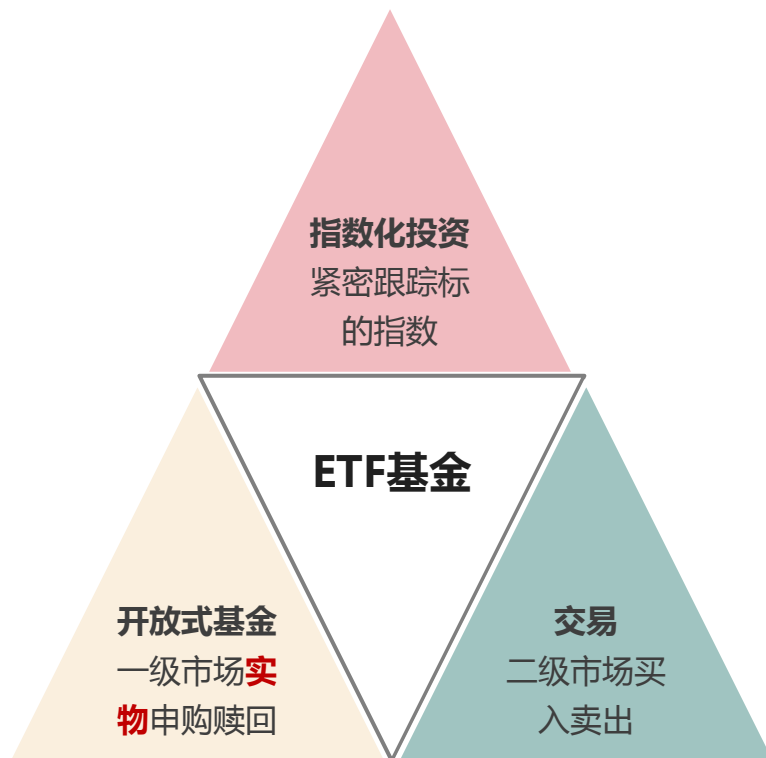


ETF 基础知识与发展现状

什么是 ETF

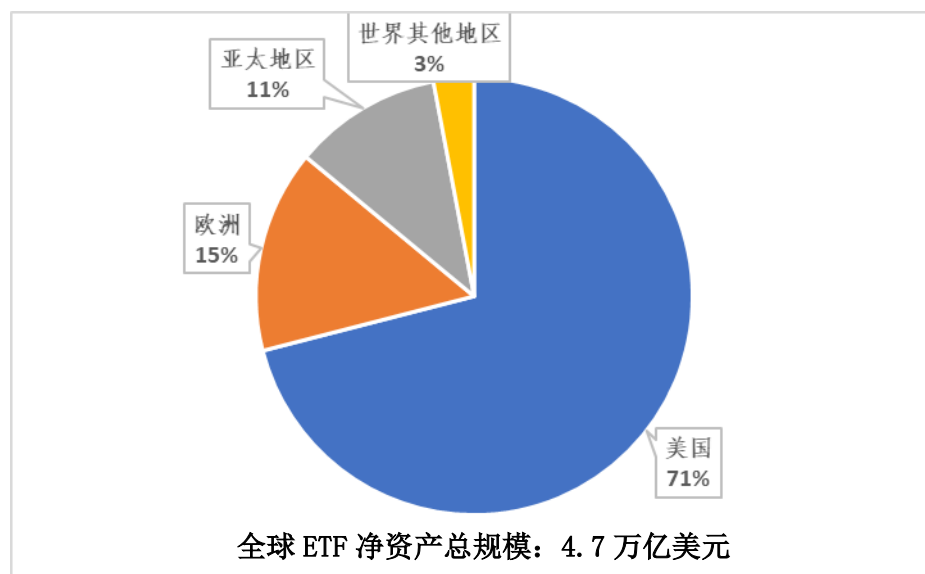
ETF 是 Exchange Traded Fund 的英文缩写，中文称为“交易型开放式指数基金”，又称“指数股”。ETF 是一种指数投资工具，通过复制标的指数来构建跟踪指数变化的组合证券，使得投资者通过买卖一种产品就实现了一揽子证券的交易。简单来说，ETF 是一种将跟踪指数证券化，并在证券交易所买卖的开放式基金产品。实际上，我们可以从“交易+指数+基金”三个方面来理解 ETF 的内涵：

- ETF 是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 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 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



ETF 的发展现状

1987 年美国股市崩盘，市场迫切需要一种简单可靠并能对冲股票组合风险的交易机制。随着电子信息技术快速发展以及法律规范的标准化，ETF 孕育而生。多伦多证交所 35 指数（TSE-35）上市的成功为全球第一只真正意义上的跟踪 S&P500 指数的 ETF 奠定了坚实基础。1993 年，标准普尔存托凭证诞生了，至今它仍是世界上最受欢迎的 ETF 产品之一。2000 年以后，全球 ETF 开始进入快速发展期，各类投资标的和投资策略的 ETF 产品相继推出。



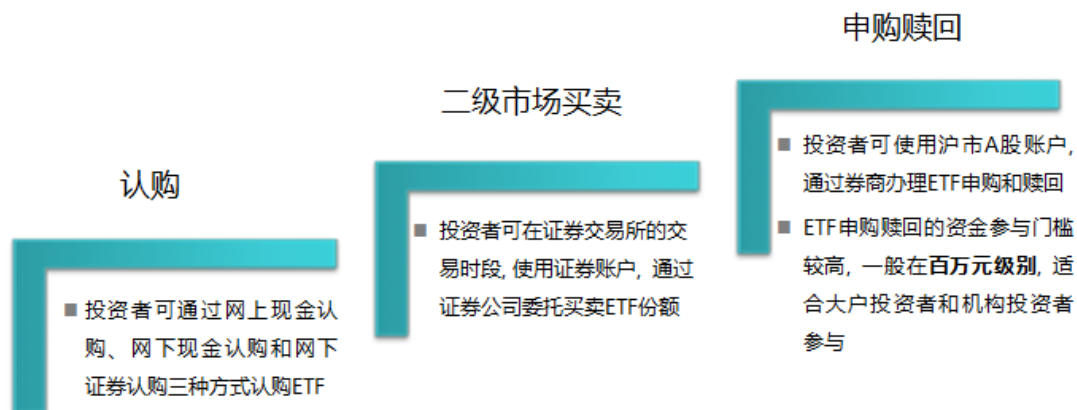
截至 2018 年底，全球 ETF 产品规模已经达到 4.7 万亿美元。美国作为全球最大的 ETF 市场，占据 71% 的市场份额，足以凸显指数投资在发达市场中的重要地位。

2005 年，上证 50ETF 在上交所上市交易，标志着国内 ETF 市场的诞生。经过十多年的发展，ETF 已经成长为金融市场的新生力量并不断发展壮大。国内市场指数基金规模已扩大至可以和主动型管理基金资金规模势均力敌。未来，随着市场的逐步成熟和体制的不断完善，我们相信 ETF 的地位会不断提升，最终成为一种为大众所接受的投资工具。

按照对应资产标的的不同，ETF 产品主要包括股票型 ETF、债券型 ETF、黄金 ETF、货币 ETF 等。

如何交易 ETF

ETF 的交易机制



ETF 二级市场交易

普通投资者参与ETF投资最便捷、最高效的方式, 就是像买卖股票一样在二级市场交易ETF份额。投资者只需持本人身份证到任何一家合法的证券公司开立证券交易所A股账户或者证券投资基金账户即可。ETF的交易与股票、封闭式基金的交易完全相同, 基金份额可直接在市场上买卖。一般情况下, ETF在建仓期结束后都会进行折算, 折算后的基金份额净值与折算目标的指数收盘值的千分之一或万分之一基本一致, 投资者可以方便地通过观察指数涨跌从而判断ETF净值的上升或下跌。



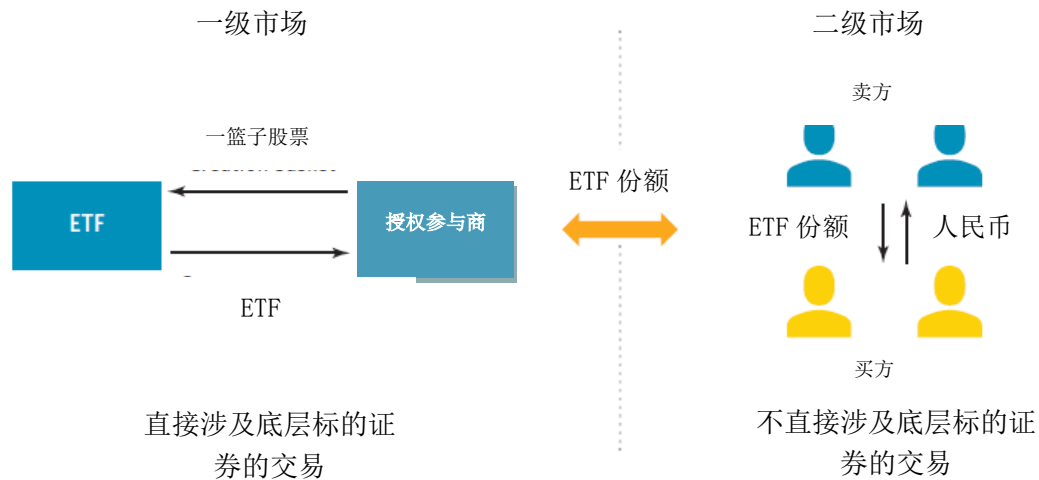
ETF 一级市场交易

ETF 一级市场交易分为两种：一种是可以在基金募集期间进行 ETF 的认购，另外一种是在募集期结束后，可以进行 ETF 的申购和赎回交易。

募集期认购：在基金募集期内，可通过网上现金认购、网下现金认购以及网下证券三种方式进行认购。

一级市场申赎：在合同规定的时间内，投资者在一级市场可以随时以组合证券形式申购赎回 ETF 份额。每只 ETF 的最小申购、赎回单位不尽相同，一般而言，一个标准单位的最小篮子包括几十万或几百万份的基金份额。通常只有机构投资者或资产规模较大的个人投资者才会参与申赎交易。申购、赎回对价包括组合证券、现金替代、现金差额和其他对价，一旦申赎申请提交，不得撤销。目前，投资者可在交易所或基金公司网站查询代理券商名单，按代理券商提供的方式办理基金的申购与赎回。

ETF 联动交易模式



ETF 小百科

1. 投资 ETF 的优势有哪些

作为资产配置的重要工具，ETF 的优势可以简单的概括为“四省”：省力、省心、省钱、省时。



- 省力，就是省去了选择个股的烦恼
从 A 股市场上超过 3000 只股票中选取风格稳定的投资组合，避免“把鸡蛋放在一个篮子里”，解决选股难题。
- 省心，就是省去了对基金经理的依赖
ETF 是被动跟踪指数的，每日公布投资组合情况，运作透明，风格稳定，最小化人工操作风险。
- 省钱，就是省去了一大块的管理与交易费用
管理费率通常为普通开放式基金的三分之一。交易免收 0.1% 的印花税。
- 省时，就是变现后资金到账时间短
场内卖出 ETF 资金当日可用，第二日可取，节约资金到账时间。

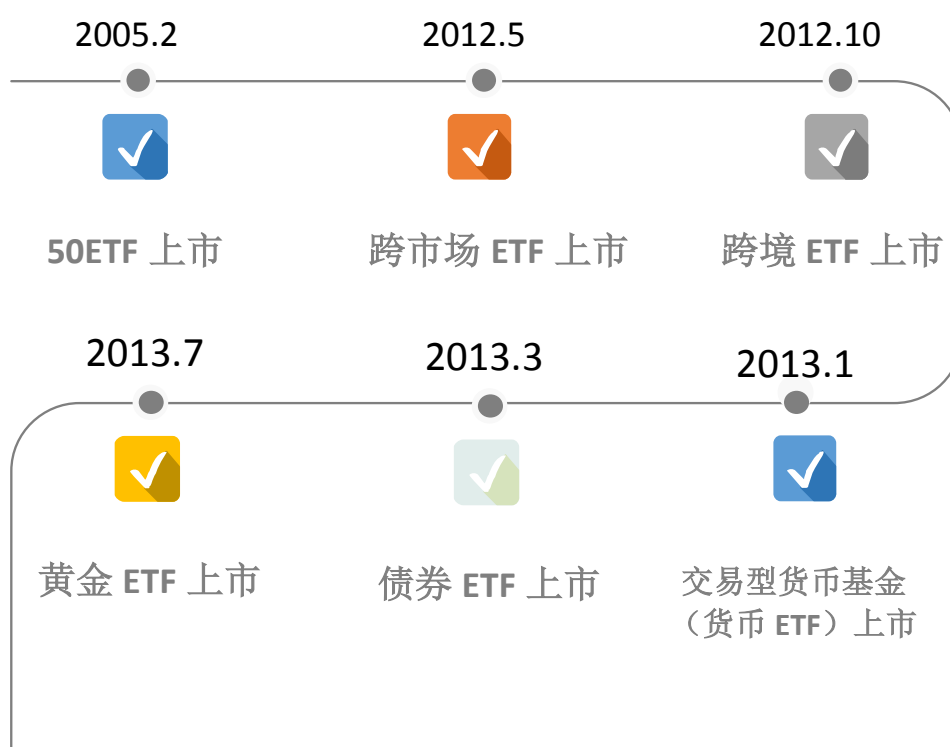
2. ETF 的主要用途

道法自然，复制指数构成的股票组合，紧密跟踪指数收益。长期来看，市场中没有人能够准确判断个股价格的变化。对于普通投资者而言，秉持指数化投资理念，投资 ETF 产品，无疑是一种获取稳定收益的最好选择。

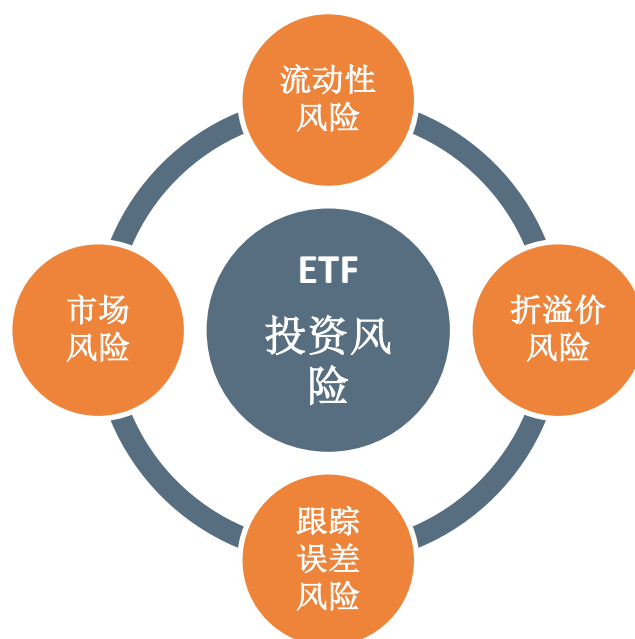
3. 我国 ETF 的可投资品种有哪些

2005 年 2 月，上证 50ETF 在上海证券交易所挂牌上市，标志着 ETF 在中国的诞生。其后，跨市场 ETF、跨境 ETF、交易型货币基金（货币 ETF）、债券 ETF 及黄金 ETF 先后推出。

截止 2019 年 9 月 30 日，在中国市场上市的 ETF 产品已有 229 只。



4. 投资 ETF 有哪些风险



- 市场风险：政策、经济周期、利率等因素导致的市场波动。
- 流动性风险：由于相关成份股的市场流动性不足，基金可能无法以合理价格买入或卖出所需股份数量所造成的风险。
- 跟踪误差风险：ETF 管理费、托管费、交易成本、大额申赎、成份股公司行为等因素导致基金净值与指数基准的偏离。
- 折溢价风险：短期市场供求失衡带来的基金价格与单位份额净值的偏离。

5. ETF 的风险等级如何划分



6. 投资 ETF 的误区有哪些

认为 ETF
供大户专享

•ETF 申赎门槛较高，但 ETF 也可以像股票一样挂牌交易且免印花税。一手（100 份）为起点，资金量小的投资者也有能力参与。

认为 ETF
只能在牛市获利

•ETF 的很多应用策略与市场所处的牛熊阶段无关。例如，有波动即有获利机会的波段操作策略等。

认为 ETF
只用于投机短炒

•ETF 兼具交易和配置功能。随着股票 ETF、债券 ETF、货币 ETF、跨境 ETF 及黄金 ETF 等产品的陆续推出，可为投资者提供更加丰富的中长期资产配置解决方案。

认为 ETF
风险极高

•股票 ETF 近乎满仓运作，净值波动较大。但 ETF 可被看作众多成分股组成的超级股，对于资金量小或选股能力较弱的投资者，ETF 恰是分散个股非系统性风险的优良工具。

股票 ETF 折页

股票 ETF 是什么

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。以沪深 300 指数 ETF 为例，由于该 ETF 的价格走势与沪深 300 指数一致，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。

一、宽基 ETF 到底是什么

	代码	场内简称	跟踪指数	基金公司	产品特征
宽基 ETF	510050	50ETF	上证 50	华夏基金	最具代表性的蓝筹 ETF 之一，上证 50ETF 期权标的
	510180	180ETF	上证 180	华安基金	沪市 180 只优质大盘蓝筹股，涵盖“一带一路”，国企改革主题上市公司，价值为主，成长兼顾
	510300	300ETF	沪深 300	华泰柏瑞	两市市值最大、流动性最好的 300 只股票，金融、地产、食品饮料等行业权重居前
	510500	500ETF	中证 500	南方基金	成长风格，行业分布均衡，收益风险比高，弹性大

宽基 ETF 是我们通常意义上所说的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。

二、 行业 ETF 都有哪些

	代码	场内简称	跟踪指数	基金公司	产品特征
行业 ETF	510630	消费行业	上证消费	华夏基金	消费行业
	510230	金融 ETF	180 金融	国泰基金	银行、保险
	510410	资源 ETF	上证资源	博时基金	有色、采掘
	512010	医药 ETF	300 医药	易方达基金	医药行业
	512330	500 信息	500 信息	南方基金	信息

作为股票 ETF 的特别代表，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，免去选股环节，从而获取该行业的整体收益。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、运用行业轮动策略等。与投资个股相比，行业 ETF 可通过对某一选定行业的全面布局，分散投资风险，更为有效地分享该行业的整体收益。

三、 关于主题 ETF 应该知道什么

	代码	场内简称	跟踪指数	基金公司	产品特征
主题 ETF	512580	环保 ETF	中证环保	广发基金	环保产业
	515000	科技 ETF	中证科技龙头	华宝基金	科技产业
	510810	上海国企	上海国企	汇添富基金	国企改革
	512980	传媒 ETF	中证传媒	广发基金	传媒主题
	512710	军工龙头	中证军工龙头	富国基金	军工行业
	510190	龙头 ETF	上证龙头	华安基金	各行业龙头股
	512790	民企成长	中证民企成长	华安基金	民企主题
	512930	AIETF	中证人工智能	平安基金	人工智能

除了前述宽基 ETF、行业 ETF 外，还有一类跟踪某特定投资主题的主题 ETF。常见投资主题如环保、军工、医疗、传媒等，此类 ETF 跟踪的指数往往覆盖了该主题对应的上下游上市公司。作为宽基 ETF 和行业 ETF 的有力补充，主题 ETF 为投资者提供了一个高效便捷且便宜的、可以捕捉热点投资主题的交易工具。

四、 如何通过 ETF 进行行业轮动配置

我国 A 股市场行业轮动特征明显，不同的行业指数在一段时间内表现差异较大。为了捕捉个别行业带来的结构性机会，跟上行情的切换速度，轮动策略是一种较为有效的方式之一。

在行业 ETF 出现之前，由于每个行业指数都包括大量个股，不能方便购买，投资者无法实现行业轮动操作。行业 ETF 出现后，可以帮助投资者实现“轻松购买一揽子股票”的目的，选择看好的行业指数进行配置。

	采掘	钢铁	有色金属	家用电器	食品饮料	医药生物	房地产	国防军工	计算机	传媒	银行	非银金融
2018年9月	7.6	0.0	0.1	1.0	8.4	-0.9	-0.2	3.5	-2.8	-1.4	5.6	5.1
2018年10月	-6.4	-4.9	-9.9	-10.0	-21.8	-12.6	-4.8	-11.3	-12.5	-10.4	-0.8	-2.5
2018年11月	-5.8	-11.8	-0.1	2.2	5.3	5.3	5.0	3.8	4.5	4.4	-3.5	0.7
2018年12月	-7.1	-3.4	-4.5	-3.4	0.0	-10.9	-5.3	-5.9	-5.9	-4.3	-5.6	-8.6
2019年1月	4.1	3.8	-2.1	13.1	9.7	-2.5	3.9	2.0	0.9	-3.9	8.2	8.8
2019年2月	13.7	15.0	22.7	10.3	12.6	21.5	13.7	22.2	28.0	25.7	7.7	22.1
2019年3月	2.9	1.3	3.0	7.8	16.2	11.0	11.9	10.8	15.0	6.0	0.3	7.3
2019年4月	2.3	-5.4	-6.4	5.3	6.4	-1.9	-4.0	-7.3	-7.3	-7.6	3.7	0.8
2019年5月	-6.5	-7.5	2.3	-6.3	-4.3	-7.6	-7.5	-1.6	-5.6	-9.1	-5.6	-9.2
2019年6月	-0.5	-0.8	2.0	4.0	10.2	1.8	0.9	-0.1	2.3	0.3	3.5	10.2
2019年7月	-2.6	-5.3	-5.6	0.9	-2.7	-0.1	-1.5	5.0	-1.4	-2.7	-0.3	-1.3
2019年8月	-5.2	-5.7	2.1	-1.8	9.0	6.6	-6.7	4.6	3.1	0.3	-5.7	-3.3
2019年9月	-0.7	-0.3	-3.5	0.2	-2.2	-0.1	1.3	-6.9	3.6	2.0	3.1	0.4

行业 ETF 最大的价值在于投资者可以像买卖个股一样方便地“买卖”整个行业，让投资者实现低成本、多元化的行业组合投资，实现极为高效而迅速的行业轮动配置。



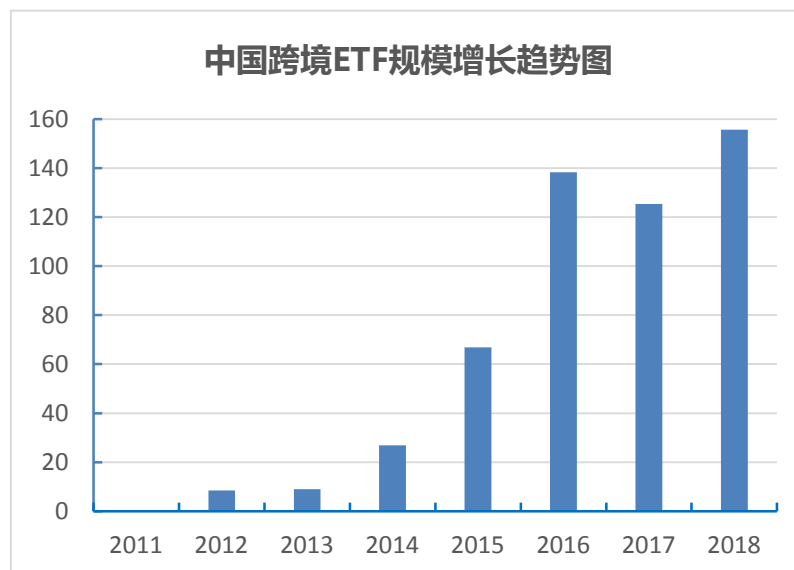
一、跨境 ETF 是什么

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。

二、境内跨境 ETF 发展现状：

规模增速快

目前 A 股市场共有超过 200 多只 ETF 上市。截至到 2018 年，跨境 ETF 规模达 156 亿元，占境内 ETF 市场份额 4%，在过去的 3 年里，规模扩大逾 2 倍。境内市场跨境 ETF 逐渐成为资产全球配置的重要工具。



产品类型丰富

从产品类型来看，跨境 ETF 不仅包含我们熟悉的权益类 ETF，而且囊括固定收益类 ETF 和商品类 ETF。近几年来，我国交易所和基金公司不停地筹划并已开发出不少种类跨境 ETF 产品。除了港股 ETF 外，还包括以标普 500、纳斯达克 100、日经 225、德国 DAX30 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。

上海证券交易所上市的 13 只跨境 ETF 产品

国家/地区	跨境 ETF 名称	ETF 代码	T+0 交易
香港	易方达恒生中国企业 ETF	510900	可以
	南方恒生 ETF	513600	可以
	华夏恒生通 ETF	513660	可以
	华安港股精选 ETF	513900	可以
	建信 H 股 ETF	513680	可以
日本	易方达 225ETF	513000	可以
	华夏日经 ETF	513520	可以
	南方东证 ETF	513800	可以
	华安日经 ETF	513880	可以
美国	国泰纳斯达克 100ETF	513100	可以
	博时标普 500ETF	513500	可以
德国	华安德国 30ETF	513030	可以

跨市	易方达中概互联 ETF	513050	可以
----	-------------	--------	----

数据来源于 Wind : 2019.9.30

从产品投资结构来看，我国跨境 ETF 产品几乎囊括了我国在海外上市的所有重要企业，为机构和个人投资者补充了一个真正完整的国内企业发展晴雨表。



三、跨境 ETF 交易规则

对于国内投资者，只要通过场外申购或者二级市场买入的方式即可获得跨境 ETF 份额，无需出境办理繁琐手续。任何普通投资者只要开立证券交易账户，就可以便捷地进行海外投资。

交易方式

在二级市场买入卖出跨境 ETF 份额并且可以 T+0 交易

我国跨境 ETF 交易要素

买入与卖出	T 日买入的基金份额当天 (T+0) 可卖出
卖出资金到账	T 日卖出可实时买入其他证券, T+1 日可取
申购与赎回	T 日跨境 ETF 申购, T+1 日日终确认基金份额 (以受理申请当日各证券市场收市后计算的基金份额净值折算为人民币为基准进行计算), T+2 日可以卖出或者赎回
赎回资金到账	T 日赎回的基金份额 以资金的形式 在 T+10 日内划转投资者账户
交易时间	申赎交易一般安排在境内证券交易所和境外证券交易所同时交易的时段, 买卖交易一般安排在境内证券交易所交易时段

四、投资跨境 ETF 的优势

(一) 资产流动性更加透明

ETF 投资标的即为全球主要市场指数, 信息披露频率高、内容全、时效性强, 在全球金融市场的流动风险也更低。

(二) 能更好地分散风险

投资者通过全球化资产配置, 降低集中投资于某国或某一区域资

产所导致的系统性风险。

（三）投资更加便捷

不需开通海外账户，即可投资海外资产。

（四）交易机制更灵活

不同于传统国内股票或权益类 ETF，跨境 ETF 可实现**日内 T+0** 交易。

跨境 ETF 对 QDII 基金的比较优势

跨境 ETF 与普通 QDII 基金尽管都提供了投资者配置海外资产的渠道，但跨境 ETF 相比普通 QDII 基金有着较大的优势。

	交易便捷性	交易成本	交易方式及风险
跨境ETF	<ul style="list-style-type: none">股票账户中直接买卖，T+0交易T日卖出，资金实时可用	<ul style="list-style-type: none">费用：券商交易佣金，免印花税管理费低：部分 0.6%⁺	<ul style="list-style-type: none">可加杠杆：可融资融券实时净值：买入时可看到实时净值跟踪误差低：仓位接近100%持仓透明：每日披露申赎清单
QDII基金	<ul style="list-style-type: none">T日赎回，一般T+10日后到账T日申购，T+2日才能交易	<ul style="list-style-type: none">申购赎回费：2%左右管理费：1.33-1.85%惩罚性赎回费：持有7日以内赎回费高达1.5%	<ul style="list-style-type: none">无杠杆无实时净值：未知价原则成交跟踪误差较ETF高：需留7-8%现金持仓信息滞后：季度末15个工作日后

四、风险提示

1、汇率风险

人民币相对升值将会影响跨境投资的回报。相应地，如果当地货币相对人民币升值，那么跨境投资将会享受到资产增值和汇率升值的双重好处。

2、本币兑外币的管制风险

目前中国仍未开放资本项目下的人民币自由兑换，对资本市场的机构投资者采用 QDII 制度，即合格境内机构投资者制度。当投资者一致看多海外市场，集中申购跨境 ETF 时，可能导致申购量超出基金管理人的 QDII 额度，从而出现申购申请无法全部确认的情况。

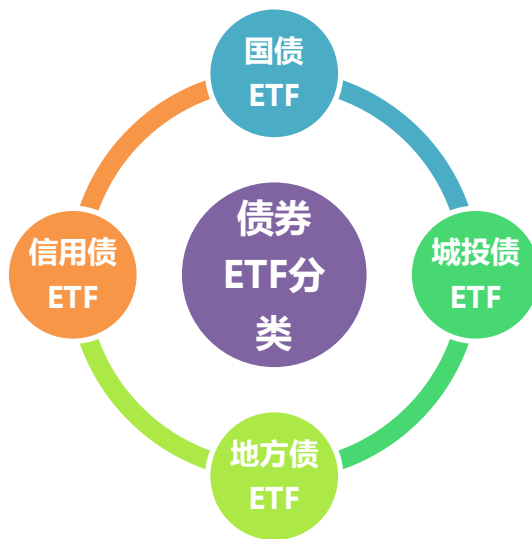
3、时差风险

时差风险是指当投资者所在地与被投资区域所在地因所处时区不同而存在非重合交易时间以及节假日制度不同，而导致交易中的不确定性。

债券 ETF

一、 什么是债券 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。投资者既可以在一级市场以组合证券来申购、赎回债券 ETF 份额，也可以在二级市场买卖债券 ETF 份额。根据标的范围的不同，债券 ETF 可以分为国债 ETF、信用债 ETF、地方债 ETF 和城投债 ETF 等。通过投资于债券 ETF，投资者可以很方便地实现对一揽子债券的投资。



截至 2019 年 9 月 30 日，我国已成立运作的债券 ETF 共 10 只，其中，有 9 只债券 ETF 在上海证券交易所上市。债券 ETF 的出现为投资者提供了可投资于多样化债券品种的工具。从历史数据上看，债券 ETF 推出后我国场内债券的成交金额和成交笔数得到了显著的增加。债券 ETF 有利于均衡债券市场发展，丰富债券市场层次。

二、 债券 ETF 有几种交易机制

◆ T+0 日内回转交易

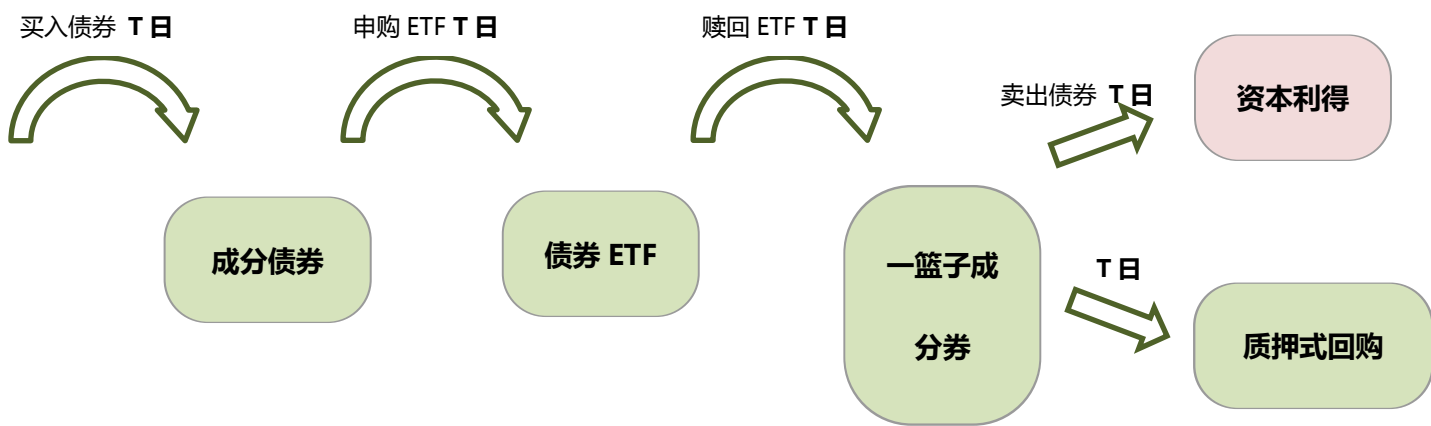
二级市场交易可实现“T+0”：

买入份额 T 日

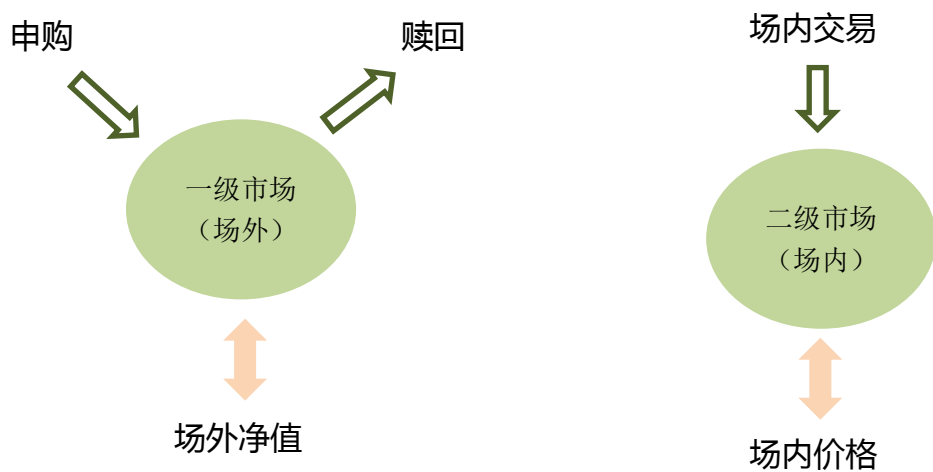
卖出份额 T 日



一级市场交易可实现“T+0”:



◆ 一级市场申赎和二级市场交易



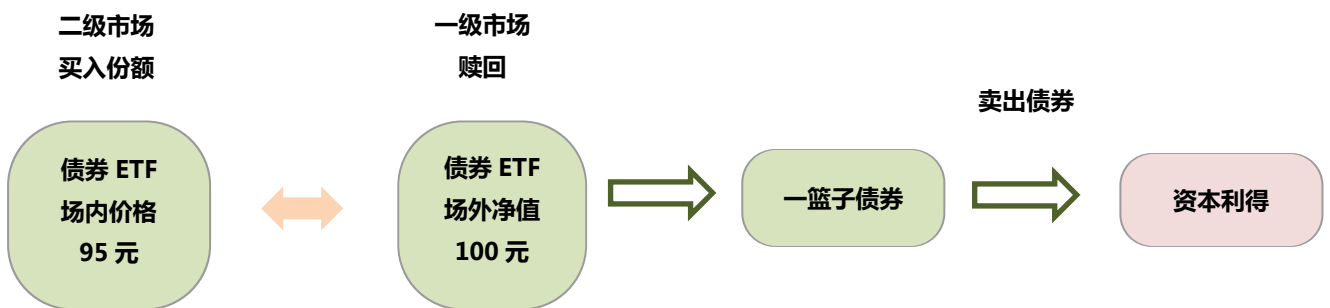
债券 ETF 具备既可以在一级市场申购赎回，同时也可以二级市场上进行交易的特点，因此债券 ETF 具有场外净值、场内价格两个价值体系。场外的净值反映的是组成 ETF 的一篮子债券在每个交易日的价值变化，而场内价格则主要是由二级市场的供求关系所决定。

三、 一二级市场套利机制

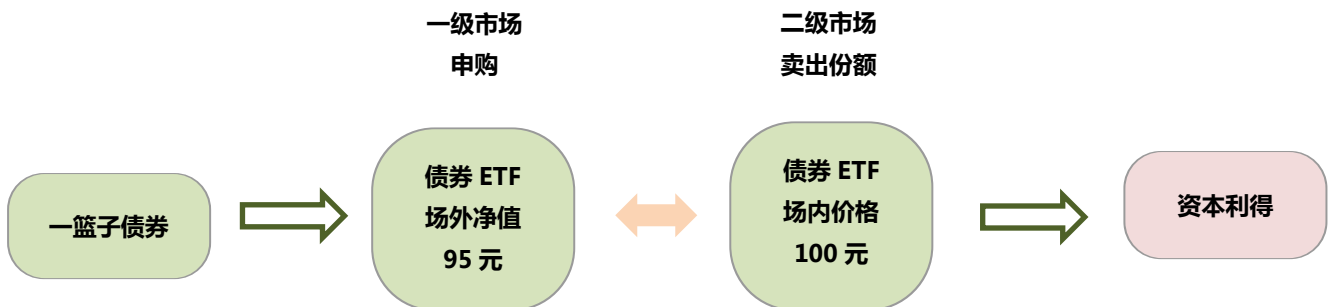


如何在一、二级市场上进行套利呢？

举个例子：假如一级市场净值 100 元、二级市场价格 95 元时，投资者可以在二级市场买入债券 ETF 份额，同时在一二级市场赎回一篮子债券再卖出赚取价差（此处暂不考虑交易时可能涉及的其他成本或费用）。



反之，假如一级市场净值 95 元、二级市场价格 100 元时，投资者可以买入一篮子债券申购 ETF，然后将 ETF 份额在二级市场卖出赚取价差（此处暂不考虑交易时可能涉及的其他成本或费用）。



四、 债券 ETF 有哪些优势



1、投资门槛低，满足投资者债券配置需求

我国债券市场对于个人投资者基本处于半封闭状态，并且银行间交易呈现门槛高、单笔交易成交量大、流动性不足等特征，不利于个人投资者直接参与。债券 ETF 的资金门槛较低，可以为个人投资者提供多样化的债券品种投资通道，使个人投资者可以参与到债券市场的投资中。

2、投资成本低

与普通开放式债券基金或指数基金相比，债券 ETF 的基金管理费更低，且债券 ETF 无申购赎回费用，买卖可免收印花税，仅由代办券商收取少量佣金。

3、交易及资金使用效率高

债券 ETF 可以实现日内回转交易（即“T+0”交易），投资者当日买入的债券 ETF 当日可以卖出。同时，债券 ETF 在二级市场卖出后资金当日可用，

第二日可取。并且在一级市场赎回债券 ETF 后得到的组合证券也可即时卖出。与普通开放式基金相比，债券 ETF 的资金使用效率大大提高。

4、分散投资风险

债券 ETF 通过盯住目标债券指数进行分散化投资，其投资的是一揽子组合证券，因此可以有效降低个券对整个投资组合的影响。在债券违约事件频发的情况下，投资债券 ETF 可避免单个债券风险事件对整体投资的较大影响，降低投资组合的风险集中程度。

5、投资组合透明度高

债券 ETF 会每日公告申购赎回清单，列明其投资的一揽子证券的组成成分，因此，投资组合的透明度高。其被动式投资管理方式，基本消除了基金经理的投资运作和道德风险，免去了对于基金经理个人的依赖。

6、长期收益相对稳定

债券 ETF 采用的是指数化被动投资方式，为投资者提供了指数化投资于债券市场的工具。根据大量的研究表明，绝大多数主动管理型基金的业绩难以长期战胜市场。债券投资对于专业知识水平的要求较高，普通投资者更难以获得超越市场的投资收益。与主动型债券投资相比，债券 ETF 可以提供投资者相对长期、稳定且便于预测的收益。

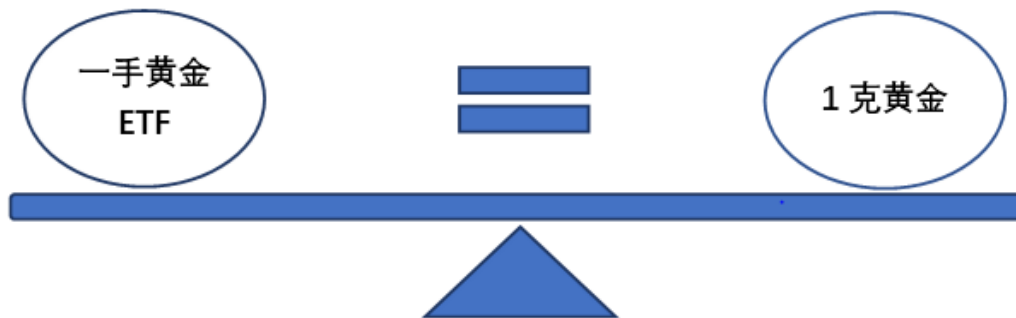
五、 债券 ETF 产品列表

序号	基金代码	基金简称	上市日期
1	511010.SH	国债 ETF	2013-03-25
2	511020.SH	活跃国债	2019-02-22
3	511030.SH	公司债	2019-03-22
4	511220.SH	城投 ETF	2014-12-16
5	511260.SH	十年国债	2017-08-24
6	511270.SH	10 年地债	2018-11-22
7	511280.SH	中期信用	2018-05-31
8	511290.SH	国债十年	2018-04-27
9	511310.SH	十年债	2018-04-26

黄金 ETF 是什么

一、 黄金 ETF 是什么

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 AU9999 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。



二、黄金 ETF 市场发展现状

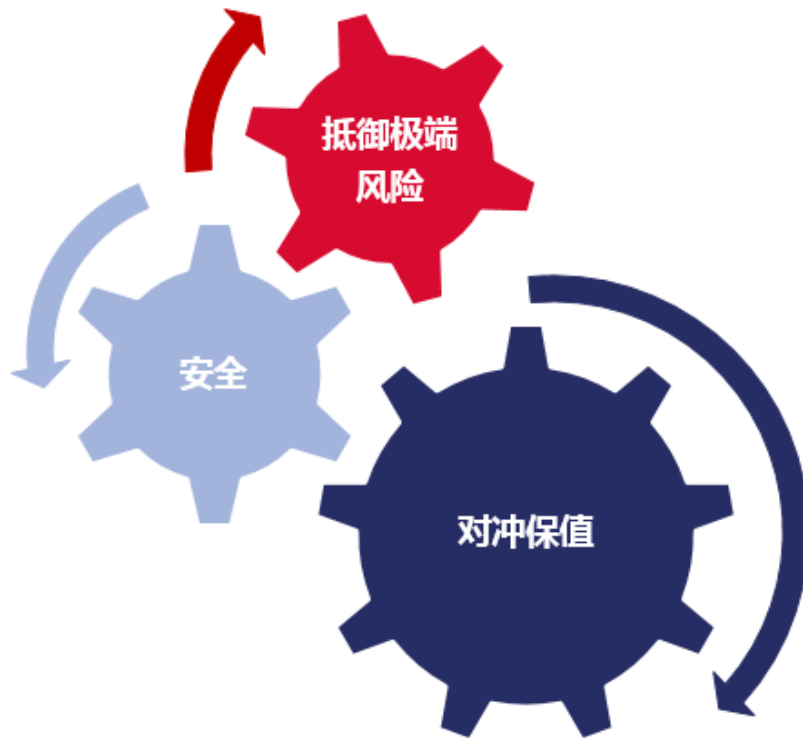
2003 年，黄金业有限公司和世界黄金协会共同创新推出了世界第一只黄金 ETF——Gold Bullion Securities，简称 GOLD，并在澳大利亚证券交易所上市交易。随后的 2004 年是黄金 ETF 大发展的一年，黄金 ETF 的“巨无霸”SPDR Gold Shares(GLD)在 2004 年 11 月 18 日成立，目前是全球规模最大、流动性最高的黄金 ETF。

2013年7月，华安基金管理有限公司和国泰基金管理公司分别开发了在上海证券交易所上市交易的黄金ETF。该基金是一个跟踪黄金现货价格的被动投资产品，主要投资于上海黄金交易所挂牌交易的纯度高于（含）99.95%的黄金现货合约。同时，通过黄金租赁业务、黄金互换业务等覆盖部分基金运营管理费用，让投资者能够完全享受到金价的投资收益。

产品代码	产品名称	成立时间
518800	国泰黄金ETF	2013.7.18
518880	华安黄金ETF	2013.7.18

三、 黄金有哪些投资价值

黄金资产是公认的最佳避险资产，能抵御极端风险的出现。以人民币计价的金交所Au9999不仅能有效对冲人民币部分贬值风险，还能在货币宽松环境下实现资产保值。黄金与股票、债券等一般金融资产相关性较低，在资产组合中增加黄金的比重一定程度上能控制组合风险，平稳组合的波动率。



四、 黄金 ETF 交易机制

1. 二级市场交易

投资者可以用自己的证券账户，像买卖股票一样在二级市场交易黄金 ETF，并且支持 T+0 交易，当日买入当日就可卖出，T+0 交易机制大大提升黄金 ETF 流动性和资金使用效率。

2. 现金申赎

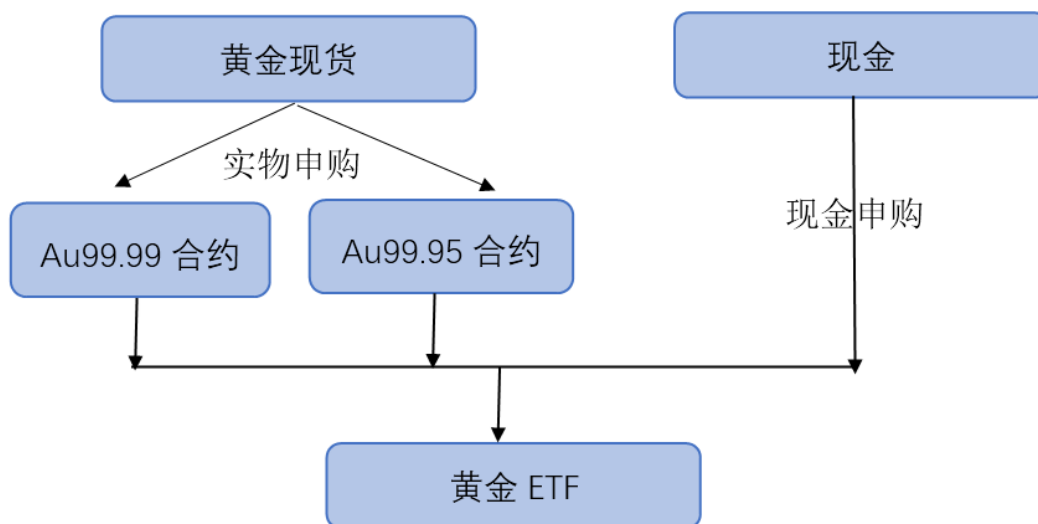
投资者可以用现金直接申购 ETF 份额，或者赎回 ETF 份额获得现金。

3. 实物申赎

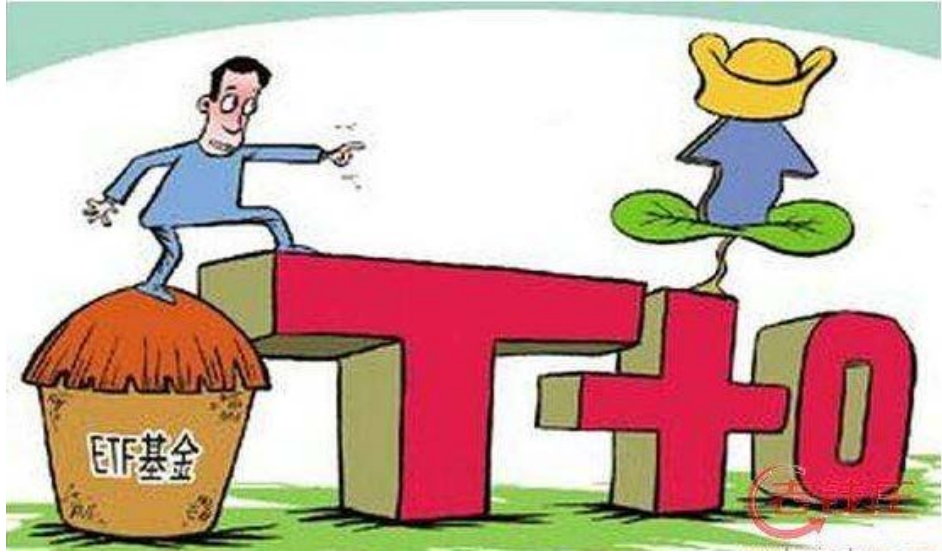
投资者在金交所会员单位开设上海黄金交易账户，然后在该单位

提交上海证券交易所账户与黄金交易账户的绑定申请，可进行实物申赎。

最小申赎单位：30 万份起，申购时应备足 30 万份基金份额对应的黄金现货合约数量（3 千克），可以用于黄金现货合约申购的上海黄金交易所黄金现货合约为 Au99.99 合约或 Au99.95 合约。



五、 黄金 ETF 的优势



1. 支持 T+0 交易

投资者可以使用自己的证券账户，当日买入当日就可卖出。

2. 费用低廉

投资者购买黄金 ETF 可以免去黄金的保管费、储藏费和保险费等费用，无需担心保管、灭失、掺假，只需缴纳通常约为 0.6% 的管理费和托管费，相较于其他黄金投资渠道平均 2% 至 3% 的费用，优势十分突出。在紧密跟踪标的的前提下，开展黄金租赁和互换业务还能有效降低运营费用。

3. 门槛低

黄金 ETF 交易单位 1 手对应 1 克黄金，1 手（100 份）大约 340 元（2019 年 10 月）起买。

4. 买 ETF 就等同于买黄金

投资黄金 ETF 相当于投资黄金现货合约，紧跟黄金价格，一样具有抗通胀和避险功能，且投资收益波动率低于股票，投资风险

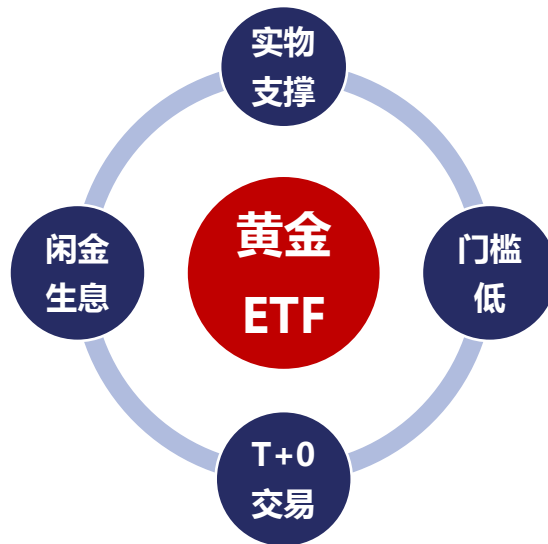
可以掌控。

5. 一站式全资产配置

黄金 ETF 可在股票账户中一站式全资产配置，股票资产、黄金资产在同一账户下统一操作

6. 套利机会

黄金 ETF 在上海证券交易所上市交易，由于受二级市场交易影响，净值和价格的差异会导致黄金 ETF 出现折溢价，可进行套利。



Q&A

1、有时候会遇到这种情况，黄金股都涨得很好，但是黄金 ETF 还微跌，我糊涂了，难道两者不是正相关的？

答：黄金 ETF 是百分百跟踪金交所 AU9999 的价格，定价权在国外，而黄金股还受大盘走势、黄金企业基本面等因素影响，黄金股与黄金走势有一定相关性，但并非完全正相关。

2、黄金 ETF 的 T+0 交易是真正的实时买实时可卖吗？

答：可直接实时买卖，当天买当天就可以卖。

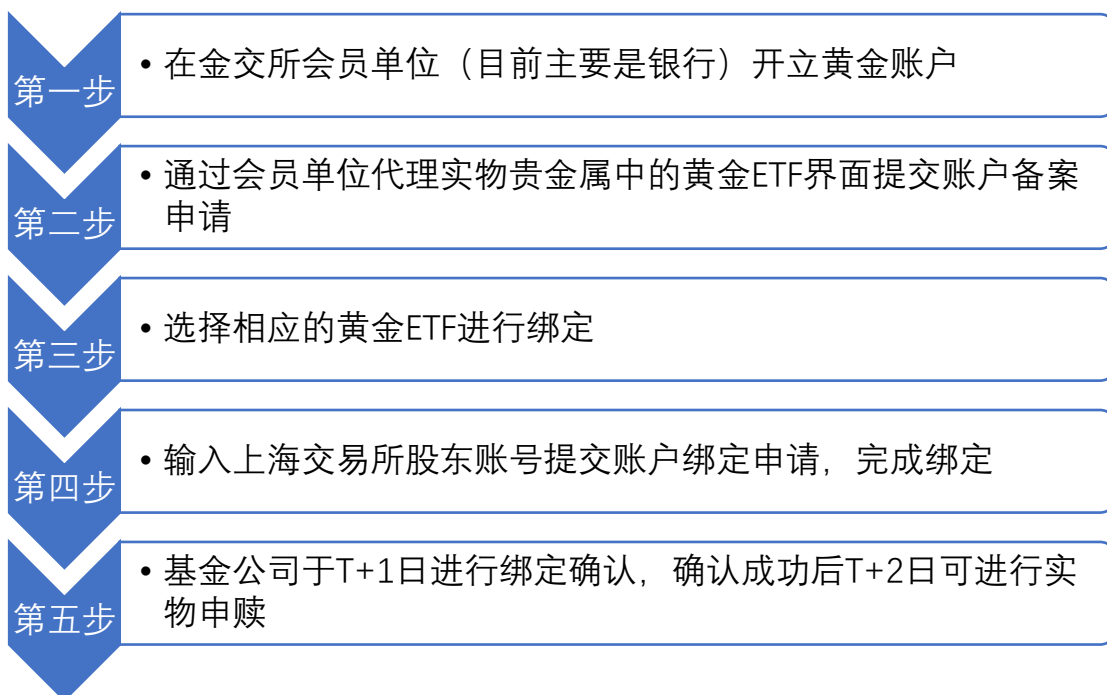
3、请问现金申购份额是实时到账吗？现金赎回的到账时间呢？实物申赎效率和现金申赎一样吗？

答：现金申购的话份额 T+1 到账可用，赎回的话现金到账时间取决于券商效率，一般是 T+2 到账可用。实物申购份额当天可用，申购当天就可以卖出了。

4、黄金账户怎么开的，具体流程能讲一下吗？

答：实物申赎时，投资者首先需到金交所的会员单位（目前主要是银行）开立金交所的黄金账户，开好黄金账户后，通过会员单

位代理实物贵金属中黄金 ETF 界面提交账户备案（绑定）申请，选择相应的黄金 ETF 进行绑定，并在投资者证券帐号中输入上海证券交易所股东帐号提交帐户绑定申请。



交易型货币市场基金

一、交易型货币基金是什么

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股票市场。

二、交易型货币基金发展现状

我国首批交易型货币基金华宝添益、银华日利于 2013 年起相继上市，此后，基金公司加速推出自己的交易型货币基金产品。截至 2019 年 3 季度末，沪深两市共有 27 只交易型货币基金，其中上交所 24 只，深交所 3 只。(数据来源: Wind)

二、交易型货币基金交易机制

1. 买入当天即享收益

交易型货币基金可在二级市场像股票一样直接买卖，买入当日既可享受货币基金分红收益，卖出资金马上可用（购买股票或其它场内交易品种），无缝连接货币基金与二级股票市场。

买入 VS 申购		
交易操作	场内买入	场内申购
市场	上交所二级市场	上交所一级市场
享受收益	T 日当日	T+1 日
份额可用	T 日可赎可卖	T+2 日可赎可卖
交易价格（每份）	市价	100 元
参与门槛	100 份（约 10000 元）	1 份（100 元）
卖出 VS 赎回		
交易操作	场内卖出	场内赎回
市场	上交所二级市场	上交所一级市场
是否享受当日收益	不享受	享受

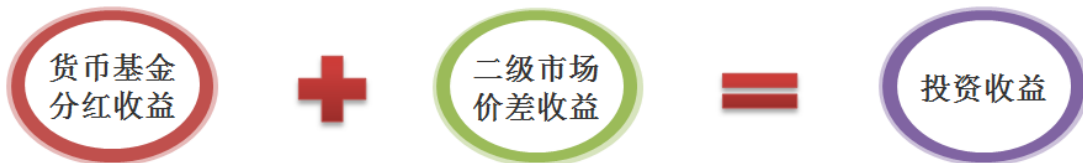
资金可用	即时	T+2 日（最快 T+1）
资金可取	T+1 日	T+2 日
交易价格（每份）	市价	100 元
参与门槛	100 份（约 10000 元）	1 份（100 元）
注：T 日、T+1 日、T+2 日均为上交所交易日，遇节假日需顺延。		

2. 日内无限次“T+0”回转交易

交易型货币基金可日内无限次“T+0”交易，即当日买入的交易型货币基金当日可卖出可赎回，当日卖出股票资金马上可买入交易型货币基金。

3. 交易型货币基金投资收益

投资者投资交易型货币基金收益分为两部分：主要部分为持有期间的货币基金分红收益（无论申赎或买卖均适用）；其次为二级市场价差收益（如有）。



持有期基金分红收益将在卖出或赎回后 T+2 日到账（证券保证金账户），当货币基金分红收益累计到 100 元时，将自动转增 1 份场内份额。

4. “薅羊毛”：无风险套利操作

交易型货币基金在二级市场以市价进行买卖，在一级市场以固定净值申购赎回，所以基金价格与净值存在较大折溢价时，就存在无风险套利机会。

以华宝添益为例（买卖：511990；申赎：511991）

【交易型货币基金套利要素表（华宝添益）】

二级市场价格	溢价 (价格大于 100 元)	折价 (价格小于 100 元)
套利策略	卖出并申购	买入并赎回

具体操作	卖出（511990）同时 申购（511991）	买入（511990）同时 赎回（511991）
套利成本	T日货币基金收益	T+1日货币基金收益
套利条件	每手溢价>T日收益	每手折价>T+1日收益
资金占用	2天	
注：因为申赎和交易的资金效率不一致，所以套利周期至少为2天		

举例：

2018年7月5日，华宝添益二级市场收盘价为100.030元，明显溢价，存在“卖出+申购”套利机会。

如果按此价格卖出后，以100元/份净值申购，则每手(100份)溢价价差收益达3元。

代价是申购7月5日申购当日（T日）不享受收益，7月6日（T+1日）享受享受收益，实际资金占用2天，套利收益如下：



折合套利年化收益为： $3.9065 / 2 \times 365 \times 100\% = 7.13\%$

数据来源：Wind，0.9065元为2018年7月6日货币基金分红收益。

三、交易型货币基金的优势

1. “0 费率”交易

交易型货币基金无申购费、赎回费，交易所也暂免交易经手费、印花税等费用，绝大多数主流券商也免收交易佣金。

2. “T+0”回转交易

交易型货币基金的产品定位为场内保证金现金管理工具，主要替代品为隔夜逆回购（GC001）。但隔夜回购当日参与后就无法退出，场内申赎型货币基金一旦申赎就无法撤单。交易型货币基金可支持“T+0”回转交易，日内可无限次交易。

3. 买入即享收益，无需重复操作

一次买入基金份额后，即可持续享受货币基金收益，无需隔夜回购每个交易日或定期重复操作。

4. 投资门槛低

上交所隔夜回购每笔最小单位为 10 万元，交易型货币基金最小交易门槛约为 1 万元，最小申赎单位仅为 100 元。

5. 约 10 倍活期存款收益，收益更平稳

交易型货币基金的投资收益平均 2%-3%的年化收益率，约为闲置证券保证金利息（活期存款 0.35%）的 7 倍；而替代品隔夜逆回购收益波动较大，价格往往在 14:30 之后跳水。

四、净价交易和全价交易货币基金介绍

目前市场主流交易型货币基金是以华宝添益为代表的竞价交易模式（基金净值固定 100 元），但也有全价交易模式的交易型货币基金，如银华日利。两类基金主要区别如下：

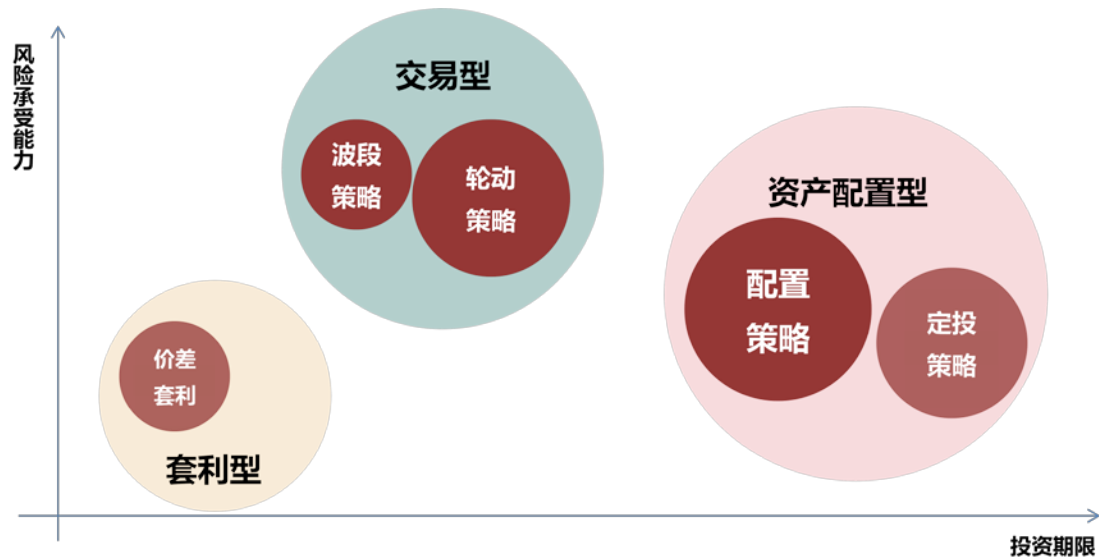
类型	净价交易模式	全价交易模式
----	--------	--------

代表产品	华宝添益	银华日利
同类产品	25 只	1 只
基金净值	固定 100 元不变	净值每日转增
申赎原则	已知价申赎（100 元）	未知价申赎（预估净值）
价格	围绕 100 元波动	围绕净值波动
分红	红利再投资	每年一次性现金分红
投资门槛	申购：1 份（100 元）	申购：10 份（超 1000 元）
	买卖：100 份（约 10000 元）	买卖：100 份（超 10000 元）
优势	折溢价率直观， 迅速判断套利机会	收益在份额净值中逐日体现， 每日净值稳定增长
劣势	100 元以内的分红收益 需查询可见	需查询净值才可计算折溢价率

ETF 的投资策略

一、ETF 的主要投资策略都有哪些

根据投资期限和投资风险的不同，ETF 的主要投资策略可分为资产配置型、交易型和套利型三大类。资产配置型策略投资期限最长，相对风险较低，具体包括配置策略、定投策略等；交易型策略投资期限相对较短，但风险较大，具体包括波段策略、轮动策略等；而套利型策略投资期限最短，同时风险最低，但机会较难捕捉，在一二级市场出现价差机会时，采用价差套利策略。



二、什么是配置策略

1、资产配置的意义

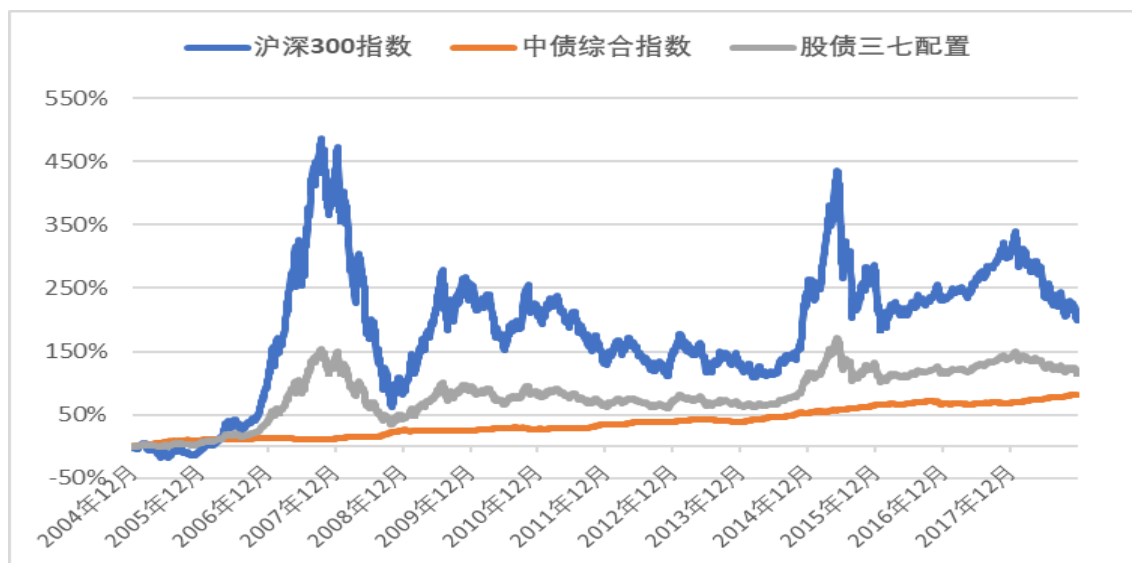
对于绝大多数投资者来说，“稳健增值、绝对收益”是最常见的投资风险偏好，因此，分散投资风险是投资者的迫切需要。配置策略是指根据投资需求将投资资金在不同资产类别之间进行分配。采用配

置策略进行合理的资产配置是分散投资风险的主要途径之一，从组合理论的角度，配置相关性较低的资产，有助于在保持预期收益基本不变的情况下降低组合的整体波动性，提高风险调整后收益。

2、资产配置的效果

例如，2005年至2018年，代表权益类资产的沪深300指数年化收益率8.40%，但波动率高达39.32%。而代表固收理财类资产的中债综合指数，虽然波动率较低，为1.43%，但收益水平也相对较低，仅4.40%。当我们按配置策略构建投资组合，30%沪深300指数+70%中债综合指数，则仍可获得较好的收益水平，年化5.90%，但波动率相较沪深300指数大幅降低至11.69%，风险收益的性价比有所提高。

资产配置魅力	沪深300	权益三成	固收理财
年化收益率	8.40%	5.90%	4.40%
年化波动率	39.32%	11.69%	1.43%



3、ETF 进行资产配置的优势

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。同时，ETF 产品的交易效率高，费用成本低，可令投资者高效、便捷、低成本的进行配置策略操作。故 ETF 产品是进行配置策略的最佳工具之一。

4、“核心+卫星”资产配置策略

“核心+卫星”配置策略发轫于 1990 年代，现在已经为成熟市场上资产配置的主流策略之一，全球著名的资产管理机构如先锋、瑞银、巴克莱等都在应用这一策略为客户配置资产。“核心资产”可选择核心市场指数 ETF 紧跟中长期经济增长步伐，以期获得市场平均收益。

“卫星资产”布局行业主题指数 ETF，捕捉结构性机会，增强收益。



三、什么是定投策略

1、定投策略的意义

“择时”是股票投资的一个重要能力，同样的股票因为买入和卖出的时机不同，所获得的收益可能会有很大差异。对于普通投资者而言，“追涨杀跌”的人性弱点很难克服，往往会在高点买入，低点卖出导致投资收益的受损。定投策略可以有效解决“择时”的难题，以纪律投资的形式克服人性弱点，避免追涨杀跌陷阱。

2、定投策略的含义与原理

所谓定投策略，是指在固定的时间、以固定的金额进行指定产品的投资。由于其分批入市，且锁定金额投资的特性，使其持仓成本始终处于低位，从而获取收益的概率大大提高。即市场下跌低迷时，以较低的成本获取筹码，一旦市场开始“微笑”(反弹)，立即获取收益。

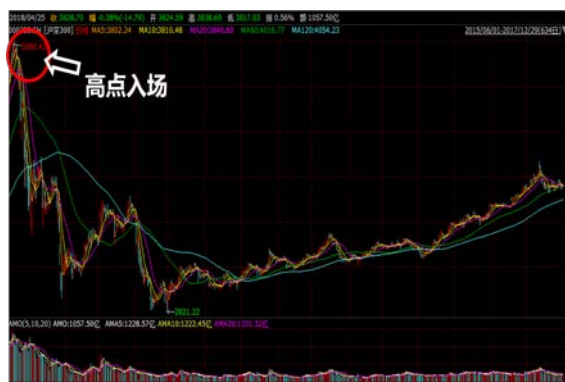


Tips

- **切勿频繁的更换基金**——无法准确预知买卖的高低点，频繁更换基金造成反复买卖，不仅赚不到钱，反而被交易费用摊薄投资的收益
- **坚持足够长的周期**——在市场进入萎缩阶段后，特别是到了熊市震荡市，很多投资者因为无法忍受亏损，选择停止定投，把可能的潜在投资机会变成了真实亏损，违背了基金定投的基本原理。
- **可根据市场走势调整每期投入的金额**——在市场高估的时候减少投入金额，在低估时增加投入金额，最终的投资收益率会较高。

3、ETF 定投的优势与效果

由于 ETF 跟踪误差小、费率低，使得 ETF 成为定投策略的最优选择之一。以沪深 300ETF（510300）为例，从 2015 年 6 月 8 日的市场相对高点开始定投，每周周一投资 10000 元，到 2019 年 3 月底，仍可获得 9.54% 的收益，无需择时、无需出现牛市，仍可获得可观的收益。



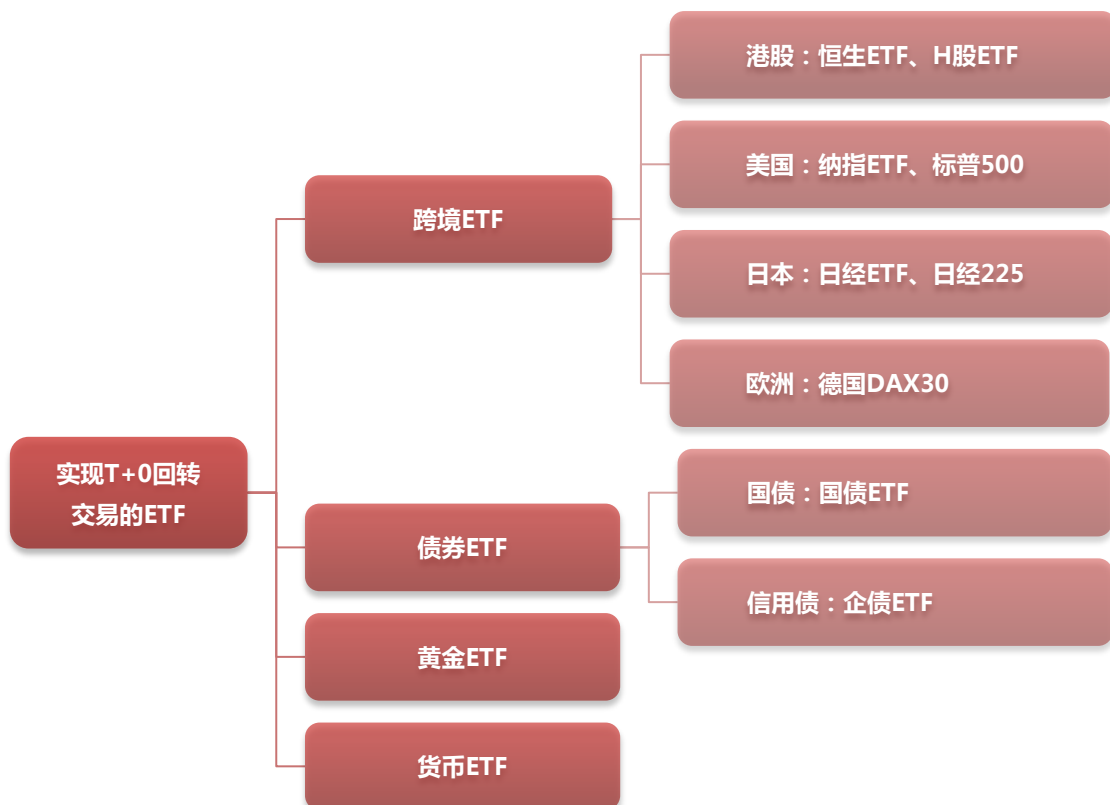
四、什么是波段策略

1、波段策略的含义

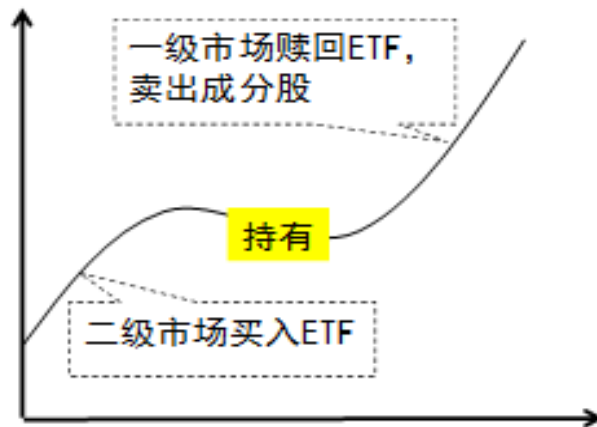
波段策略是指利用市场特有的波段运行规律，在波谷低价买入，在波峰高价卖出，从而获利的一种策略。由于投资品市场的价格时刻都在波动，成功把握部分波动的波段，便可有效获利，因此波段策略是一种较为常见的基础策略。

2、ETF 进行波段策略的优势

由于ETF产品的交易效率高与交易费用低的特点，使得ETF产品成为进行波段策略操作的最佳工具之一。首先，部分ETF产品为T+0交易，即当天买入当天即可卖出，因此可抓住日内波动，低点买入，高点卖出，从而实现日内波段策略的操作。



其次，由于ETF产品既可以在二级市场买卖，也可以在一级市场申赎，使得股票ETF这类T+1交易的产品，也可实现日内的波段策略操作。例如，日内看涨，则可低点买入相应的股票ETF，高点赎回ETF并在二级市场卖出成份股，实现日内的波段策略操作。



最后，ETF产品的交易仅收取佣金，无印花税，相较于股票交易节省约50%费用。而普通指数基金的申购费为1-1.5%，持有7日以内赎回的赎回费为1.5%，故ETF相较于普通指数基金，交易费用更是大大少于后者。对于波段策略而言，交易相对频繁，较低的费率也可为投资者节省交易成本，从而变相提高投资收益。

五、什么是轮动策略

1、轮动策略的含义

我国的股票市场受热点、主题等多种因素驱动，同一时间段内不同行业之间的收益率差异可能非常大，并且行情的切换也是非常迅速。为了捕捉个别行业带来的结构性机会，跟上行情切换的速度，轮动策略是一种较为有效的方式。所谓轮动策略就是利用市场趋势获利的一

种主动交易策略，其本质是利用不同行业表现强势时间的错位对所配置的行业进行切换以达到投资收益最大化的目的。通俗的讲就是根据不同行业的区间表现差异性进行轮动配置，力求能够抓住区间内表现较好的行业、剔除表现不佳的行业。

	采掘	钢铁	有色金属	家用电器	食品饮料	医药生物	房地产	国防军工	计算机	传媒	银行	非银金融
2018年9月	7.6	0.0	0.1	1.0	8.4	-0.9	-0.2	3.5	-2.8	-1.4	5.6	5.1
2018年10月	-6.4	-4.9	-9.9	-10.0	-21.8	-12.6	-4.8	-11.3	-12.5	-10.4	-0.8	-2.5
2018年11月	-5.8	-11.8	-0.1	2.2	5.3	5.3	5.0	3.8	4.5	4.4	-3.5	0.7
2018年12月	-7.1	-3.4	-4.5	-3.4	0.0	-10.9	-5.3	-5.9	-5.9	-4.3	-5.6	-8.6
2019年1月	4.1	3.8	-2.1	13.1	9.7	-2.5	3.9	2.0	0.9	-3.9	8.2	8.8
2019年2月	13.7	15.0	22.7	10.3	12.6	21.5	13.7	22.2	28.0	25.7	7.7	22.1
2019年3月	2.9	1.3	3.0	7.8	16.2	11.0	11.9	10.8	15.0	6.0	0.3	7.3
2019年4月	2.3	-5.4	-6.4	5.3	6.4	-1.9	-4.0	-7.3	-7.3	-7.6	3.7	0.8
2019年5月	-6.5	-7.5	2.3	-6.3	-4.3	-7.6	-7.5	-1.6	-5.6	-9.1	-5.6	-9.2
2019年6月	-0.5	-0.8	2.0	4.0	10.2	1.8	0.9	-0.1	2.3	0.3	3.5	10.2
2019年7月	-2.6	-5.3	-5.6	0.9	-2.7	-0.1	-1.5	5.0	-1.4	-2.7	-0.3	-1.3
2019年8月	-5.2	-5.7	2.1	-1.8	9.0	6.6	-6.7	4.6	3.1	0.3	-5.7	-3.3
2019年9月	-0.7	-0.3	-3.5	0.2	-2.2	-0.1	1.3	-6.9	3.6	2.0	3.1	0.4

2、ETF 进行轮动策略的优势

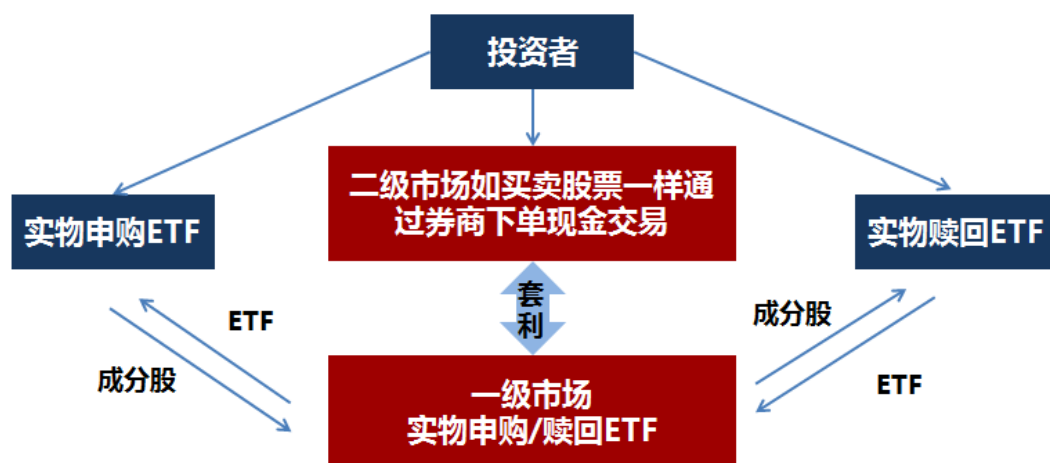
ETF 由于其行业品种丰富、交易成本低等特点，使其成为实现轮动策略的最佳工具之一。行业 ETF 能高效准确地追踪行业整体表现，方便地投资看好的特定行业板块，参与阶段性交易机会。一方面，行业 ETF 是对某一选定行业的全面布局，解决在行业内选择个股既耗时又困难的问题，并且减少投资单个股票业绩不稳定所带来的风险，快速抓住行业机会，有效分享整个行业的收益。另一方面，ETF 低廉的交易费用也使得投资者在追踪行业行情快速、频繁的切换中，节省大量的投资成本。

六、什么是价差套利策略

1、价差套利的原理

与股票相比，ETF 除了能够进行二级市场交易外，还可以进行一级市场实时申购赎回。由于投资者在二级市场上的预期差异可能会导

致二级市场的价格有所波动，所以相对于一级市场净值价格而言，ETF在二级市场上会产生溢价或折价的现象，由此可引发折溢价套利。



2、价差套利的操作方式

所谓的价差套利策略即是指当二级市场价格与一级市场净值出现较大差异时，可通过在二级市场买入或卖出ETF，同时在一级市场申购或赎回ETF，从而获得价差收益的一种策略。根据价格差异的方向不同分为折价套利（又称反向套利）和溢价套利（又称正向套利）。

交易策略	溢价套利（正向套利）	折价套利（反向套利）
适用情况	二级市场价格高于一级市场净值	二级市场价格低于一级市场净值
操作步骤	1、二级市场买入一揽子股票； 2、一级市场申购ETF； 3、二级市场卖出ETF；	1、二级市场买入ETF； 2、一级市场赎回ETF，获得一揽子股票； 3、二级市场卖出一揽子股票；
获利情况	$\text{二级市场价格} - \text{一级市场净值}$ （不考虑交易成本）	$\text{一级市场净值} - \text{二级市场价格}$ （不考虑交易成本）

虽然价差套利策略可以在几乎无风险的情况下赚取价差收益，但是其实际的应用条件也较为苛刻。一方面，当二级市场与一级市场出现价差时，会使得套利投资者进行大量交易，二级市场溢价则会导致大量的二级市场卖出，使得价格下跌，回归至净值水平，二级市场折

价则会大致大量的二级市场买入，使得价格上涨，回归至净值水平，因此价差套利机制的存在实际有效地保证了 ETF 的二级市场价格和一级市场净值的差异较小，故使得套利机会稍纵即逝，较难捕捉；另一方面，一级市场申购赎回门槛较高，一般股票 ETF 的最小申购赎回单位都在几十万份之上，对应数十万或数百万元市值，故对投资者资金量的要求也相对较高；最后，套利的成功与否还与套利的价差区间能否覆盖固定成本和相应的冲击成本有关，即一二级市场出现的价差要高于一定的幅度才可以真正获利。