

基金研究报告

定期报告/ETF 双周报（2025 年第 3 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。

权益市场上涨，ETF 交投活跃

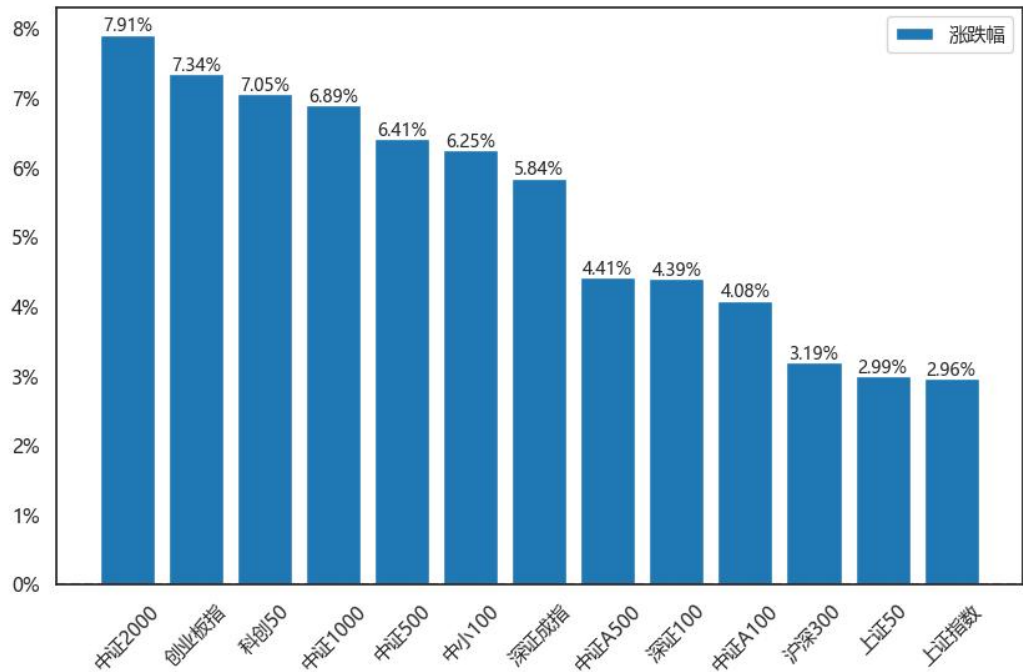
【内容摘要】

- 2 月上半月，核心权益类指数大幅上涨。本报告期正值春节假期之后，市场情绪逐渐回暖，叠加 2 月是两会召开前夕，市场对政策利好有积极预期，投资者风险偏好有所回升。
- 申万一级行业普遍收涨，TMT 相关行业领涨但周期板块表现较弱。受 DeepSeek 影响，计算机（半导体、芯片、算力）、传媒（AI 应用落地）、通信（光模块）等行业表现突出，领涨市场。但受煤炭价格和原油价格下跌影响，煤炭和石油石化行业等周期性行业表现较弱。
- 截至 2025 年 2 月 15 日，非货 ETF 总规模为 3.69 万亿元，数量共计 1049 只。股票型、债券型、跨境型、商品型的规模分别为 29348 亿元、2082 亿元、4632 亿元、874 亿元。
- 本报告期资金大幅流出，股票型 ETF 资金流出最多。本报告期，非货币 ETF 资金净流出超过 480 亿元。由于权益市场普涨，部分获利资金选择“落袋为安”，股票型 ETF 净流出超 440 亿元，成为资金净流出最多的 ETF 类型。
- 传媒游戏板块相关 ETF 涨幅较大，黄金 ETF 资金流入较多。受春节档电影《哪吒 2》等影片票房的积极影响，影视主题 ETF 和动漫游戏 ETF 均有较大涨幅。因金价持续抬升，黄金 ETF 获得较多资金流入。
- 非货币 ETF 市场活跃度有所回升，债券 ETF 日均成交额增长较多。本报告期，受春节过后资金回流、两会预期等因素影响，非货币 ETF 成交额和成交量均大幅提高。
- 科创板及创业板相关 ETF 热度攀升，但投资者也需谨慎。近期，多只跟踪科创板及创业板相关指数的 ETF 成立或正在募集，该类 ETF 热度较高，但科创板及创业板股票的性质及其波动性和流动性均与主板市场有所不同，投资者需谨防风险。

一、市场回顾

2 月上半月，核心权益类指数大幅上涨。2 月上半月（本报告期，下同），核心权益类指数全部收涨，如图表 1 所示，中证 2000（7.91%）、创业板指数（7.34%）等代表中小盘和成长方向的权益类指数涨幅居前。相比之下，偏向大盘价值风格的权益类指数涨幅相对落后，其中上证 50 指数上涨 2.99%、上证综指上涨 2.96%。本报告期正值春节假期之后，市场情绪逐渐回暖，叠加 2 月是两会召开前夕，市场对政策利好有积极预期，投资者风险偏好有所回升。

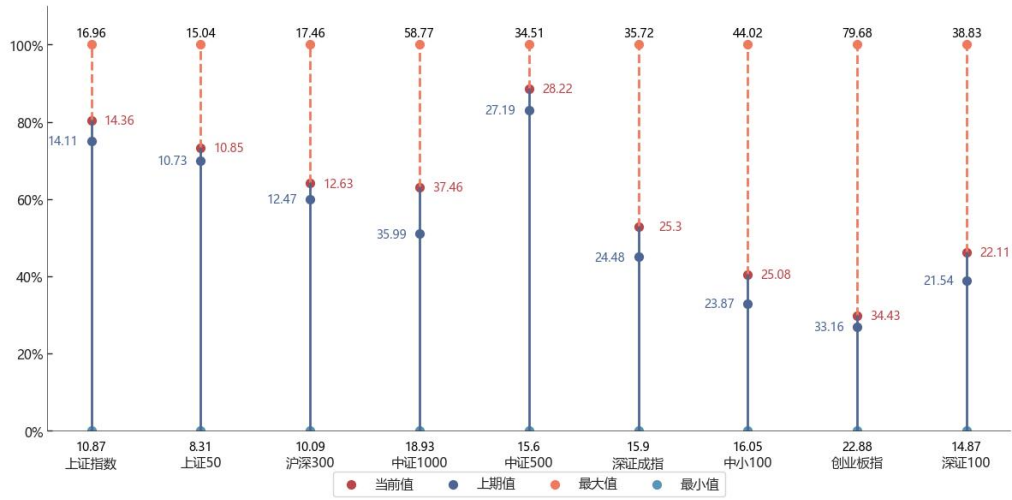
图表 1：核心权益类指数涨跌幅



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/2/1-2025/2/15

核心权益类指数估值有大幅提升。如图表 2 所示，伴随着权益类指数大涨，本报告期核心权益类指数估值均有大幅提升，其中，中证 500 指数估值水平达到其过去 7 年日收盘估值中 88.62%分位数，处于较高水平，投资者需谨防“高位接盘”风险。

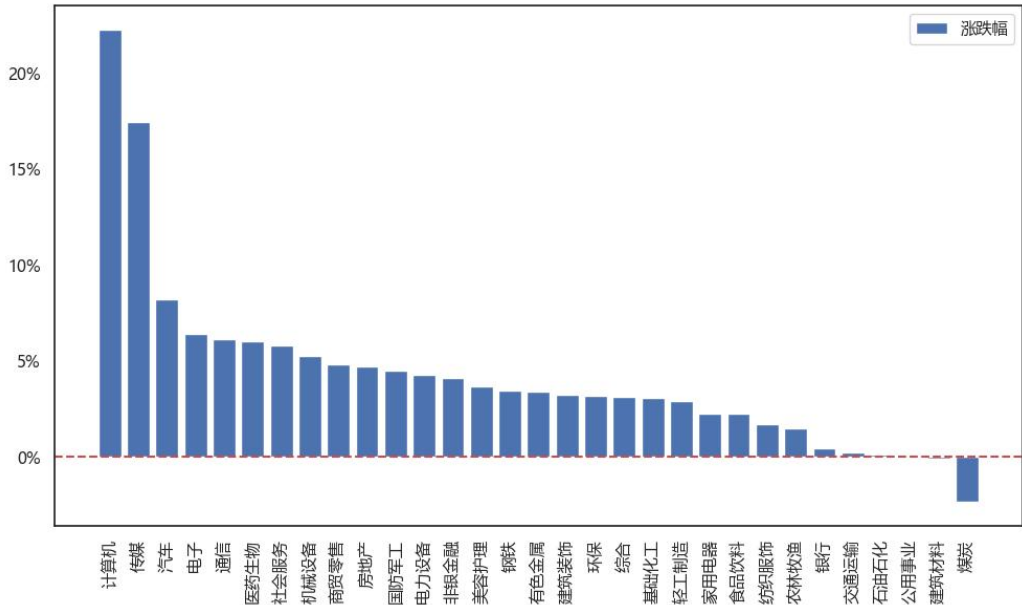
图表 2：核心权益类指数估值



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/2/1-2025/2/15

申万一级行业普遍收涨，TMT 相关行业领涨但周期板块表现较弱。本报告期，31 个申万一级行业 29 个收涨。随着 DeepSeek 商业化模型的落地，海外大模型受到冲击，市场信心有所增强，推动相关行业持续上涨。受 DeepSeek 影响，计算机（半导体、芯片、算力）、传媒（AI 应用落地）、通信（光模块）等行业表现突出，领涨市场，部分行业涨幅甚至超过 10%。此外，消费板块也表现不俗。在经济复苏预期增强的背景下，汽车（8.20%）、商贸零售（4.81%）等消费板块同样具有一定涨幅。

图表 3：申万一级行业涨跌幅

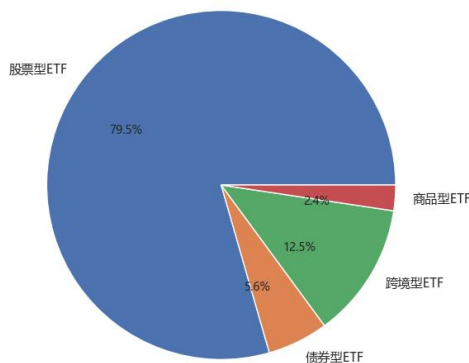


资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/2/1-2025/2/15

相比之下，周期板块表现较弱，煤炭（-2.34%）成为少数收跌的行业之一。春节过后，相关工厂企业尚未全面复工复产，且天气转暖导致取暖用煤需求减少，需求不振使得煤炭行业整体承压明显，煤炭价格持续下探。石油石化（0.12%）行业同样上涨较少，2月12日美俄两国领导人通话释放停火信号，市场对原油供应中断的担忧大幅减弱，地缘政治风险溢价消退，导致油价下跌。

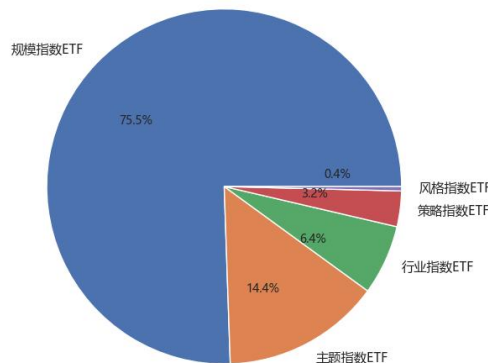
二、ETF 表现

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 2 月 15 日

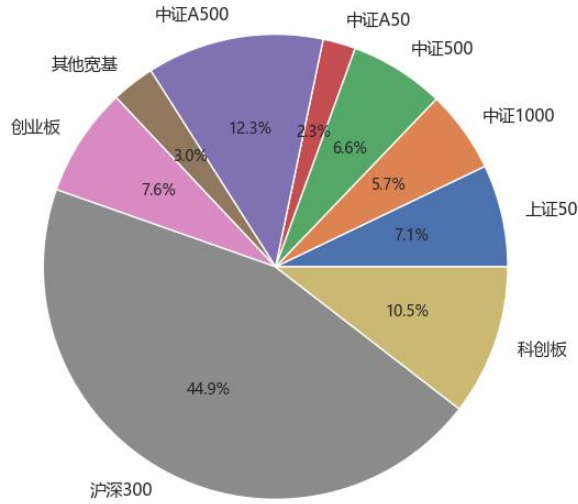
图表 5 股票型 ETF 规模构成



资料来源：iFind、聚源数据库，中证报基金研究
数据截至 2025 年 2 月 15 日

截至 2025 年 2 月 15 日，非货 ETF 总规模为 3.69 万亿元，数量共计 1049 只。股票型、债券型、跨境型、商品型的规模分别为 29348 亿元、2082 亿元、4632 亿元、874 亿元。股票型 ETF 占据市场主流，规模占比达到 79.45%，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%。

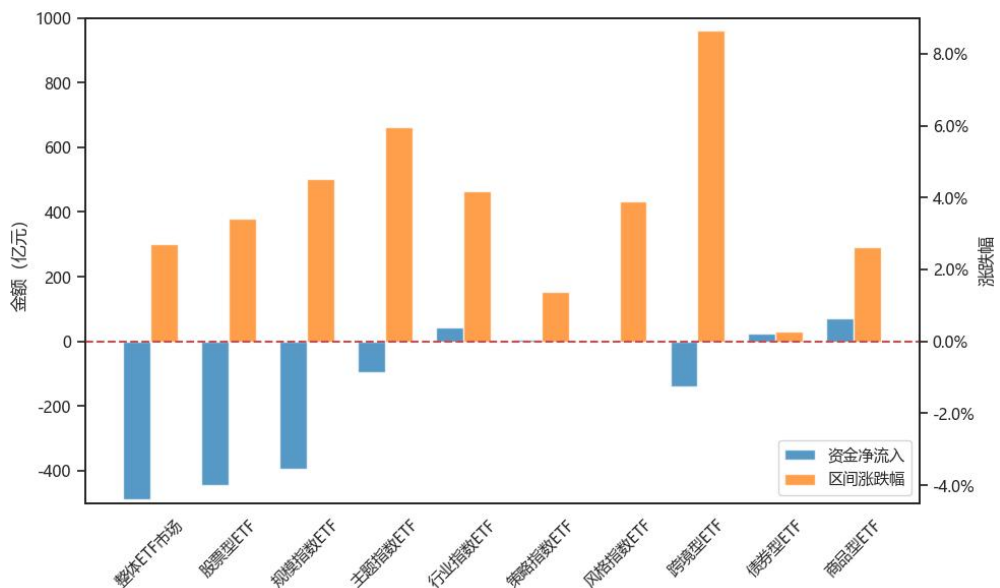
图表 6：规模指数 ETF 规模构成



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据截至 2025 年 2 月 15 日

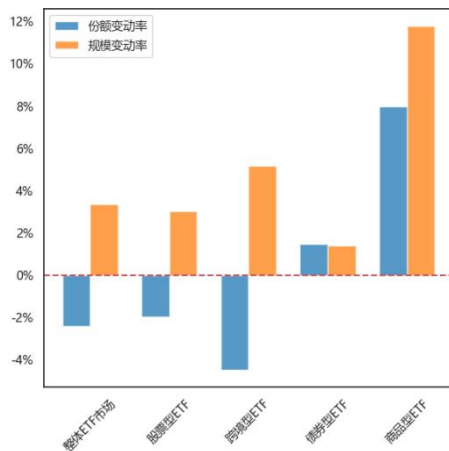
截至 2025 年 2 月 15 日，规模指数 ETF 共有 285 只，规模为 22172 亿元。大盘股指数中，沪深 300ETF 规模为 9959 亿元，规模占比为 44.92%，上证 50ETF 规模为 1578 亿元，中证 A500ETF 规模为 2732 亿元。偏中小盘的中证 500ETF、中证 1000ETF、科创板 ETF、创业板 ETF 的规模分别为 1464 亿元、1267 亿元、2321 亿元、1683 亿元。

图表 7：ETF 资金净流入及区间涨跌幅



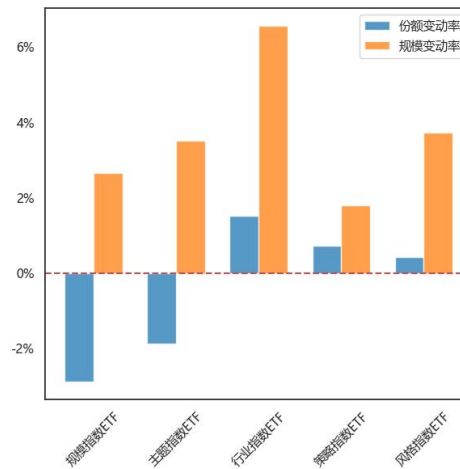
资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/2/1-2025/2/15

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：2025/2/1-2025/2/15

图表 9 股票型 ETF 份额及规模变动率

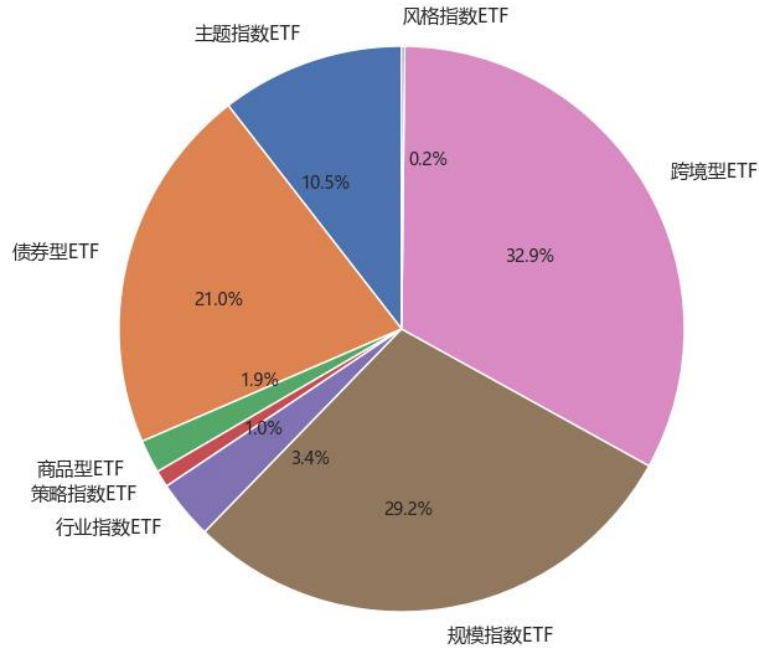


资料来源：iFinD，中证报基金研究
 数据范围：2025/2/1-2025/2/15

本报告期资金大幅流出，规模指数 ETF 资金流出最多。本报告期，非货币 ETF 资金净流出超过 480 亿元。由于权益市场普涨，部分获利资金选择“落袋为安”，股票型 ETF 净流出超 440 亿元，成为净流出最多的 ETF 类型。在股票型 ETF 中，科创板 50ETF、沪深 300ETF 等规模指数 ETF 资金净流出最多。

传媒游戏板块相关 ETF 涨幅较大。本报告期，影视主题 ETF 和动漫游戏 ETF 收益率均超过 20%，成为全市场涨幅最高的 ETF。2025 年春节以来，动画电影《哪吒之魔童闹海》（以下简称《哪吒 2》）的票房节节攀升，多次打破票房纪录，在 2 月 13 日全球票房突破 100 亿元，创造了国产动画电影的多个纪录。传媒游戏板块受此利好影响，近期表现亮眼，与此相关的影视主题 ETF 和动漫游戏 ETF 均有较大涨幅。

商品型 ETF 规模和份额显著增长，其中黄金 ETF 获较多资金流入。本报告期商品型 ETF 规模和份额增长较为显著，主要原因可能为美联储降息预期升温及央行增持黄金等多因素导致金价持续抬升，投资者“错失恐惧症”（FOMO）的情绪被点燃，促使黄金 ETF 获得资金大幅流入（超过 70 亿元），进而带动规模有所扩大。

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：2025/2/1-2025/2/15

非货币 ETF 成交额成交量大幅提高，市场活跃度有所回升。本报告期，基于春节过后资金回流、两会预期等因素影响，非货币 ETF 市场活跃度大幅提升，日均成交额为 2319.68 亿元，日均成交量为 1788.73 亿份，较上个报告期分别提升 22.69% 和 23.72%。日均换手率也由上个报告期的 13.72% 提升至 18.06%。

债券型 ETF 日均成交额增长较多。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 762.41 亿元、677.91 亿元、486.95 亿元。其中债券型 ETF 日均成交额较上个报告期提升较多，该现象背后，一方面源于部分债券型 ETF 活跃度的提高，另一方面则得益于新上市 ETF 带来的增量资金。具体来看，本报告期有 5 只基准做市信用债/公司债 ETF 上市，日均成交额合计 62.52 亿元。

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
589000.SH	华夏上证科创板综合ETF	2025-02-17	2025-02-21	华夏基金	单宽之
589680.SH	鹏华科创板综合ETF	2025-02-17	2025-02-21	鹏华基金	苏俊杰
589500.SH	科创综指ETF工银	2025-02-17	2025-02-28	工银瑞信基金	史宝琰
589800.SH	易方达上证科创板综合ETF	2025-02-17	2025-02-21	易方达基金	李博扬
589860.SH	天弘上证科创板综合ETF	2025-02-17	2025-02-21	天弘基金	张戈
588910.SH	建信上证智选科创板创新价值ETF	2025-02-17	2025-03-14	建信基金	张溢麟
589770.SH	招商上证科创板综合ETF	2025-02-17	2025-02-28	招商基金	苏燕青, 房俊一
588840.SH	万家上证科创板50成份ETF	2025-02-13	2025-02-24	万家基金	贺方舟
589660.SH	南方上证科创板综合ETF	2025-02-17	2025-02-21	南方基金	杨恺宁, 潘水洋
589900.SH	博时科创综指ETF	2025-02-17	2025-02-21	博时基金	刘玉强
589890.SH	景顺长城上证科创板综合价格ETF	2025-02-17	2025-02-21	景顺长城基金	龚丽丽, 金璜
562810.SH	嘉实上证综合增强策略ETF	2025-02-11	2025-02-28	嘉实基金	张楠, 尚可
589600.SH	富国上证科创板综合价格ETF	2025-02-17	2025-02-28	富国基金	金泽宇
588660.SH	兴银中证科创创业50ETF	2025-02-13	2025-02-27	兴银基金	刘帆
589990.SH	科创板综	2025-02-17	2025-02-21	华泰柏瑞基金	谭弘翔
589080.SH	汇添富上证科创板综合ETF	2025-02-17	2025-02-21	汇添富基金	罗昊
159393.SZ	万家沪深300ETF	2025-02-10	2025-02-21	万家基金	杨坤
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：2025/2/1-2025/2/15

图表 12：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
159383.SZ	创业板50ETF华泰柏瑞	2.36	2653	2025-02-05	华泰柏瑞基金	谭弘翔
588240.SH	鹏华科创板200ETF	2.70	3976	2025-02-13	鹏华基金	余展昌
588960.SH	富国上证科创板新能源ETF	2.09	1761	2025-02-06	富国基金	苏华清

资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/2/1-2025/2/15

科创板及创业板相关 ETF 热度攀升，但投资者也需谨慎。2025 年 1 月 20 日，上证科创板综合指数（简称“科创综指”）正式发布，成为科创板指数体系的重要补充。该指数几乎覆盖整个科创板市场，能够综合反映科创板上市企业整体表现。1 月 22 日首批 12 只科创综指 ETF 获批。近期，多只跟踪科创板综合指数的 ETF 正在募集，多数产品的募集上限为 20 亿元。按照募集上限计算，12 只 ETF 预计将为科创板注入超过 200 亿元增量资金。此外，近期成立的 3 只 ETF 同样跟踪科创板或创业板相关指数，显示出科创板及创业板相关 ETF 的较高热度。但需要注意的是，科创板及创业板的企业多为初创期或成长期的科技公司，其股票波动性较大，流动性也不及主板市场上市公司。因此，该类 ETF 更适合具备较高风险承受能力的投资者。

四、市场总结

本报告期，权益市场大幅上涨，市场更偏向小市值及成长风格，投资者偏好有所提升。31 个申万一级行业 30 个收涨，计算机（半导体、芯片、算力）、传媒（AI 应用落地）、通信（光模块）等行业表现突出，消费行业也有所复苏，但周期板块表现较弱。从中长期维度看，科技成长类 ETF 或受益于产业升级机会，消费板块 ETF 在经济复苏时可能同样具有结构性机会，但 ETF 价格变化受到多种因素影响，投资者需谨慎做出投资判断。

从资金流向看，由于权益市场普涨，部分获利资金选择“落袋为安”，股票型 ETF 资金净流出较多。受春节档电影《哪吒 2》等影片票房的积极影响，影视主题 ETF 和动漫游戏 ETF 均有较大涨幅。因金价持续抬升，投资者在“错失恐惧症”（FOMO）情绪主导下，黄金 ETF 获得较多资金流入。本报告期非货币 ETF 成交额成交量均有大幅提高，市场活跃度有多回升。

从新发基金情况看，近期科创板及创业板相关 ETF 成立或正在募集，其热度持续攀升。但科创板及创业板股票的性质及其波动性和流动性均与主板市场有所不同，投资者需根据自身风险承受能力理性选择，谨防风险。

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。