发展16年来，指数基金总规模已突破1万亿元——

指数基金如何选？

经济日报·中国经济网记者 周 琳

财富视线

随着今年股市的持续波动，指数基金的优势开始显现，也受到了越来越多投资者青睐。截至11月19日，我国公募指数型基金规模合计超过10560亿元。对普通的投资者而言，不可能预测市场涨跌，选准某部分指数产品之后，定投是不错的策略。一旦盈利赎回之后，重新选择时机进入市场定投。

自2003年1月底我国首只公募开放式指数基金——天同180指数证券投资基金发行以来，我国公募指数基金已走过16年。Wind资讯统计显示，截至11月19日，我国公募指数型基金规模合计超过10560亿元，其中，增强型债券指数基金（2只）资产管理规模为1.38亿元，增强型股票指数基金（98只）资产管理规模为854.87亿元，被动指数型债券基金（91只）规模为2474.26亿元，被动股票指数型基金（601只）资产规模为7232.98亿元。这是我国指数基金发展16年来，总规模首次突破1万亿元大关。

金牛理财网分析师宫曼琳认为，指数型基金的全市场占比从2018年同期的4%增长至7%，成为2019年上半年增幅最快的品种。未来指数基金在所有股票基金中的占比很有可能会进一步上升。

ETF成指数基金“领头羊”

目前公募指数基金按照产品形式可分为4类：ETF、LOF、分级、场外指数基金，而产品形式设计的差异化则赋予了指数基金不同的工具特征。ETF即交易型开放式指数基金，一般以实物申赎、低误差、低费率、高透明、高效率；LOF即上市型开放式基金，可上市交易、低流动性、高折溢价；指数分级基金的特点是策略多样化，带有一定杠杆属性；而场外指数增强基金兼具指数特征，有捕捉超额收益的能力。

“今年指数产品的选择多了很多，往年少见的ETF格外抢眼”——这是很多资深基民最直观的感受。Wind资讯统计显示，截至11月19日，A股市场共获批112只指数基金，其中有50多只ETF、6只LOF、37只普通指数基金、6只增强指数基金。从产品类型来看，50余只主题指数基金主要涉及大湾区、科技创新等内容。规模指数基金获批24只，指数以代表性的沪深300、中证500、中证800等为主。审批停滞已久的商品ETF也纷纷获批，分别是华夏的饲料豆粕期货ETF、大成的有色金属期货ETF、建信的易盛郑商所能源化工期货ETF。

从上报的基金看，ETF产品成为指数基金突破1万亿元规模的“头号功臣”。申万宏源证券统计，2019年第三季度，全市场共上报69只指数基金，各大基金公司重拾对规模指数基金热情，共上报19只。目前共有202只指数基金等待审批，包括70只ETF、8只LOF、112只普通指数基金及12只增强指数基金。

今年是ETF产品在境内成立的第15年，也是我国指数基金发展的第16年。上交所副总经理刘逖介绍，2004年底，境内首只ETF产品华夏上证50ETF在上交所成立，揭开了我国ETF市场的帷幕。15年来，我国ETF市场规模稳步上升，产品类型不断丰富。截至今年11月11日，我国境内挂牌交易ETF共241只，总市值约6710亿元，合计约957亿美元。2018年全年上交所各类ETF的交易总额达7.14万亿元。近几年来，上交所ETF市场规模，从交易量看稳居亚洲第一，从市值看稳居亚洲第二；上交所ETF市场占境内ETF市场的份额约80%。

目前，仅在上交所上市的ETF超过170只，标的资产范围已经覆盖股票、债券、货币、黄金以及境外资产（港股、美股、欧股、日本市场等）。今年，在各界极为关注科技创新的背景下，5G ETF、科技ETF、创新ETF等主题ETF不断推出，有效对接技创新行业。随着MSCI、富时罗素、标普道琼斯等境外重要指数纳入A股，部分基金公司推出MSCI指数系列ETF产品、中日ETF，为资本市场的互联互通开拓了新渠道。

被动投资的优势在于配置

今年以来成立的新基金已有843只，还有124只基金正在发行中。截至目前，全市场加起来有1800位基金经理，基金产品超过6000只。如何选择被动指数基金产品？指数型基金的优势在哪？

天相投顾研究中心负责人贾志告诉经济日报记者，投资被动指数基金有很多好处：一是投资风格相对清晰和固定，沪深300指数、上证50指数、主题类指数、行业定制类指数基金等指数的编制一般误差很小，基金的投资风格不会像少数主动管理类基金一样产生漂移；二是持有成本相对合理。从管理费的角度看，被动指数基金的交易成本要远低于主动管理类产品，指数基金的调仓成本较低；三是指数基金回避了持有单一股票、单独投资风格“踩雷”的风险，投资者可以选择不同指数产品搭配、互补形成自己的基金配置方案。

华夏基金数量投资部总监徐猛认为，指数基金尤其是ETF产品是投资领域导航器之一。ETF的特点是透明简单，费率比较低，收益相对不突出，基本属于市场的平均收益。指数基金投资需要在不同的市场环境下进行，一旦遇到市场有效性较高时，ETF投资者比较多。

“投资者容易产生误区，即购买指数基金一定能获得较高收益，其实不然。”华夏基金数量投资部总监庞亚平认为，指数是一个平均值的概念，是衡量一个群体整体特征的平均值指标之一。例如，沪深300指数是选取沪深两市300只市值较大股票的涨跌幅平均值。如何理解指数的点位？假设指数初始点位时，某人投资了1000元，到现在沪深300指数3800点时，1000元变成3800元，指数正是这样简单的平均值概念。这样一个平均指标与股票的关系是什么？目前沪深两市共有3600余只股票，从2017年至今，大概只有不到总数量10%的股票能战胜沪深300指数，平均值投资的价值正在于长期投资。

投资指数基金需看清

如何选择指数基金？指数基金种类繁多，但无论投哪个，必须要明晰不同指数公司的产品即便名字相同，业绩和指数标准也会千差万别。

华宝证券分析师李真表示，不同指数基金产品在样本空间、选样条件、加权方式等编制规则方面均存在差异。以宽基指数为例，在样本空间方面，中证宽基指数和国证宽基指数均以沪深两市的A股为样本空间，而上证宽基指数和深证宽基指数则分别以沪市A股和深市A股为样本空间；在选样标准上，中证和上证指数先以日均成交额对流动性做初筛，然后根据日均总市值从规模角度做进一步筛选，而深证和国证指数则将日均成交额、日均总市值和日均流通市值分别进行打分并按照1:1:1进行计总分排序。如果投资者购买了看似相同名字的指数产品，但没有仔细对照样本条件等，会产生截然不同的业绩。

华夏基金总经理李一梅认为，以ETF为代表的指数基金投资的精髓在于能够专注地将简单做到极致，掌握其投资工具属性，然后再根据自己需求进行投资。ETF投资看似简单，实则复杂，想将简单做到极致更是不易。

徐猛认为，宽基ETF产品、行业指数、分级指数、主题指数等产品的选择和配置很复杂，不同投资者不应一概而论。对普通的投资者而言，不可能预测市场涨跌，选准某部分指数产品之后，定投是不错的策略。一是采取量化方法做定投，不管上涨还是下跌，坚持固定周期定投；二是可做改进版定投，自设止损线、止盈线，避免遇到市场极端情况亏损；三是设置重新定投策略，即一旦盈利赎回之后，重新选择时机进入市场定投。

理性看待上市公司股东认购ETF

□ 温济聪

财眼看市

近期，少数上市公司股东以所持股份参与认购ETF，引发资本市场广泛关注。甚至有市场人士担忧，上市公司股东认购ETF份额有变相减持的隐患。其实，沪深交易所对上市公司股东以股份认购ETF，一直是按照减持规则的相关规定从严实施监管。因此，不必过于担心股东参与ETF份额认购带来的负面效应。

ETF被称为交易型开放式指数基金，通常又被称为交易所交易基金，是一种在沪深交易所上市交易的、基金份额可变的开放式基金。基金份额可在二级市场交易，具有独特的实物认购、申购赎回机制，具备透明度高、交易便捷、成本低廉等优点，近年来发展迅速，已成为投资者重要的权益资产配置工具。

作为ETF三种常规募集方式（网上现金认购、网下现金认购和实物认购）之一，股票认购是ETF特有的发行方式，投资者可以在募集期使用单只或多只ETF标的指数成分股认购ETF份额。投资者使用股票认购ETF一定程度上有利于减缓直接减持对市场的冲击，优化投资者资产配置，有助于扩大股票型ETF规模，吸引更多中长期资金通过投资ETF入市。

不难发现，《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》及《上海证券交易所（深圳证券交易所）上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》正式发布后，交易所严格参照减持新规的规定，对相关股东用股票认购ETF份额的行为进行监管。具体来说，上市公司大股东、特定股东认购ETF份额使用的股份，计入减持新规规定的减持额度，即相关股东认购ETF份额所支付的股份和其通过二级市场减持的股份合并计算，不得超过当期可减持的股份额度。

在实际业务开展过程中，沪深交易所采取基金管理人、股东事前承诺，交易所进行事前检查和事后监管等多种措施，确保相关股东认购ETF所用股份数量不超过规定的减持比例。因此，上市公司相关股东使用股票认购ETF的行为，不存在变相减持、违规减持的情形。同时，减持新规实施以来，股东通过股票认购ETF的规模有限，股票认购金额占同期股票减持总金额的比例低，对二级市场整体影响较小。

此外，ETF股票认购能在一定程度上缓解投资者直接减持对市场的冲击，更有利于二级市场稳定。ETF股票认购可以集合众多投资者持有的股份，降低建仓期成本。从实际情况来看，目前大部分参与ETF股票认购的投资者认购后长期持有ETF份额，未进行大额减持，且部分投资者还持续增持。基金管理人也基本采用了较为缓和的调仓节奏，在逐步卖出认购股票的同时，买入其他成分股，整体资金并没有流出市场。因此，相比于投资者将所持有的股票直接在二级市场竞价卖出或大宗转让，ETF股票认购平滑了对股票价格的冲击，更有利于二级市场稳定。

总之，沪深交易所正加强ETF规范运作的监管，持续丰富产品种类，优化市场机制，完善基础制度建设，提升风险防控能力，保障ETF市场平稳健康发展，积极引导中长期资金入市，建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。由此来看，对于上市公司股东以股份认购ETF也应理性认识。

投资眼

沪深300ETF期权谁能买

本报记者 祝惠春

近日，中国证监会宣布启动扩大股票股指期权试点工作，将按程序批准深交所上市沪深300ETF期权。

上交所将上市沪深300ETF期权合约的标的为华泰柏瑞沪深300ETF，代码510300。深交所将推出沪深300ETF期权的标的为嘉实沪深300ETF，代码159919。

沪深300指数是中国A股市场的核心宽基指数，指数成分股市值约30万亿元，占全部A股市值约60%，跟踪沪深300指数的资产规模超过1500亿元，市场代表性强、覆盖面广、影响力大。

业内人士表示，上交所、深交所推出沪深300ETF期权，是向着建设产品体系完备、功能发挥充分、运行安全高效的综合性交易所目标迈进的重要一步，有助于深沪两市投资者开展套期保值和风险对冲，有利于提高市场定价能力、提升市场流动性和稳定性。

早在2015年2月9日，作为我国首只ETF期权，上证50ETF期权上市。其近5年来交易运行平稳，风控措施有效，市场定价合理，投资者参与理性，市场规模稳步增长，经济功能逐步发挥，开始成为我国金融市场的重要组成部分。现在再推沪深300ETF期权，是为了更好满足投资者风险管理的需求，充分发挥ETF期权经济功能，推动期现联动健康发展。

专家告诉记者，这也是确保进一步对外开放取得良好效果的重要配套措施，将提高我国资本市场国际化水平；将丰富投资者的风险管理工具，有利于套期保值和风险对冲，有助于增强保险机构等长期资金的持股信心，吸引长期资金入市；有助于活跃现货市场，提高标的市场流动性，满足投资者对证券涨跌的投资需求，还可以交易证券的波动率；投资者可卖出认沽期权，收取权利金，以低价买入标的资产，降低买入成本；长线持有标的的投资者可通过卖出认购期权、收取权利金，增强持仓收益；有助于促进衍生品市场发展，丰富多层次资本市场体系。

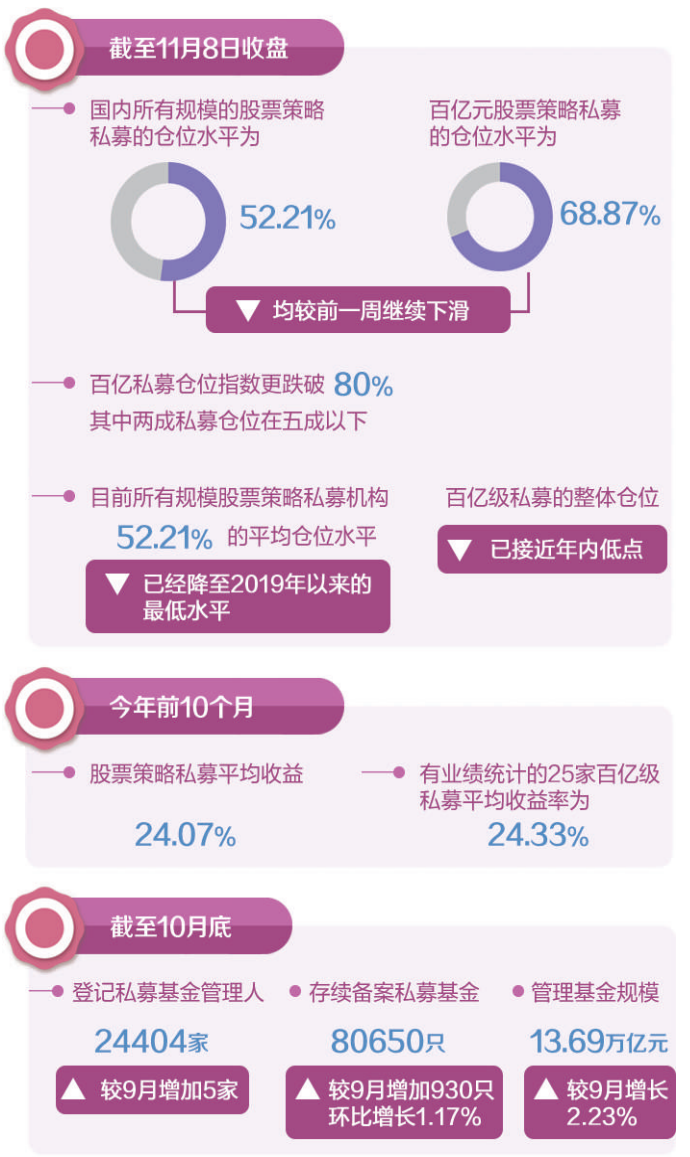
沪深300ETF期权的推出，对于机构来说无疑是一大利好，那么对于普通的个人投资者来说，有没有入局的可能呢？

目前看，上交所、深交所的相关规则内容基本一致。从沪市50ETF期权的个人投资者参与门槛来看，需满足以下条件：有资产，投资者在申请开通50ETF期权账户前20个交易日，需要保证期货保证金账户中的可用资产不低于50万元；有经验：申请人有6个月以上的金融期货交易经验，具备融资融券的资格；有知识：申请人需要具备一定的期权基础知识，并通过相关测试；有模拟经历：具备证券公司认可的期权模拟交易经验；具有风险承受能力；没有违法违规的行为；满足证券公司规定的其它条件。

这些条件，被业内俗称“五有一无”。投资门槛50万元人民币、个人投资者须通过适当性综合评估。这是因为，大多数金融产品都有一定的风险，通过制度和一定条件，把合适的人与合适的产品匹配起来，实质上对投资者来说是一种保护。

数据来源：Wind

私募基金股票持仓下降



责任编辑 梁 睿
美 编 夏 一 高 妍