

# ETF 基础进阶讲义

## 1、ETF 的基本概念

1-1 ETF 的含义

1-2 ETF 的特征

1-3 ETF 的类型

## 2、ETF 与其他基金的区别

2-1 ETF 与开放式指数基金的区别

2-2 ETF 与主动管理型基金的区别

## 3、ETF 的优势

3-1 分散投资，降低风险

3-2 投资门槛低，交易费用低

3-3 品种齐全，配置方便

3-4 指数涨跌，公开透明

## 4、ETF 的投资策略

4-1 长期策略

4-2 定投策略

4-3 资产配置策略

4-4 行业轮动策略

4-5 风格轮动策略

## 5、ETF 套利

5-1 折价套利

5-2 溢价套利

## 6、ETF 的互联互通机制

6-1 互联互通的背景

6-2 互联互通的意义

6-3 互联互通对股市的影响

## 7、ETF 的发展趋势

7-1 让资产配置更简单

7-2 激发市场“活力”

7-3 促进转型升级

7-4 推动全面开放新格局

7-5 促进养老金保值增值

7-6 ETF 市场未来可期

## 8、结语

## 开场：

各位投资者大家好，我们今天活动的主题是 ETF 进阶知识。本次活动我们将从 ETF 的基本概念、ETF 与其他基金的区别、ETF 基金的优势、ETF 的投资策略、ETF 套利、ETF 互联互通机制以及 ETF 的发展趋势等 7 个方面来分析 ETF 的进阶知识。活动过程中，我们也有安排有奖竞答环节，欢迎大家到时积极参与。活动最后我们也有预留一些沟通的时间，如果大家有需要交流的，也可以跟我们进行互动交流。我们正式开始今天的活动。

## 1、ETF 的基本概念 ( P3 )

### 1-1 ETF 的含义(P4 )

ETF 是 Exchange Traded Fund 的英文缩写，中文称为“交易型开放式指数基金”，又称“指数股”。ETF 是一种指数投资工具，通过复制标的指数来构建跟踪指数变化的组合证券，使得投资者通过买卖一种产品就实现了一揽子证券的交易。简单来说，ETF 是一种将跟踪指数证券化，并在证券交易所买卖的开放式基金产品。实际上，我们可以从“交易+指数+基金”三个方面来理解 ETF 的内涵：

ETF 交易是可以在证券交易所进行二级市场买卖的交易型基金。ETF 可以像股票一样实现自由买卖。

ETF 指数是追踪特定证券指数的指数型基金。ETF 通过复制标的指数来构建跟踪指数变化的组合证券，使投资者通过买卖一种产品就实现了一揽子证券的交易。

ETF 基金是可以随时进行实物申购赎回的开放式基金。在交易时间内，投资人可以在一级市场可以随时以组合证券的形式申购赎回 ETF 份额。

### 1-2 ETF 的特征(P5 )

1-2-1 成本较低：

管理费率：通常为普通开放式基金的三分之一

交易费率：相较于股票，ETF 少付 0.1% 的印花税，交易费用节省约 50%；相较于普通指数基金，ETF 交易费用大大少于后者。

1-2-2 风险分散：

ETF 提供多样化的投资组合，避免“把鸡蛋放在一个篮子里”因为 ETF 是指数跟踪型的，它跟踪的是一揽子相应的股票价格，我们购买相应的指数 ETF，就可以跟着整个题材，而不是跟着具体的股票，个股的自身对指数的影响就降低了。

1-2-3 交易迅速：交易效率高：部分 ETF 可 T+0，到账时间短：卖出 ETF 资金当日可用，第二日可取。

1-2-4 操作透明：ETF 采用被动式管理，完全复制指数的成分股作为基金投资组合，基金持股相当透明。

### 1-3 ETF 的类型(P6 )

1-3-1 股票 ETF

股票 ETF 的投资标的是在证券交易所上市交易的股票，投资目标是紧密跟踪相应的股票指数，并将跟踪误差和跟踪偏离度控制在一定范围内。股票 ETF 兼具基金和股票的优点，为投资者提供了一个方便快捷、

灵活及费用低廉的投资渠道。投资者以一笔交易就可直接投资一揽子股票，比投资单一股票风险要小，也不会发生“赚了指数赔了钱”的情况。

由于股票 ETF 走势与股市同步，投资者不需研究个股，只要判断涨跌趋势即可，因此，股票 ETF 是一种较轻松的投资工具。以跟踪沪深 300 指数的 ETF 为例，由于该 ETF 的价格走势与沪深 300 指数基本一致，所以买卖一只 ETF，就等于同时交易 300 只绩优的股票。

股票 ETF 按不同类型可分为宽基 ETF、行业 ETF 和主题 ETF。

宽基 ETF 是跟踪宽基指数即规模指数的 ETF 产品，其所代表的不同类型的规模指数反映了 A 股市场中不同规模特征股票的整体表现。比如我们常见的上证 50、沪深 300、中证 500 等 ETF，都属于宽基 ETF。

行业 ETF 可以跟踪某一行业股票的整体涨跌。如果投资者看好某一个行业，可以选择投资跟踪该行业的 ETF，降低选股压力，从而获取该行业的整体平均收益。与投资宽基 ETF 相比，行业 ETF 能高效准确地追踪行业的整体表现，实现宽基 ETF 不能实现的一些投资目标。比如，通过行业 ETF 方便地投资于自己看好的特定行业板块、捕捉阶段性交易机会、运用行业轮动策略紧跟热点等等。与投资个股相比，行业 ETF 可便捷实现对某一选定行业的全面布局，分散个股投资风险，更为有效地分享该行业的整体收益。

### 1-3-2 债券 ETF

债券 ETF 是指以债券类指数为跟踪标的的交易型证券投资基金。通过投资债券 ETF，投资者可以很方便地实现对一揽子债券的投资。债券 ETF 可以实现日内回转交易（即“T+0”交易）

### 1-3-3 黄金 ETF

黄金 ETF 是一种以黄金为基础投资标的，追踪现货黄金价格波动并可以在证券市场交易的基金产品。国内的黄金 ETF 投资于上海黄金交易所黄金现货合约，紧密跟踪主要黄金现货合约的价格变化，一手（100 份）黄金 ETF 对应 1 克真金，黄金 ETF 相当于存放于上海黄金交易所的实物黄金的持有凭证。

### 1-3-4 货币 ETF

交易型货币基金又称“场内货币基金”，是货币基金家族中的一员。可以用闲置证券保证金进行申购和赎回，还可以像股票一样直接在二级市场进行买卖，是场内保证金理财工具，无缝连接货币基金与二级市场股票。

### 1-3-5 跨境 ETF

跨境 ETF 是指以境外资本市场证券构成的境外市场指数为跟踪标的、在国内证券交易所上市的 ETF。跨境 ETF 在海外发展非常成熟，并且在市场中占据重要地位。

除了投资港股地区主要指数的 ETF 外，还包括以标普 500、纳斯达克 100、日经 225、德国 DAX30、法国 CAC40 等国际重要市场指数为跟踪目标的跨境 ETF，涵盖了全球主要经济体和市场，真正实现“一所连百业，一市跨全球”。

## 2、ETF 与其他基金的区别（P7）

### 2-1 ETF 与开放式指数基金的区别（P8）

### 2-1-1 交易成本不同

ETF 基金交易按股票账户佣金比例收费，开放式指数基金交易成本包含申购费、赎回费等，相对 ETF 基金交易成本较高。

### 2-1-2 交易效率不同

ETF 卖出资金实时可用，T+1 可取；开放式指数基金 T 日赎回，资金 T+2 日后到账。

### 2-1-3 成交价格不同

在交易日全天交易过程中，ETF 基金在不同的交易时点形成不同的交易市场价，而开放式指数基金只计算基金单位在每个交易日收盘后一天的资产净值，并以此作为当日申购和赎回基金份额的唯一价格。

### 2-1-4 交易渠道不同

ETF 基金交易渠道在证券交易所，需开立证券账户进行交易；开放式指数基金一般在银行、券商、基金直销平台等其他平台上申购和赎回。

### 2-1-5 交易方式不同

开放式指数基金只有场外申购赎回这一种交易方式；ETF 基金除了可以像股票一样在二级市场从其他投资者手里进行买卖，也可以在场外向基金公司申购。

### 2-1-6 分红方式不同

开放式指数基金有现金分红和红利再投资两种分红方式，ETF 基金只有现金分红。

## 2-2 ETF 与主动管理型基金的区别(P9)

### 2-2-1 投资标的的不同

ETF 基金的投资标的为市场上的指数，如新能源车 ETF、沪深 300ETF 等；而主动管理型基金有股票型基金、混合型基金、指数增强型基金等，投资标的多元化，是基金经理基于信息优势并独立判断进行投资的基金。

### 2-2-2 目标不同

一般主动管理型基金以寻求取得超越市场的业绩表现为目标；ETF 基金一般选取特定的指数成分股作为投资的对象，不主动寻求超越市场的表现，完全复制标的指数，其净值表现与盯住的特定指数高度一致。

### 2-2-3 收益与风险不同

ETF 基金收益始终跟随标的物涨跌变化，主动管理型基金会根据市场情况主动进行资产配置，收益与风险相对波动区间较大。

### 2-2-4 交易成本不同

ETF 基金交易按股票账户佣金比例收费，主动管理型基金交易成本包含申购费、赎回费等，相对 ETF 基金交易成本较高。

## 3、ETF 的优势(P11)

### 4、3-1 分散投资，降低风险(P12)

相较于主动式投资组合而言，ETF 这种被动式投资组合通常包含更多的标的资产数量，标的资产的增加可减少单一资产价格波动对整个投资组合的影响，与此同时，不同标的资产对市场风险又有各自的影响，能够降低投资组合的价格波动。

指数基金是按照特定规则，选出来的一篮子股票，如果有公司经营不好，暴雷了，对整个基金的业绩影响不会太大。选择投资指数基金，能比较好地规避个股暴雷的风险。

### 3-2 投资门槛低，交易费用低(P13)

ETF 相对于股票，投资门槛比较低，绝大多数 ETF 的每股价格在 0.5-5 元之间，一般几百块就可以投资，对于新手投资者来讲非常友好。相对于有些股票几万甚至十几万一手，像茅台要 18 万多一手，对于资金量不是很大的投资者来说，ETF 更适合。

指数化投资往往具有低管理费及低交易成本的特性。由于 ETF 是被动跟踪指数的，这就不需要花费大量的人力和财力分析市场改变配置，一定程度上降低了成本。

在支付宝或者其他平台买过基金的朋友，应该都很清楚基金的费用主要包括申购费、赎回费、托管费、管理费；场内 ETF 基金同样少不了这些费用，只不过场内交易不需要申购和赎回，只需要少量的交易佣金。ETF 的管理费率通常为普通开放式基金的三分之一

场内 ETF 基金虽然也在股票账户交易，比起股票少了个印花税，这样又能省了一笔钱。

### 3-3 品种齐全，配置方便(P14)

随着 ETF 数量和资产规模的不断增长，其种类也在不断增加，投资领域涵盖股票、债券、商品、货币等，投资市场也从国内市场扩展到跨市场、跨境。ETF 产品涵盖的资产类型包括国内股票、境外股票、债券、黄金以及货币，品种丰富齐全，可满足配置策略对资产类别的需求。股票 ETF 中也可进一步细分为规模 ETF、行业 ETF、风格 ETF、主题 ETF、策略 ETF 等。

通过 ETF 我们在 A 股账户里也可以很轻松地实现资产的全球化配置，比如投资港股市场的恒生 ETF，恒生科技 ETF，投资美股市场的标普 500ETF，标普科技 ETF 等等。投资者可以通过 ETF 投资 A 股、港股、美股、欧股、黄金等等，通过 ETF 的投资，基本上可以将资产配置到全球的资本市场。也可以通过配置不同风险等级的 ETF 基金品种来完善资产配置，从而在一定程度上保证资产的对冲和安全性。

利用 ETF，不用开通港美股账户，也不用开通港股通，就可以投资到腾讯，阿里，苹果，微软等在海外上市的科技巨头公司。

### 3-4 指数涨跌，公开透明(P15)

因为指数的编制规则和市场表现本身透明，投资指数的 ETF 才有可能也的确做到了接近于实时透明。加上 ETF 采用被动式管理，完全复制指数的成分股作为基金投资组合及投资报酬率，基金持股相当透明。投资者较易明了投资组合特性并完全掌握投资组合状况，做出适当的预期。

盘中每 15 秒更新指数值及估计基金净值 (IOPV) 供投资者参考，让投资者能随时掌握其价格变动，并随时以贴近基金净值的价格买卖。每日公布投资组合情况，运作透明。ETF 基金是被动型基金，原则性非常强，追踪的目标就是股票指数，这些指数的成分股和占比非常透明。例如科技 ETF 基金，投资者可以清楚地看到其每只成分股和比重。

## 4、ETF 投资策略(P16)

### 4-1 上证 50ETF 长期策略(P17)

指数基金迄今已有 30 年的历史，指数基金的投资组合构造方法对世界主要证券市场的发展和各类投资者的证券投资策略产生了深远影响，它跟踪股票和债券市场业绩，所遵循策略稳定，在证券市场上的优势不仅包括有效规避非系统风险、交易费用低廉和延迟纳税，而且还具有监控投入少和操作简单的特点。

因此，从长期来看，指数基金优于其他基金。而交易所交易基金 - ETF 又优于一般的指数基金。ETF 一般采取完全被动的指数化投资策略，跟踪、拟合某一具有代表性的标的指数，因此管理费非常低，操作透明度非常高，可以让投资者以较低的成本投资于一篮子标的指数中的成分股票，以实现充分分散投资，

从而有效地规避股票投资的非系统性风险。

#### 4-2 定投策略(P18)

ETF 基金定投是指投资者按照一定的时间周期用相对固定的资金分期买入基金的投资模式，这种投资模式基于投资者对基金未来收益的良好预期，可以达到分散交易时点、均衡买入成本的目的。

指数 ETF 基金是投资于一篮子指数成分股，收益和指数基本相当的交易型基金。因此，对指数 ETF 基金进行定投，实际上是用分散交易时点、分散个股风险的方式，以获取市场平均收益的交易方式。

#### 4-3 资产配置策略(P19)

资产配置含义：是将所要投资的资金在各大类资产中进行配置。

可分为三个层面：

##### (1) 战略资产配置

是一种长期资产配置决策，即为资产寻找长期资产配置策略，通过选择资产类别、分配比例的方式，达到控制风险、增加收益、实现投资目标。

##### (2) 动态资产配置

动态资产配置是在确定了战略资产配置之后，对配置的比例进行动态的调整。

##### (3) 战术资产配置

战术性资产配置是在较短的时间内通过对资产进行快速调整来获利的行为。一般来说，战略资产配置是实现投资目标的最重要的保证。

#### 4-4 行业轮动策略(P20)

指数基金的配置策略核心在于标的指数的选择，对行业板块轮动的研究，影响行业板块涨跌分化的原因有很多：

(1) 宏观层面，经济周期是重要因素之一。

(2) 中观层面，景气改善是驱动行业板块涨跌的重要推手，业绩的边际变化具有较强的指导意义。

(3) 微观层面，资金流入流出、微观交易结构也在一定程度上影响行业板块分化。

#### 4-5 风格轮动策略(P21-22)

风格投资的理论基础是股票收益的可分解性和可预测性，股票的收益率与它的风格属性存在一定的关系，而不同风格股票的收益率在不同时期存在一定的差异，即市场风格具有轮动性，如大小盘风格轮动、成长价值风格轮动、周期非周期风格轮动等。目前，我国 A 股市场中，大小盘风格轮动最为明显。

风格轮动策略可分为两类：

##### (1) 多头策略

多头策略是指多头方买入风格强势的 ETF，卖出原持有的 ETF。

选择多头策略的投资者操作风格多为：选择风格强势的 ETF，以获得相对收益。

##### (2) 多空策略

多空策略是指多空方融券卖空弱势的 ETF，卖空的数量根据系统性风险比例确定，构造的组合多为无风险组合。

## 5、ETF 套利(P25-26)

在讲这个章节之前，我们先带领大家来了解下套利和 ETF 套利相关知识，便于大家更好开展本章节内容的学习。

套利通常是指某种实物资产或金融资产在同一市场或不同市场中，具有两个或多个不同价格的情况下，以较低的价格买进，以较高的价格卖出，获取无风险收益的策略。套利策略的原理源于一价定律，即同一个金融产品在不同的市场进行交易，相同的时间点其价格应该相等，而实际情况下，由于市场情绪、认知偏差等原因，有可能产生不同的价格，这就为套利交易带来了价差空间。

ETF 套利是指投资者可以在一级市场通过指定的 ETF 交易商向基金管理公司用一篮子股票组合申购 ETF 份额或把 ETF 份额赎回成一篮子股票组合，同时又可以在二级市场上以市场价格买卖 ETF。对于 ETF 来说，既可以以一篮子成分股为对价在一级市场申购赎回，也可以在二级市场直接进行交易买卖。理论上 ETF 在两个市场的价格应该相等。但是在实际的交易中，由于投资者在二级市场上的预期差异可能会导致买盘极度乐观或卖盘极度悲观的情形，所以相对一级市场净值而言，ETF 在二级市场上会产生明显的溢价或折价：有时 ETF 的交易价格会高于净值，产生溢价；有时 ETF 的交易价格会低于净值，产生折价。上述 ETF 盘中折溢价的机会为一、二级市场套利提供了套利空间。根据上海证券交易所发布的《上海证券交易所交易型开放式指数基金业务实施细则》的相关规定，允许 ETF 在一、二级市场之间变通的“T+0”交易，且一天内没有次数限制。该交易机制设计为实现 ETF 的套利提供了保证。

那么，ETF 基金究竟是如何套利的呢？

对于普通的公募基金，我们在盘中申购基金时一般会以前一日的净值（前一日基金所持股票收盘价格的加权值）为基础计算，而对于 ETF 基金，由于以一篮子股票进行申购的交易规则，因此，申购 ETF 基金时，更多是以申购 ETF 基金所用的一揽子股票的实时价值来衡量，即 IOPV（ETF 基金盘中的实时净值，主要是中证指数有限公司根据 ETF 基金持有的成分股、各成分股的权重以及成分股的实时价格计算所得的 ETF 基金实时价值）。ETF 基金也可在二级市场上供投资者进行买卖，因此，ETF 基金也具有交易价格。按照理论，ETF 基金的二级市场交易价格应围绕其一级市场的实时价值变动，但当某些特殊因素发生，导致 ETF 的交易价格与 ETF 的实时净值之间产生较大偏离时，ETF 的套利机会便产生了。由于 ETF 交易具有操作成本，因此，后续的分析中我们也将 ETF 的交易成本囊括进来一并分析。

当前 ETF 的套利机会主要划分为 ETF 折价套利和 ETF 溢价套利，接下来我们将展开讲述：

### 5-1 折价套利(P27)

概念

$ETF \text{ 的实时净值} - ETF \text{ 的二级市场交易价格} > ETF \text{ 的交易成本}$

也就是，当 ETF 的二级市场交易价格大幅偏离 ETF 的实时净值（ETF 的实时净值  $>$  ETF 的二级市场交易价格）且两者的价差足以覆盖 ETF 的交易成本时，折价套利机会便产生了。我们可以在二级市场以低于 ETF 实时净值的价格买进 ETF，然后于一级市场赎回一篮子股票，并卖出，即可赚取这两者间的差价，赚取收益。

折价套利流程：

当二级市场价格低于实时净值时，投资者就可以进行折价套利，具体流程为：二级市场买入 ETF，一级市场实时赎回。投资者可以用现金在二级市场买入 ETF 份额，然后在一级市场卖出 ETF 份额从而赎回了一篮子股票，最后将赎回的股票在二级市场上进行卖出，换回现金，即可赚取价差收益。

固定成本包括印花税、佣金、股票交易及 ETF 申购/赎回过户费、经手费和证管费等。其中，印花税系

由税务机关按成交金额比例收取，佣金系由证券公司按成交金额比例收取，经手费系由交易所按成交金额比例收取，证管费系由证券监管机构按成交金额比例收取，过户费系由中登公司按成交金额比例收取。

## 5-2 溢价套利(P28)

概念

ETF 的二级市场交易价格-ETF 的实时净值>ETF 的交易成本

也就是，当 ETF 的二级市场交易价格大幅偏离 ETF 的实时净值（ETF 的二级市场交易价格>ETF 的实时净值）且两者的价差足以覆盖 ETF 的交易成本时，折价套利机会便产生了。我们可以买进一篮子 ETF 的成分股且成分股的权重与 ETF 中成分股等权，然后用这些股票在一级市场向基金公司申购 ETF 基金，随后于二级市场以市场价格卖出，即可赚取这两者间的差价，赚取收益。

溢价套利流程：

当二级市场价格大于实时净值时，投资者就可以进行溢价套利，具体流程为：用现金购买一篮子股票，再将一篮子股票在一级市场换成 ETF 份额，同时在二级市场实时卖出 ETF 份额，从而获取现金价差收益。

## 6、互联互通机制（P29）

### 6-1 互联互通的背景(P30)

近年来，中国证监会有序推动内地与香港金融市场和基础设施互联互通，分别于 2014 年和 2016 年推出沪港通、深港通机制，开创了跨境投资的新模式。截至今年 5 月底，沪深股通资金合计净流入约 1.6 万亿元，港股通资金合计净流入约 2 万亿元，内地与香港股票市场交易互联互通机制开通以来，保持稳定有序运行，在吸引境外长期资金入市、完善市场结构与生态、促进跨境监管执法与风险防范能力提升等方面发挥了积极作用。

### 6-2 互联互通的意义(P31)

ETF 纳入内地与香港股票市场交易互联互通机制于 2022 年 7 月 4 日正式开通。此次 ETF 的纳入无疑是资本市场加快推进高水平双向开放、深化互联互通、优化沪深港通机制的又一标志性事件，对于我国资本市场的进一步发展具有多重意义。

第一，可以进一步丰富交易品种，为境内外投资者提供更多的投资便利和机会。对于境内投资者而言，香港市场 ETF 产品的纳入为投资者日益增长的跨境资产配置需求提供了更多选择；对于境外投资者而言，海外投资者可以通过借道香港直接投资 A 股 ETF 产品，给予其更多直接分享 A 股上市公司发展成果的机会。

第二，可以促进两地 ETF 市场和资管行业的高质量发展。我国 ETF 市场近几年发展迅速，但与欧美等成熟市场相比，内地与香港 ETF 在全球 ETF 资产中的占比依然相对较低。随着未来 A 股 ETF 产品更多进入海外投资者视野，将有利于提升 ETF 市场的活跃度，扩大 ETF 市场的资产管理规模，从而推动相关市场机制的进一步优化与完善。

第三，有利于促进资本市场双向开放，助力中国经济转型升级。目前，互联互通已成为外资配置 A 股和内地投资者配置港股的主要途径之一，此次 ETF 的纳入扩大了可投资范围，将为内地与香港资本市场引入更多“活水”，对两地资本市场双向开放和稳健发展都将产生积极促进作用。

### 6-3 互联互通对股市的影响(P32)

北上资金的加入将推动境内 ETF 市场的发展。一方面，ETF 纳入互联互通丰富外资可投资品种，并提高其投资便利性，将为 ETF 市场带来增量资金，有利于提升相关 ETF 的流动性和交易活跃度，从而推升一



二级市场申购积极性，加快 ETF 规模扩张。

另一方面，正如 2014 年陆股通开通以来 A 股投资者机构化加速，未来随着北上资金的加入，ETF 的投资者结构中机构占比预计会有所回升，这对于 ETF 市场的健康稳定发展将发挥积极的作用。

从中长期来看，外资投资人民币金融资产是推进人民币国际化进程的力量之一，ETF 纳入互联互通有望进一步提高人民币资产对外资的吸引力，有助于人民币国际化。

## 7、ETF 的发展趋势(P33)

### 7-1 让资产配置更简单(P34)

ETF 具有分散投资、费率低廉、透明度高、交易便捷等优势，是发达资本市场最受欢迎的金融产品之一。投资大师巴菲特曾说过：简单的投资方式往往更有效。ETF 以复制指数成分、跟踪指数收益为核心，基于市场内在的“优胜劣汰”机制和“规范透明”的指数投资规则，让投资者轻松获得指数所代表的某一资产、市场、板块或行业等的平均收益。相比个股投资和主动投资，ETF 让投资者不再担心“赚了指数赔了钱”。

目前国内 ETF 产品投资范围不断拓展，投资策略不断丰富，已从传统宽基向风格、行业、跨市场、资产类别等方向精细化、多样化纵深发展，资产类别涵盖股票、债券、商品、货币等，投资地域覆盖 A 股及美国、香港等全球主要资本市场，细分领域包括板块、行业、主题、风格等，能够满足投资者对于不同资产类型、国家地区、风格行业等的投资需求，具有工具化属性，是长期投资和资产配置的良好工具。

### 7-2 激发市场“活力”(P35)

作为资本市场不可或缺的工具型产品，ETF 开始并将持续为打造有活力、有韧性的资本市场提供重要助力。

首先，ETF 工具化属性有利于吸引长期资金入市。ETF 具有工具化属性和资产配置功能，为投资者提供进入资本市场的便捷渠道，也是长期资产配置的良好工具。近年来，越来越多保险机构、养老目标基金等长期资金借道 ETF 进入资本市场，ETF 的配置价值逐渐受到投资者的认可。未来 ETF 市场的持续健康发展将有助于有效引导机构投资者及长期资金参与资本市场并进行长期配置，有利于改善 A 股市场投资者结构，促进 A 股市场价值投资和长期投资，发挥长期资金市场“稳定器”和“压舱石”的作用，从而提高资本市场的活力与韧性。

其次，ETF 期权进一步增强了市场流动性与稳定性。从 2015 年首只 ETF 期权上证 50ETF 期权的上市，到 2019 年底沪深 300ETF 期权的推出，ETF 期权已逐步成为我国金融市场的重要组成部分。ETF 期权品种的丰富和发展，一方面有利于满足投资者风险管理需求，完善资本市场风险管理体系，从而增强市场内在稳定性，吸引长期资金入市，提高资本市场韧性；另一方面有助于活跃现货市场，提高股票流动性，激发市场活力。同时，衍生品市场的发展还有利于推动完善多层次资本市场体系建设，是落实全面深化资本市场改革的重要举措。

### 7-3 促进转型升级(P36)

我国 ETF 的发展历程大致可以分为以下三个阶段：

2004-2012 年，我国 ETF 市场发展相对缓慢。

2012-2018年，宽基ETF发行引领我国ETF市场进入第一次规模迅速上升期。

2018年以来，行业主题蓬勃发展，我国ETF市场迎来第二次规模迅速上升期。

2018年起，随着宽基板块产品需求日趋饱和，宽基ETF发行市场渐渐乏力，为更好满足个人投资者对行业投资的需求，基金管理人的产品发行重心逐渐从宽基与行业主题并重，转向以行业主题为主。2018年博时、华夏和银华基金同步发行政策导向意义明显的跟踪中证央企结构调整指数(000860.CSI)的ETF，获大量机构投资者资金配置。这一年，行业主题产品规模同比增长162.47%，远高于宽基产品的48.72%。

2022年6月28日，中国证监会、香港证监会发布联合公告，互联互通下的ETF交易将于2022年7月4日开始。ETF互联互通是指将满足条件的上交所与香港联合交易所有限公司股票ETF纳入沪港通标的范围。其中，沪股通ETF共53只，深股通ETF共30只，港股通ETF共4只。有分析认为，ETF互联互通对A股的直接影响有限，长期将推动境内ETF市场的发展。

#### 7-4 推动全面开放新格局(P37)

随着中国对外开放战略的深入推进，ETF也逐步成为资本市场对外开放的重要载体，助力资本市场双向开放的深度和广度不断提升。

首先，境内资金借助ETF实现“走出去”。在目前国内境外投资渠道相对匮乏的背景下，跨境ETF凭借低费率、交易便捷等优势，逐步成为境内居民全球资产配置最便捷高效的工具。近年来国内跨境ETF投资标的不断丰富，已经覆盖香港、德国、美国、日本等全球主要资本市场的主流指数，例如标普500、纳斯达克100、东证指数、恒生指数等，逐步满足境内居民全球资产配置的需求。

其次，境外资金通过ETF实现“引进来”。随着A股逐步纳入MSCI和富时罗素等全球主流指数和国际投资者对中国资本市场信心的持续增强，境外资金对中国资本市场的投资配置需求持续增加，今年以来外资持续流入中国股票市场超过2400亿元人民币。ETF作为全球重要的资本市场投资工具，也开始成为境外机构配置中国市场的重要工具。

同时，通过“互联互通”深化双向开放程度。2019年中日ETF互通的成功推出标志着中国资本市场双向对外开放又迈出了重要一步，中日资本市场通过ETF实现互联互通，将更加便利两国投资者参与对方资本市场的投资交易。中日ETF互通作为内地与境外ETF双向互通的首次探索和有益创新，将为未来与其他国家地区或在其他领域的开放合作奠定基础并提供借鉴，推动形成资本市场全面开放新格局。

#### 7-5 促进养老金保值增值(P38)

我国人口结构正向老龄化过渡，养老理财需求日趋显著。从全球市场来看，服务养老金体系是公募基金的重要使命，美国养老金与公募基金已形成良性互动，其中指数基金对服务养老金保值增值发挥了重要作用。公募基金是普惠金融的优秀典范和关键载体，随着中国养老金第三支柱建设的不断完善，ETF作为公募基金中长期价值投资的重要工具，未来不仅可以作为个人养老金的直接投资工具，还可以成为养老目标基金等养老解决方案型产品的底层投资标的，为加快建设养老服务体系，促进养老金资产保值增值贡献力量。

#### 7-6ETF市场未来可期(P39)

2021年全球ETF市场规模稳步增长，境内ETF市场产品规模再创新高，市场配套机制逐步完善，产品类型更加丰富。当前，我国经济已由高速增长转为高质量发展，仍将坚定不移扩大高水平开放，积极参

与全球经济治理体系改革和建设。围绕我国经济高质量发展、共同富裕、对外开放等战略目标，结合全球 ETF 市场的发展趋势，境内 ETF 市场可能在以下方面迎来新的发展机遇：

#### 一、国家重点领域相关 ETF 产品迎来发展契机，服务经济高质量发展

相关 ETF 产品通过配置股票、债券或商品等底层资产，吸引更多社会资金流入国家重点领域，可以更好地为契合国家战略的企业和行业提供融资服务，服务实体经济高质量发展。一方面，国家重点领域相关 ETF 产品不断丰富，将持续改善契合国家战略上市企业的二级市场流动性，便于这些企业在资本市场进行再融资、并购重组等活动，促进契合国家战略的上市公司持续成长；另一方面，国家重点支持领域 ETF 快速发展将提升相关行业拟上市企业的一级市场认可度，吸引更多契合国家战略的企业发行上市，充分挖掘该领域企业的发展潜力，提升相关行业的竞争力，带动实体经济高质量发展。

#### 二、ETF 产品体系将持续完善，吸引中长期资金入市，助力实现共同富裕

随着资本市场的有效性不断提升，ETF 产品交易便利、费用低廉、资产透明和指数跟踪高效等优势被越来越多投资者认可，ETF 产品体系在需求驱动下将会持续完善，不仅为机构投资者资产配置提供更丰富的底层工具，吸引更多中长期资金入市，而且也为个人投资者提供更加透明有效的投资服务，提高投资者获得感和助力实现共同富裕。我国资本市场中小投资者占比较高，基金投顾服务发展有助于解决当前基金投资中“基金挣钱，基民亏钱”的问题，提高中小投资者在资本市场的获得感，满足投资者差异化的财富管理需求，增加居民投资型收入，助力实现共同富裕。

#### 三、创新类 ETF 产品将不断丰富，更好满足多元化投资需求

从全球 ETF 市场的发展趋势来看，在传统被动式 ETF 产品数量和规模发展到一定阶段后，创新类、主动型基金产品将会迎来快速发展。近年来，境外市场基金产品主动化趋势明显，Smart Beta ETF 规模达到历史新高，主动管理类产品日益丰富。对于境内 ETF 市场而言，随着被动式产品体系逐步完善、投资者多元化需求日益强烈，我国 ETF 将逐渐进入精细化、多元化发展的新阶段。2021 年 11 月，境内首批指数增强 ETF 获批，是对 ETF 主动化发展的有益探索。

#### 四、ETF 互联互通机制将进一步拓宽，助力资本市场高水平对外开放

随着对外开放战略的深入推进，ETF 也将成为资本市场对外开放的重要载体，ETF 互联互通机制将进一步拓宽，持续提升资本市场的国际化水平。一方面，境内资金可借助跨境 ETF 低费率、交易便捷等优势实现“走出去”，使跨境 ETF 成为境内居民全球资产配置的便捷高效工具。2021 年以中概互联为代表的跨境类 ETF 产品规模大幅增长，体现了境内投资者对境外市场的投资需求。另一方面，境外资金可通过 ETF 实现“引进来”，ETF 互联互通产品逐渐成为境外机构配置中国市场的重要工具。未来，中日、深（沪）港、深新等 ETF 互联互通机制将继续优化完善，并探索更多市场、更多形式的 ETF 互联互通，推动形成资本市场全面开放新格局。

## 结语(P40)

由于 ETF 基金收益率的稳定性，投资的分散性以及高流动性，越来越多的投资者开始投资于这类基金，但是投资 ETF 并不是一劳永逸的投资方式，它同样存在着许多风险。投资者在投资 ETF 基金时，应充分了解拟投资基金的风险，并结合自身的风险承受能力，审慎投资。