面归因于基金所投向具有良好的中长期配置价值,另一方面也是因为投资者越来越成熟,更多地认识到在权益市场低位区域,择优布局更有望获得良好的中长期回报。

据《证券时报》作者:安仲文



收益率将在3.30%到3.60%之间。相反,如果所有观察日的观察价格都低于触发价格,那么产品的预期年化收益率将在1.55%到1.85%之间。

记者根据Wind数据发现,近期有不少刚刚发行或处于待发行状态的黄金理财,大多数都是此类结构性理财产品,主要涉及二元看涨自动赎回型和鲨鱼鳍型,中邮理财的“小雪球”也属于二元看涨类型。

另一款由招银理财发行的“招银理财招睿焦点联动稳进黄金自动触发12号”也采用了类似的玩法。产品设计时考虑到风险控制,通过固定收益类资产的投资,为投资者提供本金保护。同时,通过期权的自动触发机制,可以在黄金价格上涨时获得额外收益,而不会因黄金价格下跌而遭受损失。

业内人士对记者表示,“期权”可简单理解为“以小博大、下注打了个赌”,如果市场的实际走势与投资者的预测(敲出条件)一致,投资者就能获得事先约定的收益;如果市场的实际走势与预测不符,投资者可能损失的最多就是已支付的期权费。

“进一步来说,这款产品在执行过程中会定期检查黄金价格的表现,判断是否满足敲出条件,即在某个观察日,黄金现货(Au.9999)的收盘价相比期初价格至少上涨了3%,如果任何一天的黄金现货收盘价达到了这个条件,那么产品就会触发敲出事件,如果直到产品到期都没有触发敲出事件,那么产品就会按计划结束。”前述人士解释道。

谨慎上车

面对势如破竹的黄金走势,多家市场机构指出,黄金价格的上升趋势尚未见顶,预计今年黄金价格将实现自2014年以来的最大年度增长。花旗更是给出了预计到2025年年中金价将达到

每盎司3000美元的猜测。机构纷纷发布研报,建议投资者通过结构性投资策略、黄金ETF或投资金矿公司的股票来增加对黄金的投资敞口。

“对于与黄金价格挂钩的结构性理财产品,投资者应该关注两个关键要素:第一是观察窗口的期限,即产品设定的特定时间段内黄金价格的观察日期;第二是产品的执行价格和障碍价格,这些价格水平决定了产品收益的计算方式和潜在的敲出条件。”一位理财公司人士对记者表示。

据记者观察,这类理财产品会在特定的观察日对黄金的价格进行比较,比较的基准是产品起始时的黄金价格与观察日的黄金价格。有些封闭式运作的产品只在到期时进行一次价格比较,以这次比较的结果来确定最终的产品收益。但还有部分产品会在它们的整个运行期间设定多个观察点,包括最早观察期和定期的观察期,通过多次的价格比较来决定收益,只要有一次价格变动满足了预定的条件,就可以确定产品的收益。

比如,中邮理财的相关产品安排了三个观察日,而招银理财推出的“招睿焦点联动稳进黄金自动触发2号”产品,则设计了观察周期,最初设定为三个月后,之后是每个月一次,总共有十次观察日。

前述人士称,执行价格通常与黄金的起始价格挂钩,一般是起始价格乘以一个特定的百分比N%,这个比例作为参照标准来比较观察日的黄金价格。而障碍价格,特别是在鲨鱼鳍结构的产品中,用来设定价格波动的最高和最低界限。这也就意味着,此类产品合同约定高敲出收益率和高最低收益率并不意味着高的期望收益率。

业内人士提示,结构化理财产品通常设计得更加复杂,需要投资者对金融衍生品有一定的理解。建议投资者在投资某款产品时,要对其产品的各种条款、风险特点、挂钩标的的种类、产品的期限、是否可以赎回以及赎回的条件、产品收益模式和相关说明等信息做详细了解,弄清楚产品的收益实现条款及其结构种类,对预期收益率要有清醒认识,关注其实现的条件是否苛刻。

“谨慎看待黄金上涨所带来的理财产品收益率的‘繁荣景象’。”普益标准研究员赵伟表示,在考虑这类以黄金为标的的理财产品时,投资者首先应警惕市场波动带来的风险,如全球经济状况、中央银行政策以及地缘政治事件等,这些都可能引起与黄金挂钩的理财产品的净值波动。其次,大多数与黄金挂钩的理财产品是封闭型的,在产品存续期间不允许投资者进行申购或赎回操作,这可能会给需要临时使用资金的投资者带来流动性问题。

据《第一财经日报》作者:陈君君