

ETF总规模达4.7万亿元 公募机构激烈角逐

■本报记者 王宁

今年以来,部分公募机构在ETF(交易型开放式指数基金)产品领域的角逐愈发激烈。

Wind数据显示,截至6月15日,ETF总规模为4.7万亿元,有58家公募机构布局相关产品。其中,头部公募机构通过布局宽基ETF、行业主题ETF及跨境ETF,构建了覆盖全市场、全风格的指数产品矩阵,满足了机构投资者资产配置、对冲工具需求与个人投资者长期定投的双重目标。

具体来看,易方达基金和华夏基金2家公司的ETF管理规模均突破5900亿元,逼近6000亿元关口。其中,易方达基金ETF管理规模为5981.18亿元,产

品数量达133只;华夏基金ETF管理规模为5915.98亿元,产品数量为129只。2家公司ETF管理规模占据行业前两位,且全部为开放式基金,无封闭式基金,产品结构高度契合当前市场主流需求。

华泰柏瑞基金和国泰基金的ETF管理规模均在3000亿元以上,分别为3383.2亿元、3317.41亿元,位居第二梯队。2家公司的产品结构以股票型ETF为主导,这与A股市场结构性行情持续、指数基金成为主流配置工具等因素有关。同时,华泰柏瑞基金依托沪深300ETF等宽基产品实现规模快速扩张,国泰基金则凭借在多元资产领域的投研能力构建出差异化竞争优势。

另外,广发基金、南方基金、博时基

金、嘉实基金、华宝基金和富国基金等6家公募机构合计管理837只,占比过半;与之相对应的是,产品数量排名靠后的8家公募机构,均只管理1只ETF,分化明显。

近年来,ETF成为行业规模增长的核心引擎,多数公募机构均有不同程度的差异化布局,反映出被动投资理念的深度渗透。同时,指数基金以其透明、低成本、高效率的特性,成为居民资产配置的首选工具,推动行业整体向被动化、标准化演进。

可以预期,未来被动投资将成为公募机构争相布局的核心产品,以ETF为代表的指数基金将持续提升市场认可度与资源配置效率,并推动公募基金行业从“规模扩张”迈向“质量提升”的新阶段。

小微盘遇冷 策略价值仍存?

■本报记者 方凌晨

昔日闭门“惜售”的小微盘策略基金重新开门迎客。

6月15日,诺安基金发布公告称,自6月15日起,取消旗下诺安多策略混合A类基金份额、C类基金份额全部销售渠道大额申购(含定投)、大额转换转入业务限制,恢复办理正常申购(含定投)、转换转入业务。

近期,小微盘股行情遇冷,带动多只小微盘策略基金出现净值回撤,现阶段是否适合逢低布局?在受访人士看来,小微盘策略基金阶段性走弱,是当前市场行情下交易策略短期失效的正常现象,综合来看,未来该策略修复空间和速度仍可期。

本轮调整更多是阶段性资金与市场情绪扰动,而非方向性逆转。”某公募机构相关人士如是说。

策略短期失效 修复速度有望加快

整体来看,此前多轮行情中,小微盘策略基金凭借亮眼业绩,吸引了一众投资者目光。例如,2025年,有多只小微盘策略基金净值增长率超40%,部分产品净值增长率甚至高达70%。站在当前时点,本轮调整是否动摇小微盘股的长期投资价值,在受访人士看来,小微盘策略基金已成为投资者关心的焦点问题。

王颖表示:“小微盘板块的长期收益来自资金在板块中流动带来的交易性机会,单一的资金流向,交易性策略呈现短期失效现象。不只是该板块,在A股市场中,很多长期有效的量价因子也出现短期失效的现象。相对来说,目前强动量的市场环境并不适合小微盘策略,但这并不代表该策略的长期失效。”

展望后市,受访人士均认为小微盘策略有望实现较快修复。前述公募人士表示:“通过复盘得知,当前小微盘板块的整体估值仍处于历史中低水平,或可适当布局。其长期收益特征清晰,虽会出现阶段性快速回撤,但修复速度也有望明显快于主流策略。”

黄生鹏认为,当前市场资金在科技成长赛道形成的“抱团”效应,已显著加剧了估值分化。从结构上看,近期中等市值板块估值持续抬升,而大量基本面扎实、符合产业升级方向的小市值公司,其估值并未跟随市场整体上行,反而形成了明显的“估值洼地”。随着市场风险偏好从高度集中逐步向外扩散,这些中小市值公司的安全边际与修复弹性正在凸显。因此,在当前时点,该方向不仅具备较高的中长期配置性价比,其较低的估值也可进一步提升资产组合的防御性和潜在风险收益比。

对于关注小微盘策略基金的投资者,王颖建议:“从历史经验来看,小微盘策略基金在经过一段时间回落后,修复往往也是快速而有力的。当然也应注意,未来市场不是过去的简单重复。因此,风险偏好较高的投资者,或在风险承受范围内寻找左侧布局机会,而风险承受能力相对低的投资者,则可以等待右侧布局机会。”

虹吸效应显著 多只基金净值回撤

小微盘股整体承压下行。万得小微盘指数在今年5月份创下历史新高后,进入持续下行阶段。Wind数据显示,截至6月15日,万得小微盘指数近一个月跌幅超14%,年内涨幅仅剩0.33%;中证2000指数年内涨幅也从此前的16%左右回落到9%。

多只小微盘策略基金净值随之出现回撤。例如,知名“橱窗基金”金元顺安元启灵活配置混合近一个月净值增长率为-7.07%,年内净值增长率为-2.06%;富荣福耀混合近一个月净值增长率为-14.18%,年内整体净值仍实现增长,但净值增长率仅余1.45%。

对此,中信保诚多策略基金经理王颖在接受《证券日报》记者采访时表示:“近期市场呈现较强的结构性行情,小微盘板块作为市场流动性相对较差的板块,在强大的虹吸效应和资金的连锁反应下,整体表现承压。”

兴华基金投资总监黄生鹏对《证券日报》记者表示,近期小微盘板块的相对弱势,是资金结构的短期变化导致。市场资金在特定时段内,集中涌向部分科技赛道,形成显著的“抱团”效应。这种资金的集中流动,客观上造成其他方向,尤其是小市值领域流动性暂时匮乏。买盘力量减弱,价格出现回调,这是一种正常的市场现象。

“近期,小微盘股受资金面、市场情绪扰动出现短期波动回撤,但

行业整合提速 屡现中小券商股权转让

■本报记者 于宏

随着行业整合提速,券商股权转让也不断加快。今年以来,多家中小券商股权被公开转让或拍卖,其中部分标的折价二次拍卖,甚至三次拍卖也未能顺利成交,流拍案例屡见不鲜。中小券商股权的“含金量”正受到市场更加严格的检验。

股权转让频现

近日,申港证券超9800万股股权正在阿里资产拍卖平台进行信息公示,即将开始公开拍卖。具体来看,上述股权将分成3笔拍卖,其中有2笔股权数量相同,均为4230.77万股,起拍价5029.63万元;第三笔为1384.62万股,起拍价为1646.06万元。上述3笔股权将于7月1日正式展开拍卖,持有人均为申港证券股东上海煌富贸易有限公司(持股4.98%)。截至6月15日记者发稿,该拍卖已吸引超840人围观,尚无买家正式报名参与竞拍。

公开信息显示,申港证券成立于2016年,为合资金牌照证券公司,注册资本43.15亿元,由3家中国香港持牌金融机构、11家内地机构投资者共同发起设立。其中,港资股东持股比例合计为29.32%。从经营情况来看,近年来,申港证券业绩保持稳健增长,

2023年至2025年,分别实现营业收入16.44亿元、19.19亿元、20.15亿元,实现净利润3.33亿元、3.71亿元、4.21亿元。

另外,华信信托股份有限公司6月15日发布公告称,根据司法重整工作安排,公司管理人与大连海创汇通投资有限公司拟将大通证券合计17.03亿股股份(占比51.59%)在京东拍卖破产强清平台公开进行拍卖,拍卖时间为6月30日10时至7月1日10时(延时除外),起拍价为43.29亿元。

值得注意的是,今年1月份,A股上市公司瑞达期货发布公告称,拟以自有资金5.89亿元购买申港证券合计11.94%股权(对应股份为5.15亿股)。相关交易正在推进中,后续仍需获得中国证监会等相关部门的批准。

多家股权遭遇流拍

在当前的券商股权转让中,多家中小券商股权标的流拍。

在6月12日国新证券4000万股股份拍卖流拍后,其持有人深圳市科铭实业有限公司再次将该笔股权“上架”进行二次拍卖,起拍价从首次拍卖的8652万元下降到了6921.6万元,相当于打了“八折”。此前的4月22日,

君豪实业发展(深圳)有限公司持有的国新证券3000万股股权(对应持股比例为0.51%)第三次拍卖落下帷幕,与首次拍卖相比,第三次拍卖的起拍价从9000万元下滑至7200万元,仍因无人出价而流拍。

除国新证券外,今年以来,渤海证券、东海证券等多家中小券商的股权转让也出现流拍现象。

对此,盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员余丰慧对《证券日报》记者表示:“近年来,证券行业竞争日渐加剧,行业‘马太效应’凸显,头部券商在资本、技术等方面的优势愈发明显,中小券商的生存空间被持续挤压,盈利能力、未来盈利空间都相对有限。因此,出于投资回报率等因素考虑,部分股东更倾向于将股权转让出去。同时,市场对券商牌照的估值逻辑正在发生变化,可以享受‘牌照红利’的时代已经过去,投资者更关注标的公司的实际经营能力和成长前景,而不少中小券商股权结构复杂、存在一定历史遗留问题,因此市场吸引力不强,流拍现象难以避免。”

“未来,证券行业将加速分化与整合,中小券商必须锻造出特色业务优势或区域深耕能力,才能在市场竞争中保有一席之地。”巨丰投资首席投资顾问张翠霞对《证券日报》记者表示,预计未来一段时间内,中小券商

接受记者采访的专家表示

预计未来一段时间内,中小券商股权转让仍会比较密集

影响股权转让“冷热分化”的因素主要包括:

券商的业务资格种类、客户基础、合规情况,以及是否具有特色业务等

股权转让仍会比较密集,影响股权转让“冷热分化”的因素主要包括:券商的业务资格种类、客户基础、合规情况,以及是否具有特色业务等。整体来看,只有那些具备清晰业务优势、良好治理结构和稳定盈利预期的中小券商股权,才能在转让中获得青睐。

前5个月超六成私募指增产品 实现正超额收益

■本报记者 昌校宇

今年以来,私募指数增强(以下简称“指增”)产品凭借在震荡市中捕捉超额收益的能力,成为市场关注的热点。

纵观年内整体表现,尽管5月份单月业绩承压,但该产品依旧交出了一份不错的成绩单。私募排排网最新统计数据,截至5月31日,全市场有业绩记录的产品年内平均超额收益率为4.87%,实现正超额收益的产品占比高达93.02%,盈利产品在各类子策略中最高。

相比之下,空气指数增强产品受5月份市场环境因素影响表现偏弱,559只业绩记录的产品年内平均超额收益率为2.38%,处于各类子策略中下游水平;同时,该类子产品间业绩分化持续加大,仅有313只产品实现正超额收益,占比为55.99%,盈利比例在各类子策略中最低。

除不同指增产品的业绩差异外,私募机构的管理规模也与旗下指增产品表现密切相关。综合年内数据可见,私募机构管理规模越大,旗下指增产品获取超额收益能力越强,业绩稳定性也越高。具体来看,管理规模在50亿元以上的大型私募机构优势突出,截至5月31日,该梯队机构旗下519只指增产品,年内平均超额收益率为5.51%,实现正超额收益的产品占比同步维持高位,达到84.59%;管理规模处于10亿元至

50亿元区间的中型私募机构,旗下303只指增产品年内平均超额收益率为2.37%,实现正超额收益的产品占比为64.69%,均处于行业中等水平。管理规模低于10亿元的小型私募机构,旗下429只指增产品整体表现偏弱,年内平均超额收益率为0.64%,实现正超额收益的产品数量共计197只,盈利产品数量未过半。

指增作为量化投资领域的主流策略,核心逻辑为依托量化模型构建选股组合,在紧密跟踪某一指数的基础上,力求获取超越指数的超额收益。因此,该类子产品业绩表现也直接反映出私募机构量化投资的综合实力。

结合5月份市场行情与私募指增产品年内业绩表现不难发现,量化投资自带明显周期特征,业绩表现和行情高度相关。深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜在接受《证券日报》记者采访时表示,模型迭代、风险控制与技术创新共同构成量化投资的核心竞争力。对私募机构而言,首先,需要搭建覆盖短、中、多频段的因子信号体系,拓宽多元收益来源,提升策略对不同市场行情的适应能力;其次,需要持续收紧风控约束,避免投资方向过度集中;5月份部分产品因重仓小微盘个股,风格单一导致收益大幅回撤,正是行业需要规避的风险;最后,需要积极运用新技术,将机器学习融入因子挖掘、模型搭建等投研环节,推动策略体系持续优化升级。

在雪球金融产品与研究部负责人姜玉婷看来,随着量化投资整体管理规模持续扩容,市场超额收益获取难度或逐步抬升,超额收益波动特征也将进一步加剧。行业发展将倒逼相关私募机构提升投研配套能力,因子迭代、投资组合优化、软硬件投入均成为核心要求。具备超额长效迭代能力、坚持加码软硬件研发投入的私募机构,才能积累更明显的竞争优势。

新发遇冷存量走俏 大额存单市场现分化

■本报记者 彭妍

6月12日,中国人民银行发布《大额存单管理办法(征求意见稿)》(以下简称《办法》),并向社会公开征求意见。

受访专家表示,大额存单市场呈现“新发遇冷、存量走俏”的两极分化态势。该现象本质是利率下行周期下,投资者锁定高收益的需求与银行压降负债成本的经营诉求间的相互博弈。《办法》落地将有效直击行业痛点,进一步规范市场秩序、完善产品生态。

转让市场火热

2026年以来,大额存单发行市场整体遇冷,发行量与发行利率同步下行。在发行端,各家商业银行主动压缩投放规模,整体发行量较往年大幅下降。早在2025年末,国有大行就陆续下架五年期大额存单;进入2026年,三年期大额存单发行量锐减,多家银行选择停售,中长期产品供给持续收缩。在利率端,市场利率下行趋势显著。当前国有

大行、股份制商业银行以及各地城商行、农商行新发大额存单利率普遍落入“1字头”区间,短期产品利率进一步下探。

与之相反,部分银行大额存单转让市场热度持续高涨,高息存量大额存单备受投资者追捧。记者梳理发现,年化利率2%以上的存量大额存单已较为稀缺,挂单后往往瞬间售罄;年化利率超3%的大额存单更是一单难求,多家民营银行转让专区长期处于全面售罄状态。

例如,记者打开华瑞银行App大额存单转让专区发现,该页面提示“来晚了,转让存单已售罄”。专区内“近期转让成功”记录直观展现出市场火爆程度:成交大额存单利率涵盖3.40%、2.35%、2.05%,剩余期限从数月至一年有余不等。这类单笔20万元的大额存单均按原价快速成交。此外,新网银行、众邦银行等民营银行的大额存单转让专区同样一单难求,页面多数时间处于无在售产品的状态。

上海金融与法律研究院研究员杨海平向《证券日报》记者分析了市场分

化的三大原因:首先,为管控存款付息成本,商业银行收紧大额存单发行额度、下调产品利率,直接导致新发市场遇冷;其次,利率下行环境下,新发大额存单和存量大额存单之间存在利率差,成为大额存单转让市场走热的核心动因;最后,存量大额存单转让既能帮助原持有人减少提前支取带来的利息损失,也能让接手投资者拿到高于当下水平的收益,实现供需双赢。

推动市场规范提质

《办法》从投资门槛、交易渠道、定价规则等方面补齐制度短板,多项条款精准适配当前市场现状。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,《办法》精准应对当前市场上一级市场供给收缩、二级市场升温的分化格局。此前,高息长期大额存单推高银行负债成本,叠加转让渠道受限,高息存量大额存单溢价凸显。《办法》丰富计息基准,拓宽大额存单转让渠道,全面提升产品流动性。《办法》旨在顺应利率市场化改革,平衡银行负

管控与投资者收益需求。

杨海平认为,《办法》落地后,新发存单与存量大额存单两极分化的状况有望得到缓解。一方面,过往高息大额存单陆续到期,新旧产品利率差距将逐步收窄,市场价格回归均衡;另一方面,新规降低一级市场参与门槛,畅通二级交易渠道,将有效改善“一级冷、二级热”的现状。一二级市场同步回暖,既能强化大额存单作为稳健投资品类的吸引力,也能进一步发挥其作为银行主动负债工具的功能。

薛洪言表示,长期来看,随着发行定价、转让机制逐步理顺,一级市场将回归银行主动负债管理工具的本源,发行量更趋平稳并与市场化利率挂钩,不再因额度管控或利率倒挂而出现供给断层;二级市场因转让机制规范化和透明化,流动性显著提升,存量高息大额存单的“稀缺性溢价”将随时间自然消弭。整体市场格局将从当前的“存量博弈”转向“增量与存量并重”的良性循环,大额存单成为兼具流动性与收益性的标准化货币市场工具。

图片素材来源:视觉中国