

## 基金研究报告

定期报告/ETF 双周报（2025 年第 7 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。

# 中长期资金增持规模指数 ETF

## 【内容摘要】

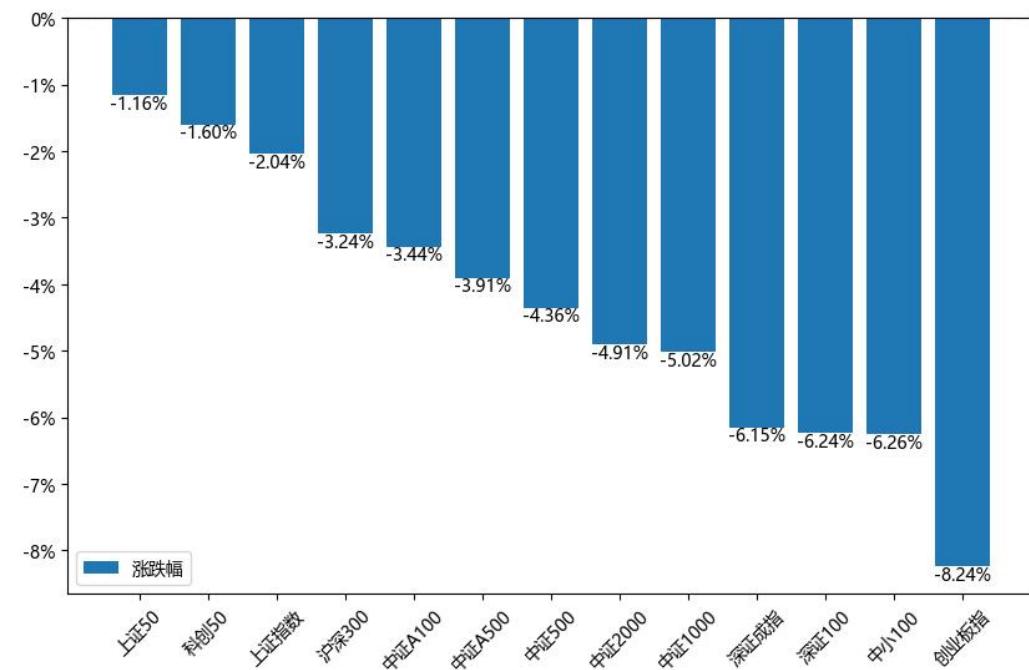
- 4月上半月，核心权益类指数普遍下跌，中小盘指数跌幅较大。美国对外经济政策对市场产生明显冲击。
- 申万一级行业普遍收跌，31个行业中仅有6个上涨。美国农产品进口成本或将上升，国内农林牧渔企业有望获得更多市场份额，存在新的机遇。商贸零售、美容护理、食品饮料等传统消费行业波动较小，受经济周期影响较小，成为资金的“避风港”。
- 截至2025年4月15日，非货ETF总规模已攀升至3.79万亿元，相较上个报告期有明显增长，数量共计1102只。股票型、债券型、跨境型、商品型的规模分别为29118亿元、2342亿元、5030亿元、1380亿元。
- 各类型ETF普遍收跌，资金呈现大幅流入态势。报告期内，仅商品型ETF有明显上涨，而其他类型的ETF普遍下跌。从资金面来看，超过2500亿元净流入ETF市场。然而，不同类型ETF的资金流向存在显著差异，规模指数ETF的资金流入较多，而其他类型ETF的资金流入则相对较少。
- ETF市场扩容明显，中长期资金持续增持。沪深300ETF和上证50ETF的规模增幅分别达到8.01%和7.35%。
- 黄金避险属性凸显，黄金ETF上涨明显。黄金作为传统避险资产，在不确定性加剧的市场环境中，成为投资者的首选避风港，黄金ETF的净值也随之上升。

## 一、市场回顾

4月上半月，核心权益类指数普遍下跌，中小盘指数跌幅较大。如图1所示，报告期内，核心权益类指数普遍下跌，其中上证50（-1.16%）、科创50（-1.6%）、上证指数（-2.04%）等指数跌幅较小，创业板指（-8.24%）、中小100（-6.26%）、深证100（-6.24%）等中小盘指数跌幅较大。

美国对外经济政策对市场产生明显冲击。2025年4月2日，美国政府宣布实施一项广泛且力度空前的对外经济政策调整，加剧了市场对供应链断裂和滞胀风险的担忧，引发全球金融市场同步下挫。A股市场受到明显冲击，上证指数在4月7日大幅低开，收盘价由上个交易日的3342.01下跌至3096.58，单日跌幅高达7.34%。然而，随着相关反制措施有序实施、各类中长期资金入市以及众多央国企宣布增持回购，市场情绪显著改善，推动A股企稳回升。

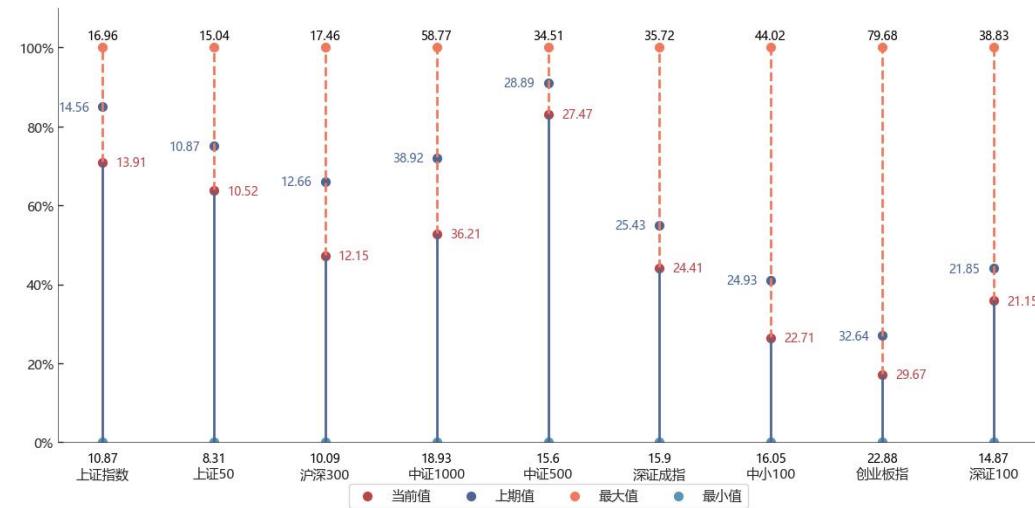
图1：核心权益类指数涨跌幅



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/4/1-2025/4/15

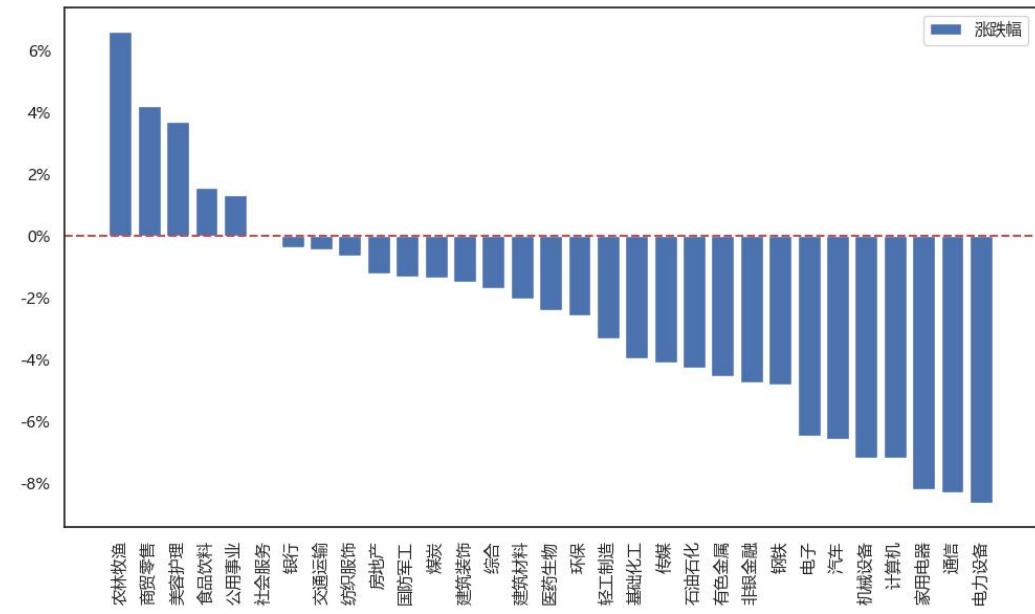
**核心权益类指数估值普遍回调。**如图 2 所示，除中证 500 外，核心权益类指数估值均跌破 80% 分位点，其中沪深 300 和深证成指估值已回落至 50% 分位点以下，市场整体估值水平相较上个报告期明显回调。

**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：2025/4/1-2025/4/15

**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：2025/4/1-2025/4/15

**本报告期，申万一级行业普遍收跌，31 个行业中仅有 6 个上涨。**其中农林牧渔（6.61%）、商贸零售（4.2%）、美容护理（3.67%）等行业表现较好，电力设备（-8.66%）、通信（-8.31%）、家用电器（-8.22%）等行

业表现较差。

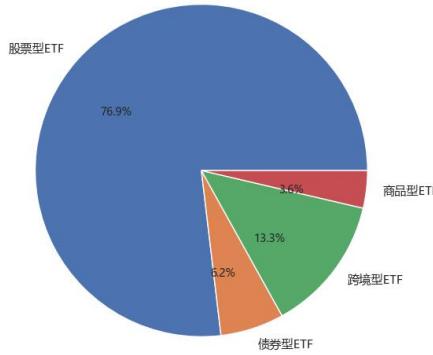
**农林牧渔行业存在新的机遇。**长期以来，中国从美国进口大量大豆、玉米等农产品，以满足国内市场需求。虽然中国对美国农产品的依赖度近年有所下降，但短期内国内相关农产品供给仍将受到相关政策影响，或将导致进口成本显著上升。在此背景下，为保障国内农产品的稳定供应，国内农林牧渔企业有望获得更多市场份额，从而推动股价上涨。

**在宏观经济不确定性增加的背景下，商贸零售、美容护理、食品饮料等传统消费行业表现稳健。**这主要得益于两方面因素：一方面，这些行业具有需求刚性、波动较小的特点，尤其是食品饮料和日用品等必需消费品受经济周期影响较小，成为资金的“避风港”；另一方面，市场普遍预期政策将更加注重内需拉动，消费行业作为内需核心领域，市场信心显著增强。

## 二、ETF 表现

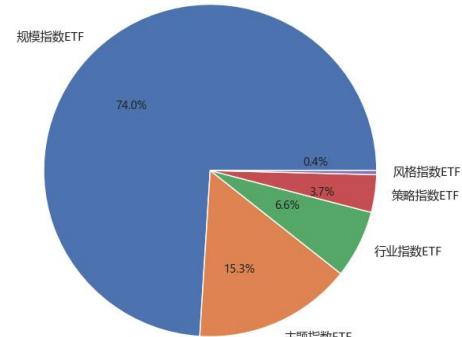
截至 2025 年 4 月 15 日，非货 ETF 总规模已攀升至 3.79 万亿元，相较于上个报告期有明显增长，数量共计 1102 只。股票型、债券型、跨境型、商品型的规模分别为 29118 亿元、2342 亿元、5030 亿元、1380 亿元。

图 4 全市场 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 4 月 15 日

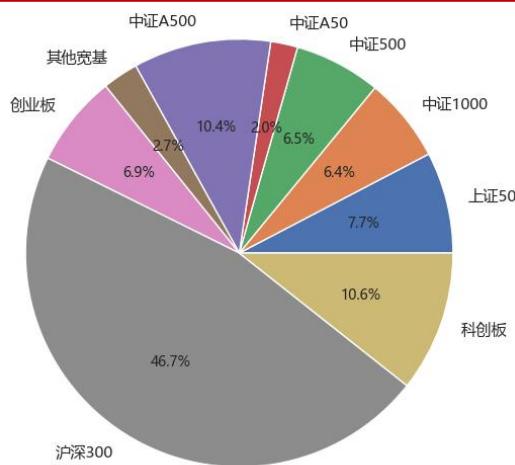
图 5 股票型 ETF 规模构成



资料来源：iFinD、聚源数据库，中证报基金研究  
数据截至 2025 年 4 月 15 日

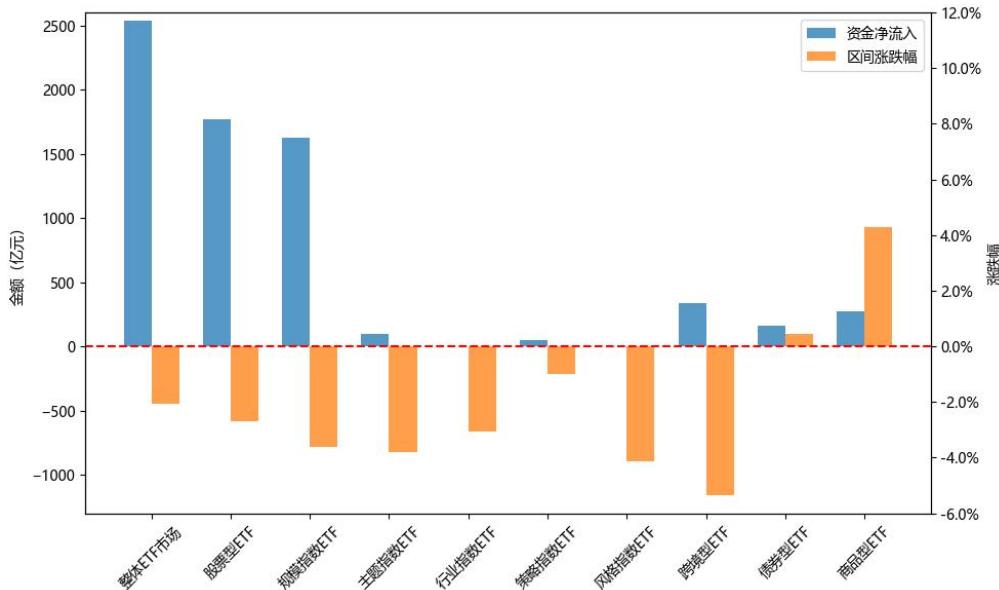
截至 2025 年 4 月 15 日，规模指数 ETF 共有 314 只，规模为 21548 亿元。大盘指数中，沪深 300ETF 规模为 10059 亿元，规模占比为 46.7%，上证 50ETF 规模为 1650 亿元，中证 A50ETF 规模为 2243 亿元。偏中小盘的中证 500ETF、中证 1000ETF、科创板 ETF、创业板 ETF 的规模分别为 1411 亿元、1378 亿元、2292 亿元、1493 亿元。

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 4 月 15 日

图 7：ETF 资金净流入及区间涨跌幅



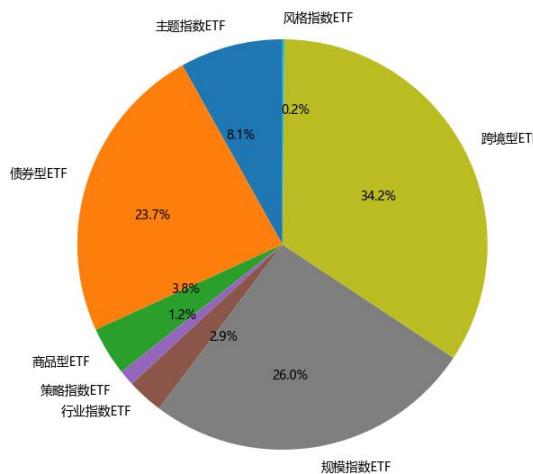
资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/4/1-2025/4/15

**各类型 ETF 普遍收跌，资金呈现大幅流入态势。**报告期内，仅商品型 ETF 有明显上涨，而其他类型的 ETF 普遍下跌。从资金面来看，超过 2500 亿元净流入 ETF 市场。然而，不同类型 ETF 的资金流向存在显著差异，规模指数 ETF 的资金流入较多，而其他类型 ETF 的资金流入则相对较少。

**ETF 市场扩容明显，中长期资金持续增持。**4 月 8 日，中央汇金公司明确了其是资本市场上的“国家队”，发挥着类“平准基金”的作用。尽管无法得知中央汇金公司的精确操作，但从数据来看，以沪深 300ETF 和上证 50ETF 为主的规模指数型 ETF 在报告期内出现了大规模资金流入，远超以往报告期。截至 4 月 15 日，沪深 300ETF 和上证 50ETF 的规模分别从上个报告期末（3 月 31 日）的 9313 亿元、1537 亿元上涨至 10059 亿元、1650 亿元，增幅分别达到 8.01% 和 7.35%。中央汇金公司主要通过二级市场买入 ETF 份额，短期内大量买单会导致 ETF 市场价格高于基金份额参考净值（IOPV），从而产生溢价和套利空间。专业的机构套利者利用这一机会，在一级市场中用一篮子 ETF 成分股申购 ETF 份额，并在二级市场卖出。相较于直接买入个股，中央汇金公司通过二级市场买入 ETF 的方式展现出双重优势：一方面，ETF 的分散化投资特性显著降低了对单一个股的直接冲击，避免了因集中买入引发个股股价大幅波动；另一方面，这种间接投资方式大幅提高了操作的隐蔽性，有效规避了投机资本的跟踪套利，从而实现了更为精准和高效的市场调节。值得注意的是，2024 年大规模发行的中证 A500ETF 资金流入量相对较少，这可能与中央汇金公司的交易惯性有关。

**黄金避险属性凸显，黄金 ETF 上涨明显。**报告期内，美国对外经济政策引发市场对供应链断裂和滞胀风险的担忧。黄金作为传统避险资产，在不确定性加剧的市场环境中，成为投资者的首选避风港，黄金 ETF 的净值也随之上升。

图 8：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：2025/4/1-2025/4/15

ETF 流动性有所上升，债券型 ETF 和跨境型 ETF 交易活跃度较高。报告期内非货 ETF 市场日均成交额为 2742.86 亿元，日均成交量为 2037.45 亿份，日均换手率为 14.07%，ETF 流动性相比上个报告期有所上升。债券型 ETF 和跨境型 ETF 交易活跃度较高，日均换手率分别为 40.34% 和 35.59%。

### 三、ETF 发行情况

表 1：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
159222.SZ	易方达国证自由现金流ETF	11.54	8420	2025-04-09	易方达基金	张泽峰
159225.SZ	现金流ETF基金	4.46	3267	2025-04-09	银华基金	王帅
589300.SH	嘉实上证科创板综合ETF	4.46	4426	2025-04-09	嘉实基金	尚可
562080.SH	华宝沪深300自由现金流ETF	4.42	2355	2025-04-07	华宝基金	胡一江
159216.SZ	大成深证100ETF	4.28	3726	2025-04-02	大成基金	刘森
159211.SZ	富国深证100ETF	2.38	2426	2025-04-02	富国基金	殷钦怡
159202.SZ	万家恒生互联网科技业ETF(QDII)	2.37	1442	2025-04-02	万家基金	杨坤
512250.SH	招商中证A50ETF	2.15	1322	2025-04-03	招商基金	许荣漫
159366.SZ	港股医疗ETF	2.12	1200	2025-04-02	永赢基金	储可凡
159391.SZ	博时国证大盘价值ETF	2.08	1894	2025-04-03	博时基金	王祥
159377.SZ	国泰创业板医药卫生ETF	2.06	1049	2025-04-02	国泰基金	麻绎文
588040.SH	鹏华科创板50ETF	2.06	1510	2025-04-03	鹏华基金	张羽翔

资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/4/1-2025/4/15

## 四、市场总结

本报告期，受到美国对外经济政策的冲击，A 股市场普遍下跌，31 个申万一级行业仅 6 个收涨。

美国农产品进口成本或将上升，国内农林牧渔企业有望获得更多市场份额，存在新的机遇。商贸零售、美容护理、食品饮料等传统消费行业波动较小，受经济周期影响较小，成为资金的“避风港”，在宏观经济不确定性增加的背景下，整体表现较为稳健。

ETF 市场中，从涨跌幅来看，仅商品型 ETF 有明显上涨，而其他类型的 ETF 普遍下跌；从资金面来看，超过 2500 亿元净流入 ETF 市场。然而，不同类型 ETF 的资金流向存在显著差异，规模指数 ETF 的资金流入较多，而其他类型 ETF 的资金流入则相对较少。中长期资金持续增持沪深 300ETF 和上证 50ETF 等规模指数 ETF，发挥着类“平准基金”的作用。黄金作为传统避险资产，在不确定性加剧的市场环境中，成为投资者的首选避风港，黄金 ETF 的净值也随之上升。

**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。

**【免责申明】**

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。