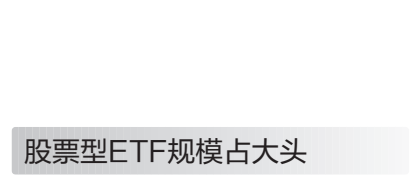


ETF总规模突破5万亿元

近日,全市场ETF规模站上新台阶,引发市场热议。Wind数据显示,截至8月25日,全市场ETF规模首度突破5万亿元,达到5.07万亿元。规模超百亿元的ETF数量已超过100只,规模最大的超过4000亿元。

回顾ETF市场规模发展,从2004年12月第1只ETF产品问世,到如今ETF总规模突破5万亿元。每个万亿元规模突破的时间不断缩短:第一个万亿元的突破花费近16年,第二个万亿元耗时近3年,第三个万亿元用时约13个月,第四个万亿元用时约7个月,此番第五个万亿元的突破仅耗时4个多月。

● 本报记者 张韵



股票型ETF规模占大头

全市场ETF规模一路走高的背后,产品数量也从1万亿元时的366只增加至1270余只。其中,股、债ETF数量均大幅增加。

分类别看,股票型ETF占主流。Wind数据显示,截至8月25日,全市场1270余只ETF中接近八成是股票型ETF。规模体量达3.46万亿元,在5.07万亿元ETF总规模中占比超过68%。

股基产品中,挂钩沪深300指数的ETF规模占据绝对优势。截至8月25日,挂钩沪深300指数的ETF规模合计已超过1.1万亿元,相较于位居第二位的挂钩上证50指数的ETF规模1949亿元,几乎是断层式领先。

这一规模优势背后离不开几只大型产品的持续壮大。挂钩沪深300的ETF里,有4只ETF的产品规模超过1000亿元。包括沪深300、上证50指数在内,共有10项指数对应的ETF产品规模超过1000亿元,除了商品指数SGE黄金9999外,其余9项指数均与股票市场挂钩,多为老牌宽基指数,覆盖大盘、中盘、小盘。例如,科创50、中证A500、中证500、中证1000、创业板指、恒生科技等,唯一的行业型指数是中证全指证券公司指数。

此外,跨境ETF、债券型ETF规模分别达到7537亿元、5559亿元,占比14.87%、10.96%。在跨境ETF中,规模最大的的是港股通互联网ETF(159792),约754亿元;债券型ETF中,可转债ETF(511380)以613亿元

债市震幅加大 固收基金经理激辩布局时点

● 本报记者 魏昭宇

在震荡的债市中,一场基于预期差与性价比的博弈正在悄然展开。近期股债跷跷板效应再现,债券市场在8月经历了一轮显著调整,不少中长期纯债基金净值承压。面对债券收益率走高、债基频频赎回等多重考验,固收基金经理们展现出不同的应对策略:有的已开始积极左侧布局,视当前为难得的买点;有的审慎观望,认为布局时点未至,更倾向于缩短久期、提升流动性。

展望后市,业内人士表示,从流动性角度来说,人民银行始终表态将维持适度宽松的货币政策,保持流动性充裕。8月以来,面对债券收益率调整,人民银行增量续作买断式逆回购和MLF,显示出对市场流动性的呵护。当前大幅收紧流动性的概率较小,债券收益率大幅上行的概率不大。

操作更加积极

近期,与权益市场回暖形成对照的是债券市场的震荡走弱。以10年期国债收益率的走势为例,Wind数据显示,今年7月初,10年期国债收益率一度在1.65%附近徘徊,然而到了8月下半月,该数据一度冲上1.8%。债券收益率走高带来的是价格下行。受此影响,相关债基近期表现不尽如人意。Wind数据显示,截至8月25日,万得中长期纯债型基金指数8月以来下跌0.17%。具体来看,截至8月25日,全市场



视觉中国图片

的规模居首位。

马太效应显著

分产品来看,ETF产品规模马太效应显著。全市场规模超过百亿元的ETF已经超过100只。“百亿俱乐部”成员合计规模占全市场ETF规模的比重已经超过70%。

其中,7只产品规模超过1000亿元,主要挂钩沪深300、上证50、中证500、创业板指等宽基指数。规模最大的更是达到4183亿元,为华泰柏瑞基金旗下沪深300ETF(510300)。剔除“百亿俱乐部”成员之后,剩余1100余只ETF产品总规模不到1.3万亿元。其中,超过400只ETF规模均不足2亿元。

分公募机构来看,马太效应同样较为明显。目前共有55家基金公司(含券商资管)布局ETF产品。其中,规模前十的基金公司旗下产品占据全市场ETF总规模的七成,ETF总规模的一半聚集在规模前四大的基金公司中,分别为华夏基金、易方达基金、华泰柏瑞基金、南方基金。华夏基金以8587.87亿元的ETF规模位居首位。

多重因素推动ETF规模增长

面对ETF规模突破5万亿元,业内人士分析,一方面得益于近年来的ETF大发展浪潮,产品加速上新,投资者对

3.46万亿元

Wind数据显示,截至8月25日,全市场1270余只ETF中接近八成是股票型ETF。规模体量达3.46万亿元,在5.07万亿元ETF总规模中占比超过68%。

透明度更高、工具属性更强的ETF青睐度提升,促使资金来源不断流向ETF;

另一方面,也离不开市场行情的推动,在上涨行情助力下,许多ETF产品规模水涨船高。

从数据层面来看,8月22日、8月25日,ETF市场整体净流入连续两个交易日均超百亿元,8月25日净流入进一步增至超过160亿元。

其中,券商板块ETF吸金情况亮眼。证券ETF(512880)、券商ETF(512000)8月25日净流入均超过10亿元,前者以24.23亿元位居全市场ETF首位。

多家机构表示,对后市持相对乐观态度,但提醒投资者要留意短

期成交活跃度和换手率大幅提升下,部分资金获利了结可能带来市场波动。

景顺长城基金投研团队认为,后市需关注波动风险,预计资金面的积极变化有望支撑市场。A股近期成交量显著放大,表明有增量资金入场。考虑到市场单日换手率上升至较高水平,需关注资金获利了结可能导致的市场波动。从中长期角度来看,我国经济基本面持续改善,对市场维持相对积极的观点。可关注人工智能(AI)、券商、高股息等方向。

广发基金的基金经理罗国庆认为,在大量公司半年报披露之际,建议关注低估值的港股非银金融标的。有业绩支撑以及相对低估值可能是当前市场投资者看重的两大条件。当前保险产品预定利率相对理财收益率仍有优势,每一次预定利率下调都可能带动负债端出现阶段性扩张,资产端在权益市场改善的大背景下,投资回报率有望继续上行,一些保险公司年内或交出较好的业绩答卷。

长城基金的基金经理刘疆表示,长期看好A股和港股投资机会。对于科技板块来说,AI推动的产业变革是长周期过程,许多细分方向有望呈现积极增长态势。例如,算力领域景气度已经率先走强,PCB、液冷等细分方向的成长性和投资机会展现。硬件场景方面,人形机器人正走向量产,未来有望改变全社会的生产生活方式。

度防守的调整操作，调降了组合久期、将部分低流动性信用债置换为高流动性的利率债。”

度防守的调整操作,调降了组合久期、将部分低流动性信用债置换为高流动性的利率债。”

债市长期走强趋势不变

谈及后市,国泰基金表示,预计2025年下半年宏观经济维持平稳运行,特别是四季度在宏观总量政策加力情况下,预计会保持平稳。“展望未来,我们保持谨慎乐观。在经济基本面和流动性没有改变的情况下,商品和股市的表现虽然阶段性带来扰动因素,但不会动摇债市的基础。长期需要关注通胀预期的变化。在策略方面,在10年期国债收益率1.75%以上时,可考虑逐步加仓长债。”

在兴华基金的基金经理吕智卓看来,在收益率持续波动的区间内,债市往往对利空因素较敏感,如股债“跷跷板”效应、房地产或者消费政策出台对债市形成阶段性扰动。但这些因素,对债市不构成实质性利空。一方面,如果人民银行维持宽松的货币政策环境,未来股债或走出趋同行情;另一方面,未来我国财政还有比较大的赤字提升空间,届时人民银行可能会采取更加宽松的货币政策予以配合,并推动利率中枢进一步下移。

从更长期的角度看,吕智卓表示:“未来人民银行会持续采取宽松的货币政策,如买入国债、降准降息、加大公开市场净投放等配合财政政策发力,引导财政发债成本逐年下台阶。站在当下来看,债市长期走强趋势不变,长债收益率中枢持续下行的几率较大。”

百亿级私募大幅加仓 最新策略“稳中求变”

● 本报记者 王辉

A股市场人气近期持续升温,私募机构正在积极布局。数据显示,超六成百亿级私募已接近满仓运作。截至8月15日,百亿级股票私募平均仓位升至82.29%,较前一周大幅上涨8.16个百分点。

从策略应对角度来看,一方面,科技成长、中小盘、高景气等主线依然是私募关注的焦点;另一方面,加仓操作以及维持高仓位运作,已成为了私募机构普遍执行的策略。值得注意的是,有私募机构提示,目前场内资金换手率已经达到历史高位水平,市场短期波动幅度可能增大。

私募仓位重新回升

8月A股市场赚钱效应持续显现,正在推动包括私募在内的更多机构入场。

“这是我们今年以来最积极的一次调仓。”上海某中型私募基金经理张华(化名)向中国证券报记者透露,他已在近期将仓位从七成以下迅速提升至接近满仓状态。“我们重点加仓了AI应用端和高端制造板块,最近两周累计加仓规模超过2亿元,单只个股持仓比例最高达到8%。”

张华表示,其管理的产品净值近期回升明显,7月以来回报率已达16%。“我们判断市场已经进入新一轮上涨周期,特别是以AI为代表的科技成长板块,具有明确的产业逻辑和政策支持。”

张华的调仓动作颇具代表性。第三方机构私募排排网监测数据显示,截至8月15日,百亿级股票私募平均仓位达82.29%,时隔四周后重新站在80%以上。

具体来看,截至8月15日,仓位在八成以上的百亿级私募占比达到61.97%,较前一周的37.16%大幅提升24.81个百分点;仓位在五到八成的百亿级私募占比为32.39%,较前一周下降6.75个百分点;仓位在八成以下的百亿级私募占比不足6%。这一数据清晰表明,头部私募的投资策略正在集体转向积极进攻。

融智投资FOF基金经理李春瑜分析,近期百亿级私募大幅加仓主要源于四方面因素:一是市场行情向好,整体呈现相对稳定且持续上涨的趋势,为投资布局提供了良好环境;二是投资者情绪乐观,市场交投活跃,整体情绪偏向积极,投资者信心稳步增强;三是结构性机会凸显,以AI为代表的科技领域,叠加部分周期股、医药股等板块迎来配置窗口期;四是赚钱效应驱动,前期市场的良好表现使部分产品积累了可观收益,进一步促使百亿级私募加仓以把握更多投资机会。

公募基金同样维持高仓位运作。好买基金研究中心数据显示,截至8月22日,国内公募权益型基金整体仓位达93.83%,环比前一周小幅增加0.30个百分点,总体处于2014年7月以来的历史偏高水平。从配置方向看,电子(13.95%)、医药生物(13.09%)和通信(9.66%)成为公募权益型基金配置比例位居前三的行业,与近期市场交投活跃板块高度重合。

策略重点聚焦两大维度

随着仓位水平的提升,私募策略也在悄然发生调整。百亿级私募中欧瑞博董事长吴伟志表示:“资本市场最大的规律是周期性,站在当前时间节点,市场的长期向上趋势已经是客观事实,未来我们对港股、A股保持乐观态度。”

“当下阶段,保持仓位比追求完美的标的更重要。”吴伟志形象地比喻说,“水温已从0度涨到了40、50度,随着时间的推移,水温还会越来越高,千万不要等冒泡了再匆忙入场。”

当前私募机构的投资策略重点聚焦两大维度:科技成长主线与仓位管理。市场充裕的流动性成为推动私募策略调整的关键因素。

“我们近期将超过30%的仓位调整到了AI产业链、光刻机板块和机器人领域。”深圳一家主打成长股投资的私募基金经理陈默(化名)告诉中国证券报记者,8月以来他逐步将持仓从传统消费向半导体设备、算力基础设施调仓。“上周我们刚刚加仓了某国产AI芯片公司,单笔买入金额超5000万元。同时我们还布局了机器人产业链的核心零部件企业,预计相关仓位占比将达到15%。”

陈默进一步解释,其调仓逻辑基于三方面考量:一是全球AI产业趋势明确,国内政策支持力度持续加大;二是相关公司估值相对合理,业绩增长确定性较高;三是市场流动性充裕,为成长股估值提升提供了更大的想象空间。

名禹资产分析,当前流动性驱动市场的状态较为明显。融资余额、私募基金规模持续“高景气”,在相似的宏观环境里,中小盘和科技成长风格相对占优,聚焦产业逻辑确定方向或是当下A股投资较好的应对策略。

从投资方向来看,多家私募关注科技成长方向如机器人、国产算力、AI应用、液冷、消费电子和军工;同时看好半年报较好的新消费、传媒、受益海外授权和国内放量逻辑的创新药等方向;受益于美联储降息的顺周期板块如有色、化工、机械设备等也在近期获得重点关注。

继续看好长期市场趋势

对于市场后期走势,私募机构普遍持积极态度。拔萃资本首席投资官余国良表示:“今年不仅是中国股票涨,新兴市场也在涨,如果美元继续走弱,新兴市场走势会持续向好。中国有望从新兴市场中脱颖而出。”

百亿级私募星石投资认为,近期市场已进入放量上涨的阶段,宏观叙事偏暖、微观亮点涌现、赚钱效应带动资金风险偏好和股市流动性持续增加,情绪和流动性因素对股市的驱动仍处于偏强水平。从中期角度看,该机构认为,本轮市场行情有望演变为长周期上涨。一方面,相较于历次牛市表现,当前市场在时间和空间上还有潜力可挖;另一方面,随着国内需求端提振政策的不断发力和“反内卷”政策的逐步落地,上市企业业绩周期或逐渐反弹,基本面有望逐渐接替流动性因素,进一步推动股市走强。

不过,也有私募机构提示,尽管市场趋势向好,但投资者也需关注市场高位震荡的潜在风险。目前场内资金换手率已处于2021年以来的历史高位,市场波动可能加剧。

从资金博弈角度来看,来自星石投资的测算数据显示,2025年7月以来,A股融资买入集中度(排名前100个股的融资买入占全部融资买入的比例)约为25%,显著低于此前几轮牛市高点,目前A股融资余额占全市场A股流通市值的比例约为2016年以来的59%分位水平,星石投资的结论是,市场资金面仍较为健康。