

上市首日迎显著增量资金

第二批科创债ETF已成机构“盘中餐”

9月24日,第二批14只科创债ETF集体上市。其中,汇添富中证AAA科创债ETF成交额突破150亿元,位居榜首;国泰中证AAA科技创新公司债ETF紧随其后,成交额也在110亿元以上。按照Wind数据统计的实时申赎信息及收盘价估算,工银中证AAA科技创新公司债ETF上市首日的净申购金额超85亿元,银华中证AAA科技创新公司债ETF的净申购金额也在72亿元以上。

值得注意的是,第二批科创债ETF在首发阶段吸引了银行、理财、保险等机构大举配置,兴业银行、招商银行的认购规模均达到30亿份的级别,泰康人寿也认购了20亿份。近年来国内债券ETF的大发展,离不开机构资金的认可与青睐。从2025年半年报来看,养老金、保险、信托、企业年金、理财等众多类型的机构资金纷纷现身债券ETF的前十大持有人名单。业内人士预计,债券ETF能有效承接机构对债券交易工具的需要,市场规模和产品数量有望逐步扩容。

● 本报记者 王鹤静

上市首日资金流入迹象明显

9月24日,来自汇添富基金、国泰基金、工银瑞信基金、中银基金、华安基金、摩根资产管理、华泰柏瑞基金、大成基金、兴业基金、永赢基金、银华基金、泰康基金、万家基金、天弘基金的第二批14只科创债ETF正式上市。

值得注意的是,上市首日,14只科创债ETF成交额分化明显。其中,汇添富中证AAA科创债ETF成交额突破150亿元,位居同类榜首;国泰中证AAA科技创新公司债ETF紧随其后,成交额也在110亿元以上;工银瑞信基金、中银基金、华安基金旗下科创债ETF成交额均在50亿元以上,而其余ETF成交额则相对较小。

按照Wind数据统计的实时申赎信息来看,上市首日,工银中证AAA科技创新公司债ETF获得了8548万份的净申购,以ETF的收盘价估算,净申购资金规模超85亿元;以此类推,银华中证AAA科技创新公司债ETF、华安中证AAA科技创新公司债ETF分别获得了7260万份、3912万份的

| 部分金融机构认购科创债ETF情况 | | |
|------------------|---------------------|------------|
| 机构名称 | 认购标的 | 合计认购份额(亿份) |
| 兴业银行 | 国泰中证AAA科技创新公司债ETF | 32.30 |
| | 华安中证AAA科技创新公司债ETF | |
| | 万家深证AAA科技创新公司债ETF | |
| | 兴业中证AAA科技创新公司债ETF | |
| 招商银行 | 华泰柏瑞中证AAA科技创新公司债ETF | 30.00 |
| | 天弘中证AAA科技创新公司债ETF | |
| 浦发银行 | 兴业中证AAA科技创新公司债ETF | 23.45 |
| | 泰康中证AAA科技创新公司债ETF | |
| 泰康人寿 | 泰康中证AAA科技创新公司债ETF | 20.00 |
| 中信银行 | 工银瑞信中证AAA科技创新公司债ETF | 17.60 |
| | 银华中证AAA科技创新公司债ETF | |
| 浙商银行 | 中银上证AAA科技创新公司债ETF | 8.80 |

视觉中国图片 数据来源/第二批科创债ETF上市交易公告书 制表/王鹤静

净申购,估算下来,净申购金额分别超72亿元、39亿元。

对比来看,第一批科创债ETF上市首日为7月17日,鹏华上证AAA科技创新公司债ETF成交额最高,达到183亿元以上,嘉实中证AAA科技创新公司债ETF的当日成交额也超过了150亿元;华夏中证AAA科技创新公司债ETF则上市首日获净流入超112亿元。截至9月23日,嘉实中证AAA科技创新公司债ETF为同类规模最大的产品,规模逼近200亿元。

机构资金积极认购

从资金来源来看,此次发行的第二批14只科创债ETF获得了来自银行、理财、保险等机构资金的大举配置。

相比第一批科创债ETF,西部证券统计数据显示,在第二批科创债ETF首发的前十大持有人中,银行持有份额占比明显提升,并新增保险机构,而券商、信托的持有份额占比降幅较大。

其中,第二批科创债ETF的基金托管人普遍提供了较大力度的支持。例如,华安基金、国泰基金、万家基金旗下科创债ETF的第一大持有人均为兴业银行,兴业银行正是这三只ETF的托管人,同时兴业银行还是兴业中证AAA科技创新公司债ETF的第二大持有人,此次兴业银行合计认购4只ETF超32亿份。

华泰柏瑞基金、天弘基金旗下科创债ETF的托管人招商银行、兴业基金、泰康基

金旗下科创债ETF的托管人浦发银行,工银瑞信基金、银华基金旗下科创债ETF的托管人中信银行,中银上证AAA科技创新公司债ETF的托管人浙商银行,大成中证AAA科技创新公司债ETF的托管人建设银行,永赢上证AAA科技创新公司债ETF的托管人中信建投证券,均参与了对托管产品的首发认购。其中,招商银行合计认购30亿份,浦发银行认购超23亿份。

同时,理财产品也纷纷现身科创债ETF的前十大持有人名单。例如兴银理财旗下多只理财产品认购了国泰基金、华安基金、万家基金、兴业基金旗下科创债ETF;招银理财旗下多只理财产品认购了华安基金、华泰柏瑞基金、天弘基金旗下科创债ETF。

保险资金此次主要认购的对象是泰康基金、汇添富基金旗下科创债ETF。其中,泰康中证AAA科技创新公司债ETF的前十大持有人中有七席均为泰康人寿保险账户,合计认购20亿份;太平洋财险、安联人寿则分别认购了汇添富中证AAA科技创新公司债ETF5000万份、2000万份。

债券ETF或承接交易需求

近年来,国内债券ETF市场迅速发展,最新规模已突破6000亿元大关。根据2025年半年报披露的上市基金持有人情况来看,机构成为债券ETF的重要配置力量。

在披露2025年半年报的29只债券ETF中,剔除联接基金后,18只ETF的机构

的配置。”

不过,并非所有机构都选择大幅调仓。越时资产明确表示,尽管近期业内存在一些争议,但该机构的整体组合配置变化不大,仍聚焦成长方向,仅适度增加了国产算力方向的布局,并小幅增配新消费板块。“由于恐高和资金兑现逻辑,近期不少科技股出现震荡,部分资金选择落袋为安,资金开始转向其他板块轮动,比如新能源,或者科技内部高低切换,我们认为这都是正常的现象。”越时资产负责人称。

邹伟表示,其在机构今年以创新药和科技品种为主线,近期正在科技板块内部寻找“高切低”的机会。“在科技板块内部,也存在较多的‘高切低’的机会,比如AI产业链分为海外供应链、国内供应链,总体来讲,国内供应链估值水平相对低一些,而且国产供应链的成长潜力不容小觑。”邹伟称。

方磊进一步提示,部分科技细分领域存在估值和拥挤度偏高的情况,中期投资性价比下降,“考虑到部分科技细分领域存在估值和拥挤度偏高的情况,我们认为科技股的中期投资性价比有所下降,部分资金止盈操作可能会导致板块出现较大波动的风险。”

开辟新战场

在科技主线之外,私募机构正在多个方向寻找投资机会。

宣非明确表示,近期相对看好海外需求相关的赛道,“核心还是中国制造业强大的竞争力”。她说,无论是家电、储能还是消费品牌赛道,对欧美市场出口能力强的企业面临较小的竞争压力、盈利水平更优,先发优

投资者持有比例均超过90%,其中13只ETF的机构投资者持有比例均在98%以上,前十大持有人涵盖养老金、保险、信托、企业年金、理财、券商、银行、外资等众多机构类型。

9月5日,证监会发布关于就《公开募集证券投资基金销售费用管理规定(征求意见稿)》公开征求意见的通知,国泰海通证券研究所表示,其中赎回费用的设定对于债券基金或构成重要影响。

据国泰海通证券研究所测算,倘若严格按照征求意见稿中的内容执行,未来债基在持有不足6个月的情况下即赎回将收取一定的赎回费,或难以满足经济性要求。在低利率环境下,票息保护的减少使得机构资金的配置倾向减弱,边际转向交易性与结构性机会,而过高的赎回费门槛使得原先可能被投向利率债基或场外债券指数基金用以实现短期策略的头寸,可能会大量流向债券ETF,后者有望迎来更大的发展机遇。

从产品定位来看,中信证券研究所表示,债券ETF能有效承接机构对债券交易工具的需要,市场规模和产品数量有望逐步扩容。在低利率、资产欠配以及“股债跷跷板”效应的影响下,中金公司预计,依靠债基短期交易的获利或难以覆盖其短期赎回成本,而高波属性债券ETF有望承接该部分波段操作需求。并且,在调仓成本上行的背景下,部分公募FOF或基金投顾机构或为了坚持执行战术资产配置安排,愈发青睐采用“ETF化”的方式管理持仓。

势明显。

此外,宣非长期跟踪新消费板块,其认为真正有业绩体现的领域景气度并未因近期龙头股的调整而改变。“新消费板块已经持续调整了较长时间,真正有业绩的龙头公司是我们近期和长期看好的方向。”

邹伟提到,除了科技和创新药,也关注券商、周期品种、新能源等方向的投资时机。

方磊更关注消费类和周期类资产。他表示,服务消费供需格局较好,部分商品消费头部公司业绩弹性突出,且整体估值较低,“中国综合实力和社会信心的提升,有望带动A股整体估值中枢进一步上行,但当前股市内部冷热不均,处于相对低位的消费等资产存在补涨需求”。在周期股方面,方磊预期,随着美联储进入降息周期,部分供求关系良好的产业有望率先受益,叠加“反内卷”政策深化,周期股有望迎来一波行情。

赵枫则向中国证券报记者透露,其团队近期加大了对有色、新能源等板块的研究,同时也在择机买入一些美妆、服饰等国潮品牌的消费标的。他认为,部分人气较高的大市值科技品种,在估值上和基本面预期上,可能已经充分反映了基本面因素,后续的阿尔法收益可能已经有限。

业内人士表示,随着科技成长板块交易拥挤度提升,部分私募机构开始未雨绸缪,积极开辟新战线。从高端制造到消费复苏,从周期反转到海外需求,这些新战线的背后,既是机构对科技成长主线短期潜在风险的理性应对,也是对下一阶段投资机会的前瞻布局。这既反映出其策略体系的成熟,也有助于“在一致性预期之外”获取更多的阿尔法收益。

市场震荡不改向上趋势 投顾调仓“发车”两不误

● 本报记者 魏昭宇

近期,为了应对多变的市场环境,多家公募机构旗下投顾产品开启了新一轮的调仓。有的组合降低了混合型基金的仓位,提升了固收类基金的配置比例;有的组合在受益于美联储降息的资产中寻找优质标的;还有的组合加仓了中长期净值表现相对稳健的均衡型基金。

面对当下权益市场的波动,有投顾机构表示,短期震荡不改权益市场整体向上的态势,应该理性看待获利益的卖出,避免追涨杀跌,以中长期视角均衡配置资产。

投顾持续调仓

9月22日,招商灵活进取进行了调仓。调仓理由一栏显示,基于对组合的定期回顾,本产品调整部分成分标的以优化组合配置。

值得注意的是,招商灵活进取本次调仓最大的变化是明显降低了混合型基金的仓位,并将部分仓位用来配置跨境固收类ODII基金。公开信息显示,融通中国概念债券(ODII)A、富国亚洲美元收益债券(ODII)A(人民币)、南方亚洲美元收益债券(ODII)A(人民币)、鹏华全球中短债债券A类人民币(ODII)成为本次调仓的新增标的,这四只ODII基金占组合仓位约20%。此外,招商灵活进取还对可转债、黄金等板块进行了加仓。

9月11日,中欧超级股票全明星表示,考虑到美联储已进入降息周期,组合适当加仓了受益于全球流动性改善的港股通互联网主题产品,并通过对医药主题基金的同类替换,增加了港股医药板块的配置权重。

具体来看,该组合加仓了中欧信息科技混合发起A、财通资管数字经济混合发起式C等多只科技成长风格的基金。同时,该组合还新增了易方达医药生物股票C、安信医药健康股票C两只医药主题基金,这两只基金的重仓方向为创新药。此外,中欧超级股票全明星还加仓了广发优势成长股票,该基金的前十大重仓股中出现了多只有色金属标的。

因监测到现有持仓中部分基金业绩表现不及预期、同时有基金限购明显,还有基金发生了基金经理变更,博时价值精选在9月8日进行了调仓,将部分原有持仓基金替换成表现更优质的均衡型基金,以提升组合收益的稳定性。

具体来看,博时价值精选加仓了东方红京东大数据混合A、中欧红利优享混合C、前海开源多元策略混合C、博道盛彦混合C等多只近期表现稳健的绩优基金,新增了建信灵活配置混合C、海富通消费优选混合C两只基金。

“发车”动作频频

9月以来,多个投顾组合发布了新一期“发车”计划。有业内人士解释,“发车”功能与定投类似,但相对定投来讲更加灵活,不少投顾主理人会根据市场研判不定期“发车”,并灵活设定“发车”份额。该人士表示:“如果一段时间内许多组合的‘发车’动作频频,那么可以视为较为积极的市场信号。”

比如,9月18日,中欧超级股票全明星、招商行业掘金、华夏权益优选组合等多只投顾产品发布了发车计划。中欧超级股票全明星主理人表示,沪深300指数“温度”进一步提升至正常估值区间,地缘扰动因素升级的几率不大,如果市场情绪调整反而是中低仓位客户的加仓机会。

此外,富国基金旗下的富国双子星债股均衡、富国守护星稳健理财等投顾组合也在近期发布了“发车”计划。

今年以来,多家公募机构旗下的权益类投顾产品获得了不错的回报率。天天基金数据显示,截至9月23日,中欧超级股票全明星今年以来回报率达35.66%,超越基准约6个百分点;嘉实全明星精选组合今年以来回报率达29.18%,超越基准约17个百分点;交银全明星回报率达28.19%,与基准涨跌幅基本持平;富国满天星追求收益、华夏权益优选组合等投顾产品回报率均超20%。

不建议热点方向追涨杀跌

近期,A股指数波动幅度较大。在华夏投顾看来,短期市场处于震荡整固阶段,成交量逐渐下行,前期跟风上涨方向近期逐渐回落,科技主线开始分化。若无消息面因素驱动,以震荡为主的市场格局难以改变,阶段性增量资金不多,市场风险偏好并未明显上行。

从中长期来看,华夏投顾认为,即使持续震荡,市场大幅调整的几率很小,A股中长期走好的逻辑并未变化。低利率时代来临,长期资金入市、储蓄搬家、政策支持、产业发展、估值周期等因素都会成为市场未来上行的催化剂。目前除了少数科技赛道之外,A股整体估值依然具备较高性价比。

谈及科技板块,易方达基金投顾表示,科技板块作为前期主线,近期波动幅度加大,内部出现了高低切换的迹象,交投保持活跃,一方面提示短期局部过热风险;另一方面从中长期视角来看,建议关注供需格局改善的投资方向,以及估值相对合理且基本面有一定支撑的投资方向。

华夏投顾建议,当前市场位置似乎来到了十字路口,获利盘卖出是常态,一轮上涨行情通常要伴随着持续的换手,所以过程中阶段性的调整和震荡也属正常。这个阶段盲目在热点方向追涨杀跌,往往结果不尽如人意,不如在尽量保持持仓均衡的基础上,留有灵活变通的空间,配置稳健型资产。