

# 提升A股ETF組合回報 六指標篩選

## 留意偏離度 管理資產規模 基金賺蝕往績

A股ETF之二

# ETF

6項指標  
了解ETF產品性質

- 指標① 追蹤指數偏離度
- 指標② 管理資產
- 指標③ 費用率
- 指標④ 績效
- 指標⑤ 波動率
- 指標⑥ 風險回報率

在北向ETF通機制下，投資者可以很輕鬆建構A股組合。上期已介紹跟蹤滬深300指數的ETF產品（詳見9月18日A12），當中包含滬深兩市50隻大、中、小型股份，適合在A股組合中作為核心資產。至於衛星資產（追求更大回報），在北向ETF通內，可供選擇眾多，中證500指數ETF正是其中一個值得考慮的選項。今期使用6項指標，為各中證500指數ETF做「體檢」，希望能夠幫助投資者選出合適產品，建立簡易版A股組合。

大公報記者 劉鐘豪

### 大包圍A股ETF產品 添富800ETF表現稱職

若果投資者希望挑選覆蓋最多A股的ETF產品，在ETF通機制下，添富中證800ETF（515800）會是唯一選擇，其特點是以中證500指數與滬深300指數作為指數標本，所以中證800指數的十大權重股與滬深300指數的相同，包括貴州茅台、寧德時代、招商銀行等，只是十大權重股在兩隻指數內所佔比重就有很大差異。該10隻股份在滬深300指數所佔比重約23%左右，在中證800指數所佔比重約18%左右。

至於添富800ETF的績效，截至6月底止，1個月、6個月、12個月回報率為6.2%、-8.8%、-9.8%。另外，近1年、近2年的標準差為18.23%、17.88%；夏普比率-1.12、-0.30。當對照附表一、附表二，見到添富800ETF在前述各項指標都介乎中證500指數與滬深300指數ETF之間。作為覆蓋中證500指數、滬深300指數成份股，添富800ETF屬於稱職產品。

一個健全ETF組合，包含核心ETF及衛星ETF，前者具備壓艙石作用，既要選出回報率跑贏通脹的ETF，價格波動也要愈小愈好。以A股投資組合為例，包含上海及深圳市場前300大市值股份的滬深300指數ETF產品，應該是一個合適核心ETF。當然核心ETF可以多於一隻ETF產品。至於衛星ETF，旨在提高組合的回報率，但要注意衛星ETF價格波動會較大，所以佔組合比重不宜太重。

### 基金追蹤中證500指數可取

在ETF通機制下，可供選擇的衛星ETF十分之多，如跟蹤食品飲料產業主題指數ETF；跟蹤醫藥衛生指數ETF；跟蹤軍工指數ETF。當然買入這類主題指數ETF前，必須先研究行業前景，涉及較繁複工作；捨難取易，綜合類型指數ETF應該是上上之選。

北向ETF的數目達到83隻，其中綜合類型指數ETF佔22隻，滬深300指數ETF佔最多，達到10隻；其次是中證500指數ETF佔6隻。

中證500指數是剔除滬深300指數成份股，及過去一年日均總市值排名前300位的A股，並且按照過去一年日均成交金額由高到低排名，剔除排名後20%的股票。雖然中證500指數又稱為中證小盤500指數，不過個別成份股絕對不是小型股份，在前十大指數權重中，中天科技（600522）流通市值約800億元人民幣，明陽智能（601615）流通市值超過500億元（人民幣，下同）。因此，中證500指數是包含滬深兩市中小型股的指數。

若果投資者希望把中證500指數ETF作為衛星ETF，現時在ETF通下，可供買賣產品包

括：天弘中證500ETF（159820）、嘉實中證500ETF（159922）、南方中證500ETF（510500）、廣發中證500ETF（510510）、易方達中證500ETF（510580）及華夏中證500ETF（512500）。

以下將根據6項指標了解這些ETF產品，分別為：追蹤指數偏離度；管理資產規模；管理費用；績效；波動率及風險回報率。

前四者主要用於評估ETF的質素，後兩者為衡量回報，現在先講解前四項指標：

**第1指標：追蹤指數偏離度。**傳統上，偏離度愈低應該愈好。從附表一列所股份中可見，在截至6月底止的12個月，全部6隻ETF與中證500指數的偏離度不算太大，並且皆跑贏指數。當觀察時間拉長至36個月，在可追溯的5隻ETF，偏離度開始加劇，其間以易方達500ETF最誇張，相差22個百分點。當觀察時間進一步拉長至60個月，易方達500ETF同樣是最偏離指數的產品；指數回報5%，易方達500ETF卻高及22%。

### 貨比三家 基金費用率差距大

**第2指標：管理資產。**此點就以南方500ETF最多，截至6月底共有424億元（人民幣，下同），是唯一超百億的ETF產品。華夏500ETF、嘉實500ETF管理資產分別為41億元、37億元，終止上市的機會不大。

**第3指標：費用率。**嘉實500ETF的費用率為0.15%，其餘均為0.5%，相差數倍。

**第4指標：績效。**易方達500ETF可說是鶴立雞群，惟成績表不容易理解；其餘ETF產品回報率相若，以嘉實500ETF贏出一個馬鼻。其餘兩項指標另稿討論。

▲一個健全ETF組合，包含核心ETF及衛星ETF，前者具備壓艙石作用，後者旨在提高組合的回報率。

### 波動率量度標準差 數字愈小收益愈穩定

理財既着重回報，更要注意風險。風險包括財務損失，及資產收益率的波動。承接上文，這裏介紹最後兩項指標：波動率及風險回報率。

**先談第5指標：波動率。**在ETF收益率的波動，一般會使用「標準差」量度，標準差愈小，收益率就愈穩定。在附表二列出北向ETF通可供買賣的6隻跟蹤中證500指數ETF產品的標準差。

參考天天基金網數據，截至9月29日止，南方中證500ETF（510500）、廣發中證500ETF（510510）、易方達中證500ETF（510580）、華夏中證500ETF（512500）、嘉實中證500ETF（159922）及天弘中證500ETF（159820）近1年的標準差相若，最低為廣發500ETF的20.68%，最高為南方500ETF的20.88%，其實高低只差0.2個百分點。把觀察時間拉長至近2年、近3年，各ETF的標準差的差距都不明顯。

在附表二裏亦列出滬深300指數及中證500指數的標準差，主要目的是比較跟蹤大、中型股票的滬深300指數，與跟蹤中小型股票表現的中證500指數，兩者在收益率波動的差異。截至8月31日止，滬深300指數在3個時間跨度的標準差都低於中證500指數，近1年的差距約超過兩個百分點，近2年差距超過1個百分點，近3年差距近2個百分點。

套用在跟蹤滬深300指數的ETF：華泰柏瑞滬深300ETF（510300）。截至9月29日止，華泰柏瑞300ETF近1年、近2年、近3年的標準差為18.22%、18.50%、19.63%。華泰柏瑞300ETF在3個時間跨度的標準差都低於全部中證500ETF，近1年的差距約2個百分點，近2年差距不足1個百分點，近3年差距多於1個百分點。小結：傳統智慧是，中小市值股份的波動性較大，在A股市場同樣見到，只是中證500ETF與滬深300ETF的波動率差距並不算太大。

### 夏普比率計算回報 愈大績效愈好

高風險高回報之下，在附表一裏所見，滬深300指數、華泰柏瑞300ETF在截至6月30日止的12個月、24個月，回報表現皆遜於中證500指數及相關ETF。回顧過去60個月，滬深300指數、華泰柏瑞300ETF則佔優。中證500指數及相關ETF的較高風險，並不是恆常地提供較高回報。

**第6指標：風險回報率。**衡量風險回報率可以使用「夏普比率」，這個比率反映基金承擔單位風險，所能獲得的超過無風險收益的超額收益。夏普比率愈大，代表績效愈好。在6隻中證500ETF中，易方達500ETF風險回報最佳，其次為嘉實500ETF。華泰柏瑞300ETF在各觀察時段風險回報皆不及全部中證500ETF。

### 部分跟蹤中證500指數ETF產品表現 [附表一]

	中證500指數	天弘 (159820)	易方達 (510580)	南方 (510500)	華夏 (512500)	嘉實 (159922)	廣發 (510510)	滬深300指數	華泰柏瑞 (510300)
過去3月	+2.04%	+3.43%	+3.57%	+3.43%	+3.44%	+3.34%	+2.86%	+6.21%	+7.03%
過去6月	-12.30%	-11.02%	-10.81%	-11.03%	-11.15%	-11.09%	-11.06%	-9.22%	-8.56%
過去1年	-5.20%	-2.96%	-1.93%	-3.36%	-3.64%	-3.28%	-3.97%	-14.15%	-12.88%
過去3年	+30.37%	無	+52.33%	+38.03%	+38.01%	+40.73%	+37.24%	+17.24%	+22.49%
過去5年	+5.15%	無	+22.85%	+13.90%	+14.50%	+16.50%	+13.94%	+22.31%	+31.67%
資產管理額	無	+24.46	+19.9	+424.2	+41.69	+37.24	+28.27	無	+487
基金管理費	無	+0.50%	+0.15%	+0.50%	+0.50%	+0.15%	+0.50%	無	+0.50%

備註：以上數據截至2022年6月30日；資產管理額以億元人民幣為單位

### 部分跟蹤中證500指數ETF產品表現 [附表二]

	天弘 (159820)		易方達 (510580)		南方 (510500)		華夏 (512500)		嘉實 (159922)		廣發 (510510)		華泰柏瑞 (510300)		中證500指數	滬深300指數
	標準差	夏普比率	標準差	夏普比率	標準差	夏普比率	標準差	夏普比率	標準差	夏普比率	標準差	夏普比率	標準差	夏普比率	標準差	標準差
近1年	+20.78%	-0.91	+20.77%	-0.89	+20.88%	-0.92	+20.86%	-0.93	+20.86%	-0.93	+20.68%	-0.96	+18.22%	-1.23	+20.83%	+18.29%
近2年	+18.66%	-0.02	+18.67%	+0.06	+18.75%	-0.06	+18.74%	-0.06	+18.77%	-0.05	+18.60%	-0.07	+18.50%	-0.39	+20.81%	+19.61%
近3年	無數據	無數據	+20.82%	+0.49	+20.90%	+0.33	+20.88%	+0.33	+20.85%	+0.36	+20.71%	+0.33	+19.63%	+0.06	+21.81%	+19.84%

資料來源：天天基金網，中證指數公司。ETF數據為截至9月29日，指數數據為截至8月31日

## 穩樓市組合拳 內房企有轉機

滄海桑田 倪相仁

港股於周三復市錄得強勁反彈，漲幅逾千點。除了美股大升的帶動，另一重磅消息似乎被忽視，那就是北京馬拉松於下個月恢復舉行。這種改變，雖然不能視為政策的一步到位，但作為全球第二大經濟體的一小步，對市場而言，可能是一大步。

港股受到港股通慶賀金周關閉的影響，成交疏落，即便大升千點的當天，大市成交量僅回升至1000億元多一點，成交的不足顯示港股回升仍是超跌反彈居多，是否已現階段性底

部，還需等待一些重大政經事件的明朗化。有趣的是，歐美部分央行近期的的激進加息行動，引起了聯合國的關注，並呼籲各國央行應停止過分激進加息，理由是央行針對的高通脹，並非經濟過熱所至，過分激進加息不僅對壓抑通脹效果不大，反而會打擊經濟增長。

美聯儲的一連串加息行動，不僅衝擊新興市場，亦考驗發達經濟體的承受能力。過去兩周英鎊的大起大落，固然跟新政府的進取減稅政策有關，但市場的弱勢一面也不能忽視。英國政府上個月大規模削減富人稅計

劃，導致債市「崩場」，作為英國國債最大持有者之一的養老金，收到巨量追繳保證金的通知，最終導致英國養老基金要大舉拋售資產填數。

### 外圍風起雲湧 港股難言樂觀

高利息政策對市場的傷害，會不會愈演愈烈，並引發更多金融風暴，必須保持警惕。上周的好消息是美匯指數由高位115附近，回落至110水平，代表市場的風險偏好有所回升。不過，在美匯指數未回落107.5以下前，對新興市場的風險仍在。

展望10月，港股面對海外流動性

緊縮以及地緣政治風險的抑制，投資者仍需保持謹慎。隨着國內經濟基本面的企穩，市場或出現一些結構性亮點，比如第三季度業績大幅改善的電力、港銀；高股息電訊營運商；政策風險緩解的新經濟板塊等。對於進取的投資者，優質央內房股可以重點關注。

歐美經濟未來半年大概率出現衰退，中國出口前景不容樂觀，內需的角色愈發重要。在新情況下，監管層已推出多項政策旨在恢復內房市場的健康良性發展，最新的舉措是央行下調首套個人住房公積金貸

款利率0.15個百分點，5年以上調整為3.1%。預計後續各城市在認房認貸標準方面或有進一步鬆動，疊加利率下調、減免稅費及各地的四限鬆綁，促進房地產行業的健康發展。

利好組合拳刺激下，內房上個月的售樓數據出現環比改善。百強房企銷售環比上升4%，頭10強環比增加7%，頭30房企中已有14家銷售環比為正。從房企性質來看，央企銷售復甦最為明顯，如招商蛇口、保利發展等。內房風險是拖累港股市場的原因之一，若10月銷售繼續改善，對港股也是好消息。