

# 互联互通工具持续丰富 公募大力布局香港市场ETF

内地ETF市场蓬勃发展的同时,布局香港市场ETF正在成为公募机构发力的新方向。港交所日前宣布,其指数组合新增两只科技类指数——香港交易所韩国交易所半导体指数、香港交易所科技及美国科技100指数。五家内地公募境外子公司获得指数授权,将在港股市场推出相关ETF产品。

“拓展产品线布局、服务境内外投资者、把握科技产业机遇”成为内地公募机构布局香港市场ETF的共同出发点。根据这次新增科技指数的编制原则,相关ETF产品在港交所上市后,有望纳入互联互通ETF范畴,进一步丰富投资工具,为投资者提供多元配置选择。值得注意的是,近年来,内地公募机构发力香港市场ETF的迹象明显,2025年港交所上市ETF数量创历史新高,超过半数为内地公募境外子公司旗下产品。今年以来新上市的ETF中,这一占比更是超过七成。

● 本报记者 张萌

## 新指数打破跨境壁垒

此次港交所推出的两只科技类指数,重要创新之处在于,进一步打破了传统单一市场指数的局限性,成为跨市场跨境投资的新突破。

其中,香港交易所韩国交易所半导体指数为两大交易所首只联合冠名指数,创新性地与韩国半导体市场优质标的纳入同一指数体系。既追踪符合港股通资格的15家香港上市半导体公司,也覆盖代表韩国半导体龙头企业的韩国交易所半导体15指数成分股,为投资者提供了一站式布局两地半导体资产的渠道。

香港交易所科技及美国科技100指数则主要投向港股和美股两个市场,将港交所科技100指数成分股与纳斯达克上市的100家市值最大科技公司(含美股七巨头)整合,融入同一指数,实现了港股科技与美股科技核心资产的联动覆盖,让投资者能够便捷捕捉全球科技产业的发展红利。

香港交易所集团行政总裁陈颀庭表示,推出两项全新指数,将进一步丰富香港交易所的指数产品,致力实现构建交易所主导的指数生态圈。此次扩展涵盖自营及联合冠名的新基准指数,并着重把握科技发展带来的机遇,旨在促进指数挂钩产品



视觉中国图片

多元化,加强市场参与度,从而提升一级和二级市场流动性与活力。

值得注意的是,不久前,港交所还与马来西亚交易所联合推出香港交易所马来西亚交易所大盘指数,这同样是两地交易所联合冠名指数,主要投资于香港、马来西亚上市的共60家市值最高的公司,两地上市公司各占30家。

港交所近日宣布,与马来西亚交易所签署了合作备忘录,以增进两地资本市场之间的合作联系,包括就双重上市、交易所买卖基金(ETF)、指数及投资产品开发等领域展开合作。

马来西亚交易所行政总裁拿督法迪尔莫哈末表示,随着全球市场波动加剧,资本在不同地区间迅速流动,推动国际化已成为交易所持续增长的关键动力。香港交易所马来西亚交易所大盘指数的推出,也标志着双方在相关谅解备忘录下取得了重要的初步里程碑。

## 公募抢抓布局新机遇

围绕日前新增的科技类指数,有五家内地公募境外子公司获得授权,可在后续获得监管批准后,发行在港交所上市的ETF产品。五家内地公募境外子公司齐刷刷涌向同一类指数产品,这也成为香港市场ETF里较为罕见的一幕。

据悉,五家内地公募境外子公司分别为博时基金(国际)、大成国际资产管理、易方达资产管理(香港)、广发国际资产管理、华泰盈科资产管理。其中,华泰盈科获得港韩半导体指数授权。大成国际时隔十余年再度参与ETF产品布局。

服务更多元的投资者是内地公募发力香港市场ETF的直接动力。香港市场作为连接全球资本的重要桥梁,拥有广泛的国际投

资者基础。内地公募境外子公司推出这一类型的ETF,将面向全球投资者提供服务。

华泰盈科资管表示,将充分发挥母公司华泰柏瑞基金的优势,为境内和境外中资背景投资者提供境外资产配置工具,并为境外投资者投资境内提供便利。

拓展丰富产品线,成为公募积极布局的战略考量。内地ETF发展如火如荼之际,竞争也愈发激烈。同步发力境外ETF市场、布局创新品种,满足投资者日益增长的跨境资产配置需求,正成为新的破局和差异化选择。

博时基金(国际)董事长兼CEO连少冬直言,此次获得指数授权是公司进一步拓展自身ETF产品线的重要举措。推出的全新指数不仅丰富了指数品类,也为ETF产品创新提供了新方向。

对科技赛道的青睐,则已然成为众多内地公募机构争相布局的核心逻辑。此次新增的2只指数均为科技类指数,且聚焦竞争力较强市场,无疑更是增添吸引力。易方达资产管理(香港)行政总裁王雪表示,此次获香港交易所指数授权,恰恰与公司长期深耕科技赛道、连接中国与世界资本市场的战略高度契合。

从整体层面看,近年来,内地公募机构布局香港市场ETF明显升温。Wind数据显示,2025年全年,港交所上市ETF超过80只,为历年最高水平。截至4月15日,2026年以来港交所上市ETF接近30只。

内地公募境外子公司成为布局的主力军。2025年上市的80余只ETF中,超半数为内地公募境外子公司旗下产品。今年以来,这一比例更是提升至75%。

## ETF互联互通持续扩容

根据港交所新增科技指数的编制方案,

两只指数均以符合港股通资格的香港上市公司约占60%、海外上市公司约占40%的权重进行设计,旨在符合纳入南向ETF通的相关条件。

这也意味着,相关ETF产品获批后,有望进一步丰富ETF互联互通工具箱。内地投资者开通港股通资格后,可以直接交易这两只ETF产品。

近年来,内地与香港资本市场互联互通机制持续深化。ETF互联互通(ETF通)作为重要组成部分,自2022年7月启动以来,经过多次扩容和优化,产品数量不断增加,从最初的87只增加至今年1月的364只。与此同时,产品类型也不断丰富。据不完全统计,截至1月19日,ETF北向通中,已涵盖沪深300、中证A500、中证500、中证1000、上证50、科创50、创业板等大小盘宽基指数,科技、医药、消费、周期、金融等多个行业,以及红利低波等风格ETF;南向通产品中,包括恒生指数、恒生科技指数、恒生中国企业指数等宽基指数,医药、消费、金融等行业,以及投向港股、美股的跨境跨境ETF。

ETF互联互通的机制优化,也为产品流动性提供了保障。例如,2024年6月,将沪深股通ETF纳入规模门槛由不低于15亿元调整为不低于5亿元,港股通ETF纳入规模门槛由不低于17亿港元调整为不低于5.5亿港元。值得注意的是,ETF交易量出现明显提升。数据显示,2025年北向资金通过ETF通投资内地的资金规模超过8100亿元,创ETF通开通以来的历史新高。

业内人士认为,展望未来,ETF互联互通工具仍有较大的扩容空间,资产类别将更加多元化。此番港交所新科技指数的推出,内地公募机构的积极布局,ETF互联互通工具的持续丰富,或共同勾勒出跨境投资的新图景,也透露出公募机构发力ETF业务的新路径。

## 思格新能登陆港交所 公募看好储能需求增量逻辑

● 本报记者 郝健

4月16日在港交所挂牌的思格新能(06656.HK)在15日的暗盘交易中一度大涨超90%,市值突破1500亿港元。这家2022年5月成立、主营可堆叠分布式光储一体机的企业,以每股324.20港元的价格完成全球招股,公开发售部分获797.9倍超额认购。

从种子轮投后估值1亿元到暗盘市值逾1500亿港元,思格新能用了不到四年。高瓴创投自天使轮起参与投资,上市前持股14.89%。高瓴方面表示,投资思格新能并非追逐热点,而是看重其团队打通电力电子、供应链与全球市场的综合能力。与此同时,储能赛道热度向二级市场传导:储能电池ETF广发、储能电池ETF易方达近期多个交易日收涨。多家公募机构认为,AI算力需求与储能经济性正为行业打开新的增长空间。

## 暗盘抢筹与估值跳跃

思格新能成立于2022年5月,主营可堆叠分布式光储一体机解决方案。据弗若斯特沙利文报告,按2024年出货量计,公司在该细分市场全球排名第一,市场份额为28.6%。其旗舰产品SiGenStor将光伏逆变器、直流充电模块、储能变流器、储能电池和能源管理系统集成一体,报告期内贡献了公司逾90%的收入。

财务数据印证了该公司业务扩张的速度:2023年收入为5830万元人民币,2024年增长至13.30亿元,2025年进一步升至90.01亿元。公司2023年处于亏损境地,2024年实现净利润8380万元,2025年净利润跃至29.19亿元。

融资历程更是清晰勾勒出该公司估值跃升的轨迹。2022年6月种子轮融资后,公司投后估值为1亿元;同年7月A1轮后估值升至6.5亿元;11月A2轮后达9.8亿元;12月A3轮后涨至27.1亿元。2023年底至2024年初的B轮及B1轮融资,思格新能投后估值在41.4亿元至41.7亿元。以暗盘交易中突破1500亿港元的市值计算,较最后一轮融资估值增长约36倍。

控股股东许映童直接及通过嘉兴鸿集、嘉兴谷康、嘉兴麦康、嘉兴迈塔等持股实体合计控制约49.28%的已发行股份。外部股东中,高瓴创投通过珠海玖恒持股14.89%,广州华芯盛持股8.18%,钟鼎资本通过嘉兴鼎丰持股2.88%。

## 高瓴创投下重注

高瓴创始合伙人李良在谈及对思格新能的投资时表示,在全球能源结构转型中,思格新能“从底层研发和供应链做起”,创始人带领的团队“展现了中国顶尖制造业老兵深厚的系统工程能力和极强的全球化落地执行力”。高瓴创投在多轮融资中持续加注。

高瓴选择思格新能的逻辑并非追逐储能热点。其投资团队认为,随着全球能源体系持续演进,储能将从配套环节升级为关键基础设施。而能在该赛道胜出的企业,需要具备打通电力电子、系统集成、供应链管理、全球认证和市场拓展的综合能力。“真正能够把这个行业做深、做透的团队,在产业里其实非常稀缺。”李良说,“思格新能团队正是这样经历了完整周期、打过硬仗的伙伴。”

从投资时间线看,2021年底高瓴创投与思格新能团队接触,2022年通过珠海玖恒参与A1、A2轮融资。截至上市前,珠海玖恒持有公司14.89%的股份,为主要外部投资方。此外高瓴资本也以基石投资者身份通过HHLR Advisors及Hillhouse Investment Management参与本次发行。

## 储能赛道热度传导

思格新能暗盘的强劲表现并非孤立事件。4月14日,已在港上市的储能系统供应商果下科技放量大涨,盘中创下76.80港元的历史新高,虽尾盘有所回落,仍可见出市场情绪的火热。A股储能板块同样活跃,细分领域电容器相关企业禾望电气4月15日涨停,收于38.03元。新能源全产业链龙头宁德时代4月15日盘中触及历史新高。

储能主题ETF近期表现同样亮眼。以储能电池ETF广发为例,4月7日至14日连续6个交易日收涨,其中4月8日涨幅4.61%,4月10日涨幅5.02%,4月14日涨幅2.83%。储能电池ETF易方达同期也连续上涨,4月8日涨幅4.42%,4月10日涨幅4.72%,4月14日涨幅2.73%。

多位基金经理近期看好储能需求的增量投资逻辑。广发基金夏浩洋认为,海外市场AI投资从“抢算力”到“抢能源”的演变,使国内市场认识到储能作为数据中心建设不可或缺的一环,其需求增量逻辑被强化。易方达基金李栩表示,受政策规划与市场机制改革驱动,高质量储能系统需求占比有望提升,带动价格与盈利逐步企稳。

华富基金沈成认为,海外大型储能自2024年起进入经济性驱动的爆发阶段,同时AI数据中心用电需求激增,储能凭借建设周期短、部署灵活的特点,成为数据中心供电的重要解决方案。

嘉实基金姚志鹏从行业生命周期判断,储能处于导入期末端到成长期前期,将迎来高速增长。银河基金李一帆则关注细分领域复苏节奏差异,认为储能需求带动锂电景气度提升,产业链供需关系改善,已出现量价齐升的积极信号。

东吴证券近期研报也提及,算力增长催生刚性电力需求,算电协同的推进有望持续拉动储能需求。储能既可平抑风光发电波动,又能通过峰谷价差套利、调频及需求响应等方式参与电网互动,实现价值延伸。

## 光大保德信基金张芸:

# 轮动加均衡 构建多元配置新方案

● 本报记者 魏昭宇

近期,受外部扰动因素的影响,部分资产的演绎逻辑变得捉摸不定。传统避险资产黄金一度变身风险资产,价格出现大幅回撤,美债收益率走势反复,市场对美联储降息的预期摇摆不定。快速切换的宏观基本面对资产间的非常规联动,导致多元资产配置策略面临考验。

如何看待市场核心矛盾的变化?未来应如何进行资产配置?近期,光大保德信基金FOF投资部负责人张芸在接受中国证券报记者专访时表示,随着支撑去年新兴市场行情的“弱美元”这一核心逻辑不再稳固,市场风格持续发生变化。在她看来,均衡是组合稳健的基石,而在快速变化的环境中,适度的风格与行业轮动则是拓展收益来源、应对市场新常态的关键。

## 三层框架驱动投资

复盘过去一年的操作,张芸展现出了其对市场脉络的精准把握。2025年1月,在市场提前定价“二次通胀”、美债收益率大幅走高之际,她前瞻性地增配港股基金,精准捕捉了随后的流动性宽松行情;2025年6月底,她敏锐地观察到上证指数突破关键趋势线,叠加美元走弱的信号,果断将组合调向均衡偏成长,增配光伏模块等景气度较高的科技板块,成功把握了彼时成长风格的主升浪。数据显示,截至今年3月2日,由其管理的光大安选养老FOF过去一年回报率21.84%,同期业绩基准为11.51%。成绩的背后,是一套以宏观研判

为引领、层层递进的系统化投资框架。

张芸的投资决策始于对宏观基本面的高频跟踪。常见的基本面指标公开频率较低,因此她的团队积极寻找各类日频、周频的高频指标进行边际预判。例如,去年底至今年初,她观察到国内高频经济指标出现边际改善信号,成为了她在一季度超配顺周期板块(如有色、化工、钢铁、煤炭等)的重要依据。

宏观判断的第二层,则紧密围绕美元与美债收益率展开。“美债收益率和美元指数是我们进行行业轮动和风格研判的重要标尺。”张芸解释,其核心逻辑在于,弱美元及美债收益率下行环境通常利好新兴市场的成长风格,反之则更利好价值风格。基于此,她的投资去年三季度大胆向成长风格倾斜,而在去年四季度她观察到海外流动性周期有阶段性见顶迹象,美债收益率下行也不再“丝滑”,便及时将组合从“均衡偏成长”切换为“均衡偏价值”,成功应对了今年一季度以来的市场风格变化。

第三层框架则结合了市场情绪与资金面等因素进行微调。她的团队构建了市场情绪“温度计”,并密切跟踪期权隐含波动率等量化指标。这些工具帮助她在市场极端情绪时进行逆向操作,例如在去年11月下旬市场情绪降至不如意时入场,成功享受到了后续反弹的超额收益。

## 均衡为盾 适度轮动为矛

谈及核心配置特点,张芸用“均衡为盾,适度轮动为矛”来概括。她认为,组合净值稳健的首要法则则是均衡。“无论我如何看好成

长或价值,都不会单押一种风格。”她表示,自己的轮动始终建立在保持长期中枢为均衡的基础上进行适度偏移,这为可能的误判留下了安全垫和纠错空间。而适度的风格与行业轮动则是拓展收益来源、应对环境变化的必需。

在她看来,“黄金和美股能否维持过去几年的高夏普,需要打一个问号。”她认为,黄金与股票资产的相关性明显上升,今年要做好多元资产配置还是需要寻找与权益资产相关性更低的新工具,并更具主动地进行动态调整。张芸透露,团队已经开始关注农产品如豆粕这类低相关性资产的配置价值。

除了均衡配置的纪律,张芸及其团队还为组合设定了目标波动率,当实际波动率超出阈值时会进行适度优化和调整。同时,技术分析如期权隐含波动率也是重要的风控参考,当指标触及极端高位时,即便可能错过“鱼尾行情”,也会考虑降低仓位以规避潜在的大幅回撤。

## 高度关注通胀相关资产

对于后市,张芸认为,虽然存在二次回踩的可能,但最悲观的时刻可能已经过去,可逐步寻找悲观情绪已基本得到定价的板块。

从风格上看,她认为价值风格的重估尚未结束。张芸说,去年下半年市场行情的核心宏观支撑是“弱美元”环境。但进入今年,她通过跟踪美国的高频经济数据发现,美国经济呈现滞胀特征,而非市场此前预期的快速衰退。在这种宏观背景下,美联储降息周期不会顺畅,美元和美债收益率难以再现去年那