

# 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



视觉中国图片

## 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

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已经超过了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了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。

从公募机构来看，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了全市场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，促使资金源源不断流向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升，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。

# 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月份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、债基频现赎回等多重考验，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月下旬，该数据一度冲上1.8%。

债券收益率走高带来的是其价格下行。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

共有7只中长期纯债主题基金（不同份额分开计算）8月以来跌幅超过2%，跌幅超0.7%的中长期纯债主题基金超120只。

在债市震荡的背景下，不少固收基金经理的操作却开始积极起来。一位“固收+”基金经理王鹏（化名）近期在接受中国证券报记者采访时表示，自己已经开启了加仓节奏。“在权益市场前期表现比较强的时候，我选择了加仓债市，拉长了久期。因为我们认为现在是一个比较好的买点，现在的10年期国债收益率大约在1.79%，从现在到年底这段时间内，我们判断债市应该会有一轮行情，假使10年期国债收益率能够回到1.65%附近，有不少空间可供我们挖掘。”王鹏表示，“毕竟现在债券的静态收益率非常低，这次市场波动为我们博弈之后的行情提供了机会。”

国泰基金的基金经理胡智磊在近期的策略会上亦提示了当下时点的性价比。他表示，近期“反内卷”政策与股债跷跷板效应带动债市调整。后续来看，货币政策仍有必要继续保持宽松，债市出现超调或转向的概率不大。若权益市场由快速上涨转为震荡、“反内卷”，相关商品价格冲高回落或人民银行重启买债，债市情绪有望快速企稳。站在目前位置，对债市不用过度悲观。10年期国债收益率在1.75%附近、30年期国债收益率在2.0%附近，或具有较高性价比。策略上可以逐步加仓，博弈后续市场情绪回暖之后的修复行情。

## 优化调整组合持仓

也有不少固收基金经理表示，尽管当

下不少品种的配置价值逐步凸显，但并没有到右侧布局的时间窗口。

“中期来看，我们对债券市场中性偏乐观，短期预计偏震荡。最近确实一些品种的价值逐渐显现，目前买盘力量强一些，但是市场心态不稳，做多情绪不浓，资金比较偏重交易思维，目前没有到右侧布局区间，预计波动还是会比较大。债券市场或正处在修复信心的过程之中，稳住后，再动态去看相关因素的变化情况，进而调整对于债市方向的判断。”一位来自沪上公募机构的基金经理表示，“后续我们关注的，短期是经济数据和权益市场节奏的变化，中期我们认为基本面平稳、结构性复苏、需求仍有不确定因素的背景下，低利率环境将维持，货币政策预计保持宽松。”

汇丰晋信基金固定收益投资部总监、基金经理吴刘的建议是，择机降低久期：“我们观察到，近期流动性始终保持适度宽松，但债券收益率未能下行突破前低水平。同时，社融增速持续提升，显示出宏观经济复苏的韧性。基于这些因素，我们在策略上会考虑择机降低久期，并逐步将部分持仓品种置换为利率债，增强组合流动性。”

此外，股债跷跷板效应再现，不少资金从债基市场中抽离，可以从近期多只债基发布大额赎回公告的现象中看到这一迹象。对此，吴刘表示，面对赎回需要做好流动性储备，同时结合对市场前瞻性的判断，在兑付赎回要求的同时进行组合持仓的优化调整。“从我们管理的各种债券组合来说，本轮市场调整前，已经进行了适

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降。站在当下来看，债市长期走强趋势不变，长债收益率中枢将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；仓位在五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。