

资金进出节奏加快 龙头宽基ETF减持中芯国际

□本报记者 王鹤静

近期A股市场持续活跃，龙头宽基ETF产品面临着频繁资金进出情况，尤其是反映在部分持股集中度较高的龙头宽基ETF对于重仓股的持仓变动上。继7月11日华夏上证科创板50ETF增持39.92万股中芯国际后，时隔三周时间，中芯国际再度披露公告称，8月1日华夏上证科创板50ETF减持65.18万股中芯国际。

Wind数据显示，7月12日至8月1日，华夏上证科创板50ETF上涨4.20%，同时该ETF遭资金净流出超31亿元，无论是涨幅还是净流出资金规模，都在宽基ETF中位居前列。截至7月31日，中芯国际为科创50指数第一大权重股，权重为10.09%。截至二季度末，华夏上证科创板50ETF持有中芯国际的市值高达84.40亿元，全市场排名首位。

时隔三周减持

时隔三周时间，华夏上证科创板50ETF持有标的指数成分股中芯国际的股票数量再度发生变动。

根据8月5日中芯国际公告，8月1日，华夏上证科创板50ETF持有中芯国际的股数由9947.97万股减少至9882.79万股，持股比例由5.00%回落至4.97%。公告表示，中芯国际为该基金标的指数成分股，该基金持有公司股票或持股变动系根据基金投资策略进行投资。

值得注意的是，7月15日中芯国际刚刚公告，7月11日，华夏上证科创板50ETF持有中芯国际的股数由

9941.40万股增加至9981.32万股，持股比例由5.00%提升至5.02%，而这两次持仓调整仅时隔三周时间。再上一次的变动发生在今年2月，该ETF减持281.03万股中芯国际，持股比例由5.10%回落至4.96%。

近期A股行情持续活跃，华夏上证科创板50ETF面临较多资金进出，而中芯国际作为科创50指数第一大权重股，华夏上证科创板50ETF或因基金规模变动而出现相应增减持动作。

Wind数据显示，7月12日至8月1日，华夏上证科创板50ETF上涨4.20%，在龙头宽基ETF中位居前列；同时，该ETF资金净流出超31亿元，在全市场所有ETF中排名第三，仅次于华泰柏瑞沪深300ETF、易方达创业板ETF。

根据中证指数网站数据，截至7月31日，中芯国际为科创50指数第一大权重股，权重为10.09%。截至8月8日，全市场共有18只跟踪科创50指数的ETF产品，合计规模超1800亿元。其中，华夏上证科创板50ETF规模居首，为857.28亿元。二季报显示，截至二季度末，该ETF持有中芯国际的市值高达84.40亿元，全市场排名首位。

半导体周期仍处上行通道

8月7日，中芯国际发布二季度业绩报告，并于次日举办业绩说明会。根据业绩报告，中芯国际2025年二季度实现销售收入22.09亿美元，环比下降1.7%，同比增长16.2%；毛利率为20.4%，环比下降2.1个百分点，同比增加6.5个百分点。2025年

第三季度，公司预计收入环比增长5%至7%，预计毛利率为18%至20%。

中芯国际联合首席执行官赵海军在业绩说明会上表示，目前订单状况而言，至少到10月份仍处于供不应求的状态。2025年二季度，公司产能利用率为92.5%，环比增长2.9个百分点。截至二季度末，公司折合8英寸标准逻辑月产能已增至99.1万片，但仍难以满足市场需求。

从细分领域看，赵海军表示，模拟芯片平台获得增量订单，图像传感器平台收入环比增长超两成，射频平台收入也实现较高增幅；按尺寸划分，8英寸晶圆收入绝对值环比增长7%，12英寸晶圆收入占比达76%，两大尺寸产能利用率均较上一季度进一步提升，各产品线订单全面旺盛。

中信证券认为，当前半导体周期仍处于上行通道，其中AI持续强劲增长，泛工业接棒消费电子也进入复苏阶段。展望未来，AI仍将是半导体产业向上成长的最大驱动力，一方面云端AI需求持续增长，另一方面终端AI应用有望加速落地，并且中国半导体厂商在后续AI产业发展过程中的受益程度有望显著提升。从上市公司的角度，其投资逻辑具体可以分为两条主线，云端看自主可控，终端看下游增量。

被动投资话语权抬升

近年随着被动投资迅速风靡，龙头宽基ETF逐步跻身标的指数成分股的前十大股东，发挥着越来越

重要的影响作用。

以中芯国际为例，2025年一季报显示，中芯国际的前十大股东中四席都是ETF产品，华夏上证科创板50ETF、易方达上证科创板50ETF、华夏上证50ETF、华泰柏瑞沪深300ETF分别为中芯国际的第五、第七、第九、第十大股东。

除了今年以来华夏上证科创板50ETF或因规模变动而调整中芯国际持仓之外，2024年，易方达上证科创板50ETF也出现过类似的情形。

2024年10月10日，易方达上证科创板50ETF增持961.62万股中芯国际，持股比例由4.98%大幅提升至5.47%。2024年“9·24”行情期间，该ETF在9月30日、10月8日、10月9日三个交易日合计净流入超150亿元，其中10月8日单日净流入超86亿元，创下该ETF自2020年11月上市以来的历史新高。

随后2024年10月21日，易方达上证科创板50ETF减持124.65万股中芯国际，持股比例由5.05%回落至4.99%。对应该ETF的规模变化可以发现，10月11日至10月21日，该ETF连续7个交易日出现资金净流出，合计净流出近60亿元。

华创证券金融团队表示，近年来市场投资生态悄然生变，以ETF和指数型基金为代表的被动投资规模快速攀升，被动投资话语权边际提升。展望未来，指数基金将加速发展作为市场重要参与者，并在优化上市公司治理、推动公司提升分红水平、引导公司持续回馈投资者等方面发挥积极作用。

品牌工程指数 上周涨0.28%

□本报记者 王宇露

上周市场反弹，中证新华社民族品牌工程指数上涨0.28%，报1717.63点。澜起科技、科沃斯、阳光电源等成分股上周表现强势；下半年以来，科沃斯、中际旭创、药明康德等成分股涨幅居前。

展望后市，机构认为，短期震荡或为后续行情蓄势，从中长期的角度来看，市场中枢有望出现进一步上行。

多只成分股表现强势

上周市场反弹，上证指数上涨2.11%，深证成指上涨1.25%，创业板指上涨0.49%，沪深300指数上涨1.23%，品牌工程指数上涨0.28%，报1717.63点。

上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来说，澜起科技上涨11.16%，排在涨幅榜首位；科沃斯上涨10.73%，居次席；阳光电源和盾安环境分别上涨8.37%和8.07%；丸美生物上涨5.27%；绝味食品、我武生物、国瓷材料、新宝股份、盐湖股份涨逾4%；格力电器、安琪酵母、达仁堂涨逾3%；泸州老窖、石头科技涨逾2%；中微公司、卓胜微、新希望、老凤祥、迈瑞医疗、海大集团等多只成分股涨逾1%。

下半年以来，科沃斯上涨49.61%排在涨幅榜首位；中际旭创上涨43.49%，居次席；药明康德上涨30.35%；我武生物、达仁堂、泰格医药、阳光电源涨逾20%；智飞生物、恒瑞医药、康泰生物、以岭药业、石头科技、泸州老窖、步长制药、华谊集团、澜起科技、国瓷材料等涨逾10%。

短期震荡或为蓄势

展望后市，星石投资表示，短期来看，市场流动性相对充裕，交投情绪仍处于高位，股市仍处于相对健康的情况，整体风险不大，短期震荡或为后续行情蓄势。考虑到当前股市估值相对分化，前期热门板块处于相对高位，后续各板块轮动可能进一步加快，结构性机会和节奏的把握可能更加重要。

从中长期的角度看，星石投资认为，当前正处于行情中期，随着国内基本面积极因素增加，股市驱动因素逐步增强，市场中枢有望出现进一步上行。一方面，股市赚钱效应的提升有望进一步吸引国内居民资金和全球配置资金流入A股市场；另一方面，综合政策发力和国内经济转型情况看，企业业绩周期正在触底回升，中国权益资产的基本面驱动将越来越扎实。市场将进入更为稳定、更为持续的新阶段。

致顺投资认为，在平稳宏观环境和积极预期的支撑下，资本市场风险偏好将逐步抬升，资金情绪保持活跃。在接下来的一段时间内，国内宏观层面仍会延续确定性与稳定性特征；国际方面，货币财政和地缘等领域的不确定性因素仍然存在，将成为市场短期波动的主要诱因。在此背景下，必然有部分资金跟随短期市场波动进出，但坚守中长期确定性主线是穿越市场短期扰动的关键。致顺投资认为，“科技+消费”具备中长期投资确定性，对于中长期主线，逢低加仓应该是始终坚持的投资策略。

海富通基金江勇： 权益潜在回报可期 “固收+”布局正当时

□本报记者 魏昭宇

随着资管新规打破刚兑、理财净值化转型，兼具稳健与弹性的“固收+”策略已成为震荡市的资金避风港。今年7月，由海富通基金混合资产投资部总经理江勇掌舵的产品海富通添合收益首发募集规模超12亿元，成为当下市场中的亮色。这背后，是投资者对稳健收益的迫切需求，更是对掌舵人投资能力的信任投票。

“当前权益市场的潜在回报率较高，至少两到三年内我都持较乐观的态度。”在接受中国证券报记者采访时，江勇如此概括对市场的核心判断。这位旗下产品屡创净值新高的基金经理，正以“绝对收益”为锚，在股债间构建攻守兼备的配置矩阵。

成功把握贝塔行情

2022年10月，江勇加大港股配置并卖出部分A股，权益部分为组合贡献了显著收益；2024年四季度，江勇将可转债仓位加到历史最高水平，在行情启动初期成功“上车”……从基金定期报告中可以发现，江勇成功把握了不少重点资产的贝

塔行情。以其管理的偏债混合基金海富通欣利A为例，该产品自2021年下半年成立以来，已经连续3个自然年（2022年-2024年）获得正收益。

江勇在大类资产配置方面的高水平是其管理的产品净值稳健走高的重要原因。拥有量化、期货、固收、权益等多元复合背景的江勇，擅长将历史数据与市场常识结合，形成独特的配置框架。“很多决策不仅依靠模型给予投资提示，还依靠常识方面的判断。”他特别强调“反人性操作”的价值。“比如在2022年10月市场恐慌时，港股的安全边际十分充足，其预期回报空间足够覆盖风险。此时不敢买，才是最大风险。”

在权益投资方面，江勇表示，安全性是选股的首要因素。首先，股票的估值要合理，价格能够反映其真实价值；其次，公司的财务数据不能有太大风险；第三，尽量避免选择出现大股东减持、管理层问题等负面信息的公司。此外，在组合的整体配置上，江勇的持仓呈现出均衡配置的特点：首先，尽量保持组合的单一行业占比不超过10%；其次，在个股选择上也较为分散。此外，他特别关注盈利稳定

性指标，“高ROE（净资产收益率）+稳定增速”的标的往往更受其青睐，在他看来，这类公司一般可以长期跑赢单纯低估值或高增长的公司。以红利策略为例，他更倾向盈利有增长的红利品种。

在固收投资方面，江勇非常注重安全性、收益性、流动性的统一。以海富通悦享一年持有期混合产品为例，江勇表示，在固收投资方面将以信用债投资为主，利率债作为偏交易型的投资品种，在投资策略中作为辅助标的。其中，信用债投资将以偏中短久期的高等级信用债为主，严格控制信用风险。

乐观看待股票潜在回报率

翻开江勇管理的海富通悦享一年持有期混合、海富通添利收益一年持有期债券等多只“固收+”产品的二季报，一个共性操作跃然纸上：权益仓位相较2024年底系统性提升，可转债仓位显著压缩。这种“一增一减”的调仓，折射出他对当下市场的预判。

“当前市场已具备强势特征，各估值合适、长期具备一定增长空间以及过去长期被压制的板块都

有轮动机会。”江勇用“估值弹性修复”解释加仓逻辑。在他看来，经历长期调整后，A股核心资产性价比凸显：“目前不少优质龙头公司的市盈率已回落至15-20倍，若市场信心恢复，估值盈利双击，潜在上涨空间较大。”此外，他特别提示宏观资金面的积极信号：居民存款规模超160万亿元，理财收益率持续走低，权益资产吸引力悄然提升。“增量资金一旦形成共识，市场斜率可能陡峭化。当然，要形成这样的共识还需要较长一段时间，如今已经到了布局的窗口期。”

在配置上，江勇一向保持均衡分散，在兼顾安全边际和收益弹性的基础上在各个行业中优选个股。“我们不赌行业，而是在估值和业绩之间寻找最佳平衡点，如果认可市场行情向好，各板块都会轮动，不必纠结买红利还是成长。”江勇表示。

谈及对债市的操作，江勇的策略更显防守姿态。“目前组合久期低于去年水平。”江勇坦言，当前债券期限利差、信用利差均较低，票息绝对收益水平也处于低位。“当资本利得成为双刃剑，控制回撤或成为重要考量因素。”