

基金研究报告

定期报告/ETF 双周报 (2024 年第 4 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。

ETF 市场回暖 投资者风险偏好有所下降

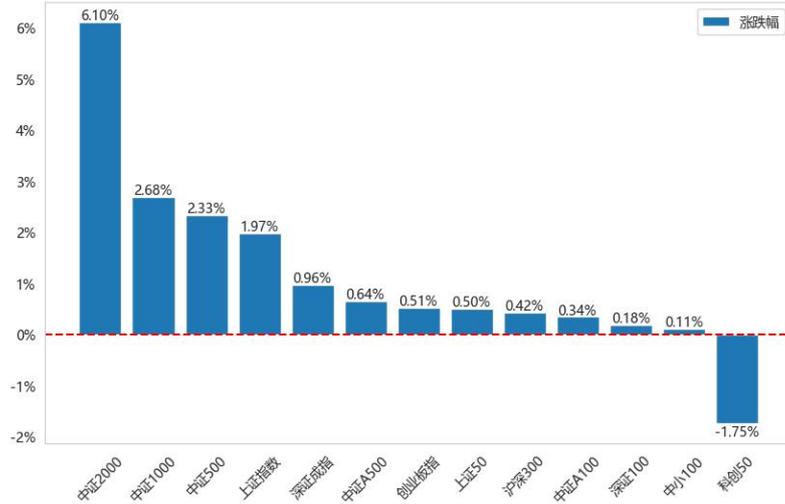
【内容摘要】

- 12 月上半月, 核心权益类指数普遍收涨, 小盘股指数表现抢眼。报告期内 31 个申万一级行业有 30 个收涨, 其中消费相关行业涨幅居前。伴随市场上涨, 小盘股估值提升, 投资者需谨防风险。
- 《关于全面实施个人养老金制度的通知》发布。指数基金纳入个人养老金产品目录, 为 ETF 市场带来更多长线资金, 促进市场良性发展。
- 截至 2024 年 12 月 15 日, 非货 ETF 总规模为 3.57 万亿元, 数量共计 996 只。股票型 ETF 占据市场主流, 规模占比达到 81.81%。
- ETF 市场整体上涨, 跨境型 ETF、影视主题 ETF 涨幅居前。在跨境型 ETF 中, 涨幅较大的是跟踪纳斯达克指数和恒生消费指数的 ETF, 主题指数 ETF 中影视类 ETF 上涨较多。
- 资金持续流入, 可转债和红利低波策略类 ETF 更受青睐。本报告期博时中证可转债及可交换债券 ETF 流入金额居首。在策略指数 ETF 中, 跟踪红利低波类指数的 ETF 获得较大资金流入。总体来看, 投资者风险偏好有所下降, 更偏好于股债特征兼具的可转债 ETF 和稳健的红利低波策略类 ETF。
- ETF 市场成交活跃, 海富通中证短融 ETF 日均成交额最大。报告期内, 非货 ETF 市场日均成交额为 1957.01 亿元, 较上期增长 9.09%。其中, 海富通中证短融 ETF 是全市场日均成交额最大的 ETF, 原因与其场内资金管理工具的属性有关。
- 报告期内 17 只基金正在发行, 4 只基金在近期成立。近期成立的华宝创业板人工智能 ETF 是首只跟踪创业板人工智能指数的 ETF。正在发行的 ETF 中, 有四只跟踪上证 180 指数的。

一、市场回顾

12 月上半月，核心权益类指数普遍收涨，小盘股指数表现抢眼。如图表 1 所示，报告期（12 月上半月，下同）核心权益指数多数上涨，中证 2000（6.10%）、中证 1000（2.68%）、中证 500（2.33%）等小盘股指数涨幅居前，但科创 50 指数（-1.75%）回调明显。

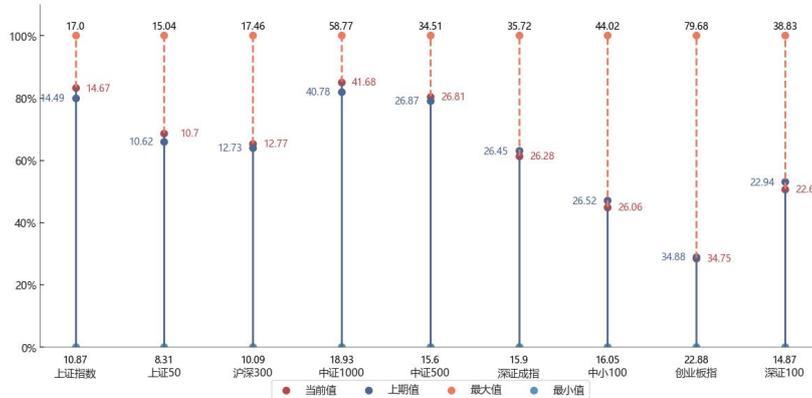
图表 1：核心权益类指数涨跌幅



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2024/12/01-2024/12/15

小盘股估值提升，投资者需谨防风险。从估值情况看，伴随着市场回暖，核心权益指数估值水平普遍有所提高。截止到 2024 年 12 月 15 日，中证 1000 和中证 500 等小盘股指数估值水平达到它们过去 7 年日收盘估值中 80% 分位数，表明当前估值水平处于历史较高位置，投资者需要警惕小盘股高估值背后的均值回归风险。

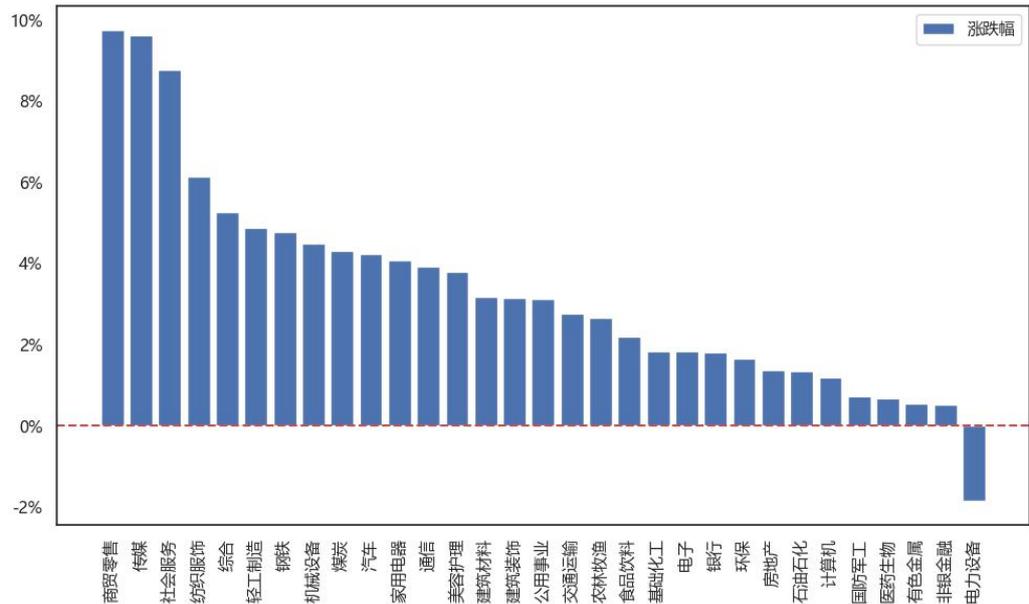
图表 2：核心权益类指数估值分位点



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2024/12/01-2024/12/15

报告期内 31 个申万一级行业有 30 个收涨。在行业方面，报告期内 31 个申万一级行业中有 30 个收涨，其中商贸零售（9.76%）、传媒（9.61%）、社会服务（8.78%）、纺织服饰（6.13%）等行业涨幅居前，本次消费行业相关行情可能与超预期政策刺激有关，也可能与此时正值岁末年初消费旺季有关。在 31 个行业中，仅电力设备一个行业出现下跌（-1.86%）。

图表 3：申万一级行业涨跌幅

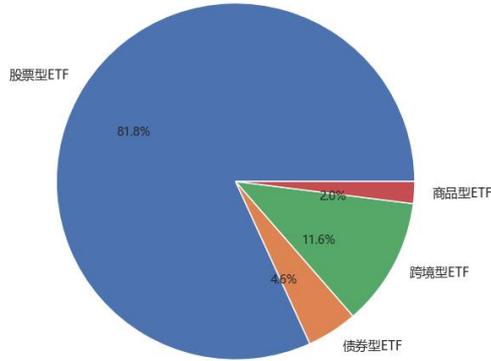


资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2024/12/01-2024/12/15

指数基金纳入个人养老金投资范围。2024 年 12 月 12 日，人力资源社会保障部等五部门发布《关于全面实施个人养老金制度的通知》，将指数基金纳入个人养老金产品目录。首批有 85 只权益类指数基金纳入个人养老金投资产品名录，其中包括 56 只 ETF 联接基金，且多只跟踪沪深 300 指数和中证 A500 指数的 ETF 被纳入范围。从居民端看，该举措丰富了个人养老金账户的投资品种，有助于促进养老体系“第三支柱”的发展；从 ETF 市场看，该举措为 ETF 市场引入更多长线资金，为市场的良好发展奠定基础。

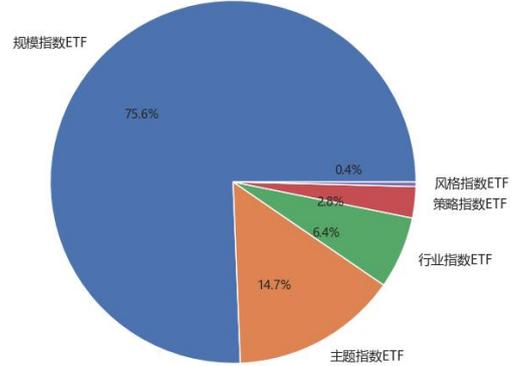
二、ETF 表现

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 2024 年 12 月 15 日

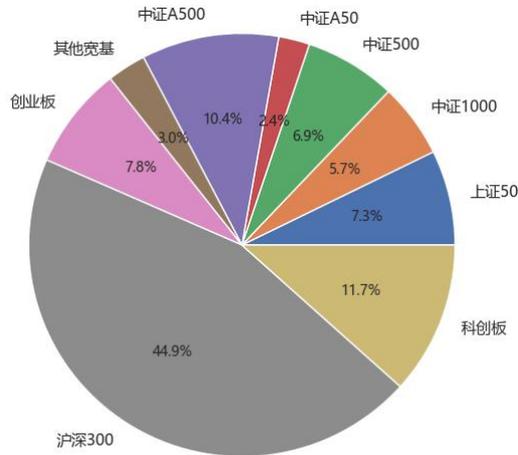
图表 5 股票型 ETF 规模构成



资料来源：iFinD、聚源数据库，中证报基金研究
数据截至 2024 年 12 月 15 日

截至 2024 年 12 月 15 日，非货 ETF 总规模为 3.57 万亿元，数量共计 996 只。股票型、债券型、跨境型、商品型的规模分别为 29223 亿元、1634 亿元、4151 亿元、712 亿元。股票型 ETF 占据市场主流，规模占比达到 81.81%，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

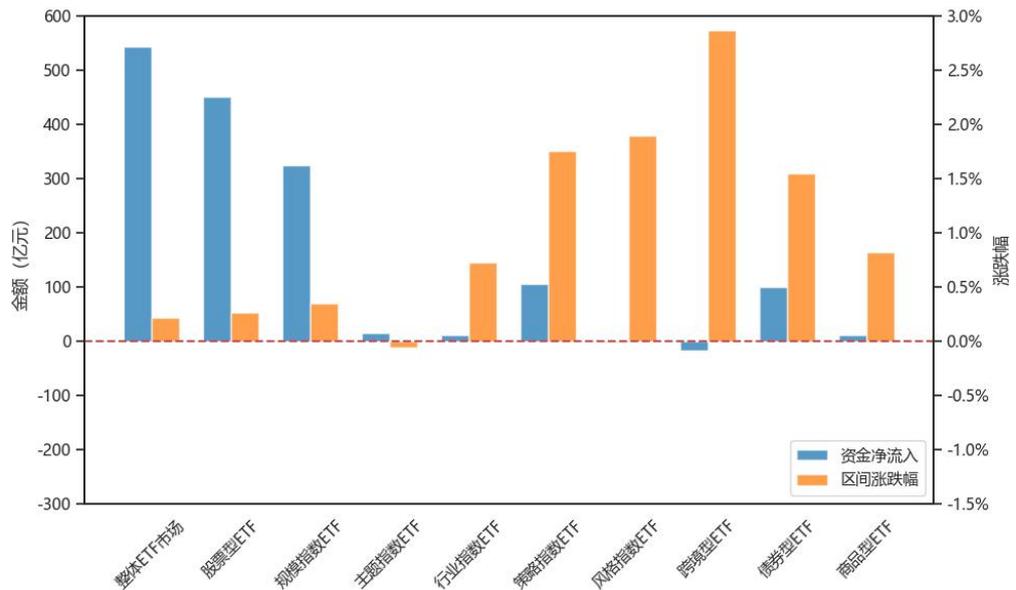


资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据截至 2024 年 12 月 15 日

截至 2024 年 12 月 15 日，规模指数 ETF 共有 258 只，规模为 22103 亿元。如图表 6 所示，沪深 300ETF 作为最具有代表性的大盘股指数 ETF 之一，规模高达 9928.98 亿元，规模占比为 44.90%。伴随着多只中证 A500 指数

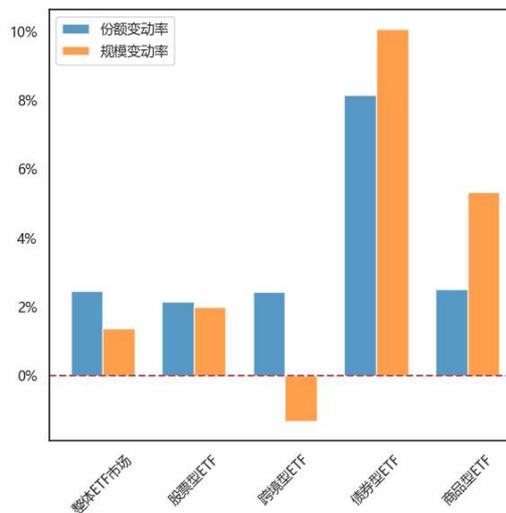
ETF 成立，其规模增至 2302.69 亿元，规模占比为 10.40%。偏中小盘的中证 500ETF、中证 1000ETF、科创板 ETF、创业板 ETF 的规模分别为 1533.90 亿元、1254.05 亿元、2577.77 亿元、1729.64 亿元。

图表 7：ETF 资金净流入及区间涨跌幅



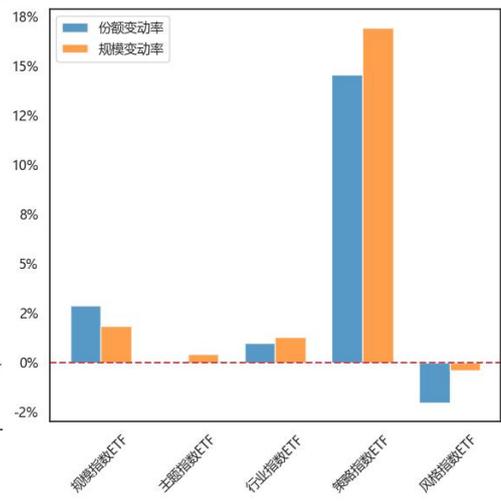
资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2024/12/01-2024/12/15

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：2024/12/01-2024/12/15

图表 9 股票型 ETF 份额及规模变动率



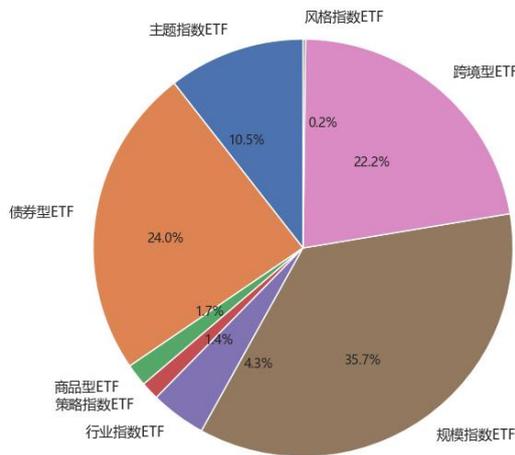
资料来源：iFinD，中证报基金研究
数据范围：2024/12/01-2024/12/15

ETF 市场整体上涨，跨境型 ETF、影视主题 ETF 涨幅居前。如图表 7 所

示，报告期内整体 ETF 上涨 0.21%，其中跨境型 ETF、风格指数 ETF、策略指数 ETF 涨幅最大。在跨境型 ETF 中，较为抢眼的是跟踪纳斯达克指数和恒生消费指数的 ETF，其中纳斯达克指数涨幅明显或为美联储降息预期的推动，恒生消费指数则受政策预期提振，成为消费方向先行指数。主题指数 ETF 中传媒类 ETF 上涨较多，有两只追踪中证影视主题指数的 ETF（银华中证影视主题 ETF、国泰中证影视主题 ETF）涨幅超过 10%，或与人工智能视频生成模型的商业化落地及节前消费氛围有关。

资金持续流入，其中可转债和红利低波策略类 ETF 更受青睐。报告期内，获得资金流入最多的是博时可转债 ETF，流入金额高达 46.86 亿元。如图表 8 所示，债券型 ETF 规模与份额均出现正向变动。在策略指数 ETF 中，跟踪红利低波类指数的 ETF 获得较大资金流入，从资产配置的角度分析，该类 ETF 持有的是兼顾高股息率与低波动率的股票，在当前低利率背景下，该类资产仍然具有较大吸引力。但值得注意的是，红利低波指数当前估值水平已经较高达到历史高位¹。总体来看，投资者风险偏好有所下降，更偏好于股债特征兼具的可转债 ETF 和稳健的红利低波策略类 ETF。

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：2024/12/01-2024/12/15

ETF 市场成交活跃，海富通中证短融 ETF 日均成交额最大。报告期内，

¹ 截止到 2024 年 12 月 13 日，中证红利低波动指数的估值水平达到其过去 5 年日收盘估值中 95% 分位数，即在过去 5 年的历史日收盘估值数据中，当前的估值高于 95% 的历史时期。

非货 ETF 市场日均成交额为 1957.01 亿元，较上期提高 9.09%，日均成交量为 1389.08 亿份，日均换手率为 10.4%。从日均成交额结构来看，规模指数 ETF、跨境型 ETF、债券型 ETF 仍然占据较大比例，日均成交额分别为 697.89 亿元、433.97 亿元、470.30 亿元。日均成交额提高最大的是债券型 ETF，成交额较上期提升 28.79%，其中，海富通中证短融 ETF 日均成交额为 245.08 亿元，是全社会日均成交额最大的 ETF，这可能与其场内资金管理工具的属性有关。从持仓看，短融 ETF 的持仓为短期融资券或超短期融资券，这两类债券作为货币市场工具，具有稳定的收益和较好的流动性水平，从交易规则看，债券型 ETF 支持 T+0 交易，资金使用效率高，具有较高的交易便利性。

三、ETF 发行情况

表 1：正在发行的 ETF 基金

	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
正在发行	511160.SH	国债ETF东财	2024-11-18	2024-12-17	西藏东方财富基金	王宇飞
	588820.SH	华夏上证科创板200ETF	2024-12-06	2024-12-18	华夏基金	华龙
	510040.SH	鹏华上证180ETF	2024-12-12	2024-12-20	鹏华基金	余晨昌
	530680.SH	兴业上证180ETF	2024-12-09	2024-12-20	兴业基金	张诗悦
	159323.SZ	华夏中证港股通汽车产业主题ETF	2024-12-09	2024-12-20	华夏基金	华龙
	520600.SH	广发中证港股通汽车ETF	2024-10-21	2024-12-20	广发基金	刘杰
	159375.SZ	国泰创业板50ETF	2024-12-10	2024-12-23	国泰基金	麻绎文
	159376.SZ	浦银安盛中证A500ETF	2024-12-16	2024-12-25	浦银安盛基金	宋施怡
	530300.SH	180指数	2024-12-16	2024-12-25	华泰柏瑞基金	李茜
	530580.SH	南方上证180ETF	2024-12-16	2024-12-25	南方基金	杨恺宁、潘水洋
	588810.SH	富国上证科创板芯片ETF	2024-12-13	2024-12-25	富国基金	张圣贤
	560190.SH	鹏华中证全指公用事业ETF	2024-11-19	2024-12-25	鹏华基金	闫冬
	588950.SH	景顺长城上证科创板50成份ETF	2024-12-10	2025-01-10	景顺长城基金	龚丽丽
	560380.SH	南方中证A100ETF	2024-10-14	2025-01-14	南方基金	龚涛
	563210.SH	富国恒生A股专精特新企业ETF	2024-11-13	2025-02-12	富国基金	苏华清
	588770.SH	摩根上证科创板新一代信息技术ETF	2024-12-12	2025-03-11	摩根基金管理(中国)有限公司	毛时超
	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	王紫涵

资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2024/12/01-2024/12/15

表 2：近期成立的 ETF 基金

	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
近期成立	159363.SZ	华宝创业板人工智能ETF	7.89	7836	2024-12-06	华宝基金	陈建华
	561380.SH	国泰恒生A股电网设备ETF	2.62	1896	2024-12-11	国泰基金	吴中昊
	588780.SH	国联安科创板芯片设计ETF	2.44	2079	2024-12-11	国联安基金	黄欣、章港元
	159320.SZ	广发恒生A股电网设备ETF	2.32	2334	2024-12-12	广发基金	夏浩洋

资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2024/12/01-2024/12/15

报告期内 17 只基金正在发行，4 只基金在近期成立。其中华宝创业板人工智能 ETF 是首只跟踪创业板人工智能指数的 ETF，该 ETF 仅用 5 个交易日完成募集，募集资金为 7.89 亿元，可见市场对人工智能概念的认可。

上证 180ETF 正发行，宽基 ETF 再扩容。报告期内，有 4 只上证 180ETF 正在发行。2024 年 11 月 14 日，上海证券交易所和中证指数有限公司发布了修订上证 180 指数的方案，随后多家基金公司申报上证 180ETF。从指数本身看，上证 180 指数由沪市规模大、流动性好的 180 只证券组成，多只

上证 180ETF 的出现，弥补了此前上证 180ETF 仅有一只的缺憾，为投资者投资宽基指数提供了更多选择，同时可能为市场带来新的增量资金。

四、市场总结

报告期内，A 股市场整体表现较好，31 个申万一级行业有 30 个收涨。ETF 市场整体回暖，非货币 ETF 上涨 0.21%，其中纳斯达克指数 ETF、恒生消费指数 ETF 和影视主题指数 ETF 涨幅居前。从市场情绪看，可转债和红利低波策略类 ETF 获得资金流入较多，表明报告期内投资者风险偏好有所下降，更偏好于股债特征兼具的可转债 ETF 和稳健的红利低波策略类 ETF。从市场活跃度看，短融 ETF 作为场内资金管理工具日均成交额最大。从 ETF 发行及成立情况看，第二批中证 A500ETF 热度刚过，上证 180ETF 发行正酣，上证 180ETF 的扩容，为投资者提供更多选择，也为市场带来新的增量资金。

【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。

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。