

## 基金研究报告

定期报告/ETF 双周报（2025 年第 5 期）

研究员：黄乾滨

**【风险提示】**本文所有分析均基于公开信息，不构成任何投资建议；若市场环境或政策因素发生不利变化将可能造成行业发展表现不及预期。文中采用的样本数据有限，存在样本不足以代表整体市场的风险，且数据统计处理方式可能存在误差。

# 大量资金流入港股互联网、科技 ETF

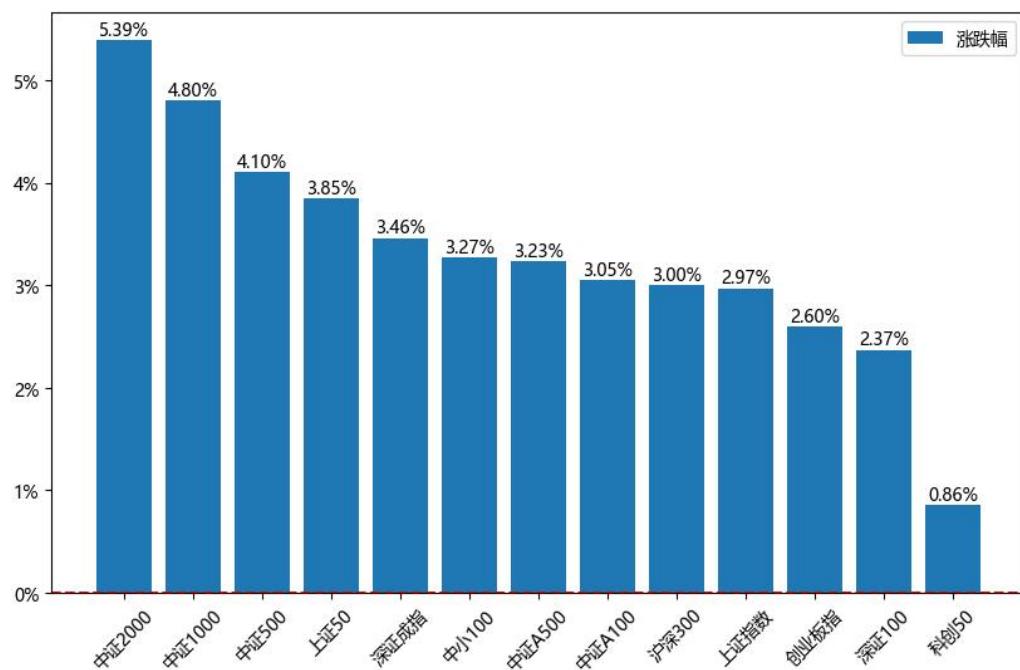
## 【内容摘要】

- 3月上半月，核心权益类指数普遍上涨，中小盘指数涨幅较大。热点题材降温，科创 50 指数表现明显落后于其他权益类指数。
- 申万一级行业普遍收涨，31 个行业中仅有 2 个出现下跌。有色金属、美容护理、国防军工等行业表现强势，石油石化、房地产行业表现较差。
- 截至 2025 年 3 月 15 日，非货 ETF 总规模为 3.74 万亿元，数量共计 1073 只。股票型、债券型、跨境型、商品型的规模分别为 29358 亿元、2042 亿元、5011 亿元、953 亿元。股票型 ETF 占据市场主流，规模占比达到 78.57%。
- 各类型 ETF 普遍收涨，资金呈现流出态势。非货型 ETF 市场净流出资金超过 126 亿元，资金流出速度相较上个报告期有所减缓。以沪深 300ETF 为代表的规模指数 ETF 净流出较多。
- 大量资金流入港股互联网、科技 ETF。随着 AI 技术的突破及相关产业升级，港股中国科技产业链的价值重估进程加速，吸引了南向资金的持续涌入。
- 黄金 ETF 规模持续增加。地缘政治紧张，叠加美国经济衰退预期增强，推动黄金价格不断攀升。
- 自由现金流 ETF 受到投资者青睐。相较红利策略 ETF 更加强调企业现金流的重要性，为投资者带来了更多选择。

## 一、市场回顾

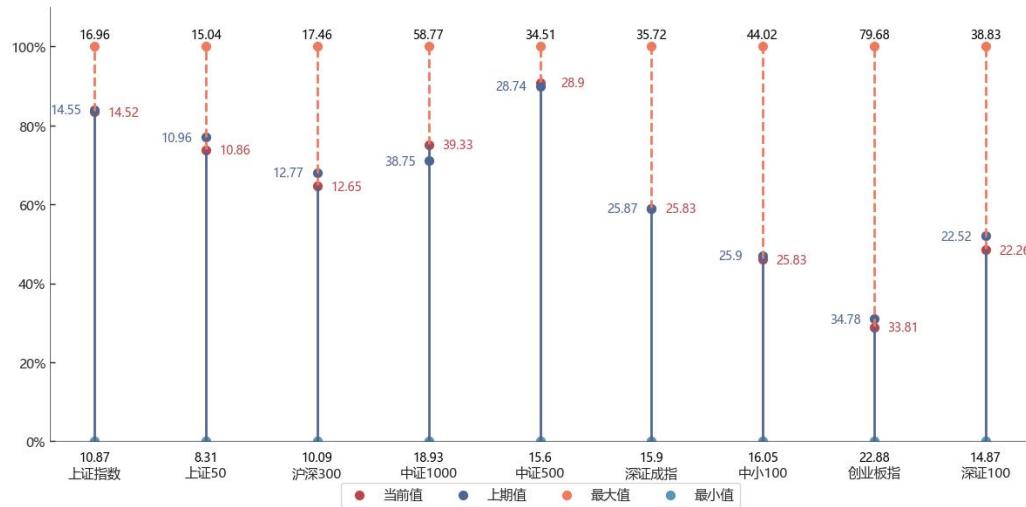
3月上半月，核心权益类指数普遍上涨，中小盘指数涨幅较大。报告期内，核心权益类指数普遍上涨，如图1所示，中证2000（5.39%）、中证1000（4.80%）、中证500（4.10%）等中小盘指数涨幅靠前。科创50指数在2月的快速拉升“透支”了市场的上涨预期，在本报告期内，随着人形机器人、半导体等热点题材的降温，科创50指数表现明显落后于其他权益类指数，涨幅仅为0.86%。

**图1：核心权益类指数涨跌幅**

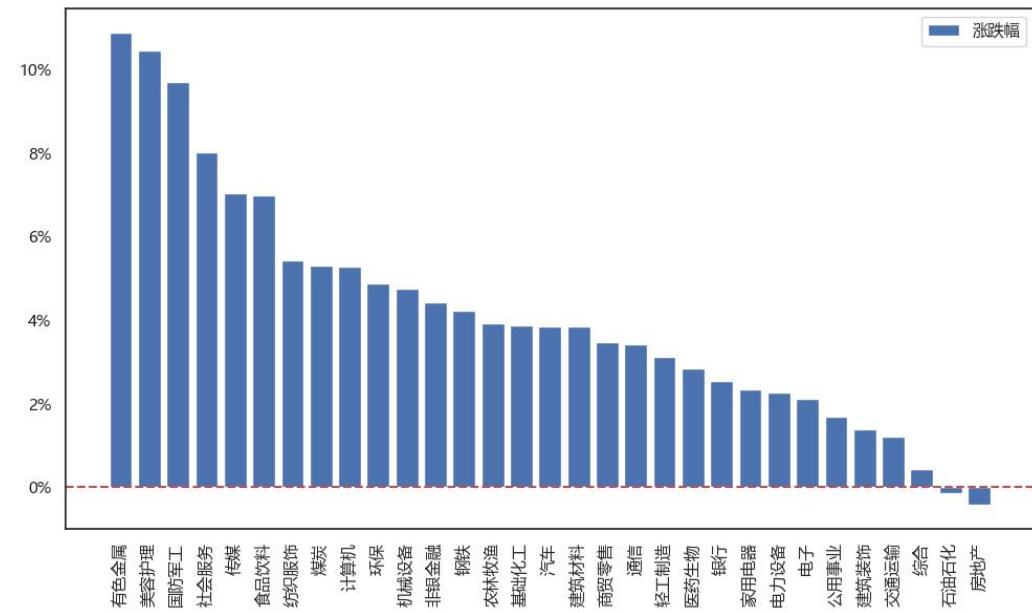


资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/3/1-2025/3/15

**多数核心权益类指数估值有小幅回调。**如图2所示，中证1000、中证500指数在本报告期内涨幅靠前，估值有所提升，处于较高分位，投资者需谨慎关注其估值风险。其余核心权益类指数虽然在报告期内实现了上涨，但估值却有所回调，这可能得益于盈利表现的修复，使得整体风险有所降低。

**图 2：核心权益类指数估值**

资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/3/1-2025/3/15

**图 3：申万一级行业涨跌幅**

资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/3/1-2025/3/15

**本报告期，申万一级行业普遍收涨，31 个行业中仅有 2 个出现下跌。**

**有色金属、美容护理、国防军工等**行业表现强势。3 月上半月，黄金、铜等有色金属价格呈上涨趋势。由于中东地缘政治持续紧张，以及美国 2 月消费和工业指标增长减缓带来的衰退预期升温，市场避险情绪推动金价上涨。铜则因新能源汽车行业渗透率持续提升、光伏和风电装机量增长带来的需求攀升，以及供应维持低增速，需求与供给的错位推动铜价上涨。

美容护理行业在3月上半月正值“三八”美妆大促活动期间，各电商平台和品牌商纷纷推出促销活动，带动产品销售，推动行业上涨。国防军工行业因全球多地地缘政治持续紧张，同时欧盟宣布实施8000亿欧元“重新武装欧洲”计划，全球军备需求激增，行业热度得到提振。

**石油石化、房地产行业表现较差。**美国原油库存增幅超预期，OPEC+宣布将在4月起按计划增产，这导致国际油价进一步下探，创今年以来新低，导致石油石化行业下跌。房地产行业则可能由于商品房库存去化周期不断增加，市场整体需求疲软，供需失衡加剧，导致行业表现不佳。

## 二、ETF 表现

截至2025年3月15日，非货ETF总规模为3.74万亿元，数量共计1073只。股票型、债券型、跨境型、商品型的规模分别为29358亿元、2042亿元、5011亿元、953亿元。股票型ETF占据市场主流，规模占比达到78.6%。

图 4 全市场 ETF 规模构成

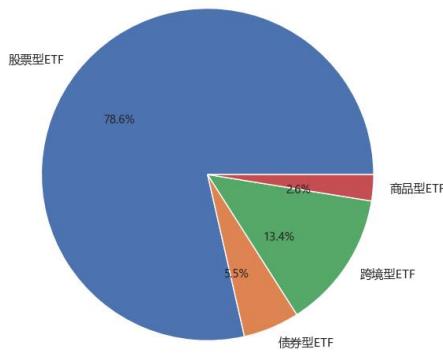
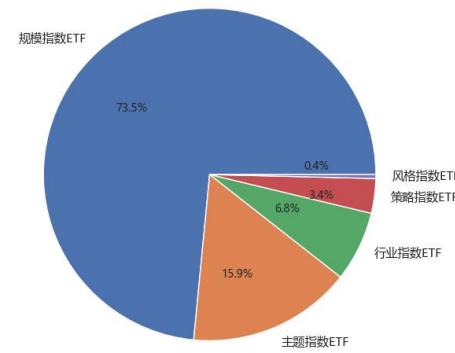


图 5 股票型 ETF 规模构成



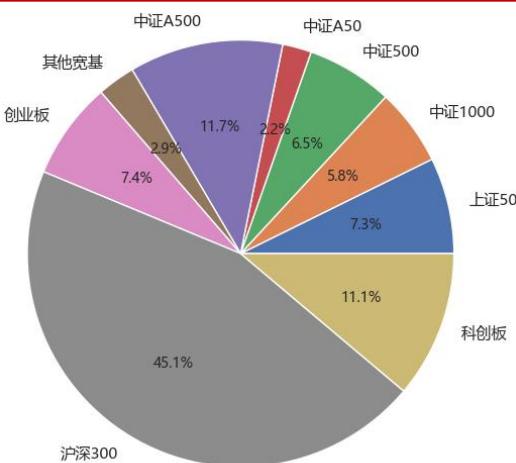
资料来源：iFinD、聚源数据库，中证报基金研究

数据截至2025年3月15日

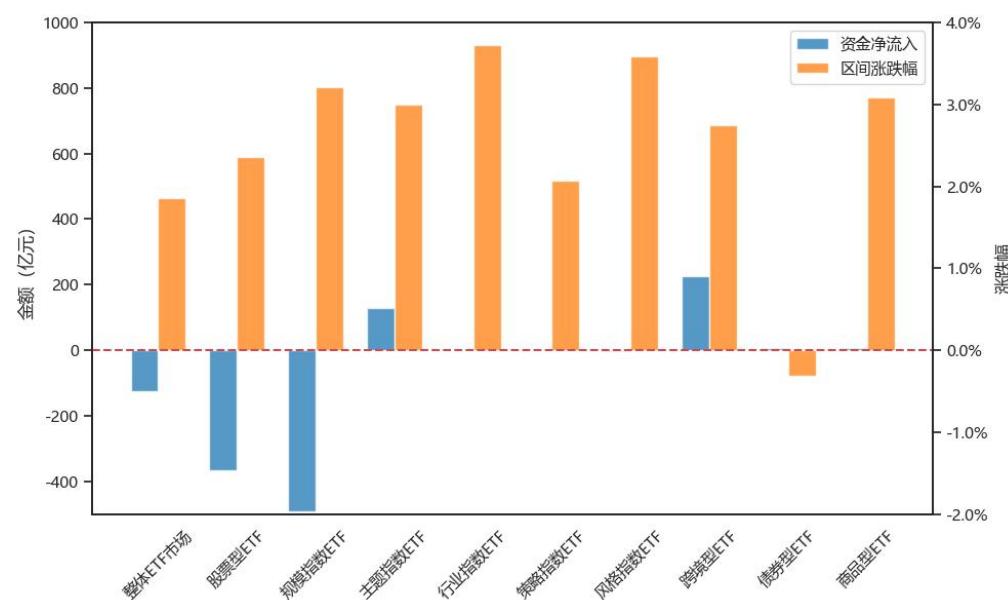
资料来源：iFinD、聚源数据库，中证报基金研究

数据截至2025年3月15日

**截至2025年3月15日，规模指数ETF共有301只，规模为21569亿元。**大盘股指数中，沪深300ETF规模为9731亿元，规模占比为45.1%，上证50ETF规模为1570亿元，中证A500ETF规模为2515亿元。偏中小盘的中证500ETF、中证1000ETF、科创板ETF、创业板ETF的规模分别为1410亿元、1256亿元、2403亿元、1591亿元。

**图 6：规模指数 ETF 规模构成**


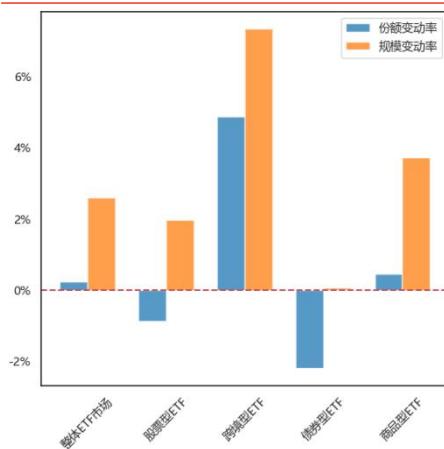
资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据截至 2025 年 3 月 15 日

**图 7：ETF 资金净流入及区间涨跌幅**


资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/3/1-2025/3/15

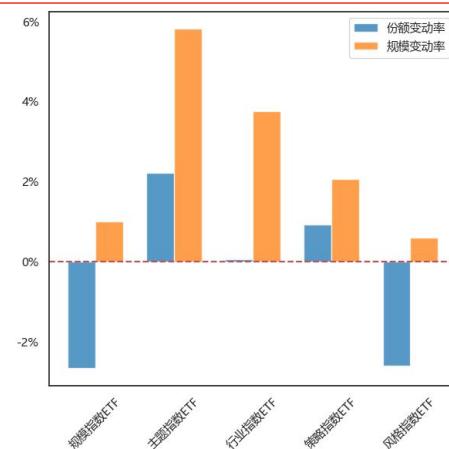
**各类型 ETF 普遍收涨，资金呈现流出态势。**报告期内，仅债券型 ETF 下跌，其余类型 ETF 均上涨，非货型 ETF 市场净流出资金超过 126 亿元，资金流出速度相较上个报告期有所减缓。具体来看，以沪深 300ETF 为代表的规模指数 ETF 净流出较多，部分投资者获利卖出，不过资金流出量与上报告期相比有所减少。

**大量资金流入港股互联网、科技 ETF。**3 月上半月，超过 226 亿元净流入跨境型 ETF 市场。其中，港股通互联网 ETF、港股通科技 ETF、恒生科技 ETF 等成为资金流入的主要方向。自 2021 年以来，港股互联网、科技板块经过长期调整，估值已回归至较为合理的区间。今年以来，随着 AI 技术的突破及相关产业升级，中国科技产业链的价值重估进程加速。部分成分股，如腾讯、阿里巴巴等龙头企业，估值修复空间显著，而小米等热点企业股价也再创新高。这些因素叠加，吸引了南向资金的持续涌入。同时，跨境型 ETF 凭借其高流动性和交易便利性，显著提升了资金配置效率，吸引资金大量流入。

**图 8 ETF 份额及规模变动率**

资料来源：iFinD，中证报基金研究

数据范围：2025/3/1-2025/3/15

**图 9 股票型 ETF 份额及规模变动率**

资料来源：iFinD，中证报基金研究

数据范围：2025/3/1-2025/3/15

**黄金 ETF 规模持续增加。**黄金 ETF 的强劲表现推动商品型 ETF 的规模增长。尽管俄乌冲突有所缓和，但全球多地地缘政治局势依然紧张，同时特朗普政策的不断变化进一步加剧了全球经济的不确定性。此外，美国 2 月消费和工业指标增长放缓，引发了市场对美国经济衰退预期的升温，加之美股 3 月以来持续下跌，市场普遍猜测美联储可能降息。黄金作为避险资产价格不断上涨，报告期内黄金 ETF 的规模增长达到 4.3%，超出市场平均水平。

**自由现金流 ETF 受到投资者青睐。**报告期内华夏国证自由现金流 ETF 及国泰富时中国 A 股自由现金流聚焦 ETF 吸引了较多资金进入，自由现金

流 ETF 的规模和份额分别增加了 42.4% 和 39.2%，为策略指数 ETF 带来了超过 10 亿元的规模增长。与策略指数 ETF 中常见的红利策略 ETF 相比，自由现金流 ETF 更加强调企业现金流的重要性。充足的现金流不仅能帮助企业更好地发展，还能为股东带来较为稳定的分红，并赋予企业较强的风险抵御能力。自由现金流 ETF 为投资者提供了更多选择，受到投资者青睐。

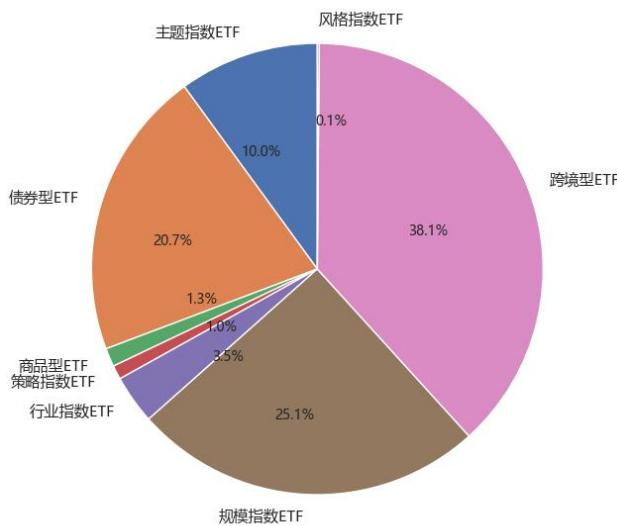
**热点题材相关的 ETF 获较多配置，需警惕调整风险。**报告期内，尽管人形机器人、半导体等热点题材热度有所回落，但相关主题的 ETF 在市场中仍获较多配置。报告期内主题指数 ETF 整体规模和份额均实现明显增长，其中规模和份额增长靠前的 ETF 主要集中在近期热度较高的半导体、机器人、人工智能等领域，这些板块在 2 月份已有较多上涨，需警惕调整风险。

**表 1：规模、份额增长较多的主题指数 ETF**

基金代码	基金简称	规模变化（亿元）	份额变化（亿份）
588200.OF	嘉实上证科创板芯片 ETF	31.98	18.03
562500.OF	华夏中证机器人 ETF	18.62	16.23
159770.OF	天弘中证机器人 ETF	12.65	11.64
159819.OF	易方达中证人工智能主题 ETF	15.03	11.06

资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/3/1-2025/3/15

**图 10：ETF 市场日均成交额分布**



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/3/1-2025/3/15

ETF 流动性有小幅降低，债券型 ETF 和跨境型 ETF 交易活跃度较高。非货 ETF 市场日均成交额为 2446.16 亿元，日均成交量为 1843.82 亿份，日均换手率为 12.93%。ETF 流动性相比上个报告期有所降低。债券型 ETF 和跨境型 ETF 交易活跃度较高，日均换手率分别为 37.88% 和 34.89%。

### 三、ETF 发行情况

表 2：正在发行的 ETF

基金代码	基金简称	募集起始日	募集截止日	基金管理人	基金经理
159388.SH	国泰创业板人工智能ETF	2025-03-10	2025-03-21	国泰基金	麻绎文
512240.SH	鹏华中证A50ETF	2025-03-10	2025-03-21	鹏华基金	陈龙
560820.SH	新华中证A50ETF	2025-03-10	2025-03-25	新华基金	邓岳
159390.SH	国联中证A50ETF	2025-03-10	2025-03-21	国联基金	杜超
588720.SH	中银上证科创板50ETF	2025-03-10	2025-03-24	中银基金	赵建忠
589100.SH	国泰上证科创板芯片ETF	2025-03-10	2025-03-21	国泰基金	麻绎文
589010.SH	华夏上证科创板人工智能ETF	2025-03-10	2025-03-21	华夏基金	杨斯琪
159207.SH	广发中证智选高股息策略ETF	2025-03-03	2025-03-21	广发基金	吕鑫
563650.SH	兴业中证A500ETF	2025-02-28	2025-03-20	兴业基金	张诗悦
512250.SH	招商中证A50ETF	2024-12-31	2025-03-28	招商基金	许荣漫

资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/3/1-2025/3/15

表 3：近期成立的 ETF

基金代码	基金简称	发行规模(亿元)	认购户数	基金成立日	基金管理人	基金经理
159206.SH	卫星ETF	2.39	2412	2025-03-06	永赢基金	刘庭宇
159209.SH	招商中证全指红利质量ETF	3.38	2564	2025-03-12	招商基金	刘重杰
159368.SH	华夏创业板新能源ETF	2.06	1964	2025-03-14	华夏基金	单宽之
159381.SH	华夏创业板人工智能ETF	2.68	2690	2025-03-14	华夏基金	单宽之
562810.SH	嘉实上证综合增强策略ETF	7.28	5811	2025-03-05	嘉实基金	张楠, 尚可
588250.SH	鹏华上证科创板生物医药ETF	5.82	4339	2025-03-12	鹏华基金	林嵩
588770.SH	摩根上证科创板新一代信息技术ETF	5.7	5084	2025-03-14	摩根基金	毛时超
589520.SH	华宝上证科创板人工智能ETF	2.3	5850	2025-03-05	华宝基金	丰晨成
589630.SH	国泰上证科创板综合ETF	15.04	10194	2025-03-04	国泰基金	麻绎文

资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/3/1-2025/3/15

### 四、市场总结

本报告期，A 股上涨，31 个申万一级行业仅 2 个收跌，有色金属、美容护理、国防军工等行业表现强势，石油石化、房地产行业表现较差。

从资金流向看，非货型 ETF 市场净流出资金超过 126 亿元，资金流出速度相较上个报告期有所减缓。具体来看，以沪深 300ETF 为代表的规模指数 ETF 净流出较多。大量资金流入港股互联网、科技类 ETF，随着 AI 技术的突破及相关产业升级，港股中国科技产业链的价值重估进程加速，吸引了南向资金的持续涌入。

地缘政治紧张，叠加美国经济衰退预期增强，推动黄金价格不断攀升，进而促使黄金 ETF 规模持续增长。自由现金流 ETF 相较红利策略 ETF 更加

强调企业现金流的重要性，为投资者带来了更多选择，受到投资者青睐。

热点题材相关的 ETF 获较多配置，需警惕调整风险。

附：本报告 ETF 分类信息

ETF 类型	分类说明
股票型 ETF	主要跟踪股票市场或特定股票指数表现的 ETF，根据跟踪指数的类型具体细分为规模指数、主题指数、行业指数、策略指数和风格指数 ETF。
其中：规模指数 ETF	跟踪规模指数（宽基指数）的股票型 ETF，例如沪深 300ETF、中证 500ETF 等。
主题指数 ETF	跟踪特定投资主题相关指数的股票型 ETF，常见投资主题如环保、军工、医疗、传媒等。
行业指数 ETF	跟踪具体行业指数的股票型 ETF，例如金融 ETF、能源 ETF、有色金属 ETF 等。
策略指数 ETF	跟踪特定策略指数的股票型 ETF，例如红利 ETF、高股息 ETF 等。
风格指数 ETF	跟踪特定风格指数的股票型 ETF，例如价值 ETF、成长 ETF 等。
债券型 ETF	以债券类指数为跟踪标的的 ETF，例如国债 ETF、可转债 ETF、信用债 ETF 等。
跨境型 ETF	投资于香港市场及境外资本市场证券相关指数的 ETF，例如恒生科技 ETF、纳斯达克指数 ETF 等。
商品型 ETF	跟踪大宗商品价格或其指数的 ETF，例如黄金 ETF、豆粕 ETF 等。

### 【免责声明】

本报告原始数据来源于市场公开信息，此报告仅做数据统计，不涉及指标排名，不做投资参考之用，本公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。在任何情况下，本报告所载的信息或做出的任何建议、意见及推测并不构成任何投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人做出任何形式的保证。投资者应自行决策，自担投资风险。本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据，任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。