

越回调越买 超700亿元资金借道ETF逆市加仓

证券时报记者 裴利瑞

近期股市回调,市场再现担忧情绪。11月21日,A股放量大跌,上证指数下跌2.45%,报收3834.89点,深证成指、创业板指分别下跌3.41%、4.02%,全市场近5100只个股下跌,前期高歌猛进的AI、

芯片、锂电池等热门板块集体调整。在市场调整之际,大量资金却在借道ETF越跌越买、逆市加仓。多家基金公司认为,美联储降息预期下降、AI泡沫担忧升温等外部因素是近期市场回调的主因。不过,在国内科技产业和“反内卷”政策的支持下,中国资产“慢牛”仍然可期。

1 超700亿元资金借道ETF加仓

近一周以来(11月17日至11月21日),股市出现了明显调整,其中,上证指数单周跌幅3.9%,深证成指单周下跌5.03%,创业板指和恒生科技指数更是分别大跌5.96%、6.28%。前期的高景气赛道领跌市场,申万焦炭、光伏设备、电子、电池、化工等行业指数单周跌幅超10%。

但就在市场调整之际,大量资金却在借道ETF越跌越买、逆市加仓。Wind数据显示,全市场股票型ETF在近一周获得了超700亿元的资金净流入,其中,南方

中证500ETF、易方达创业板ETF、华泰柏瑞沪深300ETF、华夏科创50ETF、华夏恒生科技ETF等多只宽基ETF均获得了单周超30亿元的净流入。

仅11月21日市场大跌当天,便有超400亿元资金借道ETF“抄底”。其中,华泰柏瑞沪深300ETF获得了约40亿元的单日净流入,南方中证500ETF、易方达创业板ETF、华夏科创50ETF等宽基ETF的单日净流入超20亿元。

不过,电池、银行、通信、煤炭等热门板块的行业ETF呈现小幅净流出态势。

2 外部因素扰动是主因

对于近期市场回调的原因,多家基金公司认为,外部因素扰动是主因,市场对美联储12月降息预期明显下降,叠加AI泡沫担忧升温,导致海外悲观情绪传导至国内。

华宝基金认为,11月21日市场行情下跌受外围市场影响较大:一是美国公布就业人数超预期增长,但失业率却意外升到四年来最高,市场对美联储12月降息方向仍不明朗。二是美联储理事库克表示处于历史高位的资产价格会出现崩跌风险,叠加AI泡沫担忧并未完全缓解,美股大跌可能引发流动性危机,导致亚太市场交易情绪下降。三是日本首相高市早苗的错误言论严重破坏了中日关系,市场风险偏好受到一定影响。

具体到行业层面,周期、成长跌幅较大,有色金属、电力设备和基础化工等行业表现靠后,消费和金融则相对稳定。华宝基金认为,这主要是因为AI泡沫担忧并未完全缓解,叠加美联储降息方向不明朗,引发美股大跌,导致A股科技相关上游电力设备和资源品,以及电子、通信板块领跌;从概念上看,锂矿、锂电正极、盐湖提锂等前期涨幅较高的板块回调较多。此外,受谷歌旗下图像生成工具Nano Banana 2

更新上线带动,市场对大模型的利好有所反应,传媒板块相对具备韧性。

摩根士丹利基金也认为,近期的市场下跌主要来自于外部因素,美股悲观情绪传导至中国市场。该公司指出,近期美联储货币政策及科技泡沫担忧持续扰动市场,10月份美联储议息会议之后投资者对美联储在12月降息的预期非常高,但由于美国政府一度“摇摆”,部分就业数据缺失,而美联储将于12月中旬进行下一次议息会议,投资者担忧货币政策决策者缺乏充足的依据进一步降息,可能选择暂时按兵不动。

“调整的核心驱动力源于外部市场的预期扰动。”财通基金也表示,美国公布的9月非农数据呈现强烈矛盾性,非农就业人数大幅超出市场预期,显示劳动力市场韧性仍存,但失业率同步攀升至周期新高,数据的矛盾性特征加剧了美联储降息决策的难度。财通基金指出,值得注意的是,美股科技股情绪传导进一步放大调整压力。美股头部科技公司财报超预期却反向走弱,打破“业绩利好支撑股价”的惯性逻辑,反映短期流动性收紧预期对成长股估值的阶段性压制作用,这种情绪快速传导至A股。



图虫创意/供图

3 中国资产“慢牛”仍可期

展望后市,多家基金公司从美联储政策、AI资本投入与产出、国内流动性和基本面等多个维度进行了分析。

首先,对于美联储货币政策,摩根士丹利基金认为对市场未来的走势影响不会加大,市场已经定价年内不再降息,但考虑到美国通胀表现温和、失业率上升,12月份降息并不能完全排除,降息预期存在回摆可能;中期长期看,美联储降息周期并未终止。

其次,对于AI资本投入与产出的平衡性问题,摩根士丹利基金认为最悲观情景是资本投入过度超前,但随着AI应用的不断推出,使得投入与产出达到平衡;同时AI的长期发展趋势并未改变。

具体到国内股市,华宝基金认为,中国资产正处于重估的趋势中,若市场短期上涨较快或导致波动加大,短期回调不改长期向好趋势,后续市场预计仍将走出“慢牛”趋势。该公司从短中长三个视角进行了详细分析:

从短期视角来看,在股市微观流动性相对充沛的驱动下,A股市场有望维持相对强势。虽然短期股市更容易受到市场资金和情绪影响,但在科技产业政策催化下,更多增量资金提升市场活跃度,叠加近期股市的“赚钱效应”,居民存款或逐步成为股票市场资金新的来源,公司对中国市场有望走出“慢牛”的看法保持不变,上动力或仍可持续。

从中期视角来看,市场持续走强或需要宏观政策和科技产业逻辑进一步配合。一方面,部分新兴的科技产业正凭借技术进步的手段,通过优质供给创造新增需求,AI、机器人等产业正在经历“0到1”的技术商业化关键窗口期。另一方面,光伏、钢铁行业已经迎来了“反内卷”政策落地,若部分行业供给加速出清,股票估值或将进一步修复,后续需要观察在宽信用和经济需求端的政策节奏,若能从供需两端“双管齐下”支持实体经济,预计传统经济相关板块或迎来系统性重估。

新发基金规模连续七年超万亿 主动权益类产品成绝对主力

证券时报记者 王明弘

随着2025年度收官临近,基金发行也进入冲刺阶段,从全年数据来看,今年新发基金市场延续火热态势,以基金成立日为统计口径,截至11月23日,全年新成立基金达到1340只,发行总规模达到10445.98亿元。这标志着国内新基金年度发行规模自2019年以来,已连续第七年稳定在万亿元规模之上。

证券时报记者梳理发现,与往年相比,2025年以来新基金市场最显著的特征是产品结构的深刻变化。以股票型基金和混合型基金为代表的主动权益类产品成为绝对主力,合计贡献了超过一半的新发规模。

其中,股票型基金表现尤为亮眼。数据显示,2025年以来新成立的股票型基金共750只,募集规模达3820.15亿元,在新基金总规模中的占比高达36.57%。目前这一占比不仅较2024年全年的21.14%实现大幅跃升,也或将创下有记录以来的历年最高水平,反映出投资者对股市信心增强。

特别是专注于科技领域投资的产品受到投资者青睐,多只科技主题基金出现爆款,基金公司也抢着布局新赛道。以11月21日获批的16只硬科技主题基金产品为例。本次获批的产品涵盖多个科技细分赛道,包括首批7只科创创业人工智能

近几年新发基金情况（截至11月23日）			
时间	总数（只）	发行规模（亿元）	
2025年以来	1340.00	10445.98	
2024年	1135.00	11838.33	
2023年	1272.00	11495.60	
2022年	1457.00	14927.91	
2021年	1907.00	29468.69	
2020年	1435.00	30771.76	
2019年	1059.00	14155.38	

数据来源:Wind 王明弘/制表 图片来源:图虫创意

ETF、3只科创板芯片ETF、4只科创板芯片设计主题ETF,以及2只科技主题主动权益类基金等。

混合型基金同样表现稳健,新发的248只产品募集规模为1455.77亿元,占比13.94%,规模与占比均较2024年全年(699.20亿元,占比5.91%)有明显回升。

与权益类基金的强势形成对比,前几年作为发行“稳定器”的债券型基金在

2025年以来的占比出现明显回落。2025年截至目前,新发债券型基金240只,募集规模4266.20亿元,占比为40.84%。尽管规模依然可观,但其市场主导地位相较2024年全年(70.19%)和2023年全年(71.27%)已大幅削弱。

此外,作为组合投资工具的公募FOF基金在2025年已新发65只,募集规模692.36亿元,占比6.63%,规模和占比也均

较前两年全年有所提升,显示出一定的市场发展潜力。

回顾近七年数据,新基金发行市场经历了从“债强股弱”到“股债均衡”再到如今“权益引领”的清晰演变路径。2021年是上一轮权益类基金(混合型为主)发行的高峰,随后市场调整,至2023—2024年债券型基金占比达到历史极值。2025年,市场再度向权益类回归,形成了一个完整的周期循环,但结构更为健康,截至目前,股票型+混合型合计占比超过50%,与此前几年债券型基金占据绝对主导的情况形成鲜明对比,标志着市场风险偏好的显著提升和产品供给侧的积极调整。

另外,与2019年至2020年相比,2025年的市场结构不再由单一品类主导(如2020年混合型占50%),而是呈现出股票、债券两大品类均衡发展,FOF等创新型产品快速跟进的多元化格局,标志着市场成熟度的提升。

华南某公募行业人士指出,2025年新基金市场的亮眼数据,特别是主动权益类产品的异军突起,股票型基金占比的持续提升,既是市场对中国经济长期发展信心的体现,也是基金行业专业化能力不断提升的结果。未来,随着更多优质上市公司的涌现和资本市场生态持续优化,权益类基金有望继续成为推动基金市场发展的核心动力,为投资者创造更多长期价值。

11月21日,A股出现调整,但从去年“9·24”行情启动以来的一年多的时间来看,权益资产依然取得了显著收益。截至11月21日,A股34只核心指数从去年“9·24”行情以来均实现上涨,平均涨幅超过50%,其中有4只指数涨幅超100%。

从证券时报记者梳理来看,核心指数的上涨给1800多只指数基金带来了贝塔收益,指数基金则在行情共振中加速发展。2024年下半年至今成立的指数基金数量,在当前存续的指数基金数量中占比超过35%。从近5年情况看,这期间发行的股票ETF规模,在股票ETF发行总规模中占比接近60%。但由于资源禀赋和跟踪误差等原因,不同公司的产品规模和业绩,存在显著的分化。

布局基金超1800只

根据Wind统计,自去年“9·24”行情以来,34只A股核心指数均取得了两位数的涨幅,北证50指数涨幅最大,接近130%。科创200指数、创业板50指数、科创创业50指数等涨幅均超100%,分别为109.57%、105.20%、104.91%。另有3只指数涨幅超90%,分别为科创50指数(99.96%)、科创100指数(95.53%)、创业板指(90.79%)。

截至11月21日,34只核心指数中有32只获得了公募基金布局,布局基金数量超过1800只(不同份额分开统计,下同),有5只指数的基金布局数量超过100只。其中,沪深300指数获得了319只存续基金布局,是布局基金数量最多的指数。其后是中证A500指数基金,在2024年9月23日推出至今的一年多时间里,布局的基金数量已达到了279只。此外,中证500、中证1000和创业板指这三只指数,布局的基金产品数量均在100只以上。

另外,个别指数虽发布已有时日,但布局的基金产品并不多。中小100指数发布于2006年1月,截至目前跟踪该指数的基金产品不足10只,且均为2015年7月之前成立的产品。国证1000指数于2005年2月推出。根据国证指数官网介绍,该指数由沪深北交易所中市值大、流动性好的1000只证券构成,反映市场中大盘证券的价格变动趋势。截至目前,尚未有跟踪该指数的基金产品。

业绩和规模分化明显

核心指数的上涨,给指数基金带来的主要是贝塔收益。收益背后的布局情况,呈现出了当前基金公司在指数基金中的竞争格局。

最能体现去年9月24日至今指数基金发展格局的是中证A500指数。截至11月21日,布局中证A500指数基金的基金公司大约有80家,涵盖到了大中小各类基金公司。从规模来看,占据主要市场份额的是ETF产品,截至今年三季度末,40只中证A500ETF的总规模约为2156.89亿元,在中证A500指数基金中占比接近80%。以最新的规模来看,有8只中证A500ETF规模在100亿元以上。华泰柏瑞基金、易方达基金、国泰基金和南方基金的中证A500ETF规模则均在200亿元以上。

另一方面,有12只中证A500ETF目前规模不足2亿元。与中证A500指数相比,指数基金在沪深300上的布局,分化情况更为明显。在目前300多只沪深300指数基金中,上市规模最大的是华泰柏瑞沪深300ETF,最新规模已超过4000亿元,其次是易方达基金、华夏基金和嘉实基金旗下的沪深300ETF,最新规模分别超过2900亿元、2100亿元、1900亿元。

不过,在目前的沪深300ETF中,除上述4只千亿元产品外,其余的上市规模均在100亿元以下,天弘沪深300ETF规模80亿元出头,其他产品的规模不足50亿元,其中的16只ETF规模不足10亿元。值得注意的是,有2只ETF联接基金规模超过了100亿元。

另外,去年“9·24”行情以来最具弹性的北证50指数一共有66只基金布局,其中有33只基金成立于去年9月24日之后。由于北证50指数基金发行时设置了5亿元规模上限,即便过往净值显著上涨,整体规模依然不大,多数产品规模在10亿元以下。并且,由于跟踪误差等因素,33只完整经历去年9月24日以来行情的基金收益率差别较大,有的收益率超过90%,收益率更高的则超过140%。

从单品布局转向综合实力建设

近年来,指数基金呈现加速发展态势。在发展的大潮中,最受关注的是股票ETF。

以发行规模为例,截至11月21日,全市场1184只股票ETF发行规模约为1.13万亿元,近5年发行的929只ETF(占比78.46%)规模为6491.01亿元,占比接近60%。除宽基和主流指数ETF外,随着主题和跨境ETF的发展,股票型ETF目前总规模已突破3.5万亿元。加上债券ETF等品种,ETF总规模已突破5.6万亿元。

5.6万亿元的ETF来自57家基金管理人,目前有15位基金管理人的ETF规模在1000亿元以上。华夏基金和易方达基金目前ETF规模在8000亿元以上,紧跟其后的华泰柏瑞基金ETF规模接近6000亿元。此外,南方基金和嘉实基金的ETF规模均在3000亿元以上。晨星近日发布的2025年三季度全球前20大ETF提供商中,中国有两家基金管理人跻身其中。华夏基金以1268亿美元的ETF规模位居第18位,易方达以1206亿美元的ETF规模位居第19位。

“国内指数投资行业的发展逻辑已发生深刻转变,发展重点从单一产品布局逐步转向综合实力的全面建设。”易方达基金指数研究部总经理庞亚平对证券时报记者表示,投资者选指数产品时,会更在意成本不低、跟踪差不准、操作不方便等问题。相应地,投资者服务体系是各家机构发展“护城河”的关键。



券商中国
ID:quanshangcn

逾一千八百只基金布局A股核心指数
业绩和规模分化明显

证券时报记者 余世鹏