

点蓝字关注，不迷路~

来源：券商中国

近两年，国内ETF市场进入高速发展时期，但“跑马圈地”的粗放式增长正在暴露更多的问题。例如

，虽然股票型ETF的规模已经突破万亿大关，但从收益来看，ETF的赚钱效应并不乐观。

据Wind数据统计，截至4月7日，全市场一共有631只股票型ETF，其中295只自成立以来的收益率仍然为负，占比约46.8%，将近半壁江山，部分ETF的跌幅甚至接近50%，基金净值已经接近腰斩。

归根结底，高位发行是这些ETF业绩表现不佳的重要原因。对于相当一部分基金公司和渠道来说，如果在市场行情最热的时候发行对应的ETF，就可以抓住风口、抢占赛道，最大程度实现产品规模的增长。但高处不胜寒，这些高位发行的ETF往往后续表现乏力，给投资者带来大幅亏损。

出道即巅峰，半数ETF收益告负

从历史来看，当某一类ETF发行越是火爆的时候，往往也是相关市场或者板块接近高点的时候，这使得不少ETF拿上了“高开低走”“出道即巅峰”的剧本。

举例来看，前几年大火的医药行业主题ETF就属于这种情况。从2019年到2020年，医药板块走出了一段长达两年多的牛市行情，中证医疗指数区间涨幅达到167.11%，但随后便在2021年2月和2021年6月走出了一段“M头”双顶行情，自此进入下行通道。

2021年2月至2021年6月期间，恰恰也是医药行业主题ETF发行最为疯狂的时候。据Wind数据统计，在这一区间内，全市场共有12只医药主题ETF成立，其中既包括医疗ETF、生物医药ETF等布局一级行业的赛道型产品，也包括创新药ETF、医疗器械ETF、医疗服务ETF等细分行业ETF，可谓是五花八门。

在医药行业主题ETF扎堆发行不久之后，医药板块便进入了漫长的下行区间，这些发行在医药板块行情高点的ETF“全军覆没”，普遍大幅亏损。据Wind数据统计，截至4月7日，上述12只医

药主题ETF自成立以来以来的收益率全部为负，其中，一只成立于2021年6月的医疗创新ETF跌幅甚至接近50%，基金净值近乎腰斩。

无独有偶，除了行业主题ETF上，不少宽基ETF的发行也常常与市场高点如影随形。

例如，2021年6月，9只双创50ETF集中开启发售，该ETF跟踪的中证科创创业50指数主要从科创板 and 创业板中选取市值较大的50家新兴产业上市公司作为指数样本，被称为“东方纳斯达克”。双创50ETF一经面世，便受到了各路资金的热情追捧，发售首日的认购总规模便超过了150亿元，两家公司公告提前结募。

但该ETF也是“出道即巅峰”，其跟踪的中证科创创业50指数在2021年7月上涨至历史高点，此后便是一年多的持续回调。虽然近期出现持续反弹，但截至4月7日，中证科创创业50指数距离最高点仍下跌了超37%，这9只ETF也均有超30%的跌幅。

类似的情况还出现在2022年7月成立的4只中证1000ETF和8只碳中和ETF、2021年2月成立的4只化工ETF上。据Wind数据统计，截至4月7日，全市场一共有631只股票型ETF，其中295只自成立以来以来的收益率仍然为负，占比约46.8%，将近半壁江山。

赚之我幸赔之我命？ETF管理人择时有责

ETF的亏损比例如此之高，在过往却鲜少有人关注。究其原因，投资者似乎更为关注主动型基金的赚钱效应，而把ETF视为被动跟踪指数的工具型产品，“赚之我幸，赔之我命”，和基金管理人的责任无关。

对于上述观点，多位业内人士向券商中国记者表达了不同的看法。

“市场需要ETF，它为投资者提供了更便捷、透明的投资工具。但很多ETF都是趁着市场最热的时候把投资者的钱圈进来的，基金公司打着工具型产品的名义，对ETF后续的盈利能力不管不顾，投资者在购买的时候哪里知道其中的门道？国内大多数投资者是没有择时能力的。”上述基金公司总经理向记者表示。

他认为，发行基金产品需要做两个假设，如果假设面对的是非专业投资者，那么基金公司需要把产品设计、发行时点、投资管理、投教服务等方方面面一系列的工作都做好；如果假设面对的是

专业投资者，那么基金公司需要为投资者提供各种各样的产品，供投资者自己去做选择。

“显然，国内的个人投资者占比较高，市场仍以非专业投资者居多，他们没有那么成熟。在明知这一前提的情况下，基金公司仍然在高位发ETF，这一行为就值得商榷。”该总经理坦言。

一位第三方基金评价人士也向记者表示，ETF管理人应该在一定程度上承担起择时的责任，承担起对行业和市场进行前瞻性判断的责任，这不仅是对普通投资者的负责，也是基金公司投研能力的体现。

“从后视镜来看，ETF真正实现大发展其实是从2018年开始的，短短五年期间，股票型ETF的基金规模大增4.5倍，究其原因就是时间选对了，抓住了投资者们的抄底需求，在正确的时间推出了合适的产品，赢在了择时。”上述第三方基金评价人士表示。

华安证券研报数据显示，2018年，全市场行业主题ETF份额增速达294.6%，规模增速达195.86%；综指/规模ETF份额增速达144.1%，规模增速达48.72%；策略/风格ETF份额和规模增速分别为213.06%和96.26%。正是得益于在市场低点的布局，投资者才在后来的几年里，真正体会到了ETF作为配置工具的魅力，ETF也因此提高了市场普及度。

“这几年来，基金公司一直在致力于推出品种更丰富、主题更细分、流动性更好的ETF产品，来满足投资者的各种配置需求。但万变不离其宗，对投资者负责、以投资者利益为先才是重中之重。如果高位发行，一定程度上就是遗忘了ETF的初心，基金公司要切忌舍本逐末。”上述基金评价人士表示。

被动投资也需主动管理

值得一提的是，近年来，越来越多ETF基金经理开始强调在被动投资中发挥主动管理的能力，这其中不仅包含择时，也包括指数研发、因子优化、增强策略、资产配置等多个维度。

“我们在产品设计环节会做一些主动选择，包括在什么时间发什么样的产品，选择跟踪哪个指数，怎么放一些因子去优化等等。这中间的每一步都和最终的基金收益息息相关，都是ETF基金管理人主动管理能力的体现。”上海一位ETF基金经理向券商中国记者表示。

该ETF基金经理认为，用主动管理能力帮助被动投资已经是大势所趋，主要可以体现在四个方面

:

责编：叶舒筠

2023证券时报创投金鹰奖暨创业企业新苗奖评选正式启动

↓↓↓

乘全面注册制东风，证券时报官网全新升级

隆重上线“信披+”频道↓↓↓

证券时报各平台所有法律内容的发布均经书面授权，任何单位及个人不得转载。我社保