

## 基金研究报告

定期报告/ETF 双周报（2025 年第 2 期）

研究员：黄乾滨、王韦康

**【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。

# 资金有所流出，“日历效应”较为明显

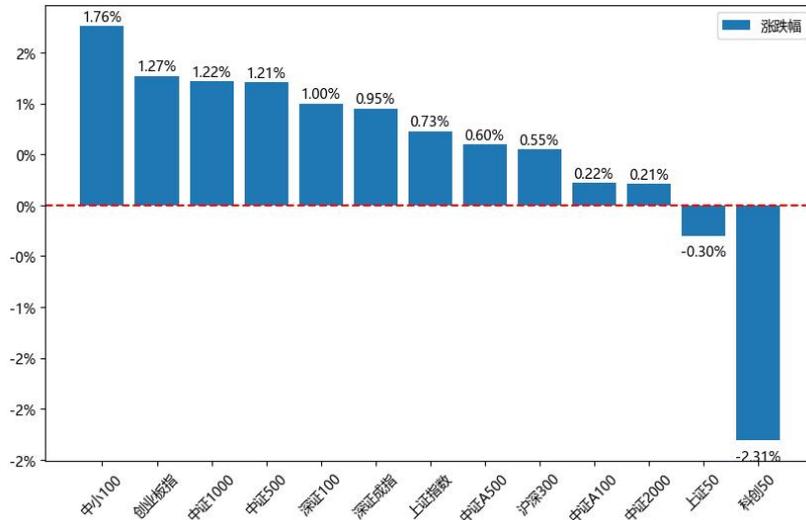
## 【内容摘要】

- 1 月下半月，核心权益类指数多数上涨。核心权益类指数在上报告期普遍经历了下跌行情，本报告期有所回调，中小市值权益指数涨幅居前，表现出更大弹性。
- 报告期内 22 个申万一级行业收涨，AI 概念相关行业涨幅居前。1 月下旬，DeepSeek 发布了 R1 版推理模型，AI 应用加速落地，本报告期与 AI 概念相关的通信（3.88%）、计算机（2.77%）行业涨幅居前。
- 截至 2025 年 1 月 31 日，非货 ETF 总规模为 3.55 万亿元，数量共计 1036 只。股票型 ETF 占据市场主流，规模占比达到 80.31%，股票型 ETF 中以规模指数 ETF 为主，该类型 ETF 规模占股票型 ETF 比重超过 75%。
- 本报告期资金整体流出，与上报告期资金大幅流入对比明显。2025 年 1 月上证指数先涨后跌，上报告期获得大幅资金流入的规模指数 ETF 本报告期资金流出较多，可能为部分投资者在月初低位布局后的获利了结所致。
- 策略指数 ETF 规模逆势上涨，跨境型 ETF 涨幅居前但资金流出明显。低利率环境下“耐心资本”对红利资产的偏好使得红利主题 ETF 规模逆势上涨，进而带动策略指数 ETF 规模有所提升。科技主题港股虽然在 AI 赛道抢跑，但是在谨慎市场情绪下，大多投资者选择止盈退出。
- 成交额成交量均有所下降，可能为“日历效应”所致。与上个报告期相比，日均成交额和日均成交量均有所下降，可能为本报告期正值春节前夕，“日历效应”导致市场活跃度有所下降。
- 创业板 50ETF 重焕活力。为把握创业板 50 指数的高成长性和高弹性优势，多家基金公司申报并发行创业板 50ETF，本报告期有三只追踪创业板 50 指数的 ETF 成立，规模合计 10.26 亿元。

## 一、市场回顾

1 月下半月，核心权益类指数多数上涨。1 月下半月（本报告期，下同）内核心权益类指数普遍上涨，如图表 1 所示，除科创 50（-2.31%）和上证 50（-0.30%）有所下跌，其余核心权益指数普遍收涨，其中中小 100（1.76%）涨幅最大。核心权益指数上报告期普遍经历了下跌行情之后，本报告期有所回调，以股票市值区分，偏向中小市值股票的权益指数涨幅居前。

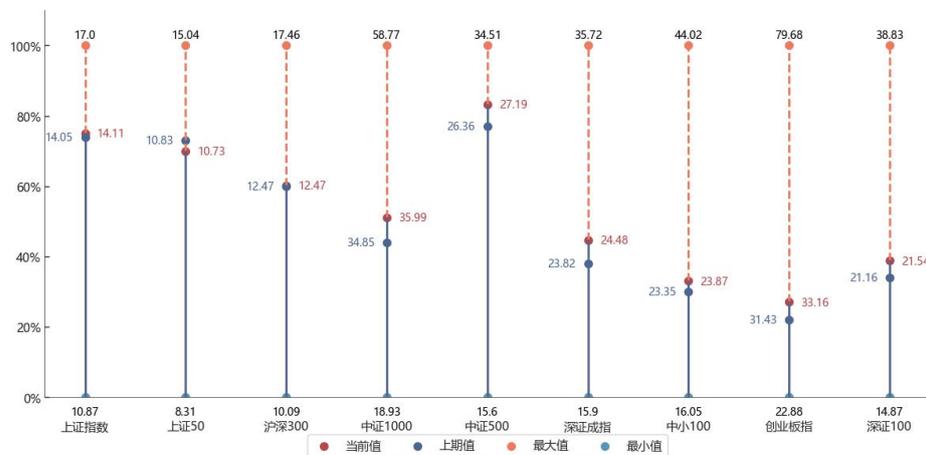
图表 1：核心权益类指数涨跌幅



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/1/16-2025/1/31

核心权益类指数估值多有一定程度回升。如图表 2 所示，本报告期核心权益类指数估值有不同程度回升，其中，中证 500 指数和中证 1000 指数估值回升较多，中小盘指数在市场回暖时弹性更大。

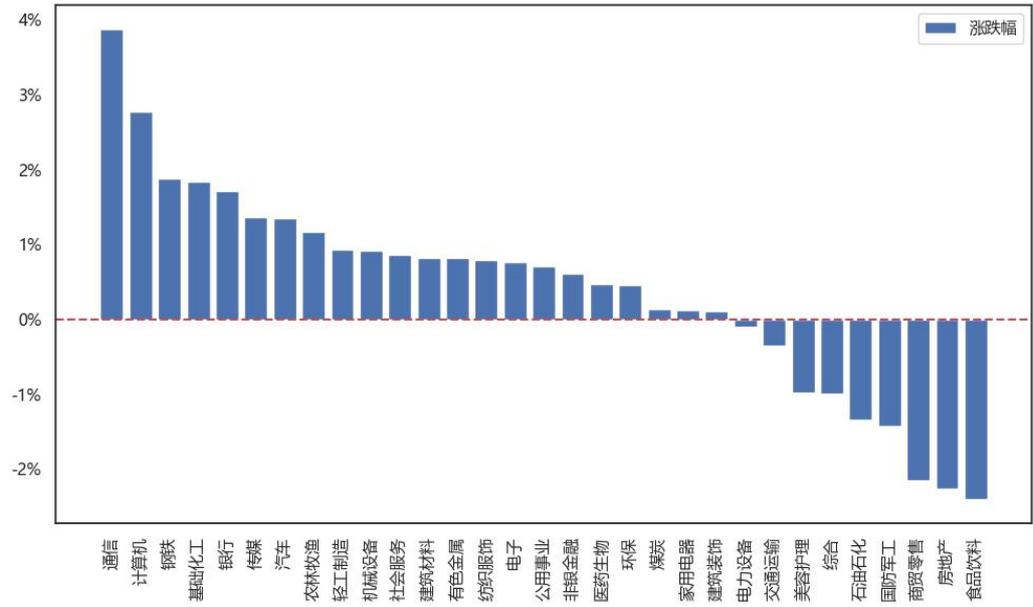
图表 2：核心权益类指数估值



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/1/16-2025/1/31

报告期内 22 个申万一级行业收涨，AI 概念相关行业涨幅居前。1 月下旬，DeepSeek 发布 R1 版推理模型，AI 应用加速落地，本报告期与 AI 概念相关的通信（3.88%）、计算机（2.77%）行业涨幅居前。食品饮料（-2.41%）、房地产（-2.26%）、商贸零售（-2.16%）等顺周期行业跌幅较大。

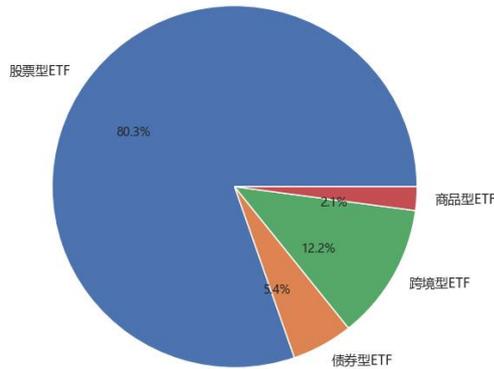
图表 3：申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/1/16-2025/1/31

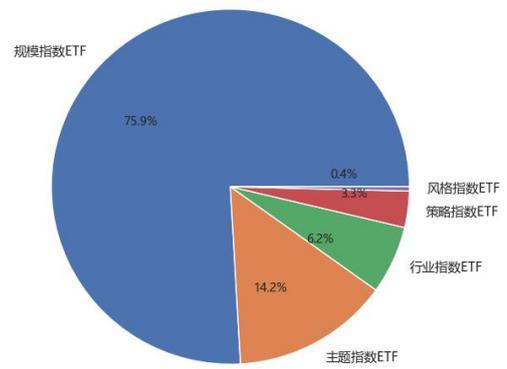
## 二、ETF 表现

图表 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 1 月 31 日

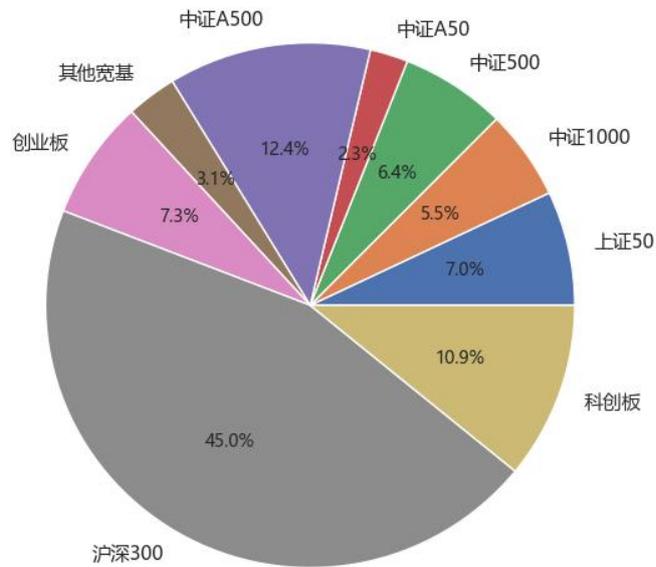
图表 5 股票型 ETF 规模构成



资料来源：iFinD、聚源数据库，中证报基金研究  
数据截至 2025 年 1 月 31 日

截至 2025 年 1 月 31 日，非货 ETF 总规模为 3.55 万亿元，数量共计 1036 只。股票型、债券型、跨境型、商品型的规模分别为 28478 亿元、1919 亿元、4309 亿元、750 亿元。股票型 ETF 占据市场主流，规模占比达到 80.31%，股票型 ETF 中以规模指数 ETF 为主，该类型 ETF 规模占股票型 ETF 比重超过 75%。

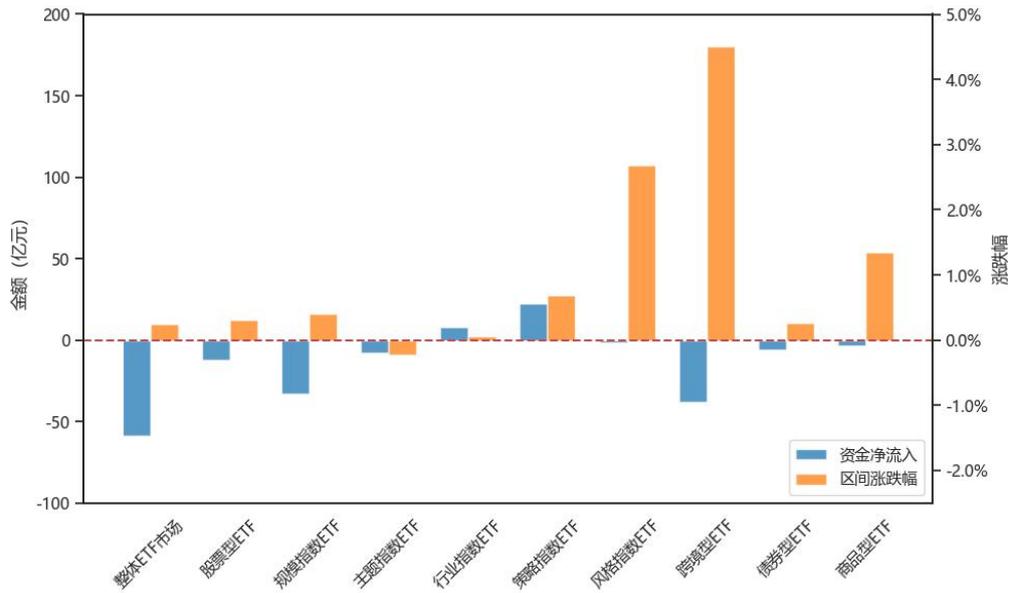
图表 6：规模指数 ETF 规模构成



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据截至 2025 年 1 月 31 日

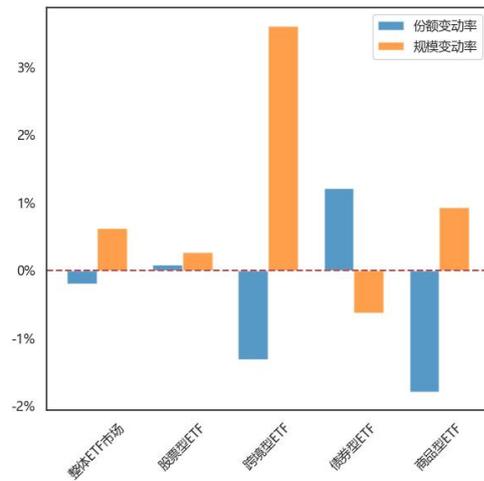
截至 2025 年 1 月 31 日，规模指数 ETF 共有 277 只，规模为 21616 亿元。大盘股指数中，沪深 300ETF 规模为 9721 亿元，规模占比为 44.97%，上证 50ETF 规模为 1523 亿元，中证 A500ETF 规模为 2678 亿元。偏中小盘的中证 500ETF、中证 1000ETF、科创板 ETF、创业板 ETF 的规模分别为 1393 亿元、1193 亿元、2354 亿元、1587 亿元。

图表 7：ETF 资金净流入及区间涨跌幅



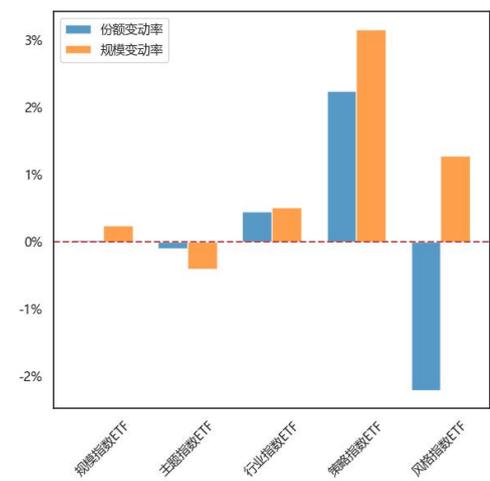
资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/1/16-2025/1/31

图表 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：2025/1/16-2025/1/31

图表 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：2025/1/16-2025/1/31

本报告期资金整体流出，与上报告期资金大幅流入对比明显。本报告期，非货币 ETF 资金净流出接近 60 亿元，与上个报告期 400 多亿的净流入形成鲜明对比。2025 年 1 月上证指数先涨后跌，上报告期获得大幅资金流入的规模指数 ETF 本报告期资金流出较多，可能为部分投资者在月初低位布局后的获利了结所致。

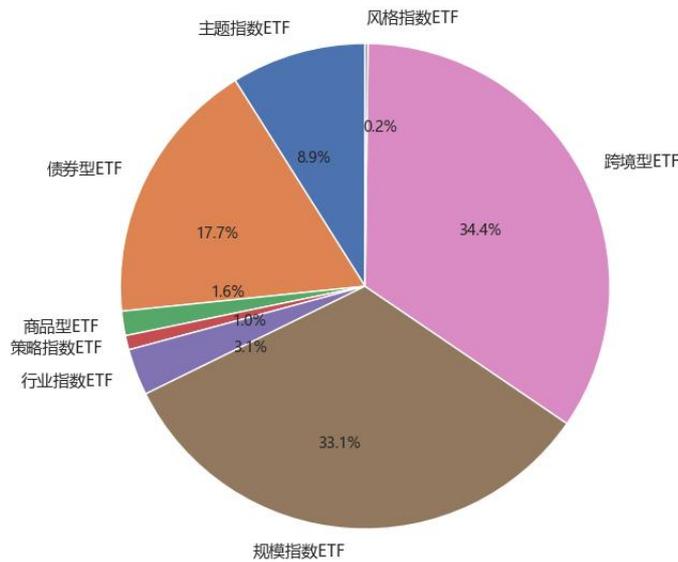
策略指数 ETF 规模逆势上涨，红利主题 ETF 贡献较大。本报告期资金流

入最多的 ETF 类型为策略指数 ETF，累计净流入为 22.29 亿元，流入资金主要由红利或红利低波主题 ETF 贡献。2025 年 1 月十年期国债利率已跌至 1.60%，低利率环境下高股息的红利资产成为稀缺资源，兼之鼓励中长期资金入市的政策频出，“耐心资本”对红利资产的偏好使得红利主题 ETF 规模逆势上涨。

**跨境型 ETF 涨幅居前，但资金流出明显。**本报告期恒生互联网科技业 ETF 及恒生科技 ETF 涨幅最大，但这两类 ETF 资金流出明显，可能原因为科技主题港股虽然在 AI 赛道抢跑，但由于 1 月下旬正值春节假期，投资者情绪更偏谨慎，在经历短期较快涨幅后，大多投资者选择止盈退出。

**商品型 ETF 份额减小规模增大，多为黄金 ETF 净值升高所致。**因金价短期内波动较大，部分投资者选择减仓使得黄金 ETF 份额缩小，但黄金价格持续攀升使黄金 ETF 的净值也随之提高，导致黄金 ETF 为主的 商品型 ETF 规模仍有所提高。

**图表 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：2025/1/16-2025/1/31

**成交额成交量均有所下降，可能为“日历效应”所致。**报告期内非货 ETF 市场日均成交额为 1890.76 亿元，日均成交量为 1445.75 亿份，日均换手率为 13.72%。与上个报告期相比，日均成交额和日均成交量均有所下降。

原因可能为本报告期正值春节前夕，“日历效应”导致市场活跃度有所下降。

**跨境型 ETF 成交额增长较大。**从日均成交额结构来看，以跨境型 ETF、规模指数 ETF、债券型 ETF 为主，日均成交额分别为 650.07 亿元、626.25 亿元、335.41 亿元。本报告期跨境型 ETF 超越规模指数 ETF，成为日均成交额最大的 ETF 类型，此现象背后，既与交易机制便利等因素相关——跨境 ETF 的 T+0 交易机制为投资者提供了更高的灵活性和交易效率，也与海外市场表现强势密切相关——追踪海外资产的跨境型 ETF 因海外资产表现强劲受到短线投资者热炒。

### 三、ETF 发行情况

图表 11：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 |
|-----------|--------------------|------------|------------|-------|------|
| 159399.SZ | 国泰富时中国A股自由现金流聚焦ETF | 2025-01-27 | 2025-02-14 | 国泰基金  | 麻绎文  |
| 588240.SH | 鹏华科创板200ETF        | 2025-02-05 | 2025-02-14 | 鹏华基金  | 余展昌  |
| 159201.SZ | 华夏国证自由现金流ETF       | 2025-01-24 | 2025-02-14 | 华夏基金  | 杨斯琪  |
| 512250.SH | 招商中证A50ETF         | 2024-12-31 | 2025-03-28 | 招商基金  | 许荣漫  |
| 513830.SH | 嘉实中证港股通高股息投资ETF    | 2024-12-16 | 2025-03-14 | 嘉实基金  | 王紫茵  |
| 588770.SH | 摩根上证科创板新一代信息技术ETF  | 2024-12-12 | 2025-03-11 | 摩根基金  | 毛时超  |

资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/1/16-2025/1/31

图表 12：近期成立的 ETF

| 基金代码      | 基金简称                | 发行规模(亿元) | 基金成立日      | 基金管理人  |
|-----------|---------------------|----------|------------|--------|
| 159336.SZ | 融通中证诚通央企红利ETF       | 5.4      | 2025-01-22 | 融通基金   |
| 159367.SZ | 华夏创业板50ETF          | 2.86     | 2025-01-24 | 华夏基金   |
| 159371.SZ | 富国创业板50ETF          | 2.28     | 2025-01-24 | 富国基金   |
| 159373.SZ | 嘉实创业板50ETF          | 5.12     | 2025-01-23 | 嘉实基金   |
| 159386.SZ | A500ETF永赢           | 5.08     | 2025-01-24 | 永赢基金   |
| 159395.SZ | 大成深证基准做市信用债ETF      | 15.29    | 2025-01-16 | 大成基金   |
| 159396.SZ | 博时深证基准做市信用债ETF      | 30       | 2025-01-16 | 博时基金   |
| 159397.SZ | 广发深证基准做市信用债ETF      | 22.35    | 2025-01-22 | 广发基金   |
| 159398.SZ | 天弘深证基准做市信用债ETF      | 30       | 2025-01-21 | 天弘基金   |
| 511110.SH | 易方达上证基准做市公司债ETF     | 29.52    | 2025-01-16 | 易方达基金  |
| 511190.SH | 海富通上证基准做市公司债ETF     | 29.96    | 2025-01-16 | 海富通基金  |
| 511200.SH | 华夏上证基准做市公司债ETF      | 29.97    | 2025-01-16 | 华夏基金   |
| 520580.SH | 招商利安新兴亚洲精选ETF(QDII) | 10       | 2025-01-16 | 招商基金   |
| 530800.SH | 上180ETF             | 4.2      | 2025-01-17 | 银华基金   |
| 560750.SH | 申万菱信中证A500ETF       | 4.75     | 2025-01-22 | 申万菱信基金 |
| 563210.SH | 富国恒生A股专精特新企业ETF     | 2.12     | 2025-01-16 | 富国基金   |
| 563860.SH | 海富通中证A500ETF        | 19.38    | 2025-01-22 | 海富通基金  |
| 588730.SH | 易方达上证科创板人工智能ETF     | 2.05     | 2025-01-16 | 易方达基金  |
| 588870.SH | 汇添富上证科创板50成份ETF     | 2.34     | 2025-01-20 | 汇添富基金  |

资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/1/16-2025/1/31

**创业板 50ETF 重焕活力。**2024 年，创业板 50 指数以 21.07% 的涨幅录得规模指数涨幅榜首，创业板 50 指数的成分股集中于新能源和医药生物等成长性行业，其弹性较高。2024 年底至 2025 年初多家基金公司申报并发行创业板 50ETF，本报告期有三只追踪创业板 50 指数的 ETF 成立，规模合计 10.26 亿元。

#### 四、市场总结

本报告期，权益市场有所回调，市场更偏向小市值风格，中小市值权益指数涨幅较大。31 个申万一级行业 22 个收涨，AI 概念相关行业涨幅居前，但顺周期行业跌幅明显。与上报告期资金大幅流入不同，本报告期资金净流出近 60 亿元，可能为前期低位布局的投资者获利了结所致。尽管资金整体流出非货 ETF 市场，但策略指数 ETF 规模逆势上涨，流入资金主要由红利主题 ETF 贡献。从交易活跃度看，本报告期非货 ETF 市场成交额成交量均有所下降，可能为春节前夕的“日历效应”所致。本报告期成交额增长较大的为跨境型 ETF，此现象可能与跨境型 ETF 交易便利性及近期海外市场表现强势相关。从新发基金情况看，本报告期 3 只创业板 50ETF 成立，表现出多家基金公司对高成长性和高弹性指数的积极布局。

## 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。