

上海证券交易所  
ETF 行业发展报告  
(2024)

上海证券交易所创新产品部  
2024 年 2 月

## 摘要

2023 年是全球指数化投资蓬勃发展的一年。全球 ETF 市场规模首次突破 11 万亿美元，全年资金净流入接近万亿美元。截至 2023 年底，全球挂牌交易的 ETF 资产总规模达 11.61 万亿美元，较 2022 年底增长 21.83%。近 20 年的全球 ETF 规模年均复合增长率达 22.16%，产品数量连续 20 年保持正增长。从资产类别来看，权益 ETF 占主导地位。截至 2023 年底，全球权益 ETF 规模达 8.62 万亿美元，占比 74.2%；债券 ETF 规模达 2.06 万亿美元，占比 17.7%；商品 ETF 规模约 1794 亿美元，占比 1.6%；其他类 ETF 规模约 7506 亿美元，占比 6.5%。从地域来看，全球 ETF 规模主要分布在美国和欧洲。截至 2023 年底，美国 ETF 市场规模达 8.11 万亿美元，占比近 70%，美国被动基金规模首次超越主动基金规模，指数化投资跨越新的里程碑；欧洲 ETF 市场规模约 1.74 万亿美元，占比近 15%。

回顾境内市场，指数化投资已成为境内公募基金行业发展趋势。境内 ETF 市场规模突破 2 万亿元，创历史新高。截至 2023 年底，境内交易所挂牌上市的 ETF 数量达 889 只，较 2022 年底增长 18.06%；总规模达 2.05 万亿元，较 2022 年底增长 28.13%。其中权益型 ETF 市值达到 1.73 万亿元，约占 A 股总市值的 2%。境内 ETF 市场全年资金净流入超 5000 亿元，充分发挥了稳定市场的作用。2023 年境内 ETF 市场资金净流入达 5009.36 亿元，

较 2022 年增长 71.11%。其中股票 ETF 净流入最高，达 4485.41 亿元。新发产品中近八成为股票 ETF，存量规模增长主要来源于宽基 ETF。2023 年境内 ETF 规模增长 4508.82 亿元；其中新发产品贡献了 778.96 亿元的规模增量，占比 17.28%；存量产品规模实现了 3729.86 亿元的增长，占比 82.72%。

从上交所市场来看，2023 年上交所以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，推动基金市场高质量发展。沪市 ETF 规模快速增长，投资者参与度持续提升。截至 2023 年底，沪市共挂牌 ETF 539 只，规模合计 1.56 万亿元，较 2022 年底增长 25.26%；全年成交额 21.65 万亿元，同比增长 15.84%。沪市 ETF 成交额、规模分别位居亚洲第一、第二。沪市 ETF 市场参与度稳步提升，年末持有账户数 669 万户，全年交易账户数 862 万户。从投资者结构来看，机构投资者持有占比更高，交投更为活跃。截至 2023 年底，沪市 ETF 规模和全年交易量中机构投资者的占比分别为 63.5%、61.2%。产品方面，打造旗舰宽基 ETF，持续完善产品布局。沪深 300ETF 单只规模突破千亿元，为境内规模最大的权益基金；8 只科创 50ETF 规模合计突破千亿元，成为境内第二大宽基指数系列产品。上交所着力以宽基 ETF，服务国家战略的 ETF，风险低、收益稳的基金产品为抓手，打造居民财富管理主阵地。机制方面，持续优化配套机制，便利投资者参与 ETF 市场。推动 ETF 集合申购试点全部落地，推动纳入互联互通的 ETF 标的稳步扩容，优化基金产品开发配套机制。

展望 2024 年，随着新一轮资本市场改革开放成效不断凸显，境内 ETF 市场处于难得的发展机遇期。2024 年，ETF 行业主要发展趋势包括：一是指数化投资发展空间广阔，ETF 市场处于发展机遇期；二是宽基 ETF 持续发展，形成沪市基金市场名片；三是行业主题型 ETF 快速发展，服务国家战略布局；四是债券 ETF 品种持续丰富，机制进一步优化；五是大力推动产品创新，ETF 产品链持续完善；六是研究推动集合申购业务常态化，完善 ETF 配套机制；七是研究拓宽基金通平台业务功能，落实为群众办实事要求；八是拓宽 ETF 互联互通，积极打通全球市场；九是丰富 ETF 期权品种，完善风险管理工具；十是持续加大 ETF 推广，引入更多中长期资金参与。

本报告旨在汇聚行业研究力量、全方位展示全球及境内 ETF 行业发展情况，为行业机构、投资者了解 ETF 行业发展动态以及趋势提供参考资料。本报告共分为三个部分，主要内容包括：第一部分介绍全球 ETF 市场，分析全球 ETF 行业发展；第二部分介绍境内 ETF 市场，对境内及沪市 ETF 市场发展进行分析，同时对 2024 年境内 ETF 市场发展进行展望；第三部分是专题研究，联合华泰柏瑞、博时、汇添富、易方达、招商、华夏等基金管理人，以及华宝、平安等证券公司围绕宽基 ETF、科创板 ETF、央企国企主题 ETF、SmartBeta ETF、指数增强 ETF、债券 ETF 等产品，以及全球 ETF 市场产品创新、ETF 持营情况等主题进行深入研究，为行业发展提供参考。

# 目录

<b>第一部分 全球 ETF 市场</b> .....	- 5 -
一、全球 ETF 发展概况 .....	- 6 -
二、全球主要 ETF 市场发展概况 .....	- 9 -
三、2023 年全球 ETF 创新发展趋势 .....	- 14 -
<b>第二部分 境内 ETF 市场</b> .....	- 17 -
一、境内 ETF 市场发展概况 .....	- 18 -
二、上交所 ETF 市场发展情况 .....	- 24 -
三、上交所 ETF 投资者行为分析 .....	- 32 -
四、2024 年境内 ETF 市场发展展望 .....	- 38 -
<b>第三部分 专题研究报告</b> .....	- 43 -
<b>附录 1 ETF 行业发展大事记（2023 年）</b> .....	- 206 -
<b>附录 2 沪市 ETF 产品指南（2023 年）</b> .....	- 208 -

# 第一部分 全球 ETF 市场

2023 年对于全球指数化投资和 ETF 发展而言是波澜壮阔的一年。全球 ETF 市场规模再创新高，首次突破 11 万亿美元，2023 年全年资金净流入接近万亿美元。从资产类别来看，权益 ETF 规模达到 8.62 万亿美元，占比超过 70%。从地域分布来看，美国 ETF 市场规模达到 8.11 万亿美元，占比近 70%，亚太 ETF 市场规模达到 1.17 万亿美元，占比超过 10%。截至 2023 年底，美国被动基金规模首次超越主动基金规模，分别为 13.29 万亿美元和 13.23 万亿美元，指数化投资跨越新的里程碑。

## 一、全球 ETF 发展概况

### （一）产品规模创新高，首次突破 11 万亿美元

截至 2023 年底，全球挂牌交易的 ETF 资产总规模达到 11.61 万亿美元，较 2022 年底增加 21.83%。近 20 年的规模年均复合增长率达到 22.16%，产品数量更是连续 20 年保持正增长。

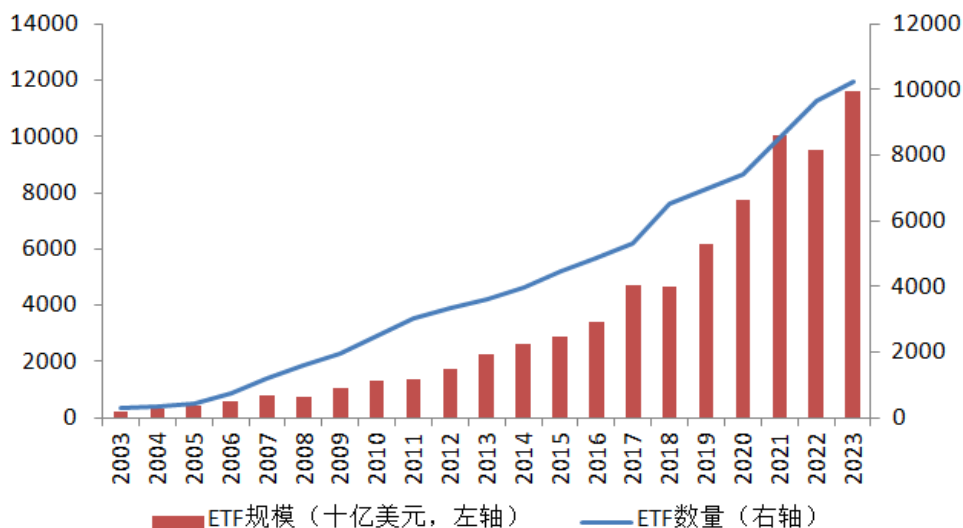


图 1 全球 ETF 市场发展趋势

数据来源：Bloomberg

近 20 年来，ETF 的资产规模仅在 2008 年全球金融危机和 2022 年全球资本市场波动期间出现过较大缩水，其他年份基本保持快速增长。从 1993 年全球第一只 ETF 成立到 2009 年 ETF 规模首次突破万亿美元，全球 ETF 市场经历了 17 年；2013 年，全球 ETF 市场便达到第二个万亿美元，仅用 4 年时间；2016 年，全球 ETF 资产规模突破 3 万亿美元，仅用 3 年时间；2017 年便突破了 4 万亿美元；此后更是 1 年 1 个台阶，2019 年突破 6 万亿美元，2020 年突破 7 万亿美元，2021 年突破 10 万亿美元，2022 年有所下滑，2023 年突破 11 万亿美元。

## （二）资金净流入加速，全年净流入近万亿美元

2023 年，全球 ETF 行业资金大幅净流入，达到 9749 亿美元，相较于 2022 年的 8562 亿美元增加 13.86%。分资产类别来看，权益 ETF 资金净流入最高，达到 5324 亿美元；债券 ETF 资金净流入达到 2717 亿美元；商品 ETF 资金净流出 156 亿美元；其他 ETF 资金净流入 1864 亿美元。

表 1 近两年全球 ETF 资金净流入比较

资产类别	2023 年资金净流入 (亿美元)	2022 年资金净流入 (亿美元)	增加值 (亿美元)
权益	5324	4797	527
债券	2717	2366	351
商品	-156	-164	8
其他	1864	1563	301
合计	<b>9749</b>	<b>8562</b>	<b>1187</b>

数据来源：ETFGI

从具体产品分析，2023 年资金净流入排名前 20 的产品中，



14 只为权益 ETF, 6 只为债券 ETF。权益 ETF 中基本为宽基 ETF, 体现了“蓄水池”作用。排名前 3 的均为跟踪标普 500 指数的 ETF, 头部基金管理人道富、先锋领航、贝莱德安硕各占 1 只。上交所所有 2 只 ETF——华泰柏瑞沪深 300ETF 和华夏科创板 50ETF 位列其中, 分别排名第 12 和第 20。

表 2 2023 年全球 ETF 资金净流入前 20 名情况

序号	名称	规模 (亿美元)	2023 年资金 净流入(亿美元)
1	SPDR 标普 500 ETF 信托	4935.39	494.34
2	Vanguard 标普 500 ETF	3724.18	425.19
3	iShares 安硕核心标普 500 ETF	3998.75	380.99
4	iShares 安硕 20 年期以上美国国债基金	516.27	247.33
5	Vanguard 全股票市场 ETF	3477.22	216.33
6	先锋领航总体债券市场 ETF	1046.85	173.80
7	iShares 安硕核心美国综合债券 ETF	1014.52	167.14
8	Invesco S&P 500 Equal Weight ETF	498.15	128.75
9	JPMorgan Equity Premium Income ETF	305.39	127.79
10	iShares 安硕 Edge MSCI 美国质量因素 ETF	361.32	110.69
11	iShares 0-3 Month Treasury Bond ETF	175.16	101.17
<b>12</b>	<b>华泰柏瑞沪深 300ETF</b>	<b>168.24</b>	<b>92.22</b>
13	iShares 安硕核心 MSCI 全球 UCITS ETF 美元 (累计)	657.82	86.57
14	Invesco Nasdaq 100 ETF	185.38	84.06
15	领航中期国债 ETF	217.79	78.33
16	先锋富时发达市场 ETF	1227.07	78.18
17	领航国际债券 ETF	540.95	76.92
18	iShares 安硕罗素 2000 ETF	678.50	76.90
19	景顺 QQQ 信托系列 1	2299.65	72.89
<b>20</b>	<b>华夏科创板 50ETF</b>	<b>132.64</b>	<b>72.03</b>

数据来源: Bloomberg

### (三) 从资产类别来看, 权益 ETF 占主导地位

从全球 ETF 投资的资产类别来看, 权益 ETF 依然占据主导

地位，2023 年底规模达到 8.62 万亿美元，占全球 ETF 总规模的比例达到 74.2%；债券 ETF 规模达到 2.06 万亿美元，占比 17.7%；商品 ETF 规模约 1794 亿美元，占比 1.6%；其他类 ETF 规模约 7506 亿美元，占比 6.5%。与 2022 年相比，股票 ETF 规模增加 21.9%，债券 ETF 规模增加 17.7%，商品 ETF 规模有所下降。

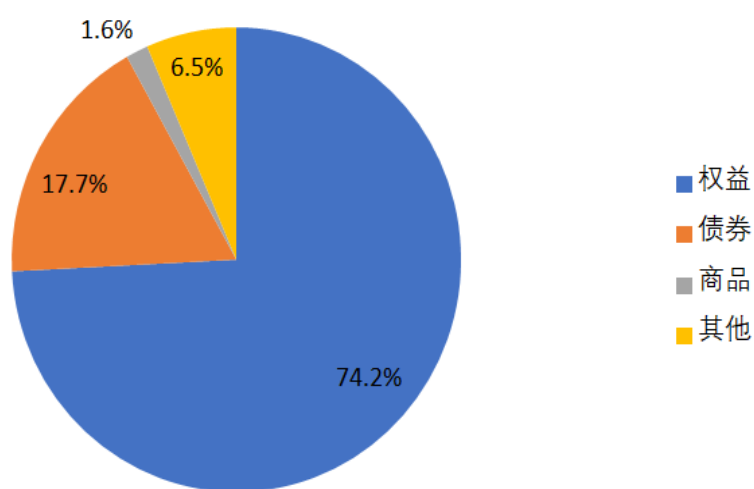


图 2 2023 年全球 ETF 资产类别分布

数据来源：Bloomberg

## 二、全球主要 ETF 市场发展概况

### （一）全球 ETF 规模主要分布在美国和欧洲

2023 年底，全球 11.61 万亿美元的规模中，美国市场规模约 8.11 万亿美元，占比 69.85%，较 2022 年的 68% 有所增加；欧洲市场规模约 1.74 万亿美元，占比 14.99%，与 2022 年持平；亚太市场规模约 1.17 万亿美元，占比 10.08%，与 2022 年基本持平。

表 3 2023 年全球主要交易所 ETF 规模以及交易额排名

交易所	ETF 规模(亿美元)	规模排名	年交易额(亿美元)	交易额排名
纽交所	60460	1	272174	1
纳斯达克交易所	14250	2	99102	2
伦敦证券交易所	7271	3	824	12
芝加哥交易所	5894	4	12748	4
东京证券交易所	5338	5	3815	8
德国交易所	3240	6	71	22
多伦多交易所	2930	7	4348	7
上交所	2135	8	31656	3
巴黎交易所	1523	9	312	15
瑞士证券交易所	1150	10	224	19

数据来源：Bloomberg

权益 ETF 占股票总市值比重反映了 ETF 市场的发展程度和成长空间。截至 2023 年底，美国权益 ETF 规模为 6.4 万亿美元，美国股票市场总市值为 49.2 万亿美元，占比为 13%；欧洲权益 ETF 规模为 1.2 万亿美元，欧洲股票市场总市值为 14.1 万亿美元，占比为 8.5%；亚太地区权益 ETF 规模为 1 万亿美元，亚太股票市场总市值为 22.2 万亿美元，占比仅为 4.5%。

从亚太地区内部来看，日本权益 ETF 规模为 0.5 万亿美元，日本股票市场总市值为 6.3 万亿美元，占比为 7.9%；中国大陆权益 ETF 规模为 0.24 万亿美元，股票总市值为 11.8 万亿美元，占比为 2%，还有较大发展空间。

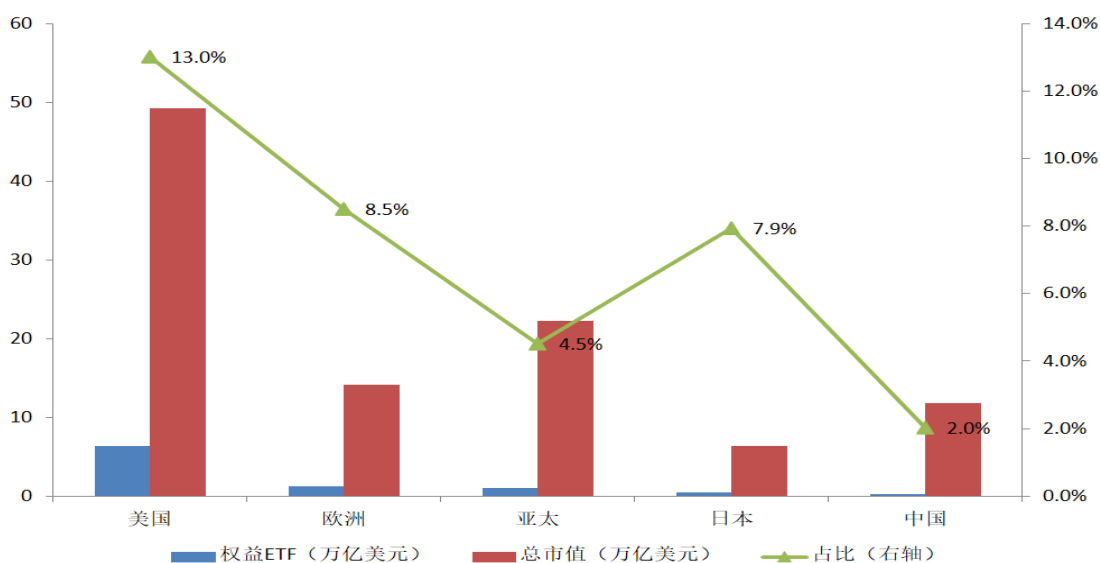


图3 各市场权益ETF占股票总市值比重

数据来源：Bloomberg

## （二）全球主要ETF市场概述

### 1. 美国ETF市场

美国ETF市场在规模方面长期占据全球主导地位。截至2023年底，美国市场ETF规模为8.11万亿美元，占全球ETF市场规模近七成，其中纽交所6.05万亿美元，排名全球第1；纳斯达克交易所1.43万亿美元，排名全球第2；芝加哥期权交易所0.59万亿美元，排名全球第4。

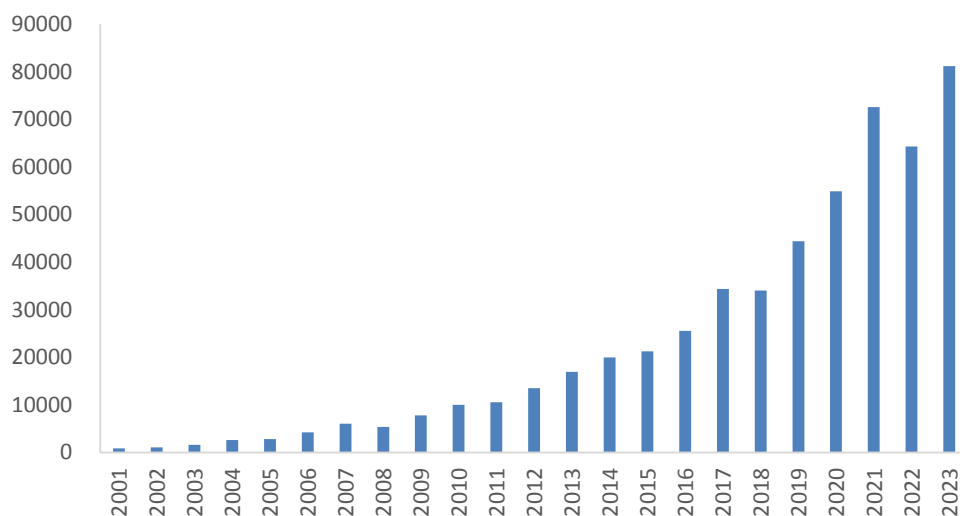


图 4 美国 ETF 市场规模变化（亿美元）

数据来源：Bloomberg

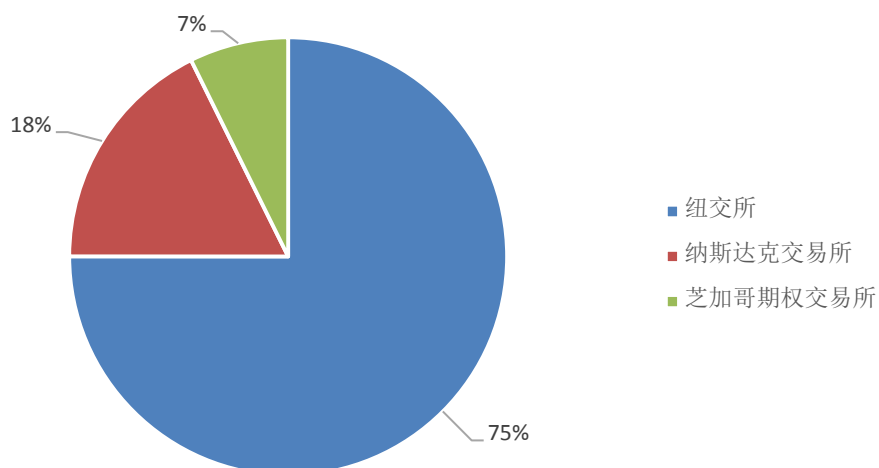


图 5 2023 年美国各交易所 ETF 规模分布

数据来源：ETF.com

## 2. 欧洲 ETF 市场

在 2008 年之前，欧洲市场的 ETF 产品数量仅 100 只左右，资产规模不超过 1000 亿美元。近年来，欧洲 ETF 市场快速发展。

截至 2023 年底，市场规模达到 1.74 万亿美元，占全球总规模比重约 15%，已经发展成为全球第二大 ETF 市场。

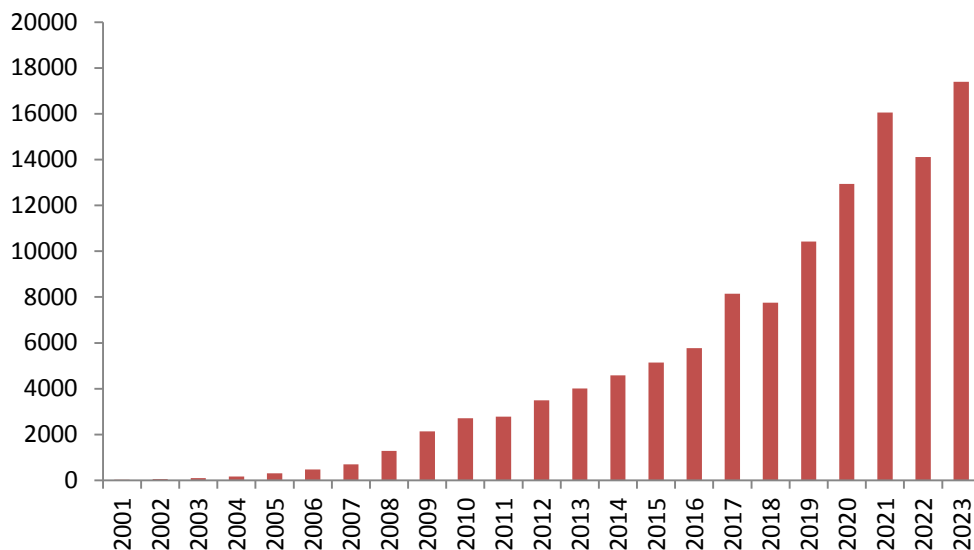


图 6 欧洲 ETF 市场规模变化（亿美元）

数据来源：Bloomberg

### 3. 亚太 ETF 市场

较美国和欧洲市场而言，亚洲 ETF 市场起步较晚。自 2012 年以来，亚洲 ETF 市场发展开始提速，除中国大陆外，日本、韩国和中国香港的 ETF 市场具有代表性。日本 ETF 市场规模排名亚洲第一，截至 2023 年底，市场规模达到 5338 亿美元。韩国 ETF 市场近年来快速发展，截至 2023 年底，市场规模达到 913 亿美元。香港交易所早在 1999 年就推出了 ETF 产品，2010 年以来，港交所的 ETF 产品种类不断增多，交易日趋活跃。截至 2023 年底，港交所 ETF 市场规模达到 312 亿美元。

### 三、2023 年全球 ETF 创新发展趋势

除了 ETF 数量和规模明显增长外，近年来，全球 ETF 市场的底层资产和管理方式也在不断创新，其中最为显著的是主动 ETF 快速发展。主动 ETF 是由基金经理主动管理、不以跟踪指数为目标、可在二级市场进行交易的 ETF 产品。主动 ETF 将主动管理的基金与 ETF 产品架构进行了融合，兼具主动投资和上市交易两方面特点。与场外的主动管理基金相比，主动 ETF 具有流动性好、高度透明等 ETF 的传统优势；与被动 ETF 相比，主动 ETF 调样更灵活，更能应对市场变动，具有获取超额收益的潜力。

2008 年美国首只主动 ETF 推出，截至 2023 年底，全球主动 ETF 规模为 7390 亿美元，占 ETF 总规模的比重达到 6.4%。2023 年，主动 ETF 资金净流入 1385 亿美元，总规模较 2022 年大幅增长 51.8%。

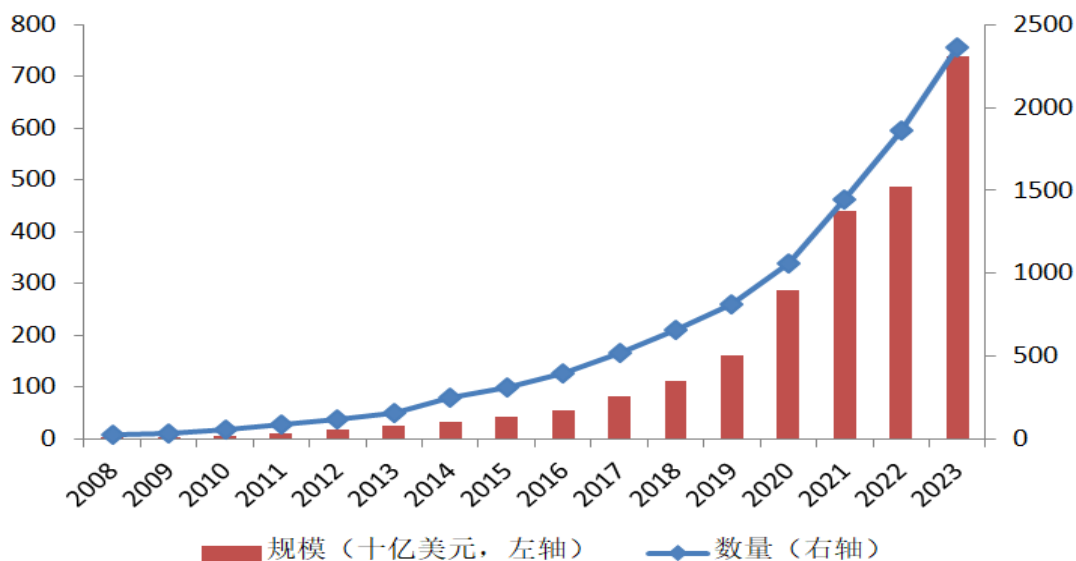


图7 全球主动ETF市场发展趋势

数据来源：ETFIGI

目前，全球有423家主动ETF管理人，传统的头部ETF管理人排名相对靠后。Dimensional排名第一，管理资产达1250.68亿美元，市场份额为16.9%；摩根大通以968.82亿美元和13.1%的市场份额位居第二；第一信托以597.01亿美元和8.1%的市场份额紧随其后，3家管理人合计占据38.1%的市场份额。

表4 2023年全球主动ETF管理人排名

序号	管理人	主动ETF数量	主动ETF规模(亿美元)	市场份额
1	Dimensional	40	1250.68	16.90%
2	JP Morgan	61	968.82	13.10%
3	First Trust	137	597.01	8.10%
4	American Century	33	353.75	4.80%
5	PIMCO	23	253.65	3.40%
6	Fidelity	59	247.19	3.30%
7	iShares	93	207.08	2.80%
8	Capital Group	14	188.12	2.50%
9	Mirae Asset	76	170.34	2.30%
10	Innovator ETFs	103	168.34	2.30%



从产品类别来看，主动 ETF 中 55.62% 为权益型，39.46% 为债券型。从地域分布来看，美国市场规模 5310 亿美元，占比 71.9%；欧洲市场规模 320 亿美元，占比 4.3%；亚太市场规模 870 亿美元，占比 11.8%。

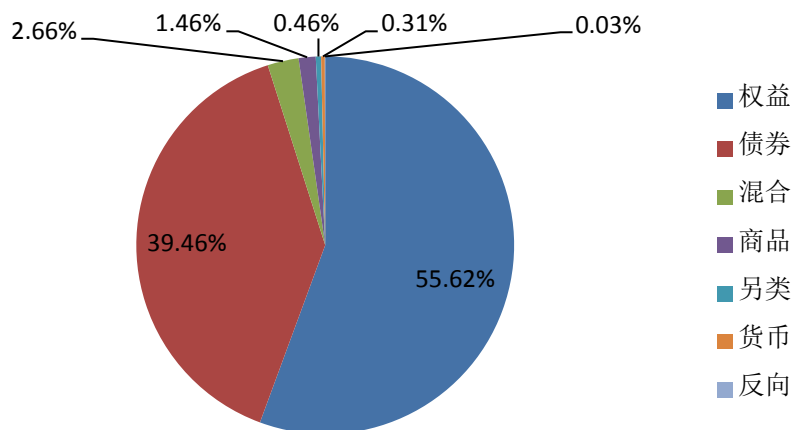


图 8 全球主动 ETF 资产分类

数据来源：ETFGI

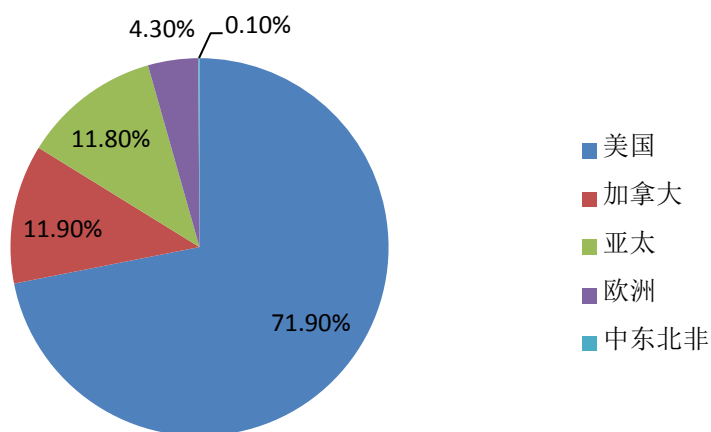


图 9 全球主动 ETF 地域分布

数据来源：ETFGI

## **第二部分 境内 ETF 市场**

## 一、境内 ETF 市场发展概况

(一) 指数基金快速发展，境内 ETF 规模首次突破 2 万亿元

截至 2023 年末，境内公募基金产品 11514 只，规模合计 27.27 万亿元，其中权益型基金规模 7 万亿元，占境内公募基金总规模的 26%。

指数化投资已成为境内公募基金行业发展趋势，截至 2023 年底，境内交易所挂牌上市的 ETF 数量达到 889 只，较 2022 年底（753 只）增长 18.06%，年末市值总规模达到 2.05 万亿元，较 2022 年底（1.60 亿元）增长 28.13%。其中权益型 ETF 市值达到 1.73 万亿元，创历史新高，约占 A 股总市值的 2%。

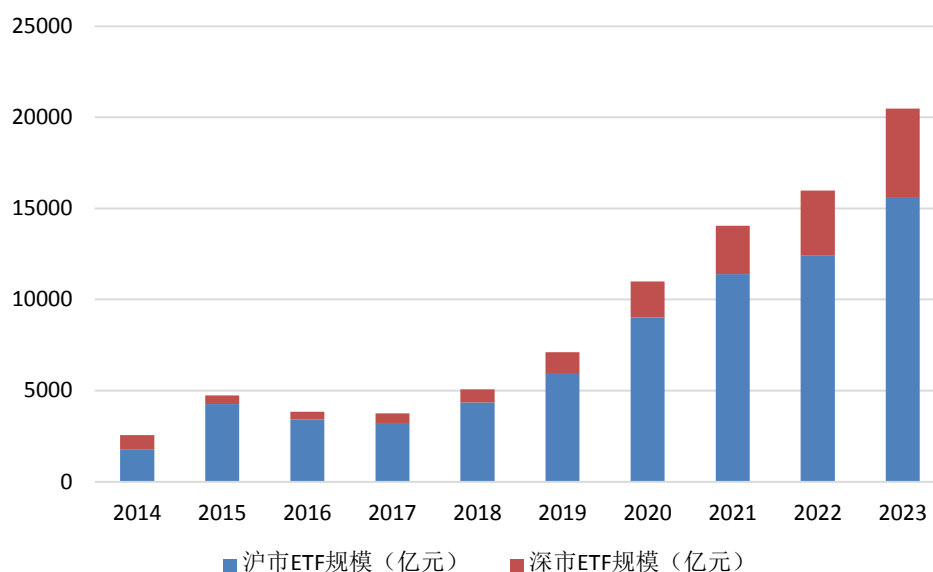


图 10 近 10 年境内 ETF 规模情况

数据来源：交易所官网、Wind

(二) 被动化投资趋势显现，ETF 资金净流入超 5000 亿元

2023 年境内 ETF 市场资金净流入创历史新高。虽然年初以来 A 股行情出现一定波动，但境内 ETF 市场持续呈现资金净流入态势，2023 年全年净流入高达 5009.36 亿元，较 2022 年( 2927.58 亿元)增长 71.11%，充分发挥了稳定市场的作用。分类型来看，股票 ETF 净流入最高，达 4485.41 亿元。除此之外跨境 ETF 净流入 926.14 亿元、债券 ETF 净流入 238.45 亿元、商品 ETF 净流入 50.76 亿元、货币 ETF 净流出 691.40 亿元。

表 5 各类型 ETF 年度净流入额情况

产品类型	2022 年净流入额 (亿元)	2023 年净流入额 (亿元)
股票	2317.79	4485.41
货币	-200.21	-691.40
跨境	861.68	926.14
商品	-98.52	50.76
债券	46.85	238.45
总计	2927.58	5009.36

数据来源：Wind

(三) 新发产品中近八成为股票 ETF，存量规模增长主要来源于宽基 ETF

2023 年，境内 ETF 规模增长 4508.82 亿元，其中新发产品贡献了 778.96 亿元的规模增量，占比 17.28%，存量产品规模实现了 3729.86 亿元的增长，占比 82.72%。

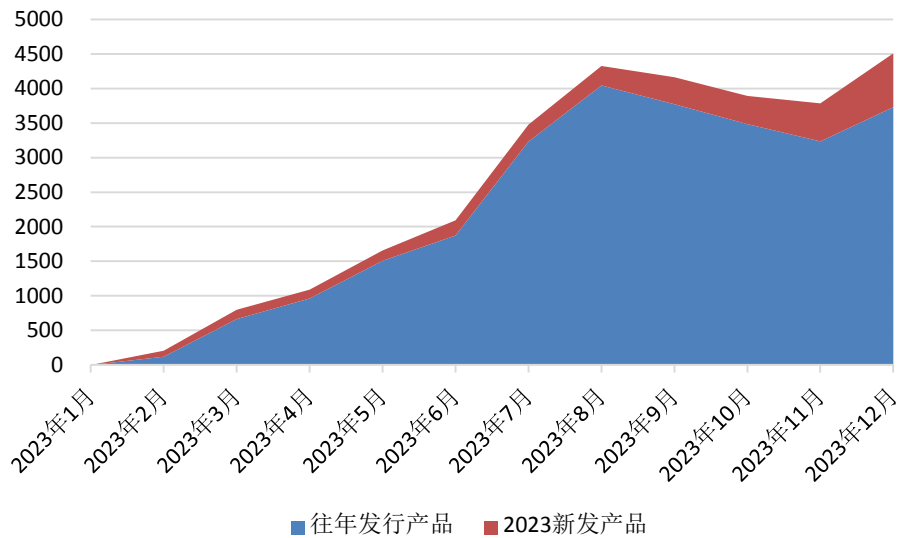


图 11 2023 年境内新发、存量 ETF 规模情况

数据来源: Wind, 2023年1月至12月

新发产品方面,2023 年境内 ETF 市场新增 161 只产品上市,发行规模合计 1184.04 亿元。其中 131 只为股票 ETF,发行规模占比 81.67%; 28 只为跨境 ETF,发行规模占比 15.72%; 2 只为债券 ETF,发行规模占比 2.61%。股票 ETF 中,48 只为宽基 ETF,涵盖了科创 100、中证 2000、宽基指增等重要产品; 64 只为行业主题 ETF,包括了央企股东回报、央企科技引领、央企现代能源、半导体材料设备、稀有金属等市场热点; 19 只为风格策略 ETF,包括 10 只红利 ETF、2 只科创成长 ETF 等。跨境 ETF 中,港股红利、纳斯达克、泛东南亚科技等产品陆续上市,有助于满足广大投资者境外资产配置需求。新上市的 2 只债券 ETF 投资标的包括上证基准做市国债、中债 30 年期国债,进一步丰富了场内债券指数基金品种。

表 6 2023 年境内新发 ETF 情况

产品类型	数量		发行规模		2023 年底存续情况	
	只数 (只)	占比 (%)	规模 (亿元)	占比 (%)	规模 (亿元)	占比 (%)
股票	131	81.37	1053.69	88.99	636.17	81.67
宽基	48	29.81	500.66	42.28	433.40	55.64
行业	13	8.07	59.32	5.01	23.16	2.97
主题	51	31.68	338.94	28.63	129.86	16.67
策略	19	11.80	154.77	13.07	49.76	6.39
跨境	28	17.39	107.20	9.05	122.46	15.72
债券	2	1.24	23.15	1.96	20.33	2.61
总计	161	100.00	1184.04	100.00	778.96	100.00

数据来源：Wind，截至2023年底

存量产品方面，沪深 300、上证 50、科创 50 等宽基旗舰 ETF 规模实现大幅增长，其中华泰柏瑞沪深 300ETF、华夏上证科创板 50ETF、易方达沪深 300ETF、华夏上证 50ETF 年度规模增量位居前四，分别达到 534.71 亿元、424.25 亿元、315.45 亿元和 216.53 亿元，不仅体现了相关产品市场认可度的稳步提升，也反映了 ETF 市场强化持营的发展理念。

表 7 规模增量前 20 的 ETF 存量产品

基金代码	证券简称	发行规模 (亿元)	2022 年 市值 (亿元)	2023 年 市值 (亿元)	2023 年 市值增量 (亿元)
510300	华泰柏瑞沪深 300ETF	329.69	775.45	1310.17	534.71
588000	华夏上证科创板 50ETF	51.23	509.38	933.63	424.25
510310	易方达沪深 300ETF	11.04	159.16	474.60	315.45
510050	华夏上证 50ETF	54.35	583.41	799.94	216.53
159915	易方达创业板 ETF	5.62	209.93	406.63	196.70
159919	嘉实沪深 300ETF	193.33	207.08	396.12	189.03
588080	易方达上证科创板 50ETF	51.06	169.71	309.80	140.09
510330	华夏沪深 300ETF	6.03	249.36	376.64	127.28
511360	海富通中证短融 ETF	5.11	129.77	247.31	117.54

512480	国联安中证全指半导体 ETF	3.13	145.59	262.27	116.68
512170	华宝中证医疗 ETF	2.49	173.98	265.43	91.45
159792	富国中证港股通互联网 ETF	2.46	37.60	120.79	83.19
513180	华夏恒生科技 ETF	14.56	168.71	246.38	77.67
159949	华安创业板 50ETF	5.50	111.86	187.45	75.59
512010	易方达沪深 300 医药卫生 ETF	5.21	128.70	204.08	75.38
513130	华泰柏瑞南方东英恒生科技 ETF	11.72	83.35	152.70	69.35
588200	嘉实上证科创板芯片 ETF	3.67	2.45	68.72	66.28
513120	广发中证香港创新药 ETF	3.00	1.84	67.48	65.64
513060	博时恒生医疗保健 ETF	3.08	68.89	132.28	63.39
159995	华夏国证半导体芯片 ETF	53.88	199.44	262.37	62.93

数据来源：Wind，仅统计2023年以前上市的产品

#### （四）产品布局日趋完善，满足投资者资产配置需求

截至 2023 年末，境内 ETF 的投资标的涵盖了股票、债券、货币、商品、境外股票等大类资产，产品布局较为完善。其中股票 ETF 规模 1.45 万亿元，占比 70.86%；跨境 ETF 规模 2792.75 亿元，占比 13.66%；货币 ETF 规模 2067.94 亿元，占比 10.11%；债券 ETF 规模 788.92 亿元，占比 3.86%；商品 ETF 规模 307.16 亿元，占比 1.50%。

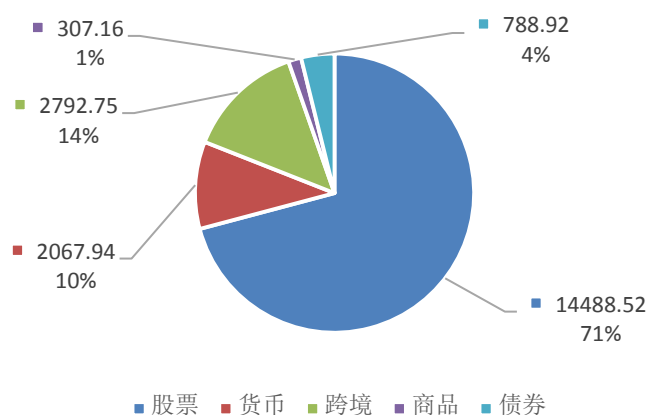


图 12 2023 年各类型 ETF 规模分布

数据来源：Wind，截至2023年底

（五）51家基金管理人布局ETF产品，头部化趋势较为显著

截至2023年底，共51家基金公司发行上市非货币ETF产品。产品规模前三的管理人分别是华夏基金（4011.51亿元）、易方达基金（2577.55亿元）和华泰柏瑞基金（1949.73亿元）。产品规模排名前三、前五、前十的管理人的市占率分别为46.46%、58.19%和79.17%，管理人头部化趋势较为显著。

表8 ETF管理人产品规模情况（非货币）

基金管理人	2022年		2023年	
	规模（亿元）	市占率	规模（亿元）	市占率
华夏基金	2789.20	21.14%	4011.51	21.83%
易方达基金	1714.04	12.99%	2577.55	14.03%
华泰柏瑞基金	1262.56	9.57%	1949.73	10.61%
国泰基金	934.71	7.08%	1152.50	6.27%
南方基金	1079.85	8.18%	1002.68	5.46%
广发基金	688.44	5.22%	979.65	5.33%
博时基金	542.42	4.11%	774.82	4.22%
嘉实基金	441.71	3.35%	727.22	3.96%
华安基金	519.41	3.94%	719.66	3.92%
华宝基金	564.50	4.28%	650.99	3.54%
富国基金	387.54	2.94%	610.32	3.32%
天弘基金	409.58	3.10%	442.63	2.41%
汇添富基金	363.81	2.76%	425.89	2.32%
鹏华基金	253.79	1.92%	424.02	2.31%
国联安基金	188.08	1.43%	307.35	1.67%
海富通基金	161.21	1.22%	299.98	1.63%
银华基金	165.50	1.25%	234.52	1.28%
工银瑞信基金	152.34	1.15%	224.00	1.22%
平安基金	173.58	1.32%	213.00	1.16%
景顺长城基金	38.63	0.29%	159.06	0.87%
招商基金	97.38	0.74%	128.48	0.70%
大成基金	25.68	0.19%	67.59	0.37%
泰康基金	40.46	0.31%	45.18	0.25%



鹏扬基金	34.93	0.26%	39.40	0.21%
国寿安保基金	34.72	0.26%	34.59	0.19%
万家基金	2.90	0.02%	28.18	0.15%
永赢基金	23.50	0.18%	26.34	0.14%
建信基金	26.32	0.20%	26.20	0.14%
摩根基金	7.18	0.05%	16.89	0.09%
西藏东财基金	13.44	0.10%	13.73	0.07%
华富基金	4.18	0.03%	11.80	0.06%
方正富邦基金	8.33	0.06%	7.82	0.04%
西部利得基金	4.79	0.04%	7.53	0.04%
申万菱信基金	4.87	0.04%	6.65	0.04%
浦银安盛基金	7.01	0.05%	4.86	0.03%
弘毅远方基金	5.15	0.04%	4.29	0.02%
中金基金	3.63	0.03%	3.07	0.02%
兴银基金	1.23	0.01%	2.75	0.01%
交银施罗德基金	2.64	0.02%	2.67	0.01%
民生加银基金	2.22	0.02%	1.73	0.01%
中银基金	2.18	0.02%	1.40	0.01%
汇安基金	1.31	0.01%	1.36	0.01%
国投瑞银基金	1.54	0.01%	1.36	0.01%
前海开源基金	0.96	0.01%	1.19	0.01%
国联基金	1.37	0.01%	1.17	0.01%
融通基金	0.80	0.01%	0.89	0.00%
中银证券	0.83	0.01%	0.83	0.00%
兴业基金	0.49	0.00%	0.75	0.00%
浙商资管	0.51	0.00%	0.68	0.00%
新华基金	1.33	0.01%	0.57	0.00%
南华基金	0.45	0.00%	0.36	0.00%

数据来源：Wind

## 二、上交所 ETF 市场发展情况

2023 年，上交所将推动基金市场高质量发展、服务实体经济、服务居民财富管理作为基金市场发展的重要目标，多措并举，加大存量产品持营力度，持续服务国家战略，优化市场机制。

### （一）市场规模快速增长,投资者参与度持续提升

截至 2023 年底，沪市共挂牌 ETF 539 只，规模合计 15568 亿元，较 2022 年底增长 25.26%；全年成交额 21.65 万亿元，同比增长 15.84%，沪市 ETF 成交额、规模分别位居亚洲第一、第二。与此同时，沪市 ETF 市场参与度也保持稳步增长，年末持有账户数 669 万户，同比增长 10.05%，近五年年均增长率 36.13%；全年交易账户数 862 万户，总体上投资者的 ETF 持有意愿有所增强。

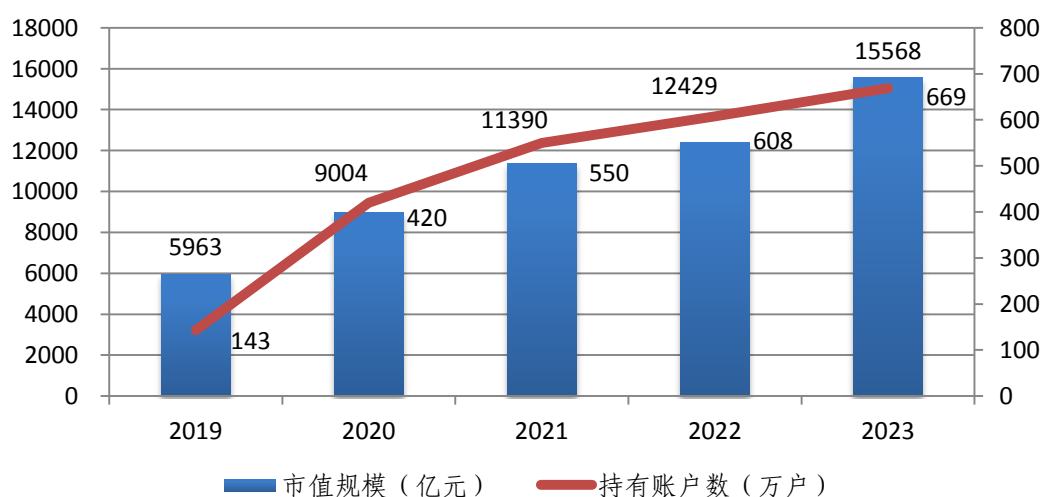


图 13 近 5 年上交所 ETF 市值规模、持有账户数情况

表9 沪市ETF市场总体概况

产品类型	数量		市值 (亿元)		成交额 (亿元)	
	2022 年	2023 年	2022 年	2023 年	2022 年	2023 年
单市场股票 ETF	48	57	1909.61	3297.87	11471.14	18756.61
跨市场股票 ETF	328	373	5967.50	7536.89	51884.03	56265.63
债券 ETF	13	14	309.29	542.38	14158.80	35674.36
黄金 ETF	8	8	111.71	166.90	2502.49	2154.14
货币 ETF	24	24	2726.09	2051.77	80890.34	72455.60
跨境 ETF	48	63	1404.80	1972.58	25996.26	31218.68
小计	469	539	12429.00	15568.41	186903.06	216525.02

数据来源：Wind

## （二）大力发展股票 ETF，旗舰龙头产品不断涌现

截至 2023 年底，上交所股票 ETF 规模 10835 亿元，占沪市 ETF 规模近七成。单市场股票 ETF 规模增幅亮眼，从年初的 1910 亿元快速增长到 3298 亿元，增幅达到 73%。2023 年，华泰柏瑞沪深 300 ETF（1310 亿元）、华夏上证科创板 50 成份 ETF（934 亿元）和华夏上证 50 ETF（800 亿元）等代表性产品规模超 500 亿元，具有较为广泛的市场影响力。

随着上交所 ETF 挂牌数量的逐渐增多，龙头产品也不断涌现。上交所 123 只宽基 ETF 实现了对上证 50、沪深 300、中证 500、中证 1000、中证 2000、科创 50、科创 100 等重要宽基指数的全覆盖。2023 年资金加速净流入宽基 ETF，在维护市场稳定方面发挥了积极作用。268 只行业主题 ETF 实现了对 11 个中证一级行业的全覆盖，为广大投资者高效配置特定主题板块、采取行业轮动策略创造了条件。在此背景下，沪市百亿级代表性产品不断涌现，截至 2023 年底，沪市共 25 只非货币 ETF 规模超百亿，规模合计 8361 亿元，占沪市 ETF 总规模比重的 54%。

表10 沪市百亿级ETF产品概况

基金代码	证券简称	基金管理人	市值（亿元）
510300	沪深 300ETF	华泰柏瑞基金	1310.17
588000	科创 50ETF	华夏基金	933.63
510050	上证 50ETF	华夏基金	799.94
510310	沪深 300ETF 易方达	易方达基金	474.60
510500	中证 500ETF	南方基金	467.05
510330	沪深 300ETF 华夏	华夏基金	376.64
513050	中概互联网 ETF	易方达基金	336.31
512880	证券 ETF	国泰基金	324.80
588080	科创板 50ETF	易方达基金	309.80

513330	恒生互联网 ETF	华夏基金	298.78
512170	医疗 ETF	华宝基金	265.43
512480	半导体 ETF	国联安基金	262.27
511360	短融 ETF	海富通基金	247.31
513180	恒生科技指数 ETF	华夏基金	246.38
512000	券商 ETF	华宝基金	218.42
512010	医药 ETF	易方达基金	204.08
510180	上证 180ETF	华安基金	188.57
512760	芯片 ETF	国泰基金	171.89
510880	红利 ETF	华泰柏瑞基金	166.52
513130	恒生科技 ETF	华泰柏瑞基金	152.70
518880	黄金 ETF	华安基金	139.80
513060	恒生医疗 ETF	博时基金	132.28
512690	酒 ETF	鹏华基金	116.29
515790	光伏 ETF	华泰柏瑞基金	114.66
513100	纳指 ETF	国泰基金	102.96

数据来源：Wind，截至2023年底

### （三）市场功能逐步发挥，多维度服务国家战略

#### 一是丰富科创类 ETF 产品，提供科创板的多元化投资工具。

为响应我国创新驱动发展战略，服务科技自立自强，上交所积极推动管理人开发跟踪科创板指数的基金产品。截至 2023 年底，沪市共挂牌 8 只科创 50ETF，总规模 1443 亿元；6 只科创细分主题 ETF 产品，总规模 90 亿元，总体运行平稳，交投活跃。2023 年新推出了 2 只科创成长 ETF，聚焦科创板高成长性板块，发行规模合计 22 亿元；8 只科创 100ETF，聚焦科创板中等市值上市公司，截至 2023 年底总规模 313 亿元，为广大投资者分享科创板公司发展红利提供了多元选择。

表11 沪市科创板相关ETF产品概况

基金代码	证券简称	基金管理人	市值（亿元）
588000	科创 50ETF	华夏基金	933.63
588080	科创板 50ETF	易方达基金	309.80
588050	科创 ETF	工银瑞信基金	88.20
588030	科创 100 指数 ETF	博时基金	85.58
588220	科创 100ETF 基金	鹏华基金	77.13
588800	科创 100ETF 华夏	华夏基金	73.22
588200	科创芯片 ETF	嘉实基金	68.72
588090	科创板 ETF	华泰柏瑞基金	48.62
588060	科创 50ETF 龙头	广发基金	33.61
588120	科创板 100ETF	国泰基金	31.23
588190	科创 100ETF	银华基金	29.59
588180	科创 50ETF 基金	国联安基金	24.39
588290	科创芯片 ETF 基金	华安基金	11.84
588900	科创 100ETF 南方	南方基金	7.02
588100	科创信息技术 ETF	嘉实基金	6.36
588880	科创 100ETF 指数	华泰柏瑞基金	5.61
588210	科创 100ETF 易方达	易方达基金	3.31
588150	科创 50ETF 南方	南方基金	2.55
588280	科创 50ETF 指数基金	华安基金	2.46
588110	科创成长 ETF	广发基金	2.18
588020	科创成长 50ETF	易方达基金	1.74
588260	科创信息 ETF	华安基金	1.57
588010	科创新材料 ETF	博时基金	0.88
588160	科创材料 ETF	南方基金管理	0.77

数据来源：Wind，截至2023年底

**二是完善央企ETF产品布局，服务央企长期健康发展。**为引导市场参与者深入挖掘央企长期投资价值，推动央企估值逐渐回归合理水平，近年来，上交所ETF市场持续服务国资国企改革，央企、泛央企ETF产品布局逐步丰富。截至2023年底，上交所共有国企、央企ETF产品23只，规模合计454亿元，投资领域涵盖了上海国企、一带一路、央企创新驱动、央企结构调整等。2023

年新推出了9只国新央企系列ETF产品，截至2023年底总规模80亿元，为广大投资者分享央企上市公司发展红利提供了更多元选择。

表12 沪市国新央企系列ETF产品概况

基金代码	证券简称	基金管理人	市值（亿元）
560170	央企科技 ETF	南方基金	25.43
560700	央企红利 50ETF	广发基金	9.99
560070	央企股东回报 ETF	汇添富基金	8.79
561790	央企现代能源 ETF	博时基金	8.71
562850	央企能源 ETF	嘉实基金	8.22
561260	能源 ETF	工银瑞信基金	6.30
562380	央企科技引领 ETF	银华基金	4.49
563050	央企科技 50ETF	易方达基金	4.26
561960	央企回报 ETF	招商基金	3.88

数据来源：Wind，截至2023年底

### 三是丰富跨境 ETF 产品，推出首批沪新互通 ETF 产品。

上交所积极贯彻落实党中央关于扩大金融开放有关决策部署，在借鉴成熟跨境 ETF 互通模式经验的基础上，推出了首批沪新 ETF 互通产品，对于深化中新金融合作具有积极意义，有利于丰富交易所跨境基金产品体系，增强资管行业国际化发展能力，服务居民财富管理需求。截至 2023 年底，上交所上市的华泰柏瑞南方东英新交所泛东南亚科技 ETF 规模 6.8 亿元，为投资者配置以科技为重点的东南亚上市公司提供了选择。

（四）丰富风险低、收益稳产品，发挥基金市场普惠金融作用

一是丰富债券 ETF 品种。2023 年，上交所债券 ETF 规模实现高速增长，规模从年初的 309 亿元大幅增长到 542 亿元，增幅

达到 75%，年内新增华夏基准做市国债 ETF、鹏扬 30 年期国债 ETF 上市，进一步丰富了场内低风险产品，为投资者提供了更便捷的场内现金管理工具。此外，上交所推出首只 30 年国债 ETF，填补了境内超长期债券 ETF 产品布局的空白，不仅有利于满足长期资金入市需求，也有助于加强超长国债的期限联动效应，为市场提供更多策略选择；推出首只做市基准国债 ETF，不仅满足了低风险偏好投资者的配置需求，也有助于提升债券做市策略的多元化。

表13 沪市债券ETF产品概况

基金代码	证券简称	基金管理人	市值（亿元）
511520	政金债券 ETF	富国基金	72.33
511380	可转债 ETF	博时基金	62.71
511030	公司债 ETF	平安基金	60.41
511220	城投债 ETF	海富通基金	29.15
511100	基准国债 ETF	华夏基金	16.79
511010	国债 ETF	国泰基金	14.41
511020	活跃国债 ETF	平安基金	11.16
511270	10 年地方债 ETF	海富通基金	7.36
511260	十年国债 ETF	国泰基金	5.98
511060	5 年地方债 ETF	海富通基金	5.89
511090	30 年国债 ETF	鹏扬基金	3.53
511180	上证可转债 ETF	海富通基金	3.47
511580	政金债 5 年 ETF	招商基金	1.87

数据来源：Wind，截至2023年底

二是推出更多红利、低波动类型 ETF。截至 2023 年底，上交所共有 18 只红利、低波策略 ETF，规模合计 379 亿元；年内推出 6 只红利、低波策略 ETF，规模合计 27 亿元，投资标的涵盖 A 股、港股，标的指数包括恒生港股通高股息低波动、中证

央企红利、中证国有企业红利、中证红利、中证红利低波动、标普港股通低波红利和标普中国 A 股红利机会。红利风格提供稳定分红的同时，通常也保持较低的波动和回撤，低波因子进一步强化了红利的防御属性，展现出更高的收益风险比，体现了“攻守兼备”的特征，提供了稳健收益的投资选择。

表14 沪市红利、低波动ETF产品概况

基金代码	证券简称	基金管理人	市值（亿元）
510880	红利 ETF	华泰柏瑞基金	166.52
515100	红利低波 100ETF	景顺长城基金	50.83
515080	中证红利 ETF	招商基金	43.68
515180	红利 ETF 易方达	易方达基金	40.08
512890	红利低波 ETF	华泰柏瑞基金	25.27
513630	港股红利指数 ETF	摩根基金	10.01
515300	红利低波 ETF 基金	嘉实基金	9.15
515450	红利低波 50ETF	南方基金	7.65
561580	央企红利 ETF	华泰柏瑞基金	6.78
515890	红利 ETF 博时	博时基金	6.25
562060	标普红利 ETF	华宝基金	4.87
513950	恒生红利 ETF	富国基金	2.19
512390	平安 MSCI 低波 ETF	平安基金	1.93
563020	红利低波动 ETF	易方达基金	1.17
560020	红利 ETF 添富	汇添富基金	0.85
512260	中证 500 低波动 ETF	华安基金	0.80
561060	国企红利 ETF	华安基金	0.70
512530	沪深 300 红利 ETF	建信基金	0.56

数据来源：Wind，截至2023年底

### （五）市场机制持续优化，提升投资者参与体验

一是基金通平台平稳运作近两年。基金通平台旨在为基金公司直销、银行、第三方销售机构等渠道的投资者使用开放式基金账户（无需开立证券账户）转让公募REITs等上市基金份额提供



服务。基金通平台于2022年2月28日正式上线，初期以公募REITs为试点，仅开通了投资者卖出公募REITs份额功能。目前16只公募REITs开通了基金通平台转让业务功能，12家做市商、9家基金销售机构接入了基金通平台，较好地满足了公募REITs场外投资者退出需求，市场各方反馈积极正面，高度认可基金通平台对于普惠金融的重要性。

二是股票ETF集合申购试点平稳运行近三年。集合申购业务允许投资者使用单只或多只成份券申购ETF份额，有助于优化投资者持仓结构、分散集中持股风险。截至2023年底，上交所有序开展ETF集合申购业务试点，19只股票ETF试点均已成功落地，为投资者持续参与ETF市场投资提供了便利，市场运行总体平稳，舆论反馈积极正面。

三是纳入互联互通标的ETF产品稳步扩容。2022年7月4日，根据两地证监会联合公告，ETF纳入沪港通正式启动。开通以来，纳入产品数量稳步扩容、品种逐渐丰富，有助于内地与香港市场进一步融合，为境外投资者提供了更加多样化的资产配置工具。截至2023年底，纳入沪股通的ETF共76只，总规模9013亿元，产品类型既包括宽基ETF，也涵盖行业主题ETF。

### 三、上交所ETF投资者行为分析

（一）机构投资者持有占比超六成，个人投资者持有占比有所提升

1. 机构投资者持有ETF规模增长，持有ETF规模占比同比下

降

截至2023年底，个人投资者持有沪市ETF的市值总规模为5676.54亿元，较2022年同比增长31.33%，机构投资者持有沪市ETF市值总规模为9877.06亿元，较2022年同比增长12.99%。个人投资者持有沪市ETF的市值占比为36.5%，较2022年上升3.4个百分点；机构投资者持有沪市ETF的市值占比为63.5%，较2022年下降3.4个百分点。

2. 从标的资产类别来看，机构投资者对多数ETF的持有规模占比较高

从持有规模来看，除跨境ETF和股票行业ETF，机构投资者持有沪市ETF的占比更高，其中债券ETF机构持有的规模占比最高，占沪市债券ETF总市值的92.12%。

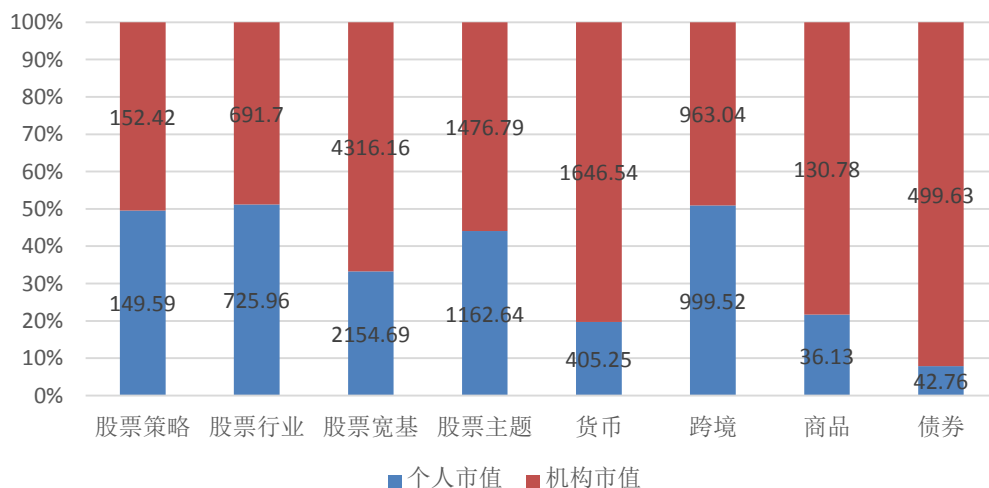


图14 截至2023年底各类型沪市ETF持有市值分布情况（单位：亿元）

3. 机构投资者日均持仓市值大多呈上升趋势，保险和企业

## 年金增幅居前

2023年，在沪市机构投资者中，公募基金（主要为ETF联接基金）、私募和一般机构的ETF日均持仓规模排名靠前，日均持仓市值分别为2124亿元、1844亿元和1552亿元。除社保基金、沪股通投资者、财务公司和期货资管类别之外，其余机构投资者类别的日均持仓都超过100亿元。与2022年持仓情况对比，除基金专户和期货资管等机构之外，大部分类别的机构投资者日均持仓市值都呈上升趋势。在日均持仓超过100亿元的机构投资者中，保险机构和企业年金的日均持仓较上一年同比增幅明显，分别达到102%和46%。

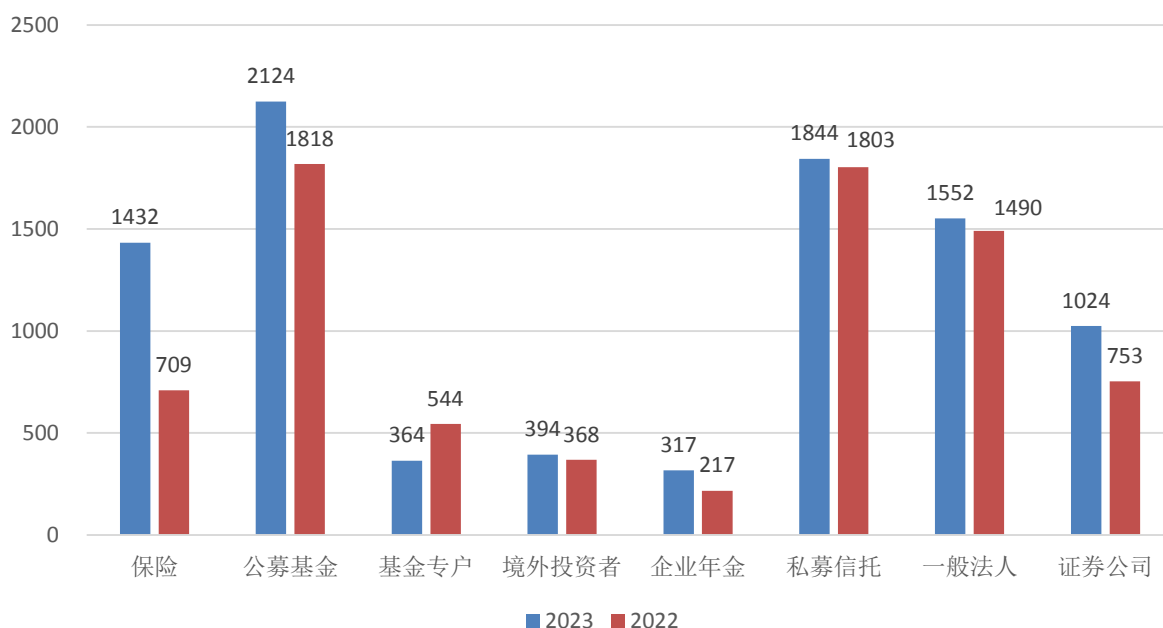


图 15 2022 年和 2023 年各类机构投资者沪市 ETF 日均持仓市值（单位：亿元）

（二）二级市场交投活跃，机构投资者交易活跃度高于个人投资者

1. 从投资者类型来看，机构投资者成交额占比超六成，其中券商自营、私募和境外投资者交易最为活跃

2023 年全年，沪市个人投资者 ETF 交易金额约 8.4 万亿元，较 2022 年同比增长 5.66%，占沪市总成交额的 38.8%；机构投资者交易金额 13.25 万亿元，较 2022 年同比增长 23.26%，占总成交额的 61.2%。机构投资者中，券商自营、私募信托和境外投资者在 ETF 成交金额中排名靠前，2023 年全年成交金额分别为 6.7 万亿元、4.3 万亿元和 1.0 万亿元，共占机构投资者交易总额的 90.57%。其余机构如一般机构、保险、基金专户、公募基金和企业年金的 ETF 交易也较为活跃，ETF 成交金额均超千亿。

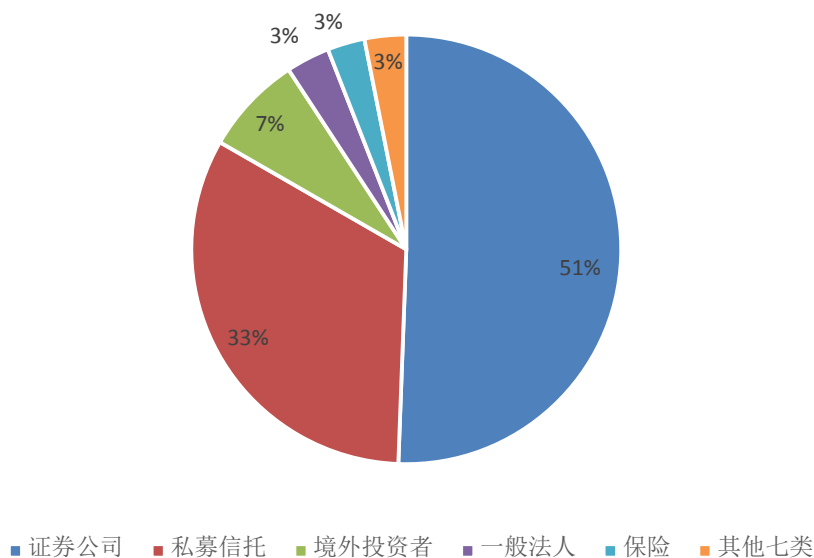


图16 2023年各类机构投资者沪市ETF成交金额占比

2. 从产品类别来看，权益类 ETF 整体交易活跃，债券 ETF 成交显著增长

2023 年权益类 ETF（包括跨境 ETF）交易活跃，年度成交

金额达 10.62 万亿元，较 2022 年增加 20.68%。股票 ETF 年成交额为 7.5 万亿元，较 2022 年同比增长 18.3%，其中，细分宽基、行业、主题和策略指数 ETF 的年成交额分别为 3.9 万亿元、1.3 万亿元、2.2 万亿元和 0.14 万亿元。2023 年跨境 ETF 总成交 3.12 万亿元，较 2022 年同比增长 20%。债券类 ETF 交易显著增长，年成交额 3.6 万亿元，是 2022 年成交额的 2.5 倍。其中短融 ETF 成交额增长势头强劲，是提供沪市债券 ETF 流动性的主力，占债券 ETF 总成交额的 53%，全年成交额达 1.9 万亿元。2023 年黄金 ETF 和货币 ETF 的成交额分别为 2154 亿元和 7.25 万亿元。

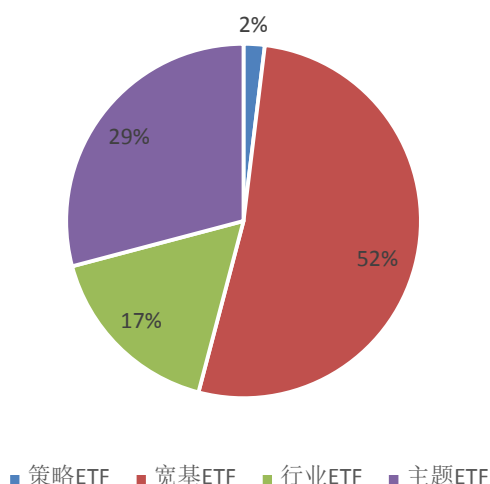


图 17 2023 年沪市股票 ETF 成交额细分类别占比

**（三）ETF 一级市场净申购趋势显著，券商、私募申购意愿强烈**

2023 年，沪市 ETF 申购赎回总体呈现净流入态势。沪市 ETF 全年申购总金额达 1.67 万亿元，较 2022 年同比增长 15.97%；赎回总金额约 1.23 万亿元，较 2022 年同比增长 6.5%。全年净申购

金额为 0.35 万亿元，较 2022 年同比增长 51.06%。

### 1. ETF 净申购以机构投资者为主，券商自营、私募、公募基金申购意愿强烈

从投资者类型来看，2023 年净申购以机构投资者为主，个人投资者净赎回金额为 1569.48 亿元，机构投资者净申购金额为 5120.02 亿元。

进一步区分机构投资者账户类型，2023 年券商自营、私募、公募基金在 ETF 净申购中排名靠前，全年净申购规模分别为 1962.63 亿元、1923.61 亿元、549.08 亿元。2023 年净赎回的机构投资者只有证券公司资产管理计划，净赎回 69.43 亿元。

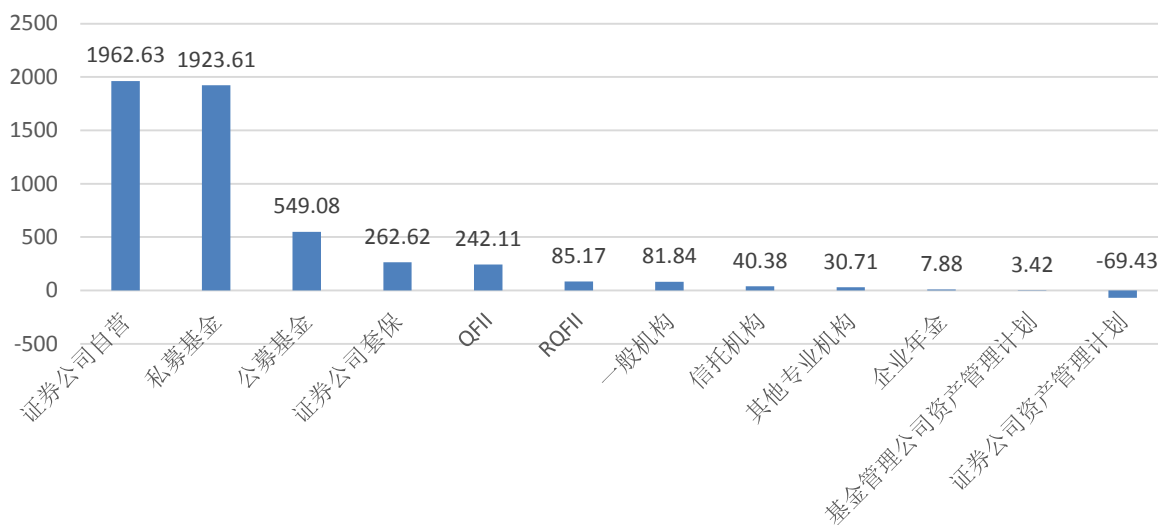


图 18 2023 年沪市各机构投资者 ETF 净申购（单位：亿元）

### 2. 权益类 ETF 净申购活跃，股票 ETF 净申购增长态势明显

从细分资产类别来看，沪市股票 ETF、跨境 ETF、债券 ETF、和黄金 ETF 呈净申购态势。其中股票 ETF 贡献了净申购金额的

主要部分，净申购金额达 3384 亿元，在所有净申购产品类型中总额占比 78.72%，较 2022 年有显著增长。

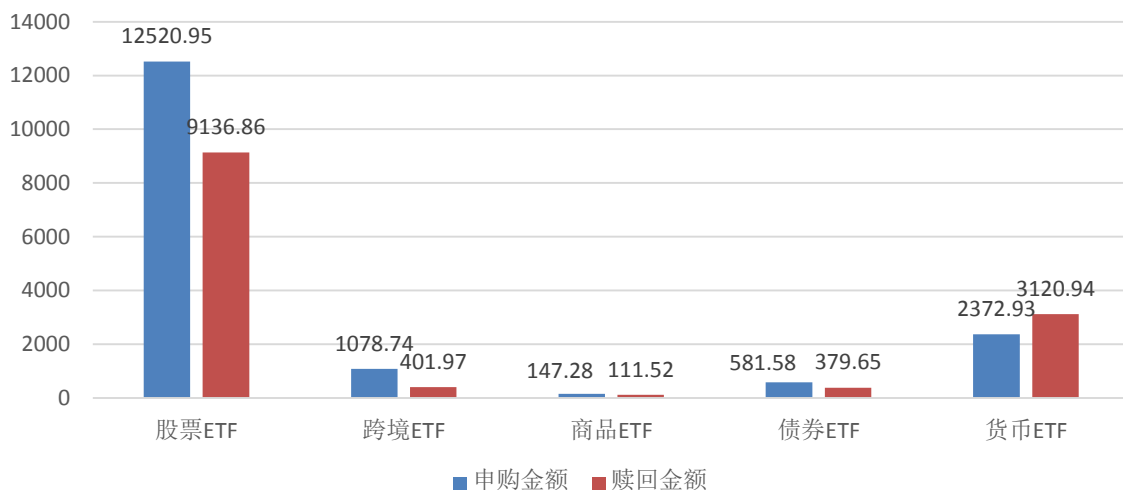


图 19 2023 年沪市各类 ETF 申赎情况（单位：亿元）

把股票ETF进行进一步细分，宽基ETF净申购金额在其中占据绝对主力，2023年净申购达2557.77亿元。行业、主题和策略指数ETF净申购金额分别为119.3亿元、624.35亿元、82.67亿元。

#### 四、2024 年境内 ETF 市场发展展望

随着新一轮资本市场改革开放成效不断凸显，境内 ETF 市场处于难得的发展机遇期。为更好服务实体经济、提升新时期高质量发展成效，上交所多措并举助力投资端改革走深、走实，不断加快 ETF 市场的创新步伐，产品布局将会更加丰富，投资者参与程度也将持续提升。2024 年，ETF 行业将呈现以下发展趋势：

（一）指数化投资发展空间广阔，ETF 市场处于发展机遇期

2024 年，随着我国全面建设现代化经济体系和资本市场深化改革进程的加快，指数化投资的发展将迎来巨大机遇。一方面，预计境内指数体系会迎来进一步完善，总体指数供给增加；一方面，上交所将紧密围绕经济结构调整和产业转型升级，多措并举丰富 ETF 产品格局，持续优化 ETF 投资生态环境，促进资本市场持续开放，为指数化投资营造更为广阔的发展空间。

### （二）宽基 ETF 持续发展，形成沪市基金市场名片

2024 年，上交所将重点推进宽基 ETF 产品做大做强做优，从包括强化推广、优化生态等多方面入手，多措并举打造沪市基金市场名片。提高机构投资者对宽基 ETF 投资参与度，不断提升投资者参与体验。同时研究推出中证 A50 等更多宽基 ETF 产品，持续丰富产品布局。

### （三）行业主题型 ETF 快速发展，服务国家战略布局

2024 年，随着市场有效性的不断提升，上交所将继续着力推动行业主题类权益型 ETF 创新发展。紧扣国家重大战略布局和资本市场改革目标，围绕中国经济转型、科技自立自强、央企估值回归、绿色环保节能、区域协调发展、消费理念升级、多层次资本市场等概念的行业主题 ETF 将持续发展，呈现百花齐放的趋势。更加特色鲜明的行业主题 ETF 能够更好地满足不同投资者的资产配置需求，降低投资者选股难度，充分发挥 ETF 投资优势。

### （四）债券 ETF 品种持续丰富，机制进一步优化



2024 年，上交所将充分发挥基金市场普惠金融作用，不断丰富债券 ETF 产品布局，为投资者提供更多风险低、收益稳的基金产品。此外，债券 ETF 配套机制也将不断完善，便利各类投资者参与债券 ETF 投资。

#### （五）大力推动产品创新，ETF 产品链持续完善

2024 年，上交所将在把握好金融创新和风险防控关系的前提下，加大产品创新力度，完善 ETF 布局及产品链，推动创新产品开发，为投资者提供更加多元化的资产配置工具，切实发挥基金市场服务居民财富管理需求的作用。

#### （六）研究推动集合申购业务常态化，完善 ETF 配套机制

ETF 集合申购是对现有申购方式的有益补充。目前，上交所已顺利完成 19 只 ETF 集合申购试点落地。2024 年，上交所将持续研究推动 ETF 集合申购业务常态化，吸引更多中长期资金通过投资 ETF 入市，支持实体经济发展。此外，通过优化做市评价、精简业务办理流程等方式持续优化做市商机制，进一步提升券商参与基金做市业务积极性，推动市场运行效率不断提高。

#### （七）研究拓宽基金通平台业务功能，落实为群众办实事要求

上交所认真落实“为人民群众办实事”的工作要求，秉持打造普惠金融的工作精神，推动基金通 2.0 平台上线，便利场外投资者转让公募 REITs 份额。2024 年，上交所将继续研究拓展基金通 2.0 平台业务功能，推动开通投资者买入功能，拓展平台转让

标的范围，便利基金公司直销、第三方销售机构、互联网等渠道投资者参与公募 REITs 等上市基金转让，助力养老、投顾等业务发展。

#### （八）拓展 ETF 互联互通，积极打通全球市场

2024 年，上交所将推动沪市 ETF 纳入互联互通标的稳步扩容，同时继续借鉴中日、沪港、沪新 ETF 互联互通经验，探索创新与境外合作模式，加深与“一带一路”国家基金市场合作，不断提升交易所对外开放水平，切实推进我国资本市场双向开放，助力构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

#### （九）丰富 ETF 期权品种，完善风险管理工具

2024 年，上交所将在上证 50ETF 期权、沪深 300ETF 期权、中证 500ETF 期权和科创 50ETF 期权的基础上研究推出更多 ETF 期权品种。ETF 期权的上市对丰富股票市场风险管理工具、完善我国资本市场产品结构和功能、提升服务实体经济能力具有重要意义。

#### （十）持续加大 ETF 推广，引入更多中长期资金参与

2024 年，上交所将深化投资端改革，进一步加强面向机构投资者服务，聚焦关键问题精准发力，营造有利于机构投资者的入市环境，引导更多中长期资金入市。同时进一步提升 ETF 推广力度，加强 ETF 行业分析师队伍建设，丰富推广活动形式，不断拓展培训合作方的范围和投资者覆盖面，鼓励更多个人与机

构投资者参与到 ETF 投资中来。

## 第三部分 专题研究报告

# 专题系列（一）宽基 ETF 研究报告

华泰柏瑞基金管理有限公司

## 一、我国宽基指数体系概况和编制方案分类

股票型指数基金按照跟踪指数的不同，可以分为宽基指数、行业指数、主题指数、策略指数以及风格指数基金。其中，宽基指数是指选样范围不限于特定行业或投资主题，反映某个市场或某种规模股票表现的指数。

虽然宽基指数以反映整体或部分市场表现为主要目的，但由于编制方式的不同，各个宽基指数之间仍有一定的差异。例如按照不同宽基指数样本公司流通市值大小来进行分类，上证 50、沪深 300 为大盘类宽基指数，中证 500 和中证 1000 则分别是中、小盘类宽基指数；如果按照市场跨度来看，上证 50、深证 100、科创 50 等是单市场指数，而沪深 300、中证 500 则为横跨沪深两市的跨市场宽基指数。

截至 2023 年 12 月 31 日，若包含沪港深指数，我国共有 38 只宽基指数拥有对应的 ETF 产品。下表展示了截至 2023 年 12 月 31 日，跟踪 ETF 规模超过 100 亿元的宽基指数及相应信息。目前市场上最主流的宽基指数包括沪深 300、科创 50、上证 50、中证 500、创业板指等。

表 1 跟踪 ETF 规模最大的宽基指数

宽基指数	指数名称	跟踪 ETF 规模 (亿元)	流动性剔除 的比例	是否行业 中性处理	是否 ESG 剔除
000300.SH	沪深 300	2807.22	50%	否	否
000688.SH	科创 50	1443.97	10%	否	否
000016.SH	上证 50	882.72	-	否	否
000905.SH	中证 500	718.22	20%	否	否
399006.SZ	创业板指	582.50	10%	否	否
000852.SH	中证 1000	337.52	20%	否	否

<b>000698.SH</b>	科创 100	312.49	10%	否	否
<b>931643.CSI</b>	科创创业 50	270.68	20%	否	否
<b>399673.SZ</b>	创业板 50	212.74	10%	否	否
<b>000010.SH</b>	上证 180	188.82	-	否	否
<b>746059.MI</b>	MSCI 中国 A50 互联互通	148.37	-	是	否

资料来源：Wind

从宽基指数的编制方案来看，除样本空间存在差异之外，选样思路基本一致，整体而言都是以样本空间内成份股过去一年的日均总市值排序，再自上而下选择一定数量的股票作为成份股，但在具体细节上还是有一定不同，主要体现在三方面：一是在样本空间中作流动性剔除的股票比例，二是是否在选择时进行行业中性处理，即尽可能确保成份股中各个行业股票数量的一致性，三是选样过程中是否纳入 ESG 评分考量，将低 ESG 得分股票剔除。

从实践中来看，流动性剔除比例一般为 10% 或者 20%，也有部分指数选择更高的流动性剔除比例，如沪深 300 指数达到 50%，或者完全不作流动性剔除；行业中性处理方面，跟踪 ETF 产品规模最大的 10 条宽基指数中，除了 MSCI 中国 A50 互联互通指数，其余主要宽基指数均未对行业进行中性处理，说明早期的宽基指数对行业配比并未赋予太多的关注，但新发的宽基指数为了提高与老指数的区分度，行业中性处理的使用频率明显提高；ESG 剔除方面，由于 ESG 概念在我国投资者群体中接受度并不高，近年来即便在海外也产生了较大争议，绝大多数主流宽基指数都未采用 ESG 剔除，但一些近期发布的宽基指数，如中证 A50 指数，就在编制方案中加入了 ESG 因素，将中证 ESG 评价结果

在 C 及以下的股票剔除出样本。

## 二、2023 年我国 ETF 市场发展情况

回顾 2023 年，我国股票型 ETF 呈现出稳定增长的趋势。截至 2023 年底，我国已上市的股票型 ETF（不含跨境 ETF）整体规模攀升至 1.45 万亿元，较年初增加了 0.4 万亿元。

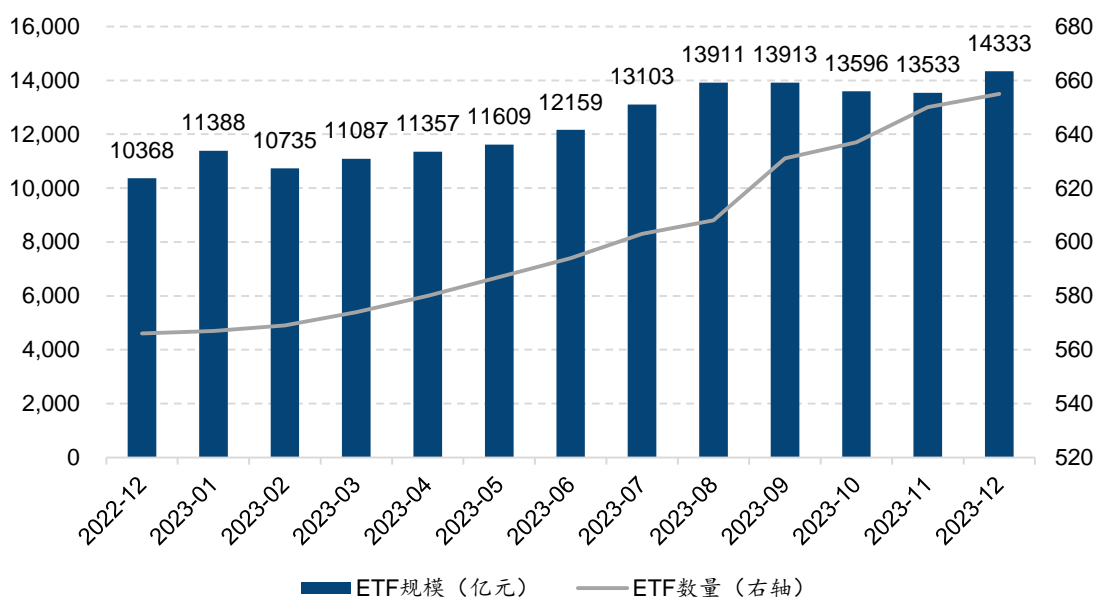


图 1 2023 年我国股票型 ETF 整体规模和数量变化

资料来源：Wind

按照指数类别对股票型 ETF 进行进一步划分(包含宽基指数、风格指数等)，从二级分类来看，宽基指数和主题指数 ETF 市场规模在 2023 年上升较快，其中宽基指数 ETF 较 2022 年底增长 52%、主题指数 ETF 较 2022 年底增长 27%；行业指数 ETF 在 2023 年整体稳中有升；相较于其他类型，策略和风格指数 ETF 整体规模较小。



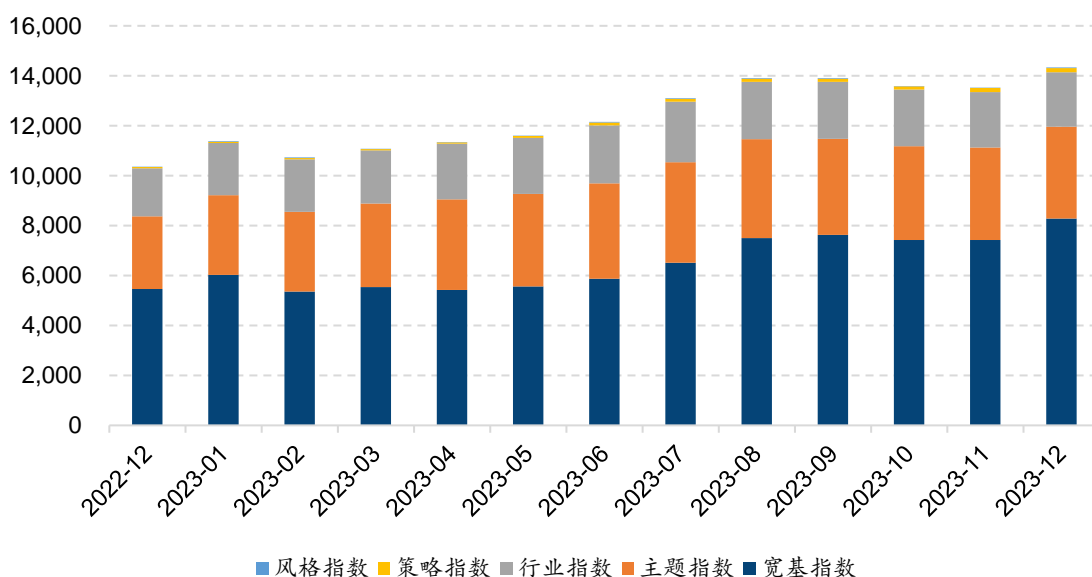


图 2 二级分类下我国 2023 年各类型 ETF 规模变化 (亿元)

资料来源: Wind

按 ETF 的板块属性和因子使用情况,统计周期、大金融、消费、科技、Smart Beta 五类 ETF 的规模变动情况。科技和消费类 ETF 在 2023 年有所扩张,相较于 2022 年底规模分别增长了 36% 和 32%。Smart Beta 类 ETF 虽然目前规模仍较小,但在 2023 年发展迅速,规模增速高达 70%。

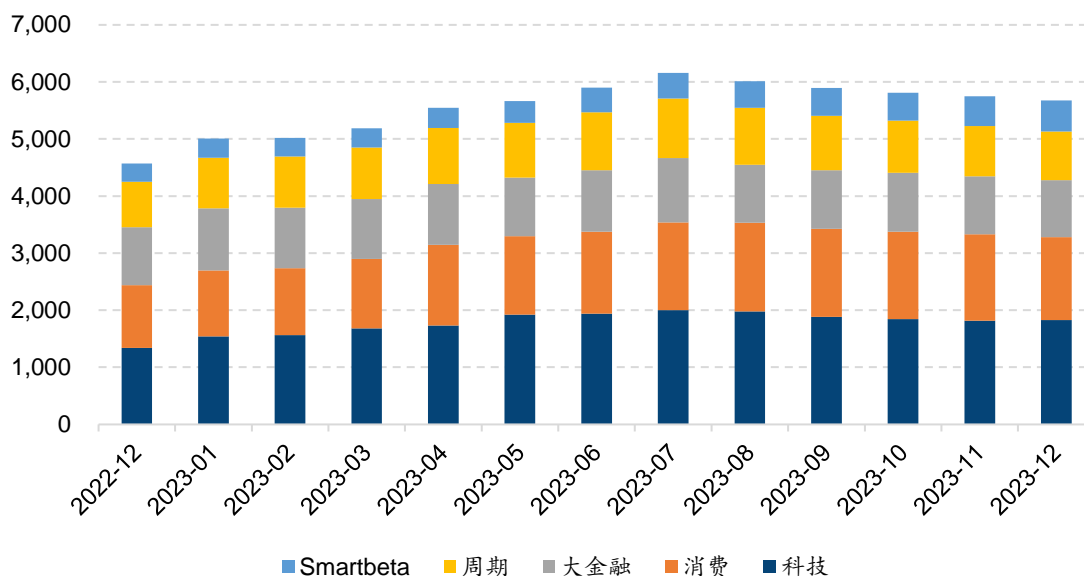


图 3 三级分类下我国 2023 年各类型 ETF 规模变化 (亿元)

资料来源: Wind

对宽基 ETF 内部跟踪不同指数产品的规模变化情况进行更为细化的统计, 图 4 重点展示了跟踪宽基 ETF 产品规模最大的 10 只指数。截至 2023 年底, 宽基 ETF 规模最大的标的指数为沪深 300 指数, 占有宽基指数产品规模的三分之一, 此外跟踪产品规模超过 500 亿元的还有科创 50、上证 50、中证 500 以及创业板指。从规模增长的角度来看, 沪深 300 指数 ETF 在 2023 年规模增长了 1207 亿元, 增幅高达 75%, 其中仅规模最大的产品华泰柏瑞沪深 300ETF 在 2023 年的规模就增加了 535 亿元。科创 50、创业板指和创业板 50ETF 在 2023 年同样发展迅速, 规模接近翻倍。此外, 今年新发行的科创 100ETF 同样备受瞩目, 科创 100 指数于 2023 年 8 月 7 日发布, 自该指数发布以来, 跟踪

ETF 规模不断扩大，截至年底已超 300 亿元。

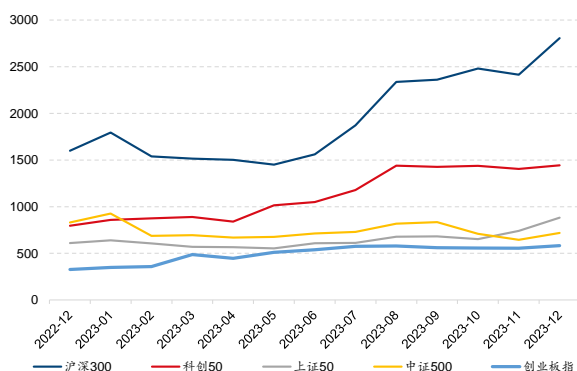


图 4 2023 年我国主要宽基 ETF 规模增长情况（亿元）

资料来源：Wind

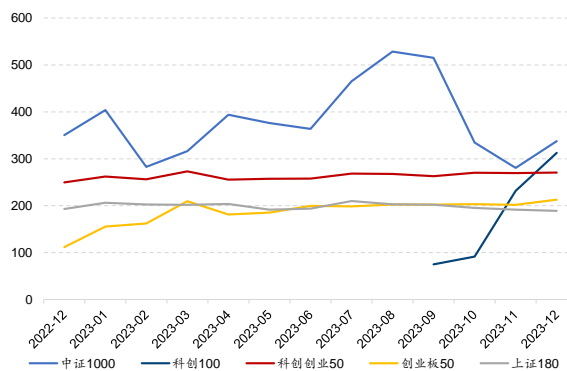


图 5 2023 年我国主要宽基 ETF 规模增长情况（亿元）

资料来源：Wind

### 三、宽基 ETF 的持有人结构

#### （一）宽基指数 ETF 的机构投资者持有比例较高

本文采用“ETF 机构持仓穿透算法”计算 ETF 基金中机构投资者实际持仓的规模和占比。目前 ETF 基金在半年报、年报中公布的机构投资者持有份额占比，一般是将 ETF 联接基金和其他机构都视作机构求得的，按照现有方法计算会高估机构投资者的占比。为此本文基于 ETF 和 ETF 联接基金的年报/半年报数据对 ETF 公布的机构投资者占比进行修正，在 ETF 公布机构持有比例中扣除联接基金中个人投资者持有比例。

从持有规模来看，在各类型股票型 ETF 中，机构投资者持有宽基指数 ETF 的占比最高。由于 2023 年年报尚未公布，我们根据 2023 年中报统计了各类型 ETF 的机构和个人投资者的占比。

其中，宽基指数 ETF 中机构投资者持有比例约 50%，行业和主题 ETF 的机构投资者占比近 40%，而策略指数以及风格指数 ETF 主要被个人投资者所持有。

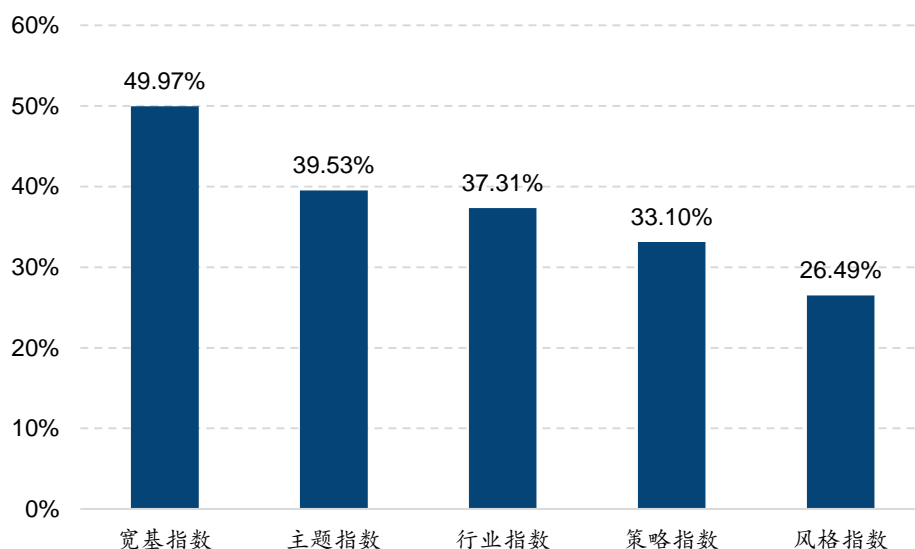


图 6 各类 ETF 机构投资者持有比例

资料来源：Wind

根据 2023 年中报披露的持有人结构数据，在机构投资者持有的 ETF 总规模中，有近 60% 的机构资金集中在宽基指数 ETF 中。

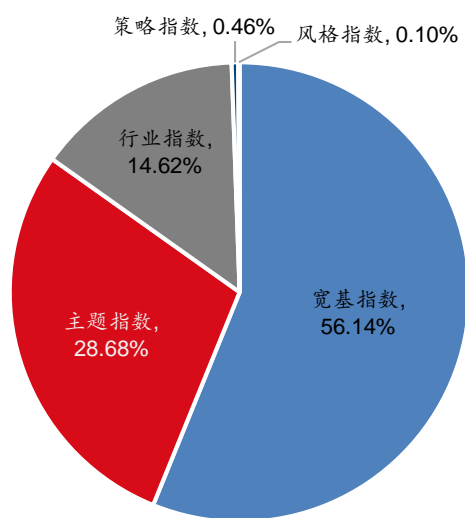


图 7 机构投资者持有各类型 ETF 的规模占比

资料来源：Wind

## （二）投资者在宽基指数 ETF 上偏好逢低买入

ETF 的前期涨跌可能会引发 ETF 份额发生变动，以 20、60、120、240 个交易日为观察期，我们发现宽基指数 ETF 本期份额变化与上期收益的相关系数普遍表现为负相关，即投资者行为主要表现为高抛低吸，这在沪深 300、中证 500 和创业板指中表现尤为明显。

表 2 部分宽基指数 ETF 本期份额变化与上期收益相关系数<sup>1</sup>

区间长度	沪深 300	中证 500	创业板指
20 交易日	-18.55%	-14.59%	-14.27%
60 交易日	-5.40%	-0.21%	-0.50%
120 交易日	-15.81%	-16.16%	-22.14%
240 交易日	-16.57%	-32.25%	-29.19%

资料来源：Wind

从价格创短期和长期新高/新低的角度来看相应的 ETF 份额变化，可以发现，对于宽基 ETF 而言，在价格创短期新高时(20、60、120 日)，对应后 10 个交易日 ETF 的份额有所下降，而后 20 个交易日的份额变化特征并不明显；在创新低时，后 10 个和 20 个交易日内 ETF 的份额均有明显提升，呈现出市场资金逢低买入、短期逢高抛出的交易特征。

2023 年市场整体下行，部分投资者选择通过买入宽基 ETF 的方式抄底，宽基 ETF 整体规模提升明显。以华泰柏瑞沪深 300ETF 为例，我们将其在 2023 年 9 月 5 日至 10 月 31 日期间的日度份额变化与指数净值的走势进行了比较，其中日度份额变化的计算方式为当日 ETF 份额减去前一日的 ETF 份额的差值。可以看到，在沪深 300 指数连续走低的这段时间，华泰柏瑞沪深 300ETF 整体上呈现出买入的态势；尤其在 10 月 23 日沪深 300 创出近一年新低时，当日伴随着近 10 亿的新增份额。

<sup>1</sup> 在此表中，我们对各区间长度下 ETF 份额变化与上期收益的相关系数进行了 P 值检验，我们将对应  $P \leq 5\%$  的相关系数进行了标色，其中相关系数为正的标为红色，表明显著正相关；相关系数为负的标为蓝色，表明显著负相关；未进行标色的数值表明在 95% 的置信水平下无法判断其具有显著的相关性。

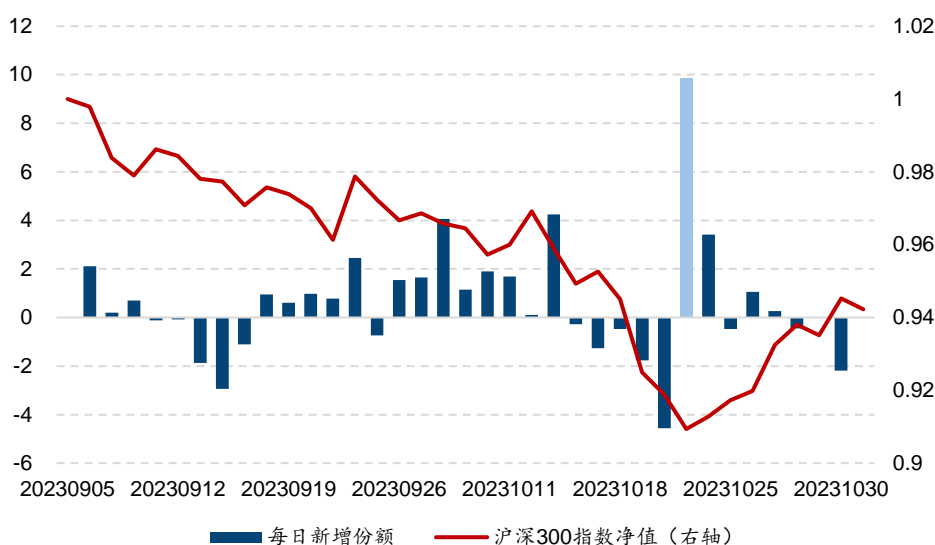


图 8 沪深 300ETF 在指数创新低时份额变化（亿份，2023.09.05-2023.10.31）

资料来源：Wind

### （三）投资者对 ETF 的应用日益多元

随着 ETF 市场规模的增长，全球投资者对于 ETF 产品的关注度不断提升，ETF 在投资组合中的运用更加多样化、灵活化。根据 ETF 市场数据服务供应商 Trackinsight 在 2023 年对全球 ETF 投资者最新的调查，近四分之三的受访者（72%）表示正在运用 ETF 进行战略资产配置，该比例较 2022 年增加 7%；约三分之一（35%）的受访者表示使用 ETF 进行战术性资产配置；同时，大部分受访者通过购买 ETF 来弥补共同基金在特定主题、行业或风格的缺口，充分发挥 ETF 投资属性。

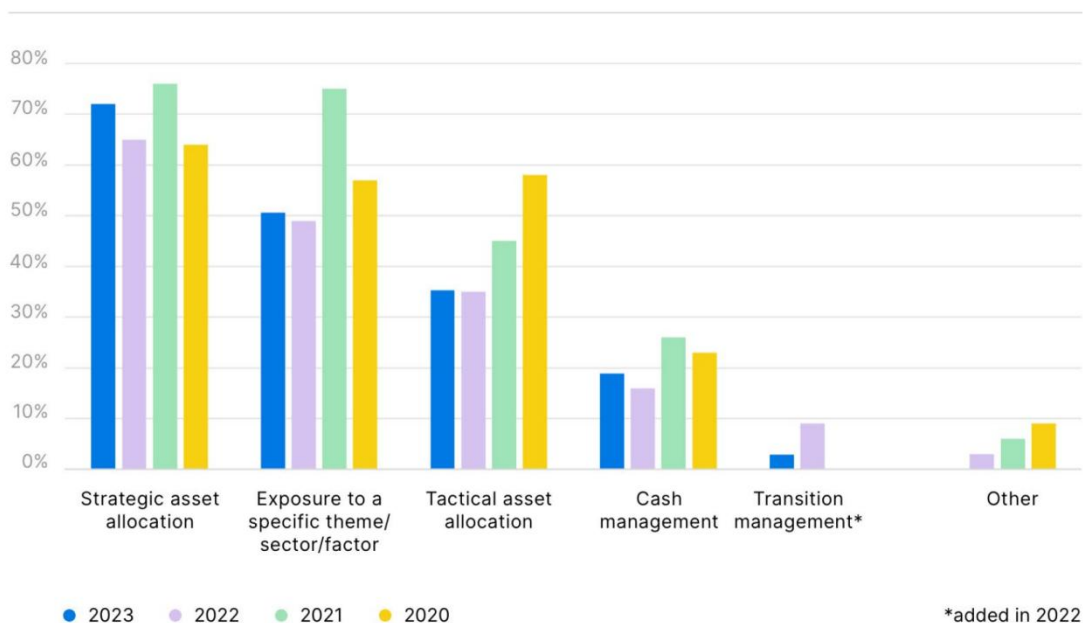


图9 ETF在投资组合中的主要用途

资料来源：Trackinsight

#### 四、宽基ETF规模高速增长的主要原因

2023年宽基ETF取得的迅猛发展，包括首只千亿级别ETF的诞生，都是整个市场全方面多维度发展的缩影，由多个因素共同作用而成，具体来说包括以下几点：

（一）衍生品市场对宽基ETF现货市场的反哺效应逐渐显现

近年来指数投资理念逐步深入人心，投身ETF市场的基金公司越来越多，激烈的竞争促使ETF产品数量快速增加，ETF市场组合投资的颗粒度和效用日益提高；期货、期权等金融衍生品陆续推出且市场容量有序扩大，宽基ETF生态建设迈向更高水



平，衍生品市场对现货市场的反哺效应逐渐显现。

下表我们统计了中证 500、沪深 300、上证 50、创业板指等指数具有代表性的 ETF 产品在相应指数 ETF 期权上市前后 60 个交易日的成交量、成交额、以及基金份额的变化情况。可见，在相应宽基指数衍生品上市后，对应 ETF 的交易活跃度明显提升。

表 3 ETF 期权上市前后 60 个交易日指标对比

标的名称		日均成交量(万手)	日均成交金额(亿元)	日均基金份额(亿)
南方中证 500ETF	上市前	144.31	10.07	55.74
	上市后	250.87	15.17	79.02
	变化	73.85%	50.64%	41.77%
华泰柏瑞沪深 300ETF	上市前	257.9	10.23	86.14
	上市后	551.44	21.75	100.44
	变化	113.81%	112.67%	16.61%
华夏上证 50ETF	上市前	1196.95	27.77	106.02
	上市后	1377.88	39.16	112.83
	变化	15.12%	41.01%	6.42%
嘉实中证 500ETF	上市前	34.96	2.24	5.58
	上市后	106.33	6.53	11.63
	变化	204.20%	192.22%	108.63%
嘉实沪深 300ETF	上市前	95.84	3.81	59.17
	上市后	200.49	8.09	66.43
	变化	109.19%	112.42%	12.26%
易方达创业板 ETF	上市前	302.23	7.9	58.93
	上市后	542.05	12.44	82.85
	变化	79.35%	57.54%	40.60%
易方达深证 100ETF	上市前	22.12	0.73	20.16
	上市后	29.84	0.86	20.85
	变化	34.90%	18.39%	3.46%

资料来源：Wind

(二) ETF 在投资者群体中的认知度持续提升，规模效应引发质变

从产品本身特点来看，宽基 ETF 一直具有风格清晰、持仓透明、适合作为投资组合构成“模块”的优势，只是过去市场对此认识并不充分，宽基 ETF 长期处于“酒香巷子深”的状态，但随着近年来宽基 ETF 在资本市场中的地位稳步提升和各类信息传播渠道对其覆盖度增加，越来越多投资者对宽基 ETF 的认知和理解日益深刻，而且与主动权益基金存在明显的规模上限制约不同，宽基 ETF 规模越大，投资者数量越多，其流动性与市场容量反而会随之改善和扩大，边际管理成本又会大幅下降，并在达到一定程度之后引发从量变到质变的使用价值上涨。

### （三）市场风格轮动下主动管理基金战胜指数的难度增大

从主动与被动基金的表现对比来看，2022 和 2023 两年中，由于市场风格轮动较快，且小市值风格较为凸显，与基金重仓股整体风格形成错位，主动权益基金获取超额收益的难度显著增加。从过去一年的数据来看，跑赢中证 A 股指数和沪深 300 指数的主动权益基金数量比例分别只有 24% 和 32%。在此情况下，投资者随机从主动权益基金中选择一只产品投资的预期收益就将低于直接买入跟踪某个宽基指数的 ETF 产品，导致宽基 ETF 的相对吸引力上升。

### （四）ETF 市场不同产品之间的联动与赋能

与移动互联网市场中的社交、点评类 APP 类似，ETF 的最大价值在于其“网络效应”和“聚集效应”，即 ETF 产品数量越多，可供投资者使用的基础“模块”越丰富，最终能够构建的投资组合

数量就可以实现几何倍数的增长，其中每个 ETF 产品的潜在使用价值也都会有所提升，哪怕是行业、主题、风格、策略类产品的数量增加都会潜移默化地抬高宽基 ETF 的地位。近年来越来越多基金管理人参与到 ETF 市场当中，也在良性竞争的过程中为市场提供了大批优质的产品，供给侧的优化完善催生了需求侧的繁荣，这也是 ETF 市场生命力的最主要来源。

## 五、宽基 ETF 在我国资本市场整体发展格局中的作用和意义

长期以来，宽基指数 ETF 一直是指数化投资发展的重点。ETF 本身具有成本低廉、高效透明的投资特点，能够满足市场资产配置和风险管理的需求，得到越来越多投资者的认可，已经成为我国资本市场中不可或缺的重要投资工具。

其中，宽基 ETF 作为整体市场/部分市场配置的直接工具，发展时间最早、规模增长快速。2004 年 12 月，国内成立的第一只 ETF(上证 50 ETF) 即为宽基指数 ETF；2012 年市场首现一批跨市场 ETF 产品，华泰柏瑞沪深 300ETF（510300.SH）、嘉实沪深 300ETF（159919.SZ）和华夏沪深 300ETF（510330.SH）相继成立，同年 ETF 市场规模跨过千亿元大关；此后宽基指数 ETF 规模持续增长，截至 2023 年末，宽基指数 ETF 规模已经达到 8287 亿。

宽基指数 ETF 的发展不仅极大地丰富了被动指数型基金市场的基金产品，提升了被动产品在公募产品中的占比，也给投资

者带来更多的被动投资工具，对提升被动基金市场投资者的参与度有重要意义。

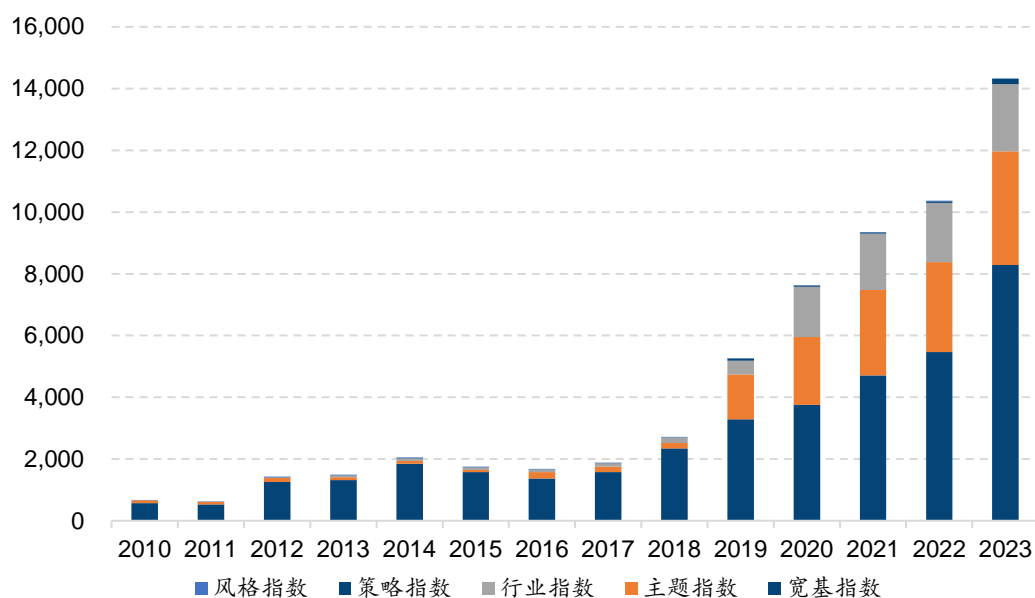


图 10 二级分类下我国各类型 ETF 自 2010 年以来规模变化（亿元）

资料来源：Wind

而对于整个资本市场而言，宽基 ETF 的意义可以从以下方面理解：

### （一）助力建设现货与衍生品协同发展的资本市场体系

宽基 ETF 现货与宽基指数衍生品具有天然的互补性，两者相互依存，互为表里，共荣共生。在宽基 ETF 缺失或者规模较小、流动性较差的情况下，期现套利策略的容量和有效性就相对有限，对应的宽基指数衍生品定价缺少“锚点”，可能导致行情波动大，风险管理功能薄弱，反过来又抑制宽基 ETF 现货规模的增长。只有做到“两手都要硬”，打造 ETF 现货和衍生品均有扎

实基础的双支柱体系，才能形成两者相互促进，协同发展的正反馈循环。

## （二）在市场承压时作为投资者注入信心的载体

从沪深 300ETF 个人投资者“低买高卖”的交易行为可以看出，在市场持续回调的过程中，投资者并非缺乏信心，而是更倾向于以投资更为分散、更具价值属性的宽基 ETF 为载体来表达信心，从而规避市场压力下部分个股潜在的“暴雷”风险，并排除主动权益基金低透明度所带来的不确定性。因此，宽基 ETF 的发展能够为个人投资者创设更多信心表达载体，在市场承压时维系资金流入渠道，纾解资本市场压力，增强市场稳定性。

## （三）承接养老资金日益扩大的权益配置需求

在人口结构持续改变的背景下，养老投资规模大幅增加以及权益类资产配置比例显著提升将是大势所趋，并将成为 ETF 市场的重要增量资金来源。养老投资具有资产配置属性强、投资周期长、安全性要求高等特点，ETF 持仓透明、品种繁多、申赎交易机制完善等特点能够很好地适配这些需求。其中，以沪深 300ETF 为代表的宽基指数产品，是任何资产配置策略所不可或缺的“基石”，不同类型的投资者可能具有多元化的风险偏好、风险承受能力、投资周期和市场观点，对宽基 ETF 与其他类型 ETF 的配置比例也可能存在较大差异，但无论如何宽基 ETF 都将是其权益类投资组合中的核心，是一切投资决策的根本出发点。

## （四）树立 ETF 市场的招牌和标杆，为行业争取更大关注

和资源，成为行业发展的“火车头”

随着金融市场对外开放力度的不断增强，我国基金行业必将迎来更为激烈的国际化竞争，届时 ETF 行业并不仅仅是国内基金管理人之间的竞争，还需要与其他资产管理业态，甚至是其他国家的 ETF 行业之间进行竞争，因此很有必要树立一个或者几个无论是规模、流动性还是投资价值在全球资产管理系统中都具有很强竞争力的标志性产品，依靠这些“招牌”和“尖刀连”为整个行业发展争取更多的舆论关注度和政策资源，营造更为积极和包容的环境，带动其他 ETF 产品携手并进，并且在全球资本市场联通逐步恢复和重塑的背景下，为我国 ETF 市场加大对境内外资本虹吸力度，充分利用国内国际两个市场、两种资源提质增效，强筋健骨创造有利条件。

## 六、我国宽基 ETF 进一步发展的市场空间前景

我国宽基 ETF 虽然已经取得快速增长，但从绝对规模来看，当前 8340 亿元的水平哪怕与美国最大的标普 500ETF（SPY）超过 4000 亿美元的规模相比，依然还有较大差距，也意味着行业还有十分广阔的发展空间，后续可以从以下措施着手推动宽基 ETF 做大做强：

### （一）着力提升机构投资者占比 担当资本市场压舱石

机构投资者作为活跃资本市场的重要推动力，起到着力强化逆周期布局的作用，自 2023 年 10 月份以来，中央汇金、国新投资等多家国有机构购买宽基 ETF，为资本市场注入长期资金，为

投资者积极参与多层次资本市场建设树立良好信心，展现了机构投资者争当金融稳定压舱石的决心。

机构投资者通过投资宽基 ETF 可以促进提升市场流动性、提高市场投资效率、吸引更多个人投资者参与，结合政策支持共同搭建更加有效、充分流动、足够稳健的交易环境，促进活跃资本市场、提振投资者信心。

大部分机构投资者参与 ETF 投资主要是看重 ETF 的灵活性，可以参与多领域市场交易，而且交易成本低廉、交易流动性较强。机构投资者通过投资宽基 ETF 获取市场收益，不仅可以分散单只股票风险，而且可以将更多投研资源分配到主动和指数增强型策略方面。同时，机构投资者通常相比个人投资者而言更加理性，换仓频率相对较低，畅通机构投资者投资 ETF 的路径可以为权益市场带来规模化资金，促进资本市场稳定向好。

（二）将 ETF 纳入基金投顾业务范围，引导个人投资者进行长期价值投资

随着 ETF 市场不断发展，个人投资者在 ETF 产品的筛选、交易、投资方面存在一定挑战，需要具有资产管理业务牌照的机构投资者进行引导和陪伴，即 ETF 产品需要逐步纳入基金投顾范围，由财富管理机构结合专业投顾服务和 ETF 投资，为个人投资者提供更全面的投资解决方案，从而提升资本市场机构投资者占比，深化中长期资金参与资本市场的广度和深度，建立投资者与市场的良性互动，为资本市场高质量发展奠定坚实基础。

参考海外成熟市场的基金直接持有人结构，在美国市场的机构投资者中有相当一部分为投资顾问。将 ETF 纳入投顾范围不仅可以明确机构作为顾问角色的责任，为投资者提供策略研究、择时研究等增值服务，同时可以引导投资者进行长期投资，提升市场稳定性。

### （三）将指数基金直接纳入个人养老金投资范围

美国市场上机构投资者占比较高，随着养老金体系变革和共同基金快速发展，个人和非营利机构持股比例持续下降。从 1950 年至 2022 年，美国股市专业机构投资者占比从 5.58% 上升至 38.43%。在此期间，机构投资者占比至少经历了两次显著的变化。第一次变化发生在 20 世纪 70-80 年代，由于养老体系变革推动了二三支柱的快速发展，养老金的持股比例明显放大，从 1970 年的 8.07% 增长至 1985 年的 21.80%；第二次变化是 90 年代共同基金的快速发展以及境外机构投资者参与美股投资增加。自 2000 年以来，机构投资者持股市值占比超过了 60%，此后稳定在 60%-65%。



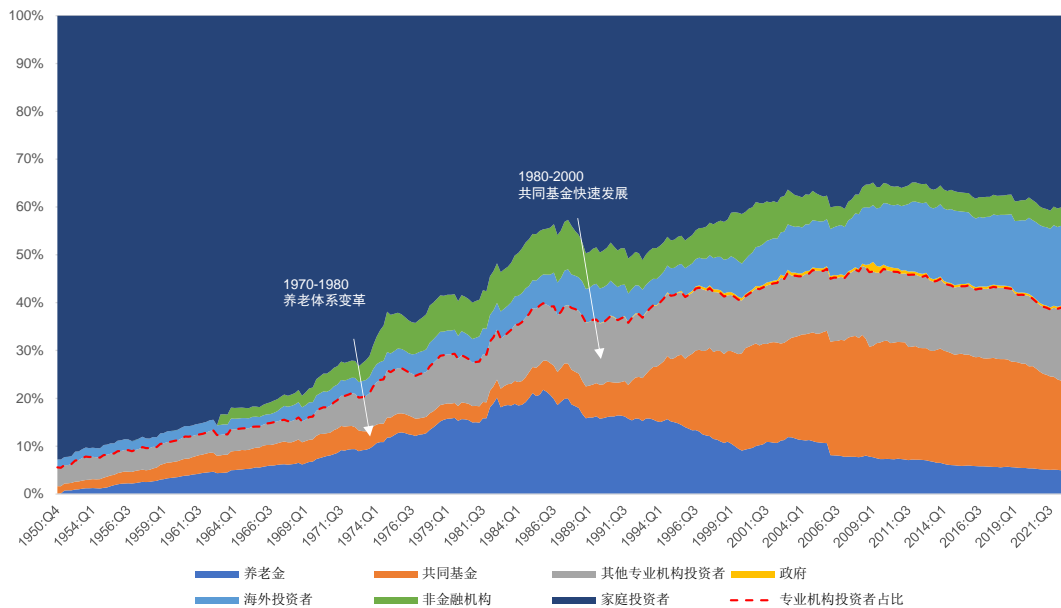


图 11 美国不同类型投资者持股市值占比变化

资料来源：美联储

相比之下，我国个人递延型商业养老保险虽已起步，但业态容量仍在积累之中，在公募基金市场可选择的投资标的也还较为有限，目前仅可投资养老目标 FOF，鉴于宽基 ETF 分散投资、持仓透明、业绩稳健、流动性好的特性，未来可以考虑将部分头部宽基 ETF 试点先行纳入个人养老金投资范围。

#### （四）推动 ETF 纳入转融通证券出借标的

目前，转融通证券出借标的仅包含 A 股，考虑到符合一定条件的 ETF 本身属于融资融券标的，将其同样纳入转融通证券出借标的理论上具有可行性和逻辑连贯性，而纳入后能够有效提高机构投资者，尤其是长期资金持有宽基 ETF 的收益水平，增强产品的吸引力。

#### （五）将规模较大的宽基 ETF 纳入打新底仓

目前，ETF 可以在产品内参与打新，但其本身还无法作为打新底仓。对于部分规模较小的产品来说，打新收益确实起到了增加基金资产收益，覆盖管理费、佣金等基金资产列支费用成本，减小跟踪偏离度的作用，但是对于百亿元以上规模的宽基 ETF 而言，打新所能获得的超额收益可以忽略不计，在参与网下打新的机构投资者看来，能够作为打新底仓的属性更加切合其真实需求，使规模较小的机构账户可以在持有宽基 ETF 的同时通过打新为其自身创造超额收益。基金管理人也可以宽基 ETF 为基础推出打新专户，实现较为稳定的指数增强效果，拓展公司产品链，打造公私募业务的闭环。因此，可以试点将基金规模较大，打新收益较低的宽基 ETF 先行纳入打新底仓，同时基金本身不再参与打新。

## 专题系列（二）科创板 ETF 研究报告

博时基金管理有限公司

## 一、科创板五周年回顾

### （一）发展历程

科创板于 2018 年 11 月 5 日宣布设立并试点注册制，并于 2019 年 7 月 22 日正式开市。主要定位是服务具有关键核心技术、卓越科技创新能力、稳定商业模式、较高市场认可度、良好社会形象以及较强成长性的“硬科技”企业，扶持并引导这类企业在前沿科技、新产品、新业务等方面进行创新，旨在推动中国企业在科技创新和经济主战场上取得国际竞争优势，促进经济结构的升级和转型，助力资本市场支持科技自立自强。

科创板设立五年多以来，科创板始终立足创新驱动发展战略，持续发挥其聚集科技创新领域企业的领先优势，已成为上市企业 540 家、首发总募资额超 8,000 亿元、总市值超过 7 万亿元的投融资平台。截至 2023 年末，从上市公司数量来看，科创板由开市时 25 只上市公司增长至 566 只，市场扩容近 23 倍；从成交活跃度来看，2023 年科创板月均成交额约 1.15 万亿元，远高于 2019 年 0.22 万亿元的月均成交额。科创板的设立及发展助力中国资本市场进一步优化多层次市场建设，完善基础制度，显著提升中国资本市场服务实体经济能力。

### （二）近况观察

#### 1. 行业分布特色鲜明

从科创板上市公司属性来看，科创板深入贯彻落实“面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求”的战略定位，

布局新一代信息技术产业、新能源汽车产业、新能源产业、新材料产业、相关服务业、数字创意产业、生物产业、节能环保产业与高端装备制造产业，在电子核心产业、智能装备制造、生物医药产业、新兴软件和新型信息技术服务等细分领域扶持具有科技含量、对社会创新发展具有重大战略价值和潜力的企业。

截至2023年12月31日，在已上市的566家科创板企业中，新一代信息技术产业、生物产业、高端装备制造产业、新材料产业公司数量较高，占比分别为：41%、19%、17%、12%。细分行业方面，电子核心产业、智能装备制造、生物医药产业等上市公司占据相当份额。市值分布方面，科创板市值小于50亿元的科创板公司数量最多（242家），占比42.8%；市值介于50-100亿的公司数量位居第二（157家），占比27.7%；市值超过1,000亿元的公司共6家，占比1.1%。

## 2. 科创100指数发布，ETF成立上市

科创100指数的发布进一步完善科创板指数体系，更加充分地发挥科创板市场服务“硬科技”企业的功能，助力资本市场支持科技自立自强。2023年8月7日上交所和中证指数公司正式发布科创100指数。科创100指数是从科创50样本以外选取市值中等且流动性较好的100只证券作为样本，以反映科创板中等市值证券的整体表现。此次科创100指数的推出一方面有助于进一步提升科创板规模指数系列对科创板市场的覆盖度，为投资者提供更多元化投资工具，有助于投资者分享科技创新与高质量发展红利；另

一方面，科创100ETF的推出有助于提升科创板流动性，加强板块对科技创新型企业的支持。

2023年下半年，8只科创板100ETF相继成立并上市。截至2023年12月31日，跟踪科创板100指数的ETF产品合计规模约312亿元。

### 3.科创50ETF期权上市

2023年6月5日，上交所科创50ETF期权上市交易，在价格发现、风险管理、完善市场多空平衡机制等方面都发挥了重要作用，进一步丰富了投资者的风险管理工具。由于其标的指数科技成长属性较高，科创50ETF期权的上市有望进一步健全指数投资生态，吸引中长期资金入市并有力提升科创板公司的创新活力，进一步体现金融服务于实体经济科技创新的重要作用。

### 4.海外资金流入，结构持续优化

2023年，外资投资科创板渠道进一步拓宽，外资投资规模与覆盖面不断上升。投资渠道方面，互联互通机制作为香港市场与内地市场的桥梁，有效降低香港投资者在科创板投资的难度。截至2023年末，已有290只科创板上市企业进入沪股通标的。

### 5.践行ESG理念，可持续披露增强

科创板上市公司践行ESG理念，在坚持科技发展的基础上推进产业结构的绿色转型，不断加强企业可持续信息的披露。2022年，主动编制并披露社会责任报告的科创板上市企业有147家，相比2021年增加41家。在可持续信息的披露上，科创板上市公司

聚焦环境保护、社会责任、公司治理等方面，在绿色技术创新实践、回馈社会、ESG制度建设等方面展开了较为详尽的介绍。

## 6. 科创债、GDR渐次落地，融资渠道多元化

2023年2月，证监会同意沪硅产业向专业投资者公开发行面值总额不超过13.4亿元科技创新公司债券的注册申请。2023年11月，“23沪硅K1”成功发行，成为科创板上市公司发行的首单科创债。此外，科创板公司通过境外发行GDR的方式开辟国际融资渠道。杭可科技、中控技术、东威科技已完成GDR发行，分别募资1.73亿美元、5.65亿美元、1.05亿美元。

## 二、科创板指数和ETF产品体系不断丰富

### （一）科创指数和ETF产品体系简介

中证科创指数体系共包含12条指数，涵盖规模、主题、策略三大类，指数体系呈现出层次丰富、各有侧重的特征。目前，科创指数体系已初步形成“2+7+2+1”的指数体系，包括科创50、科创100等2条宽基指数，新一代信息技术、生物医药、代表性芯片、高端装备制造、新材料、新能源、工业机械等7条行业主题指数，长三角、大湾区等两条区域主题指数，1条策略指数科创成长。2023年，中证指数公司发布科创100、科创新能、科创机械、科长三角指数，中证科创指数体系得到进一步地补充和完善。中证科创指数体系层次分明且各有侧重，有助于发挥科创板的投资价值并挖掘市场优势，强调科创板高成长等特点，帮助投资者拓宽了投资渠道以及投资范围。

表1 中证科创指数体系

指数类型	细分类型	指数代码	指数简称	发布时间	指数定位
规模	大盘	000688	科创 50	2020/7/23	反映最具市场代表性的一批科创企业的整体表现
	中盘	000698	科创 100	2023/8/7	反映科创板中等规模上市公司证券整体表现
主题	行业主题	000682	科创信息	2021/8/16	反映科创板新一代信息技术产业上市公司证券的整体表现
		000683	科创生物	2022/5/9	反映科创板生物医药产业上市公司证券的整体表现
		000685	科创芯片	2022/6/13	反映科创板代表性芯片产业上市公司证券的整体表现
		000687	科创高装	2022/8/15	反映科创板高端装备制造产业上市公司证券的整体表现
		000689	科创材料	2022/8/15	反映科创板新材料产业上市公司证券的整体表现
		000692	科创新能	2023/4/3	反映科创板新能源产业上市公司证券的整体表现
	区域主题	000693	科创机械	2023/4/3	反映科创板工业机械产业上市公司证券的整体表现
		000695	科长三角	2023/4/3	反映科创板市场长三角地区代表性上市公司证券的整体表现
		000697	科大湾区	2023/4/3	反映科创板市场粤港澳大湾区代表性上市公司证券的整体表现
策略	——	000690	科创成长	2022/11/4	反映科创板具有高成长特征的上市公司证券的整体表现

数据来源：中证指数

随着科创板市场规模的不断扩大，其产品种类和指数体系持续丰富和完善，截至 2023 年 12 月 31 日，跟踪科创板指数系列的 ETF 产品共有 27 只，合计规模约 1,860 亿元。其中，跟踪科创规模指数的 ETF 产品 18 只，合计规模约 1,770 亿元，是科创板系列指数 ETF 规模的主要贡献者；此外，行业主题内科创信息、科创生物、科创芯片、科创材料均有 ETF 产品存续，合计



规模约 90 亿元；风格指数方面，科创成长指数有 2 只 ETF 产品，合计规模约 4 亿元。

表2 科创板指数系列内ETF产品概况

指数类型	细分类型	指数代码	指数简称	发布时间	ETF 数量 (只)	ETF 规模 (亿元)
规模	大盘	000688	科创 50	2020/7/23	10	1452.76
	中盘	000698	科创 100	2023/8/7	8	312.49
主题	行业主题	000682	科创信息	2021/8/16	2	7.93
		000683	科创生物	2022/5/9	1	3.49
		000685	科创芯片	2022/6/13	2	80.55
		000687	科创高装	2022/8/15	-	——
		000689	科创材料	2022/8/15	2	1.65
		000692	科创新能	2023/4/3	-	——
	区域主题	000695	科长三角	2023/4/3	-	——
		000697	科大湾区	2023/4/3	-	——
	策略	——	000690	科创成长	2022/11/4	2
合计					27	1862.80

数据来源：中证指数

## （二）科创指数体系包含指数和 ETF 产品

### 1. 规模指数

#### （1）科创 50 和科创 100 指数

科创规模指数包含科创 50 和科创 100 指数，分别描述科创板市场大盘和中盘风格证券的整体表现。从样本选取来看，科创 50 选取市值大且流动性较好的 50 只证券作为样本，科创 100 在剔除科创 50 样本以及过去 1 年日均总市值排名样本空间前 40 的证券后的剩余证券内选择样本。

在科创板设立五周年之际新推出科创 100 指数特征鲜明，与

定位反映科创板大市值证券表现的科创 50 指数形成差异化，进一步丰富了科创板规模指数体系。以最新一期样本为例，市值规模方面，科创 100 指数样本过去一年日均市值中位数为 167 亿元，市值规模在 200 亿元以下样本占比约 83%，与科创 50 指数样本 531 亿元的市值中位数形成定位差异。行业分布方面，科创 100 指数成份股超过半数分布于生物医药、高端装备、新材料等产业，行业分布上与科创 50 指数形成较好互补。创新能力与业绩成长性方面，科创 100 指数样本公司 2022 年度合计研发投入 289 亿元，占营业收入比例平均达到 19%，样本公司近三年营业收入年均复合增长率高达 38.9%，研发强度与营收增速均高于科创板市场平均水平。

科创 100 指数的推出将有助于进一步提升科创板规模指数系列对科创板市场的覆盖度，科创 50 与科创 100 指数样本合计总市值占科创板上市公司总市值的比例约 65%，可为投资者提供更多元化投资工具。

科创 50 与科创 100 指数较好的区分了科创板市场大盘和中盘市场特征。从市值分布来看，截至 2023 年 12 月 31 日，科创 50 指数成份股总市值与自由流通市值中位数分别为 351 亿元、147 亿元；科创 100 指数成份股总市值与自由流通市值中位数分别为 153 亿元、58 亿元；作为对比，科创板全样本总市值中位数约 59 亿元，自由流通市值中位数约 23 亿元。

表3 科创规模指数市值

指数代码	指数简称	细分类型	发布时间	成分数量	总市值中位数(亿元)	总市值均值(亿元)	自由流通市值中位数(亿元)	自由流通市值均值(亿元)
000688	科创 50	大盘	2020/7/23	50	351.12	537.45	147.25	200.94
000698	科创 100	中盘	2023/8/7	100	153.17	171.60	57.51	66.50
科创板全部样本					59.35	120.00	22.83	45.23

数据来源：Wind（截至2023年12月31日）

此外，科创 50 指数权重主要集中于 500 亿流通市值以上的公司，科创 100 指数权重主要集中于流通市值在 40 至 60 亿规模的公司。根据 Wind，科创 50 指数内流通市值超过 500 亿样本的权重合计约 34%；科创 100 指数内流通市值在 40 亿至 60 亿样本的权重合计约 22%。

从科创主题行业分类来看，科创 100 指数相对科创 50 指数权重分布更分散。科创主题方面，科创 50 指数重点布局新一代信息技术产业，成分股权重占比约 67%，科创 100 指数兼顾新一代信息技术产业与生物产业投资，对应权重占比分别为 38%、31%，整体布局更为分散与均衡。

## （2）科创 50ETF 产品

跟踪科创 50 指数的 ETF 是科创指数系列中规模最大的 ETF 产品线。截至 2023 年 12 月 31 日，跟踪科创 50 指数的 ETF 共有 10 只，合计规模约 1450 亿元，在宽基 ETF 中规模仅次于沪深 300 指数。从产品竞争格局来看，当前华夏基金、易方达基金管理的科创板 50ETF 市占率高，对应规模分别约 934 亿、310 亿。

表4 跟踪科创50指数产品明细

基金代码	基金名称	基金规模(亿)	基金成立日	管理人	近1年跟踪误差(%)
588000.SH	华夏上证科创板 50ETF	933.73	2020-09-28	华夏	0.05%
588080.SH	易方达上证科创板 50ETF	310.09	2020-09-28	易方达	0.03%
588050.SH	工银上证科创板 50ETF	88.32	2020-09-28	工银瑞信	0.03%
588090.SH	华泰柏瑞上证科创板 50ETF	48.64	2020-09-28	华泰柏瑞	0.03%
588060.SH	广发上证科创板 50ETF	33.66	2021-07-15	广发	0.03%
588180.SH	国联安上证科创板 50ETF	24.39	2021-06-24	国联安	0.04%
588460.SH	鹏华上证科创板 50 成份增强策略 ETF	6.81	2022-12-01	鹏华	0.32%
588150.SH	南方上证科创板 50 成份 ETF	2.56	2021-12-10	南方	0.04%
588280.SH	华安上证科创板 50ETF	2.47	2021-10-12	华安	0.03%
588370.SH	南方上证科创板 50 成份增强策略 ETF	2.09	2022-12-01	南方	0.20%

数据来源：Wind（截至 2023 年 12 月 31 日）

### （3）科创 100ETF 产品

跟踪科创 100 指数的 ETF 是科创指数系列中规模增长较快 ETF 产品线。截至 2023 年 12 月 31 日，跟踪科创 100 指数的 ETF 共有 8 只，合计规模约 312 亿元，在科创板 ETF 中规模仅次于科创 50ETF。从产品竞争格局来看，当前博时基金、鹏华基金、华夏管理的科创板 100ETF 市占率较高，对应规模分别约 85 亿元、77 亿元、73 亿元。

表5 跟踪科创100指数产品明细

基金代码	基金名称	基金规模(亿元)	基金成立日	管理人	发行份额(亿份)	最新份额(亿份)	资金净流入(亿元)	成立至今日均成交额(亿元)
588030.SH	博时上证科创板 100ETF	85.49	2023-09-06	博时	26.61	87.87	60.70	6.86
588220.SH	鹏华上证科创板	77.02	2023-09-06	鹏华	14.40	78.94	64.36	6.64

	100ETF							
588800.SH	华夏上证科创板100ETF	73.23	2023-11-08	华夏	38.95	78.22	37.92	9.89
588120.SH	国泰上证科创板100ETF	31.19	2023-09-06	国泰	14.92	31.87	17.02	3.17
588190.SH	银华上证科创板100ETF	29.60	2023-09-06	银华	13.58	30.35	16.67	2.81
588900.SH	南方上证科创板100ETF	7.03	2023-12-08	南方	8.90	7.22	-1.61	1.07
588880.SH	华泰柏瑞上证科创板100ETF	5.61	2023-11-08	华柏	10.59	6.00	-4.51	0.68
588210.SH	易方达上证科创板100ETF	3.32	2023-11-08	易方达	5.53	3.53	-1.98	0.21

数据来源：Wind（截至2024年1月3日）

自成立以来，科创100ETF流入资金189亿元，其中博时基金、鹏华基金、华夏基金管理的产品资金流入相对多。产品份额方面，鹏华基金旗下科创100ETF份额增长相对快。成交活跃度上，华夏基金成立至今的日均成交额较高。

## 2.主题指数

### （1）科创信息指数

科创信息指数全称上证科创板新一代信息技术指数，是科创板行业主题指数内的信息主题指数，发布于2021年8月16日。指数从科创板市场中选取50只市值较大的下一代信息网络、电子核心、新兴软件和新型信息技术服务、互联网与云计算、大数据服务、人工智能等领域上市公司证券作为指数样本，以反映科创板市场代表性新一代信息技术产业上市公司证券的整体表现。

从科创主题分布来看，指数权重主要分布在新一代信息技术产业，少部分权重分布于高端装备制造产业与新材料产业，截至

2023年12月31日，新一代信息技术产业权重占比约92%。科创板二级分类方面，电子核心产业、新兴软件和新型信息技术服务企业是指数最主要的投资方向，两类主题权重占比分别约：64%、16%。

截至2023年12月31日，跟踪科创信息指数的ETF共有2只，合计规模约8亿元。根据Wind，两只ETF均成立于2022年5月18日，管理人分别为嘉实基金、华安基金。其中，嘉实基金发行的科创信息ETF存续规模较高，华安基金发行的科创信息ETF近1年跟踪误差较小。

表6 跟踪科创信息指数产品明细

基金代码	基金名称	基金规模(亿)	基金成立日	管理人	近1年日均跟踪误差(%)
588100.SH	嘉实上证科创板新一代信息技术ETF	6.36	2022-05-18	嘉实	0.03%
588260.SH	华安上证科创板新一代信息技术ETF	1.57	2022-05-18	华安	0.02%

数据来源：Wind（截至2023年12月31日）

## （2）科创生物指数

科创生物指数全称上证科创板生物医药指数，是科创板行业主题指数内的医药主题指数，发布于2022年5月9日。指数从科创板市场中选取50只市值较大的生物医药、生物医学工程、生物农业、生物质能、其他生物业等领域上市公司证券作为指数样本，反映科创板市场代表性生物医药产业上市公司证券的整体表现。

从科创主题分布来看，科创生物指数权重主要分布在生物产业，少部分权重分布于高端装备制造产业与新材料产业，截至2023年12月31日，生物产业权重占比约89%。科创板主题二级分类方面，生物医药产业、生物医学工程产业、智能制造装备产业是指数最主要的投资方向，上述主题权重占比分别约：54%、29%、10%。

截至2023年12月31日，跟踪科创生物指数的ETF共有1只，合计规模约3亿元。根据Wind，该ETF成立于2023年12月27日，管理人为嘉实基金。

表7 跟踪科创生物指数产品明细

基金代码	基金名称	基金规模(亿)	基金成立日	管理人	近1年日均跟踪误差(%)
588700.SH	嘉实上证科创板生物医药ETF	3.49	2023-12-27	嘉实	-

数据来源：Wind（截至2023年12月31日）

### （3）科创芯片指数

科创芯片指数全称上证科创板芯片指数，是科创板行业主题指数内的芯片主题指数，发布于2022年6月13日。指数从科创板上市公司中选取业务涉及半导体材料和设备、芯片设计、芯片制造、芯片封装和测试相关的证券作为指数样本，以反映科创板代表性芯片产业上市公司证券的整体表现。

从科创主题分布来看，科创芯片指数权重主要分布在新一代信息技术产业，少部分权重分布于新材料产业与高端装备制造产

业，截至2023年12月31日，新一代信息技术产业权重占比约93%。科创板主题二级分类方面，电子核心产业是指数最主要的投资方向，对应权重约88%。

截至2023年12月31日，跟踪科创芯片指数的ETF共有2只，合计规模约81亿元。根据Wind，两只ETF均成立于2022年9月30日，管理人分别为嘉实基金、华安基金。其中，嘉实基金发行的科创芯片ETF存续规模较高。

表8 跟踪科创芯片指数产品明细

基金代码	基金名称	基金规模(亿)	基金成立日	管理人	近1年日均跟踪误差(%)
588200.SH	嘉实上证科创板芯片ETF	68.70	2022-09-30	嘉实	0.02%
588290.SH	华安上证科创板芯片ETF	11.85	2022-09-30	华安	0.02%

数据来源：Wind（截至2023年12月31日）

#### （4）科创高装指数

科创高装指数全称上证科创板高端装备制造指数，是科创板行业主题指数内的高端制造主题指数，发布于2022年8月15日。指数从科创板市场中选取50只市值较大的航空装备、卫星及应用、轨道交通装备、海洋工程装备、智能制造装备等领域上市公司证券作为指数样本，反映科创板市场代表性高端装备制造产业上市公司证券的整体表现。

从科创主题分布来看，科创高装指数权重主要分布在高端装备制造产业、新一代信息技术产业，少部分权重分布于新材料产业、新能源产业、相关服务业，截至2023年12月31日，高端装备



制造产业、新一代信息技术产业权重占比分别约58%、28%。科创板主题二级分类方面，高端装备制造产业中的智能制造装备产业、新一代信息技术产业内的电子核心产业是指数最主要的投资方向，对应权重分别为41%、20%。

#### （5）科创材料指数

科创材料指数全称上证科创板新材料指数，是科创板行业主题指数内的新材料主题指数，发布于2022年8月15日。指数从科创板市场中选取50只市值较大的先进钢铁、先进有色金属、先进化工、先进无机非金属等基础材料以及关键战略材料等领域上市公司证券作为指数样本，反映科创板市场代表性新材料产业上市公司证券的整体表现。

从科创主题分布来看，科创材料指数权重主要分布在新材料产业、新一代信息技术产业，少部分权重分布于节能环保产业，截至2023年12月31日，新材料产业、新一代信息技术产业权重占比分别约76%、20%。科创板主题二级分类方面，先进有色金属材料、电子核心产业、先进石化化工新材料、先进无机非金属材料是指数主要的投资方向，对应权重分别为20%、20%、19%、17%，指数在科创二级主题投资上相对分散。

截至2023年12月31日，跟踪科创材料指数的ETF共有2只，合计规模约2亿元。根据Wind，两只ETF均成立于2022年9月30日，管理人分别为博时基金、南方基金。

表9 跟踪科创材料指数产品明细

基金代码	基金名称	基金规模(亿)	基金成立日	管理人	近1年日均跟踪误差(%)
588010.SH	博时上证科创板新材料ETF	0.88	2022-09-30	博时	0.02%
588160.SH	南方上证科创板新材料ETF	0.77	2022-09-30	南方	0.02%

数据来源：Wind (截至2023年12月31日)

### (6) 科创新能指数

科创新能指数全称上证科创板新能源指数，是科创板行业主题指数内的新能源主题指数，发布于2023年4月3日。指数从科创板市场中选取50只市值较大的光伏、风电以及新能源车等领域的上市公司证券作为指数样本，以反映科创板市场代表性新能源产业上市公司证券的整体表现。截至2023年12月31日，指数成分股为38只。

从科创主题分布来看，科创新能指数权重主要分布在新能源产业、新材料产业、节能环保产业、高端装备制造产业、新能源汽车产业，对应权重分别为：37%、19%、15%、12%、11%，整体分布相对均衡。科创板主题二级分类方面，太阳能产业、高效节能产业、智能制造装备产业是指数主要的投资方向，对应权重分别为29%、14%、12%，指数在科创二级主题投资上相对分散。

### (7) 科创机械指数

科创机械指数全称上证科创板工业机械指数，是科创板行业主题指数内的机械主题指数，发布于2023年4月3日。指数从科创

板市场中选取50只市值较大的城轨铁路装备、工业自动化、工程机械等领域上市公司证券作为指数样本，以反映科创板市场代表性工业机械产业上市公司证券的整体表现。

从科创主题分布来看，科创机械指数权重主要分布在高端装备制造产业、新一代信息技术产业，少部分权重分布于新材料产业、节能环保产业与相关服务业，截至2023年12月31日，高端装备制造产业、新一代信息技术产业权重占比分别约49%、39%。科创板主题二级分类方面，智能制造装备产业、电子核心产业、新兴软件和新型信息技术服务是指数主要的投资方向，对应权重分别为39%、18%、16%。

#### （8）科长三角指数

科长三角指数全称为上证科创板长三角指数，是科创板指数体系内区域主题指数，发布于2023年4月3日。指数从科创板市场中选取50只市值较大且注册地位于长三角地区的上市公司证券作为指数样本，以反映科创板市场长三角地区代表性上市公司证券的整体表现。

从成分股地域分布来看，截至2023年12月31日，相当一部分成分股权重注册地位于上海、江苏，两地成分股权重合计分别为：63%、23%。从覆盖宽基指数成分股范围来看，科长三角指数权重均在科创50与科创100指数范围内，整体展现出中大盘风格。其中，成分股在科创50指数范围内的权重占比约75%、在科创100指数范围内的权重占比约25%。

从科创主题分布来看，科长三角指数权重主要分布在新一代信息技术产业、高端装备制造产业、生物产业，少部分权重分布于新材料产业、节能环保产业、新能源产业、新能源汽车产业，截至2023年12月31日，新一代信息技术产业、高端装备制造产业、生物产业权重占比分别约56%、12%、10%。科创板主题二级分类方面，电子核心产业、智能制造装备产业、新兴软件和新型信息技术服务是指数主要的投资方向，对应权重分别为43%、12%、10%。

### （9）科大湾区指数

科大湾区指数全称为上证科创板粤港澳大湾区指数，是科创板指数体系内区域主题指数，发布于2023年4月3日。指数从科创板市场中选取50只市值较大且注册地位于粤港澳大湾区的上市公司证券作为指数样本，以反映科创板市场粤港澳大湾区代表性上市公司证券的整体表现。

从科创主题分布来看，科大湾区指数权重主要分布在新一代信息技术产业、生物产业，少部分权重分布于高端装备制造产业、新材料产业、节能环保产业、相关服务业、新能源产业，截至2023年12月31日，新一代信息技术产业、生物产业权重占比分别约62%、22%。科创板主题二级分类方面，电子核心产业、下一代信息网络产业、生物医学工程产业是指数主要的投资方向，对应权重分别为25%、20%、13%。

### 3.策略指数

科创成长指数是科创板策略指数内的成长风格指数，发布于2022年11月4日。指数从科创板上市公司中选取营业收入与净利润等业绩指标增长率较高的50只上市公司证券作为指数样本，反映科创板具有高成长特征的上市公司证券的整体表现。

从科创主题分布来看，科创成长指数权重主要分布在新一代信息技术产业、生物产业、新材料产业、新能源产业，少部分权重分布于高端装备制造产业，截至2023年12月31日，新一代信息技术产业、生物产业、新材料产业、新能源产业权重占比分别约63%、15%、14%、11%。科创板主题二级分类方面，电子核心产业、生物医药产业是指数主要的投资方向，对应权重分别为53%、15%。

截至2023年12月31日，跟踪科创成长指数的ETF共有2只，合计规模约4亿元。根据Wind，两只ETF均成立于2023年8月23日，管理人分别为广发基金、易方达基金。其中，广发基金发行的科创信息ETF存续规模较高，易方达基金发行的科创信息ETF近1年跟踪误差较小。

表10 跟踪科创成长指数产品明细

基金代码	基金名称	基金规模(亿)	基金成立日	管理人	近1年日均跟踪误差(%)
588110.SH	广发上证科创板成长ETF	2.19	2023-08-23	广发	0.37%
588020.SH	易方达上证科创板成长ETF	1.74	2023-08-23	易方达	0.33%

数据来源：Wind (截至2023年12月31日)

### 三、未来展望

#### （一）科创板展望

2023年的中央金融工作会议指出，要把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业，要做好科技金融等五篇大文章。科创板聚焦“硬科技”领域，着力于新一代信息技术产业、生物产业及高端装备制造产业等9个战略性新兴产业的发展，大力支持专精特新企业上市，这些产业代表着未来产业革命和科技变革的趋势方向，在新的使命下，科创板作为以服务高水平科技自立自强为使命的市场板块，未来将乘势而上，在科技创新中不断成长。预计科创板的未来发展将会聚焦以下几点：

1.加强对硬科技企业上市的支持力度，孕育更多高科技创新产业。硬科技产业将科创板作为上市地点首选，主要由于其多元且宽松的上市条件，以及因汇集众多高科技企业而拥有的强大板块产业链集群效应，科创板企业之间能够实现资源共享以及互惠互利，未来将会有更多高科技企业选择在科创板上市。科创板在多层次资本市场体系中始终坚守“硬科技”定位，拓宽高科技企业和战略性新兴产业融资渠道，契合二十大、中央经济工作会议、扩内需的多重战略导向，形成“科技-产业-金融”良性循环。

2.持续优化监管规则，打造高质量发展。自中央金融工作会议举行以来，上交所陆续对数起科创板财务违规案件作出公开谴责等纪律处分决定。未来，我们预计科创板监管力度会持续加大，对违规行为做到零容忍，同时配合全面注册制改革要求，优化和

完善监管制度，并提高信息披露的透明度。同时，在企业发行、交易、退市等方面针对科创属性不断优化制度改革，为资本市场对接国家战略科技企业提供一条中国特色示范路径，从“试验田”成为“示范田”，将经验推广至创业板、北交所。

3.积极打造服务科技创新良好氛围。目前科创板围绕发行承销、交易机制等方面积极推进改革创新，以推进科技、产业以及金融之间的融合和循环。展望未来，科创板有望进一步引入PE/VC等早期资金进入科创领域，并在制度创新方面先行试点，助推科创企业高质量发展。科创板孵化新一轮技术创新应用，成为数字经济建设新引擎，二十大报告提出全球面临“新一轮科技革命和产业变革”“促进数字经济和实体经济深度融合”，中央经济工作会议强调加快“新能源、人工智能、生物制造、绿色低碳、量子计算”等前沿基础应用，数字经济的新技术应用成为高质量发展的重要动能。

4.提升科创型央国企核心竞争力。科创板助力打造科创型央国企，提高央国企核心竞争力，在战略性新兴产业组建新央企集团，符合二十大报告提出的推动“国有企业做强做优做大”，中央经济工作会议亦强调“提高国企核心竞争力”，契合《提高央企控股上市公司质量工作方案》中提出的打造科技创新国家队、现代产业链链长，央企带头落实国家战略性新兴产业集群发展工程和龙头企业保链稳链工程。

## （二）科创板指数及ETF展望

近几年，科创板指数体系不断完善，并在2023年新增科创100、科创新能、科创机械、科长三角以及科大湾区4条指数，目前共计12条指数，初步形成“2+7+2+1”的多层次指数体系。展望未来，科创板指数体系有望持续完善，在广度和深度上不断增强，通过科创板特色指数及相关产品促进创新驱动发展战略和经济高质量发展。

综合指数方面，科创板指数可增加综合指数；规模指数方面，科创板指数可增加中小规模指数；行业指数方面，科创板指数可增加基于中证行业分类的行业全指指数；主题指数方面，科创板指数可增加基于科创板上市公司的节能环保产业、新能源汽车产业指数；策略指数方面科创板指数可发布价值、质量、红利、低波等策略指数；绿色及ESG方面，中证公司可结合已有的ESG评级数据，进一步开发基于环境、社会、公司治理等不同领域指数系列。

近年来，随着科创板上市公司的数量的扩大，指数可选投资范围提升，指数类型与指数收益特征愈发独特，呈现出“百花齐放”的场景，科创板ETF产品不断推出，产品多元化程度持续加深。2023年，科创板新发布了11只ETF产品，其中8只跟踪2023年发布的科创100指数，2只跟踪2022年5月发布的科创成长指数，并且科创生物指数发布了其首只ETF产品。随着科创100等宽基类ETF产品以及行业主题和区域主题等主题类ETF产品的蓬勃发展，使得市场投资者也能参与到助力我国战略



性新兴产业的发展建设中。2023年10月，科创100ETF正式纳入融资融券标的，将进一步提升科创板市场的流动性。当前科创板ETF规模主要来源于科创板规模指数，科创行业主题ETF与科创策略ETF未来拓展空间广阔。

# 专题系列（三）央企国企主题 ETF 研究报告

汇添富基金管理股份有限公司

## 一、央企企标的投资逻辑

(一) 央国企事关国民经济命脉，是国民经济的支柱

国有企业，是指国务院和地方人民政府分别代表国家履行出资人职责的国有独资企业、国有独资公司以及国有资本控股公司，包括中央和地方国有资产监督管理机构和其他部门所监管的企业本级及其逐级投资形成的企业。

截至 2023 年末，A 股市场共有 1402 家国企上市公司，其中央企 457 家、地方国企 945 家，市值合计 44.27 万亿元，平均市值超过 315 亿元。从行业分布上看，央国企主要集中在金融、工业、能源等事关国民经济命脉的重要领域，提供基础设施和民生保障，维护国民经济平稳运行。

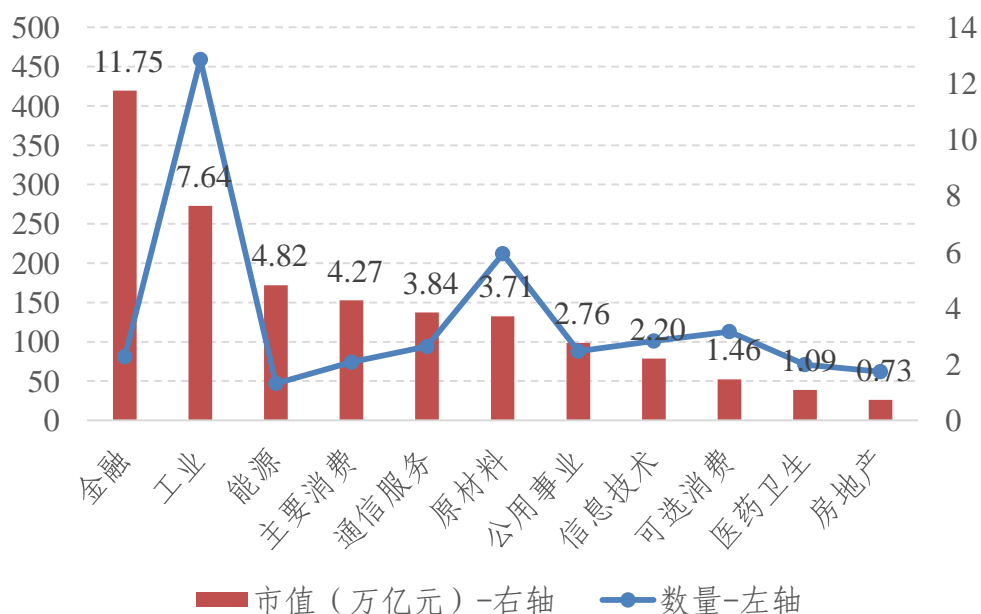


图 1 央国企行业分布情况

2022 年，央国企上市公司合计实现营业收入 47.06 万亿元，净利润 3.98 万亿元，现金分红总额达到 1.27 万亿元。央国企上

市公司以 26% 的数量占比贡献了 A 股 51% 的总市值，65% 的营业收入，69% 的净利润和 68% 的分红，充分体现了央国企作为国民经济支柱的重要地位。

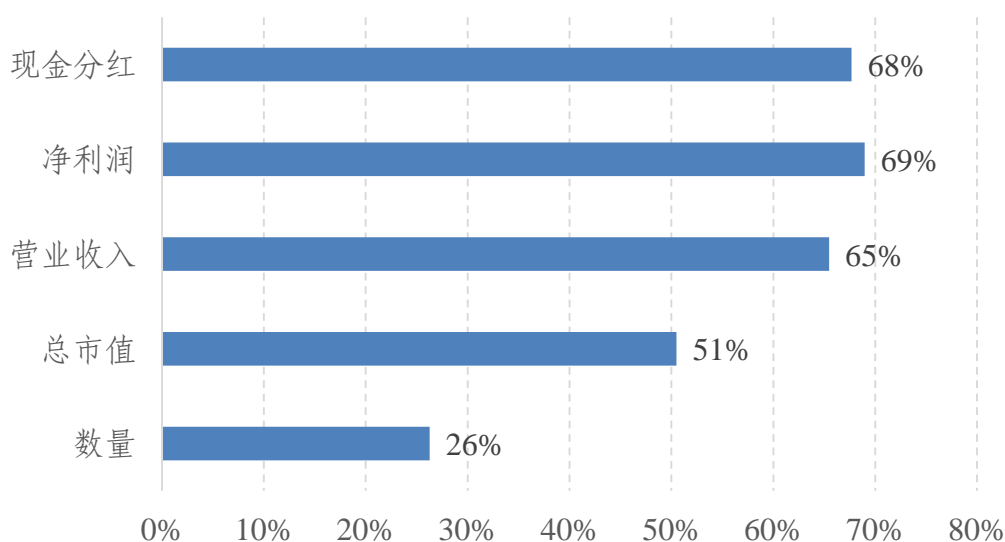


图 2 央国企各项指标在 A 股全部上市公司中占比

## （二）央国企经营状况稳健，上市公司质量持续提升

近年来，全球突发疫情冲击、国际地缘政治冲突加剧，我国经济转型面临巨大挑战，各类企业经营波动加大。在此背景下，央国企经营状况稳健，为夯实宏观经济大盘提供了有力支撑。尤其是央企上市公司，近三年 ROE 始终维持在 9%-10% 左右，相较民营企业等其他类型企业体现出更强的经营韧性。

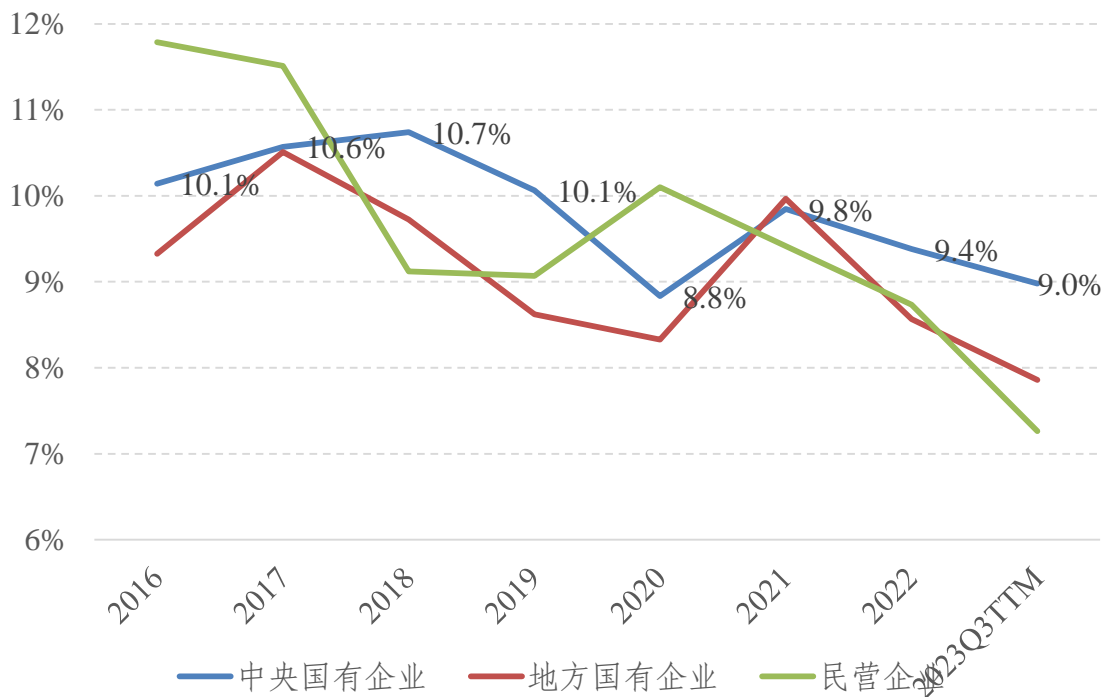


图 3 央企、地方国企与民企近年来 ROE

央国企近年稳健的经营状况得益于过去十年来持续推进的国企改革。2013 年，十八届三中全会指明现阶段国企改革总方向；2015 年，国企改革总文件正式公布，“1+N”指导文件陆续出台，后续试点包括十项改革、混改试点、“双百行动”等；2020 年 6 月，《国企改革三年行动方案（2020-2022）》出台，国有企业公司治理日趋完善，国资布局结构调整优化；2022 年，国务院国资委制定《提高央企控股上市公司质量工作方案》，央企着力提高公司治理水平，调整优化股权结构，提高信息披露质量及透明度，并通过现金分红、股份回购等方式提高股东回报水平，持续提升央企上市公司质量。

此外，近年央国企考核体系逐步完善。2023 年，国资委对央企的考核指标从之前的“两利四率”调整为“一利五率”，以净资

产收益率替代净利润总额，以营业现金比率替代营业收入利润率指标。在考核指挥棒下，央企经营更加注重质量而非体量，更加注重现金流安全性，央企资产负债表有望进一步改善，更加符合资本市场投资审美。



图4 央企考核指标体系变化

### （三）高分红是央国企投资价值的重要来源

央国企经营稳健，现金流充裕，有意愿有能力通过现金分红回馈投资者。近年来，央国企分红数量和分红总额逐年提升。2022年，935家央国企累计分红约1.27万亿元。

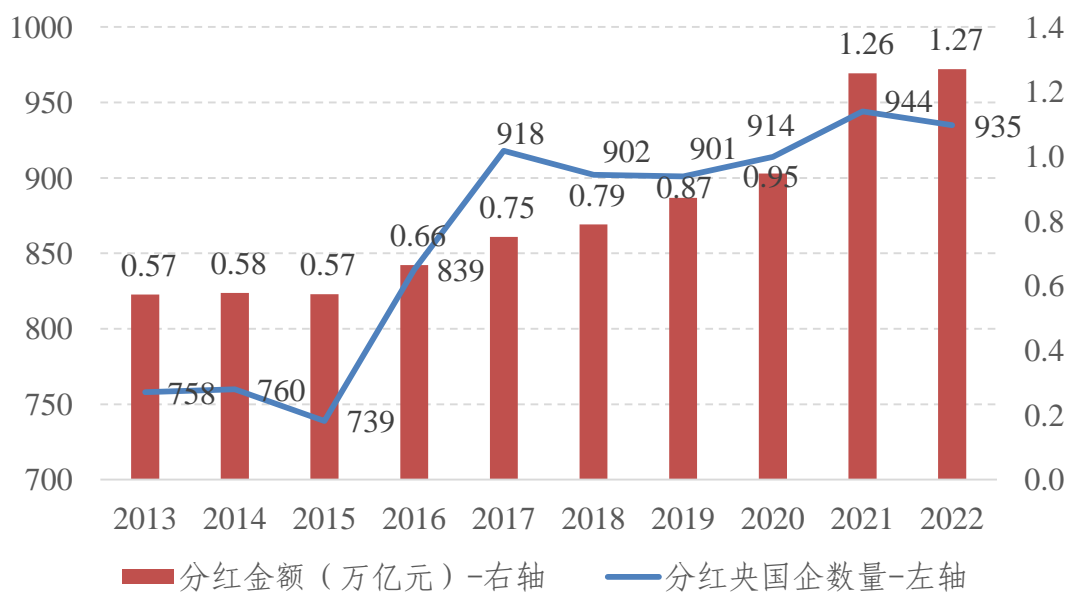


图5 央国企分红数量与金额逐年提升

高股息一直是央国企上市公司的重要特征，也是央国企相较于其他类型企业最大的比较优势之一。截至 2023 年末，央企股息率达到 3.24%，在各类企业中股息率水平最高，远超 2.14% 的市场平均水平；同时，地方国企股息率也达到 2.27%，为投资者提供了较高股东回报。

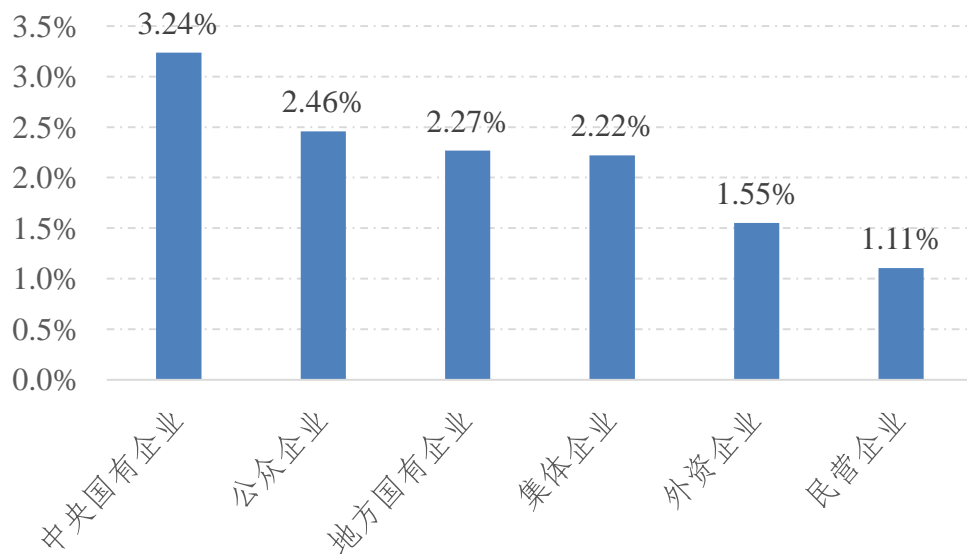


图 6 各类企业股息率水平

#### （四）中国特色估值体系助力央国企价值实现

2022 年 11 月，证监会主席易会满提出“要把握好不同类型上市公司的估值逻辑，探索建立具有中国特色的估值体系”，“中特估”开始受到资本市场高度关注。相应地，2023 年上半年央国企行情表现亮眼。我们认为，“中特估”并非凭空拔高央国企估值，而是建立在近年来央国企坚实的基本面之上的估值合理修复。近年来，央国企价值创造能力逐步增强，但在资本市场上央国企的估值水平相对较低。截至 2023 年末，央企整体 PE 估值仅 9.33

倍，在所有类型企业中估值最低；地方国企整体 PE 估值水平为 16.13 倍，也明显低于民营企业和外资企业。随着央国企公司治理更加完善，经营管理水平持续提升，央国企估值水平仍有较大修复空间。

表 1 中国特色估值体系相关表述

发布时间	中国特色估值体系相关表述
2023/06	证监会主席易会满在十四届陆家嘴论坛发表主题演讲
	•讲话指出，要“完善长效化的综合监管机制，持续提高信息披露质量，保持高压态势，从严惩治财务造假、大股东违规占用等行为，推动上市公司提升治理能力、竞争能力、创新能力、抗风险能力、回报能力，夯实中国特色估值体系的内在基础。”
2023/05	经济日报文章指出，“中特股”不能简单理解为直接拔高国企估值
	•文章指出，估值高低直接体现市场对上市公司的认可程度，不管国企还是民企，市场最终衡量的还是经营效益及能否持续稳定地创造价值。更完善的公司治理、更有效的盈利模式、更可持续性的发展前景，才是“中特估”的应有之义。
2023/03	国资委召开会议，正式启动对标世界一流企业的价值创造行动
	•会议强调，对标世界一流，国企在面对新一轮科技革命和产业变革时，在效率效益、战略性新兴产业布局、科技创新能力支撑等方面仍存差距。国资国企要进一步提高政治站位，以价值创造为主要抓手，通过提升核心竞争力和增强核心功能两个途径，坚定不移的推进做强做优做大国有资本和国有企业的根本目标。
2023/02	国资委召开中央企业提高上市公司质量工作专题会
	•会议指出“要统筹推进中央企业高质量上市，通过充分对接资本市场、助力稳定资本市场，为中央企业高质量发展提供坚实支撑、为建设中国特色现代资本市场贡献更大力量”。
2022/11	证监会主席易会满在 2022 金融街论坛年会上发表主题演讲，首提中国特色估值体系
	•讲话首提“中国特色的估值体系”，特别指出“探索建立具有中国特色的估值体系，促进市场资源配置功能更好发挥”。



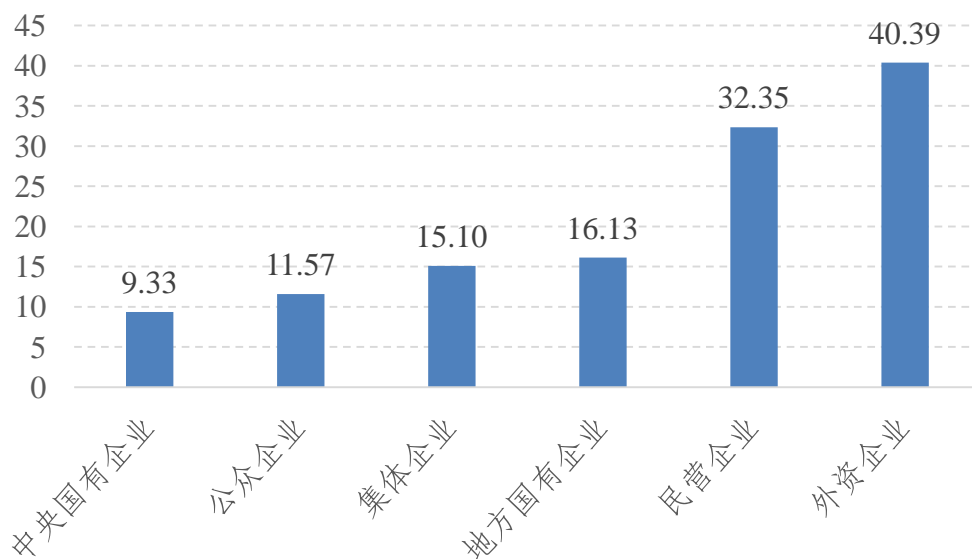


图 7 各类企业 PE 估值水平

## 二、央国企主题 ETF 产品发展迅速

### (一) 央国企主题 ETF 整体情况介绍

截至 2023 年末，沪深两市共成立、上市了 **31 只央国企主题 ETF**，合计规模 **394.46 亿元**，平均规模 **12.72 亿元**。其中上交所上市 26 只央国企主题 ETF，合计规模 363.29 亿元；深交所上市 5 只央国企主题 ETF，合计规模 31.17 亿元。此外，还有多只央国企主题 ETF 正在产品审核过程中，有望陆续进入市场。

具体列表如下：

表 2 已上市央国企主题 ETF 列表

基金代码	基金简称	基金管理人	上市交易所	上市时间	基金规模 (亿元)
510810	汇添富中证上海国企 ETF	汇添富基金	上交所	2016-08-29	62.62
512950	华夏央企结构调整 ETF	华夏基金	上交所	2019-01-18	50.80
515900	博时央企创新驱动 ETF	博时基金	上交所	2019-12-18	49.91

512960	博时央企结构调整 ETF	博时基金	上交所	2019-01-18	49.62
159959	银华央企结构调整 ETF	银华基金	深交所	2019-01-18	26.35
560170	南方中证国新央企科 技引领 ETF	南方基金	上交所	2023-07-06	25.40
515680	嘉实中证央企创新驱 动 ETF	嘉实基金	上交所	2019-12-18	19.34
515600	广发中证央企创新驱 动 ETF	广发基金	上交所	2019-12-18	19.00
560700	广发中证国新央企股 东回报 ETF	广发基金	上交所	2023-06-06	9.97
560070	汇添富中证国新央企 股东回报 ETF	汇添富基金	上交所	2023-06-06	8.77
561790	博时中证国新央企现 代能源 ETF	博时基金	上交所	2023-08-09	8.73
562850	嘉实中证国新央企现 代能源 ETF	嘉实基金	上交所	2023-08-09	8.23
561580	华泰柏瑞中证中央企 业红利 ETF	华泰柏瑞基 金	上交所	2023-05-30	6.78
515150	富国中证国企一带一 路 ETF	富国基金	上交所	2020-01-15	6.33
561260	工银中证国新央企现 代能源 ETF	工银瑞信基 金	上交所	2023-08-09	6.30
517180	南方富时中国国企开 放共赢 ETF	南方基金	上交所	2021-12-28	4.87
562380	银华中证国新央企科 技引领 ETF	银华基金	上交所	2023-07-06	4.49
517090	国泰富时中国国企开 放共赢 ETF	国泰基金	上交所	2021-12-28	4.39
563050	易方达中证国新央企 科技引领 ETF	易方达基金	上交所	2023-07-06	4.25
561960	招商中证国新央企股 东回报 ETF	招商基金	上交所	2023-06-06	3.87
513920	华安恒生港股通中国 央企红利 ETF	华安基金	上交所	2024-01-05	3.39
159974	富国中证央企创新驱 动 ETF	富国基金	深交所	2019-12-18	2.83
515110	易方达中证国企一带 一路 ETF	易方达基金	上交所	2020-01-15	2.74

510060	工银上证央企 50ETF	工银瑞信基金	上交所	2009-10-27	1.12
515990	汇添富中证国企一带一路 ETF	汇添富基金	上交所	2020-01-15	1.12
159719	平安富时中国国企开放共赢 ETF	平安基金	深交所	2021-12-28	0.93
561060	华安中证国有企业红利 ETF	华安基金	上交所	2023-09-21	0.70
159515	鹏扬中证国有企业红利 ETF	鹏扬基金	深交所	2023-09-06	0.69
159519	国泰中证香港内地国有企业 ETF	国泰基金	深交所	2023-08-31	0.38
513810	华夏中证香港内地国有企业 ETF	华夏基金	上交所	2023-09-01	0.37
510270	中银上证国企 ETF	中银基金	上交所	2011-08-18	0.19

数据来源：wind；数据截至 2023/12/29

以上 31 只央国企主题 ETF 由 17 家基金管理人管理。其中，博时基金、汇添富基金、华夏基金的管理规模位居前列，旗下央国企主题 ETF 的合计规模分别达 108.25、72.51、51.17 亿元。从数量上来看，汇添富基金、博时基金管理的央国企主题 ETF 数量最多，均为 3 只。

31 只央国企主题 ETF 跟踪 14 只央国企方向的主题指数，涵盖央国企综指、央国企红利、央国企行业主题、港股央国企等方向。其中，中证央企创新驱动指数跟踪的产品最多（4 只），中证央企结构调整指数跟踪的产品规模最大（126.76 亿元）。

（二）央国企主题 ETF 数量、规模、流动性快速提升，市场表现出色

从 2017 年末至 2023 年末，央国企主题 ETF 数量由 3 只快速增长至 31 只，总规模由 103 亿元增长至 394 亿元。

其中，2019年、2023年是央企主题ETF快速发展的重要时间节点。2019年，4只央企创新驱动ETF、3只国企一带一路ETF成立，央企主题ETF数量由前一年的6只增长至13只，总规模由529亿元增长至1014亿元。2020-2022年，央企主题ETF的发展相对放缓。但随着国企改革的推进、中特估体系的提出，央企投资逻辑愈加受到投资者与基金公司认可。2023年，9只国新央企系列的ETF成立（分别跟踪央企股东回报、现代能源、科技引领指数），再加上跟踪国企红利、央企红利、港股通央企红利等指数的央企主题ETF成立，央企主题ETF数量由前一年的16只增长至31只，总规模由282亿元增长至394亿元。

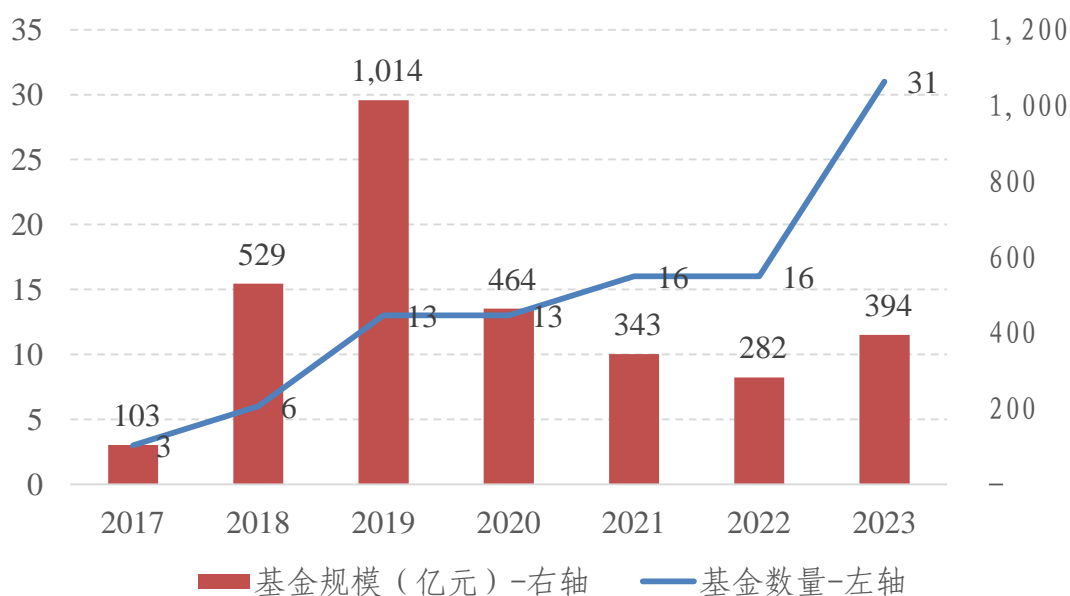


图8 央企主题ETF数量及规模

随着央企主题ETF数量、规模的快速提升，央企主题ETF的流动性水平也显著上扬。2023年，央企主题ETF的合

计年成交额已达 1406 亿元，相较 2022 年的年成交额 170 亿元增长了 7.3 倍，也大幅超越了此前的最高记录 766 亿元（2020 年）。流动性的明显提振有助于降低央国企主题 ETF 的折溢价水平，同时也有助于带动更多投资者入场申赎、交易。

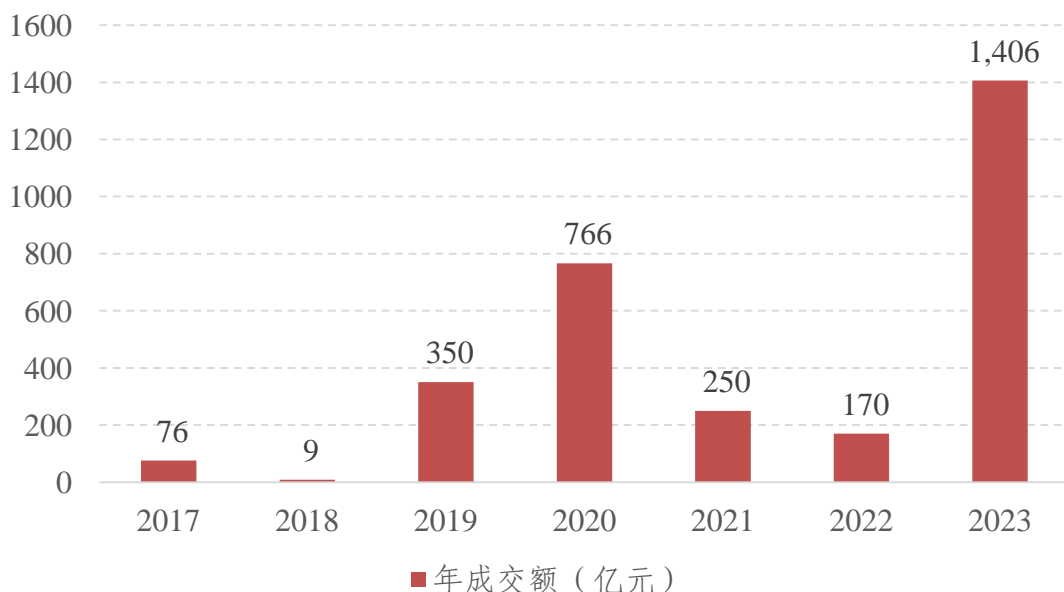


图 9 央国企主题 ETF 合计年成交额

截至 2023 年末，对于可查数据的 13 条央国企指数，近一年、近三年表现的中位数分别为 3.6%、13.0%，近五年的最大回撤中位数为 -26.2%，以上指标均显著高于沪深 300、中证 500 指数。在近五年表现（35.1%）、近五年年化波动率（18.3%）等指标中，央国企指数的中位数表现同样处于市场较好水平。长期来看，特别是在近三年的结构性行情中，央国企指数整体表现出色、稳定，超越市场平均水平，帮助投资人取得了良好的投资回报。

表 3 央国企指数近年来表现

指数名称	近一年表现	近三年表现	近五年表现	年化波动率	最大回撤

中证央企结构调整指数	2.3%	4.4%	35.1%	17.6%	-23.7%
中证央企创新驱动指数	7.2%	22.5%	59.1%	19.1%	-24.4%
中证上海国企指数	-5.4%	-18.5%	-1.5%	19.1%	-28.9%
中证国新央企科技引领指数	-6.3%	-14.0%	63.7%	25.5%	-38.6%
中证国新央企现代能源指数	4.0%	39.4%	59.7%	18.4%	-25.6%
中证国新央企股东回报指数	3.6%	26.3%	60.0%	19.1%	-20.7%
中证国企一带一路指数	-1.4%	-3.3%	24.2%	18.3%	-27.4%
富时中国国企开放共赢指数	16.0%	39.9%	32.4%	17.5%	-26.2%
中证中央企业红利指数	6.9%	22.7%	30.7%	17.2%	-26.5%
中证国有企业红利指数	8.4%	32.1%	63.2%	17.6%	-23.5%
上证中央企业 50 指数	0.2%	-3.5%	20.6%	16.9%	-23.0%
中证香港内地国有企业指数	4.5%	13.0%	10.8%	18.9%	-28.7%
上证国有企业 100 指数	-0.8%	-7.3%	36.0%	17.3%	-27.1%
央国企指数-中位数	<b>3.6%</b>	<b>13.0%</b>	35.1%	18.3%	<b>-26.2%</b>
沪深 300 指数	-9.1%	-28.4%	27.1%	<b>18.2%</b>	-39.4%
中证 500 指数	-5.9%	-9.1%	<b>40.2%</b>	18.9%	-31.5%

数据来源：wind；数据截至 2023/12/29；除富时中国国企开放共赢指数统计价格指数外，其余指数收益均统计全收益指数。

### （三）央国企主题 ETF 股息率、分红比率均高于市场平均水平

2023 年末，对于可查数据的 13 条央国企指数，其股息率中位数为 **4.21%**，高于沪深 300 指数、中证 500 指数，与上证 50 指数的水平相当，可见央国企指数的股息率处于市场较高水平。其中，恒生港股通中国央企红利（8.28%）、中证香港内地国有企业（7.62%）等指数，其股息率亦显著高于代表性的红利指数——中证红利指数，为投资者提供了十分具有吸引力的高股息标的。

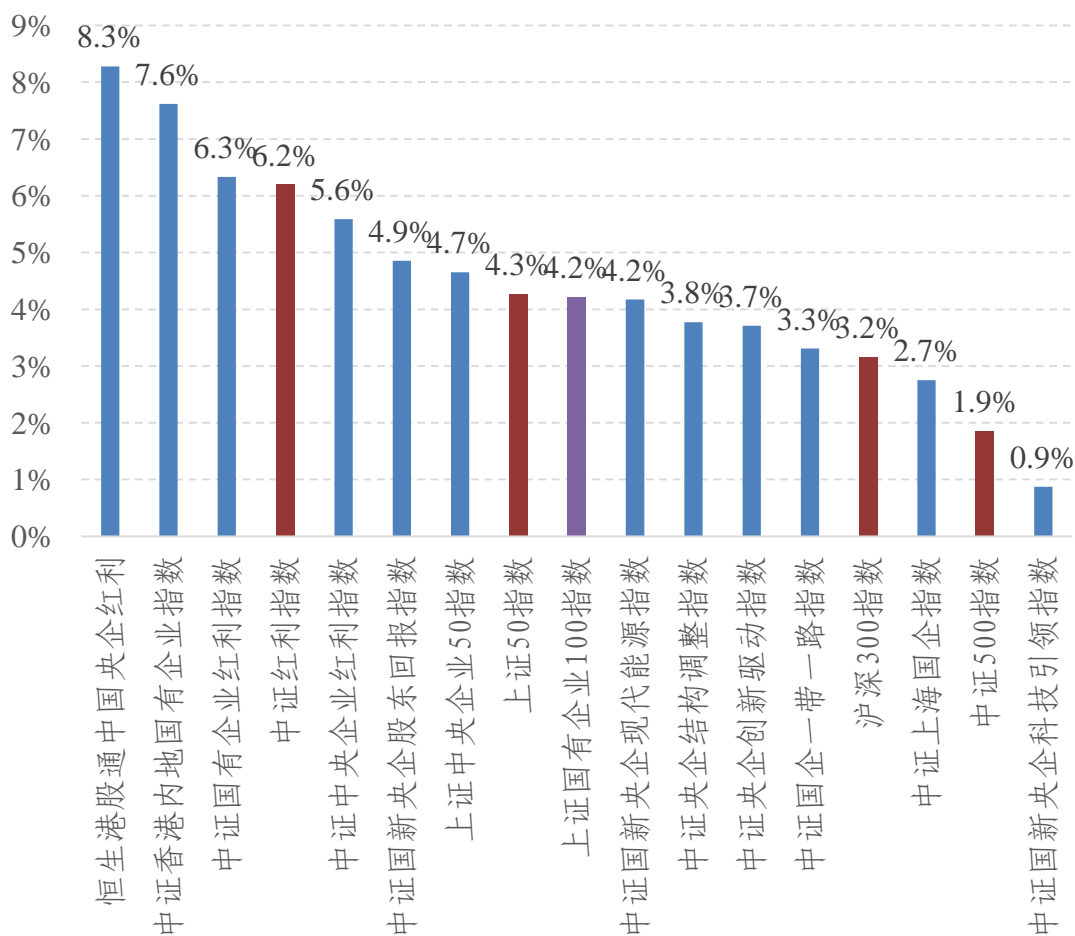


图 10 央国企指数 2023 年股息率

从分红情况来看，2023 年央国企主题 ETF 中有 4 只产品分红，占有所有产品的比例为 12.90%；分红规模为 4.62 亿元，占 2023 年末基金总规模的比例为 1.17%。同期，全市场股票 ETF 中仅有 4.10% 的产品分红，分红规模占比仅为 0.50%。央国企主题 ETF 的分红数量及分红规模占比均显著高于全市场股票 ETF 的平均水平。

（四）机构投资者是央国企主题 ETF 投资的中坚力量，同时个人投资者占比逐渐提升

从投资者结构来看，机构投资者是央国企主题 ETF 的主要投资者。截至 2023H1，在公布 2023 中报的 16 只央国企主题 ETF 中，机构投资者的合计规模占比达 95.98%。以相同口径统计全市场股票 ETF，机构投资者的合计规模占比为 60.87%。机构投资者在央国企主题 ETF 中的结构占比显著高于全市场股票 ETF 的平均水平。

2019 年以来，央国企主题 ETF 的机构投资者占比始终高于 95%，同时始终高于全市场股票 ETF 的平均水平，说明机构投资者是央国企主题 ETF 投资的中坚力量。不过，从 2021 年开始，央国企主题 ETF 的个人投资者占比开始逐渐提升，至 2023H1 已提升至 4.02%，说明央国企主题 ETF 正逐渐得到个人投资者的认可。

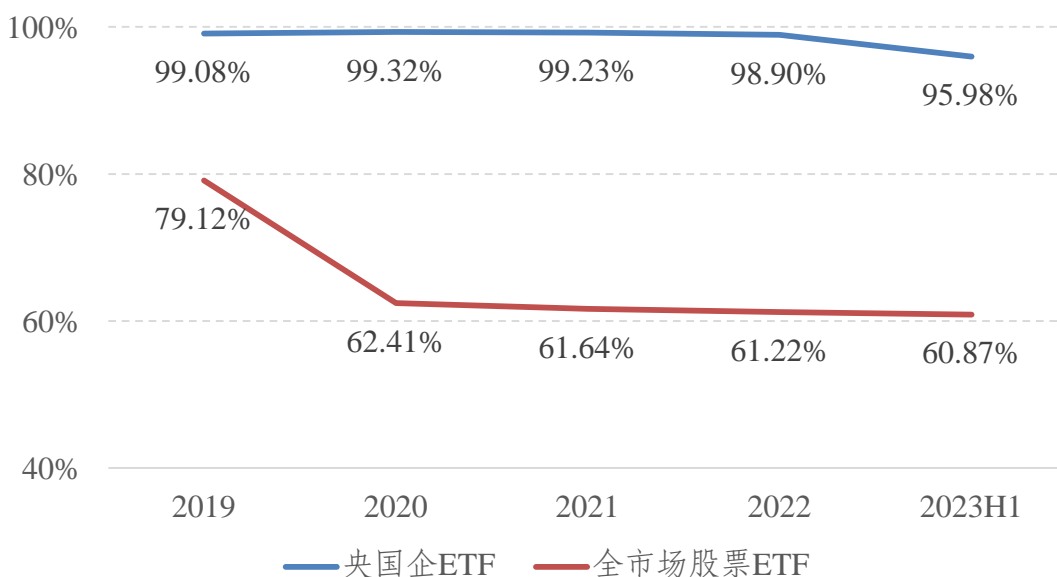


图 11 央国企主题 ETF 机构投资者占比

从投资者的具体类型来看（数据来源为各基金 2023 中报的前



十大投资者明细)，**央国企**是**央国企主题 ETF**最重要的投资者，持有规模（**237.3 亿元**）及占比（**65.7%**）均显著高于其他类型投资者。其中，中国石油天然气集团有限公司持有 6 只央国企主题 ETF，合计持有规模达 122.0 亿元，是持有央国企主题 ETF 最多的单一投资者。除央国企之外，**保险（8.6%）、私募（6.6%）、其他资管机构（6.4%）、ETF 联接基金（6.0%）**也持有较高比例的央国企主题 ETF。

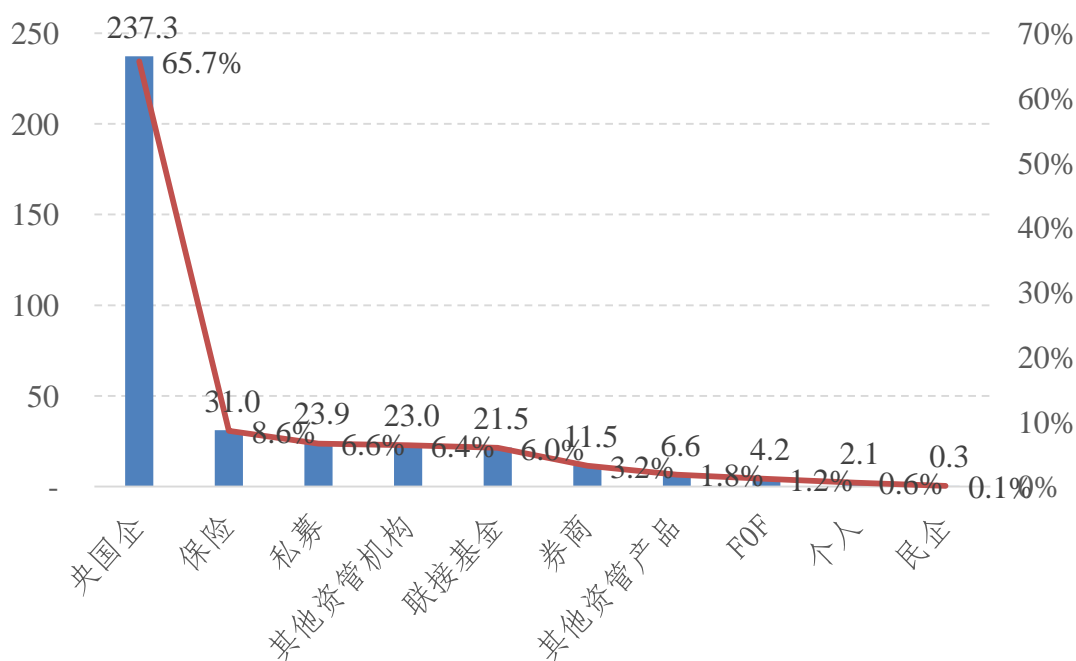


图 12 央国企主题 ETF 各类型投资者持有规模及占比

数据来源:wind、各基金 2023 年中报,仅统计各基金前十大投资者;数据截至 2023/6/30

### （五）“央国企+”产品方兴未艾，“央国企+红利”产品最受关注

近年来，除了传统的规模指数、地域指数外，与特定行业主题挂钩的“央国企+”产品方兴未艾，出现了“央国企+红利”、“央

“国企+科技”、“央企+能源”等多种组合指数及ETF产品。其中，2023年最引人关注的是“央企+红利”产品。在2023年成立的15只央企主题ETF中，有7只属于“央企+红利”产品，占比接近一半。

表4 央企+产品

央企+策略	指数名称	跟踪ETF数量	合计规模(亿元)
央企+红利	中证国新央企股东回报指数	3	34.17
	中证国有企业红利指数	2	
	中证中央企业红利指数	1	
	恒生港股通中国央企红利指数	1	
央企+科技	中证国新央企科技引领指数	3	34.14
央企+能源	中证国新央企现代能源指数	3	23.26

如前文所述，高分红是央企投资价值的重要来源，因此央企投资与红利策略天然契合。目前，已成立的7只“央企+红利”ETF产品跟踪4只指数，这些指数的选样范围、加权方式等各有区分，同时普遍具有较高的股息率，为投资者提供了“央企+红利”策略下多样的投资标的。

表5 已布局产品的“央企+红利”指数

指数名称	覆盖范围	样本数量	加权方式	2023股息率
中证国新央企股东回报指数	国资委央企	50	近三年股息率+回购比率加权	4.85%
中证国有企业红利指数	全部央企+地方国企	100	近三年股息率加权	6.33%
中证中央企业红利指数	全部央企	50	近三年股息率加权	5.59%
恒生港股通中国央企红利指数	港股上市央企	40	近一年股息率加权	8.28%

从2018年末至2023年末的五年间，除缺少数据的恒生港股

通央企红利指数外，国有企业红利指数、央企股东回报指数、中央企业红利指数分别实现了 63.17%、60.05%、30.66% 的收益，均强于沪深 300 指数（27.06%），其中 2 只也强于中证 500 指数（40.16%），整体表现十分出色。

“央国企+红利”产品股息率高、市场表现出色；同时，相较传统红利指数，“央国企+红利”产品主要投资央国企，其企业经营、分红计划更加稳定。因此，“央国企+红利”产品未来有望吸引更多投资者。

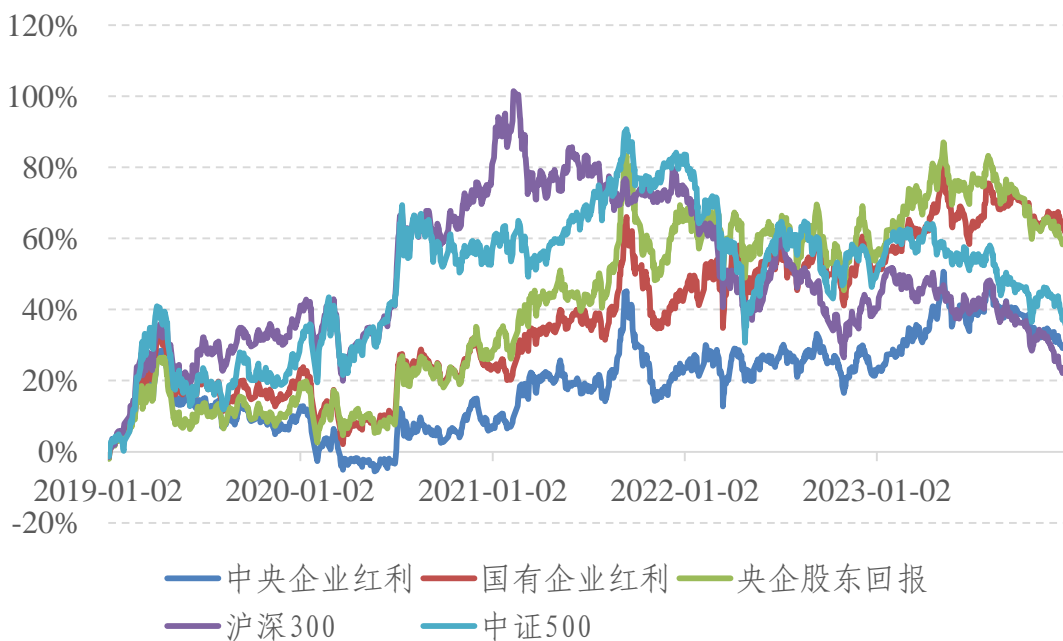


图 13 “央国企+红利”指数近五年表现

数据来源：wind；数据截至 2023/12/29；指数收益均统计全收益指数

### 三、小结与未来展望

展望未来，央国企将成为资本市场的重要投资主线。一方面，国企改革持续推进，央国企上市公司质量持续提升；另一方面，

市场对于央国企的评价更加公允，央国企估值水平持续修复；最后，央国企将通过分红、回购等方式不断提高股东回报水平。因此，央国企具有良好的长期投资价值。

近年来，央国企主题 ETF 产品发展迅速。特别是 2023 年，产品数量、规模、流动性都在快速提升。尤其在近年来的结构性行情下，央国企主题 ETF 市场表现出色、股息率高、分红意愿较强，得到了投资者的充分认可。“央国企+”产品方兴未艾，特别是“央国企+红利”产品最受关注，已成立的多只产品也为投资者提供了多样的投资标的。

从现有趋势来看，央国企主题 ETF 未来仍将以机构投资者为主体，但有望吸引更多个人投资者，投资者类型也将更加多元。同时，央国企主题 ETF 的品种未来有望进一步扩充，若“央国企+ESG”、“央国企+特定行业”、“央国企+质量/增长等特定因子”等产品持续推出，将进一步丰富投资者的投资选择。

## 专题系列（四）SmartBeta ETF 研究报告

易方达基金管理有限公司

## 一、SmartBeta ETF简介及产品特点

SmartBeta ETF 是以一套规则构建组合以超越传统市值加权指数基金的 ETF 产品。权重构造方面，与传统指数基金相比，SmartBeta ETF 不仅用市值衡量成分券权重，还会考虑价值、动量、波动性和规模等因素的替代权重方案。成分选择方面，SmartBeta ETF 使用一组在长期内可能产生超额回报的定量因子筛选样本。

SmartBeta ETF 结合主动和被动管理风格元素，其中被动风格来源于跟踪指数，主动风格来源于设计一套因子组合选择指数内样本。其中，常见的几类 SmartBeta ETF 类型有：价值 ETF、成长 ETF、红利 ETF、质量 ETF、等权 ETF、基本面 ETF、多因子 ETF 等。

表 1 常见的 SmartBeta ETF 产品类型

分类	组合构造方式
价值	使用市盈率、市净率和市销率等价值性指标选择证券
成长	使用营收增速、净利润增速等成长性指标选择证券
红利	使用股息率、现金分红比例等指标选择证券，常用股息率加权
动量	使用证券近期表现和上升趋势选择证券，可能会根据动量强度加权。
质量	使用 ROE、债务股本比、和盈利稳定性等指标选择证券，可能会根据质量得分加权。
低波	选择波动率或风险较低的证券，可能会根据波动性得分加权。
等权	对组合内每种证券赋予等权，这种方式可能会增加小盘股投资，并可能降低集中风险。
基本面	使用收入、现金流和收益等一系列基本面因素选择证券，可能会根据基本面得分加权。
多因子	使用上述两个或两个以上因素构造投资组合和加权。

数据来源：ETF.com，易方达基金

SmartBeta ETF 产品优势在于有更高的回报潜力、多元化投资方案、更低的成本与更高的持仓透明度。一方面，SmartBeta ETF 采用已被证明有效的因子进行组合的样本筛选和加权，有效提升产品潜在回报并提供区别于传统市值加权产品的组合构建方案；另一方面，被动权益产品相较于主动权益基金有更低的费率与更准确及时的持仓信息。

## 二、境外SmartBeta ETF发展特征及趋势

### （一）境外SmartBeta ETF发展特征

近年来，境外 SmartBeta ETF 产品数量稳步增长，规模仍持续上升。从 2018 年至 2023 年，美国 SmartBeta ETF 产品规模由 7681 亿美元增长至 1.8 万亿美元左右，产品数量从 690 只增长至逾 1000 只，近 5 年规模年化复合增速约 18.9%。

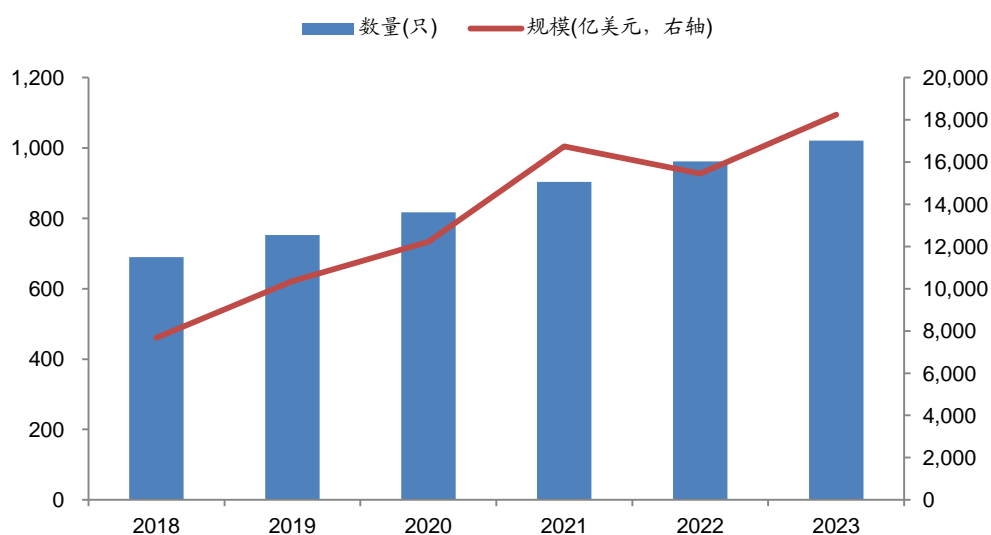


图 1 美国 SmartBeta ETF 产品规模及数量

数据来源：ETF.com, Bloomberg, 截至 2023 年底

从资产类型来看，权益类产品是境外 SmartBeta ETF 规模增长的主要来源。境外 SmartBeta ETF 产品涵盖权益、固定收益、商品、资产配置、另类投资、货币等，产品类型丰富，但从规模发展来看，权益类仍是境外 SmartBeta ETF 规模增长的主要来源。截至 2023 年末，权益类产品规模占 SmartBeta ETF 产品总规模的 97%。

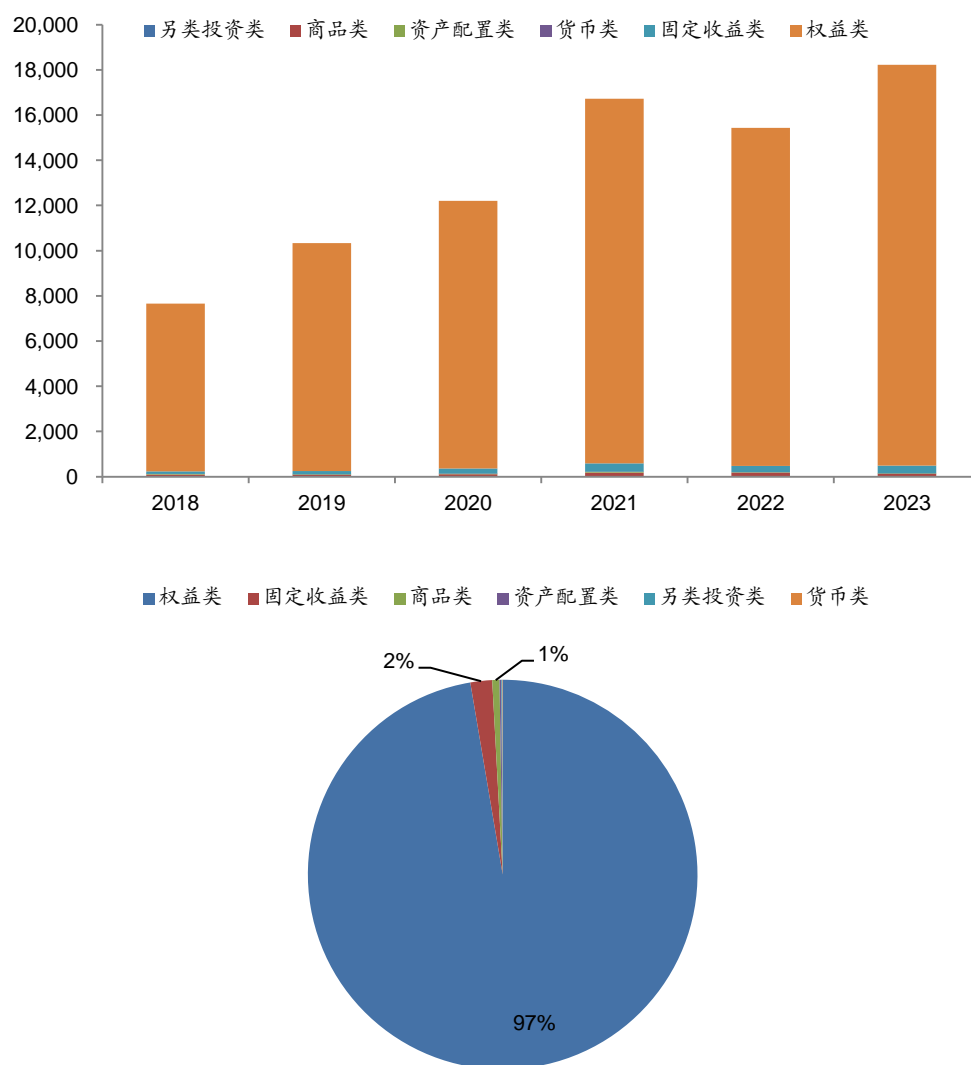


图 2 美国不同资产类型 SmartBeta ETF 产品规模



数据来源：ETF.com，Bloomberg，截至 2023 年底

从策略类型来看，成长、价值、红利等策略产品规模占优。多因子、基本面、ESG、等权等其他策略存产品数量较多，但整体规模仍较为有限。截至 2023 年 12 月底，以成长、价值、红利策略为核心的权益产品规模占比分别为 25%、22%、21%，合计占比约 70%；但数量上，多因子、基本面、ESG、等权策略产品数量均超过 100 只。

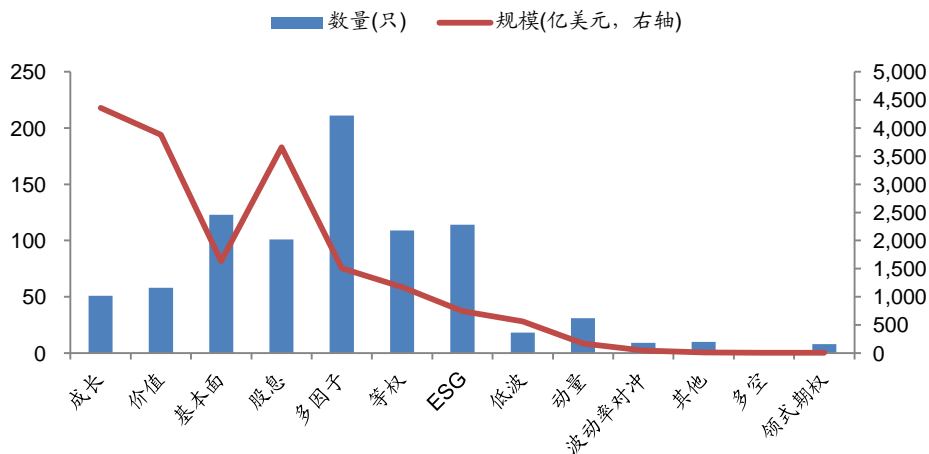


图 3 美国 SmartBeta ETF 产品策略分布

数据来源：ETF.com，Bloomberg，截至 2023 年底

从头部产品来看，前十大 SmartBeta ETF 产品成立时间较早，先发优势明显。截至 2023 年底，规模最大的 SmartBeta ETF 产品为 Vanguard Value ETF，该产品由 Vanguard 发行，以价值因子为核心策略，产品规模约 1060 亿美元。从管理人分布来看，前十大产品管理人有 Vanguard、Blackrock、Charles Schwab Invesco，其中 Vanguard 旗下产品占 4 席。

表 2 美国规模前十大（权益类）SmartBeta ETF

基金简称	成立时间	规模(亿美元)	策略	管理人
Vanguard Value ETF	2004/1/30	1060.43	价值	Vanguard
Vanguard Growth ETF	2004/1/30	1044.59	成长	Vanguard
iShares Russell 1000 Growth ETF	2000/5/26	817.26	成长	Blackrock
Vanguard Dividend Appreciation ETF	2006/4/27	742.10	红利	Vanguard
iShares Russell 1000 Value ETF	2000/5/26	550.68	价值	Blackrock
Schwab U.S. Dividend Equity ETF	2011/10/20	520.09	红利	Charles Schwab
Vanguard High Dividend Yield ETF	2006/11/16	509.16	红利	Vanguard
Invesco S&P 500 Equal Weight ETF	2003/4/30	498.15	等权	Invesco
iShares S&P 500 Growth ETF	2000/5/26	368.60	成长	Blackrock
iShares MSCI USA Quality Factor ETF	2013/7/18	361.32	基本面	Blackrock

数据来源：ETF.com，Bloomberg，截至 2023 年底

从管理人来看，SmartBeta ETF 产品规模集中度较高，前 5 大管理人规模占比超 80%。截至 2023 年底，美国共有 92 家机构发行 SmartBeta ETF 产品，其中 Blackrock、Vanguard、Invesco、Charles Schwab、State Street Global Advisors 旗下 SmartBeta ETF 突破千亿美元，前五大管理人规模合计占比约 82%。

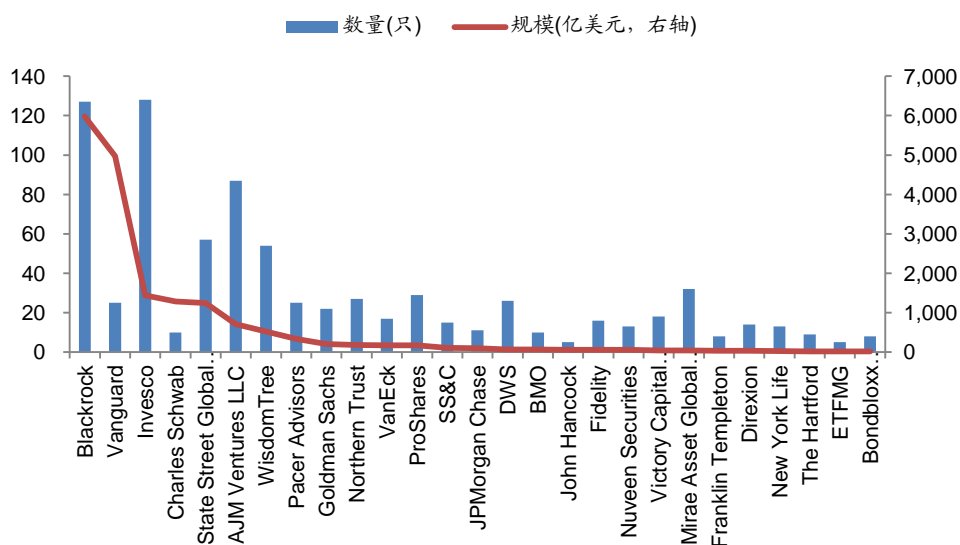


图 4 美国 SmartBeta ETF 产品管理人分布

数据来源：ETF.com, Bloomberg, 截至 2023 年底

从新发产品来看，ESG 策略是热门的布局方向，其次为多因子策略。其中，2023 年新发产品规模最大的为 Xtrackers MSCI USA Climate Action Equity ETF，规模约为 18.67 亿美元。该 ETF 跟踪标的为 MSCI 美国气候行动指数，获取在实体经济中实现净零排放取得重大进展、并积极应对气候变化的公司的风险敞口。

表 3 美国新发 SmartBeta ETF 产品情况

资产类型	策略	数量(只)	规模(亿美元)
权益	ESG	17	42.52
	成长	3	4.23
	价值	2	4.20
	领式期权	1	2.28
	多因子	9	1.64
	等权	2	0.60
	基本面	9	0.19
固定收益	红利	2	0.06
	多因子	2	12.44
另类投资	ESG	1	0.20
	多因子	1	0.03

资产配置	多因子	2	0.01
商品	多因子	3	0.20
	分层	2	0.04
货币	等权	2	0.05

数据来源：ETF.com, Bloomberg, 截至 2023 年底

从资金流向来看，等权、基本面、成长策略产品是资金主要流入的方向。2023 年 SmartBeta ETF 中资金净流入 449 亿美元，其中，Invesco S&P 500 Equal Weight ETF、iShares MSCI USA Quality Factor ETF 产品资金净流入超过 100 亿美元。另外，成长风格的多只 ETF 产品净流入进入前十。

表 4 美国资金净流入前十大（权益类）SmartBeta ETF

基金简称	发行人	策略	资金净流入(亿美元)
Invesco S&P 500 Equal Weight ETF	Invesco	等权	128.75
iShares MSCI USA Quality Factor ETF	Blackrock	基本面	110.69
Schwab U.S. Dividend Equity ETF	Charles Schwab	红利	67.36
Pacer U.S. Cash Cows 100 ETF	Pacer Advisors	多因子	63.90
VanEck Morningstar Wide Moat ETF	VanEck	基本面	45.99
Pacer U.S. Small Cap Cash Cows 100 ETF	Pacer Advisors	多因子	42.55
Vanguard Growth ETF	Vanguard	成长	42.41
SPDR Portfolio S&P 500 Growth ETF	State Street	成长	35.81
Vanguard Russell 1000 Growth ETF	Vanguard	成长	35.53
Invesco Russell 1000 Dynamic Multifactor ETF	Invesco	多因子	27.89

数据来源：ETF.com, Bloomberg, 截至 2023 年底

## （二）境外 SmartBeta ETF 发展趋势

### 1. 成长风格规模反超价值，ESG 策略成为布局趋势

2023 年，美国成长类 ETF 规模大幅攀升并超越价值类 ETF，成为规模最大风格类 ETF。截至 2023 年底，美国 SmartBeta ETF 中成长类 ETF 规模约 4360 亿美元，相对 2022 年增长 1300 亿美

元；价值类 ETF 规模约 3880 亿美元，相对 2022 年增长 290 亿美元；另外，ESG 策略 ETF 布局数量明显上升。2023 年，以 ESG 策略为核心的权益产品数量有 114 只，产品数量仅次于多因子与基本面产品，是相对上年数量增长最多的产品策略。

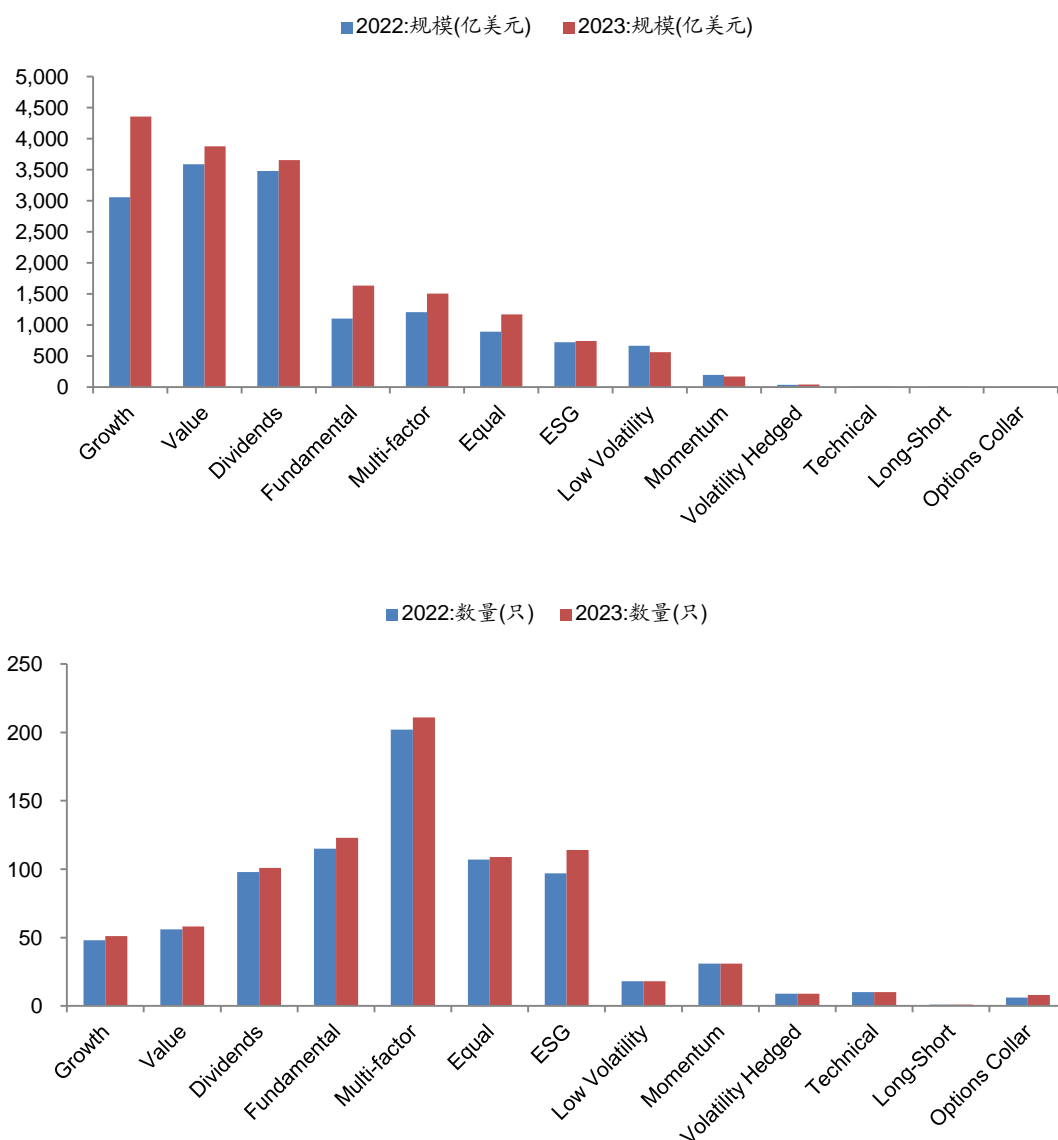


图 5 美国 SmartBeta ETF 策略规模及数量变化

数据来源：ETF.com，Bloomberg，截至 2023 年底

## 2. 头部管理人规模保持增长，但市场集中度小幅下降

2023 年，美国头部管理人规模保持增长。相比上年，2023 年美国前十大 SmartBeta ETF 管理人旗下产品规模均有所增长。其中，Vanguard、Blackrock 管理规模增长位于前两位，对应增长规模分别约 890 亿美元、630 亿美元。但从头部整体市占率来看，前三大机构规模占比由 68.9% 下降至 68.0%，市场集中度有所小幅下降。

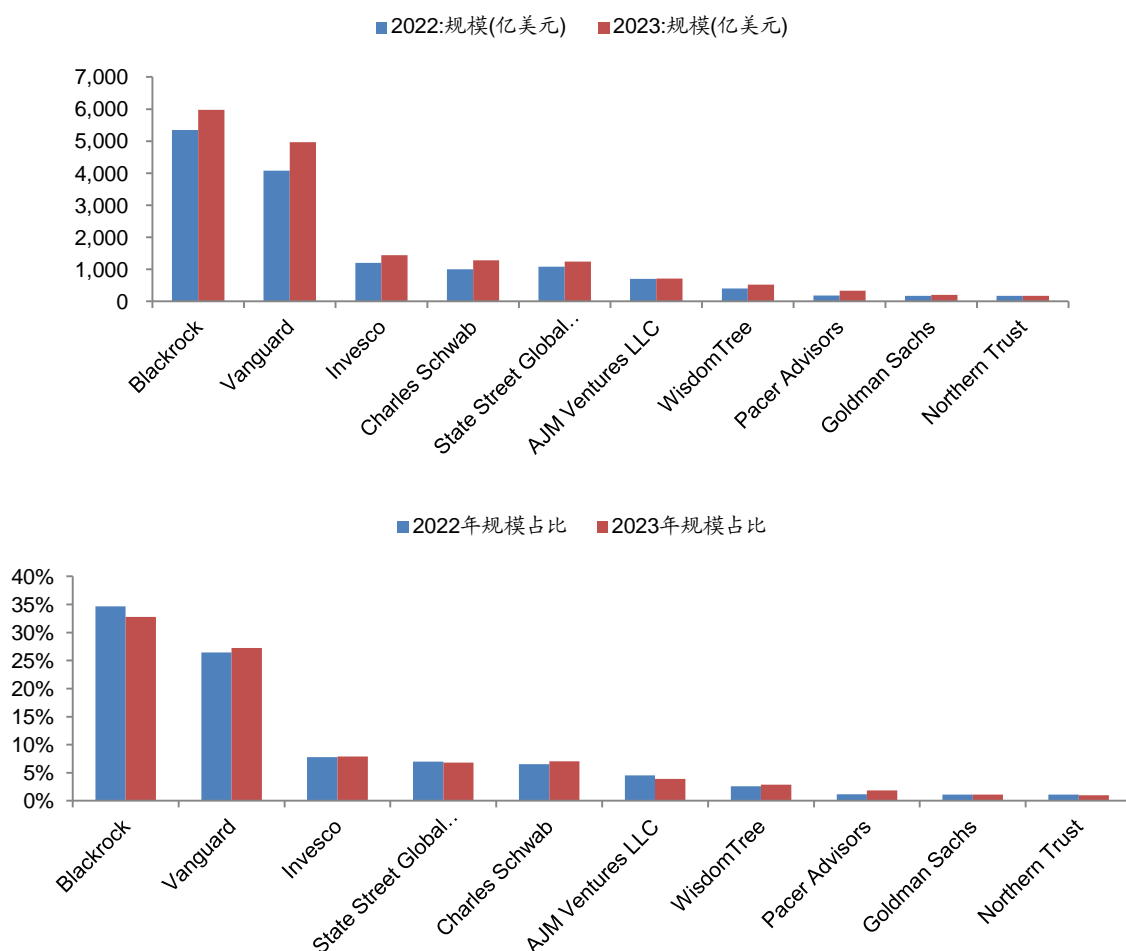


图 6 美国前十大 SmartBeta ETF 管理人规模及占比变化

数据来源：ETF.com, Bloomberg, 截至 2023 年底

### 3. 基本面、多因子等策略成为资金流入主要方向

从整体资金流量来看，2023 年权益类产品资金流入放缓，固收类产品资金流入由负转正；在具体策略方面，除传统成长策略外，基本面、多因子等策略产品获得较高资金净流入。其中流入规模最多的产品为基本面策略，2023 年净流入约 326 亿美元。同时，相较上年基本面策略产品资金净流入持续上升，多因子策略产品净资金流入稍有放缓，而股息、ESG、动量、价值、低波等策略产品净资金开始流出。

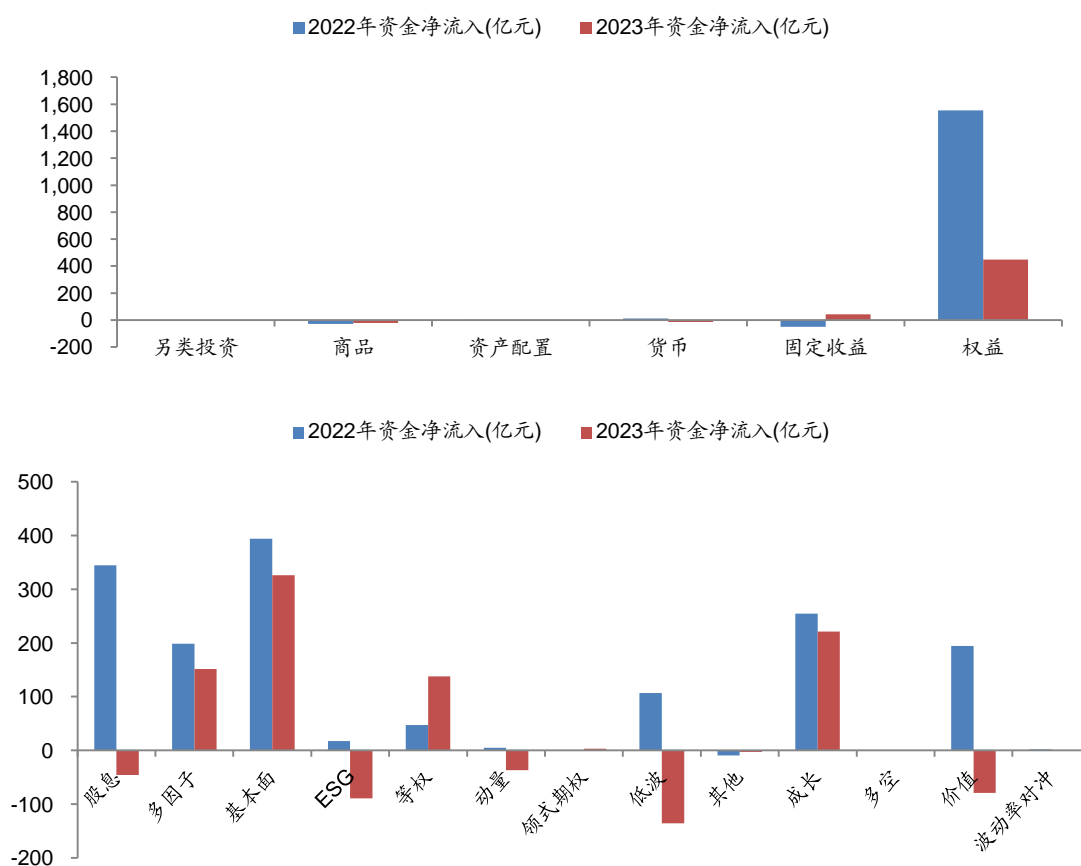


图 7 美国 SmartBeta ETF 策略资金净流入变化

数据来源：ETF.com, Bloomberg, 截至 2023 年底

### 三、境内 SmartBeta ETF 发展特征及趋势

#### （一）境内 SmartBeta ETF 发展特征

境内 SmartBeta ETF 产品起步较晚，但近年来产品规模和数量有较大的提升。国内第一只 SmartBeta ETF 成立于 2006 年，经过十余年的发展，截至 2023 年底，我国 SmartBeta ETF 数量达 60 只，产品规模合计约 560 亿元。底层资产类型方面，境内 SmartBeta ETF 主要为权益类产品，固收类产品仅一只。与海外市场相比，我国 SmartBeta ETF 市场仍处于起步发展阶段，未来发展空间广阔。

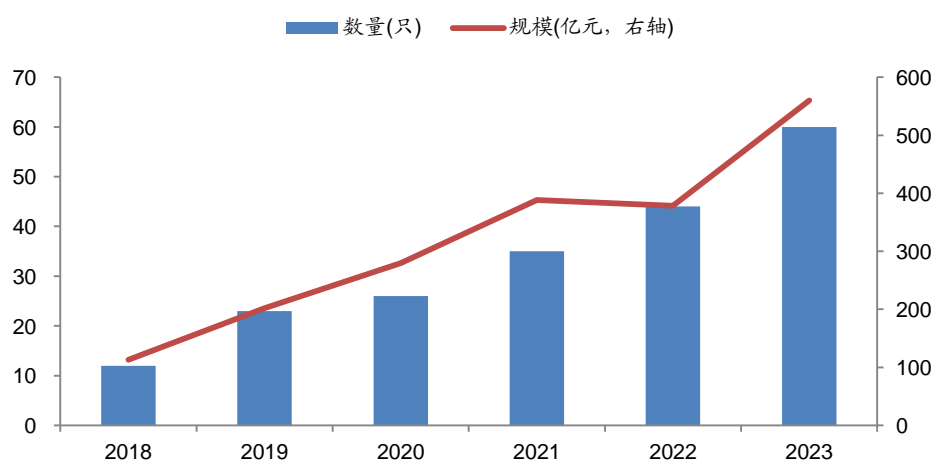


图 8 境内 SmartBeta ETF 产品数量和规模

数据来源：Wind，截至 2023 年底

产品策略方面，红利为境内应用最广的 SmartBeta ETF 策略，近年来规模占比保持高位。从 2018 年至 2023 年，红利策略产品规模保持高速增长态势，由 30 亿元增长至 319 亿元；除红利外，多因子产品规模也增长较快，由 7 亿元增长至 136 亿元。从规



模占比来看,2020年以来红利策略产品规模占比均在60%以上。

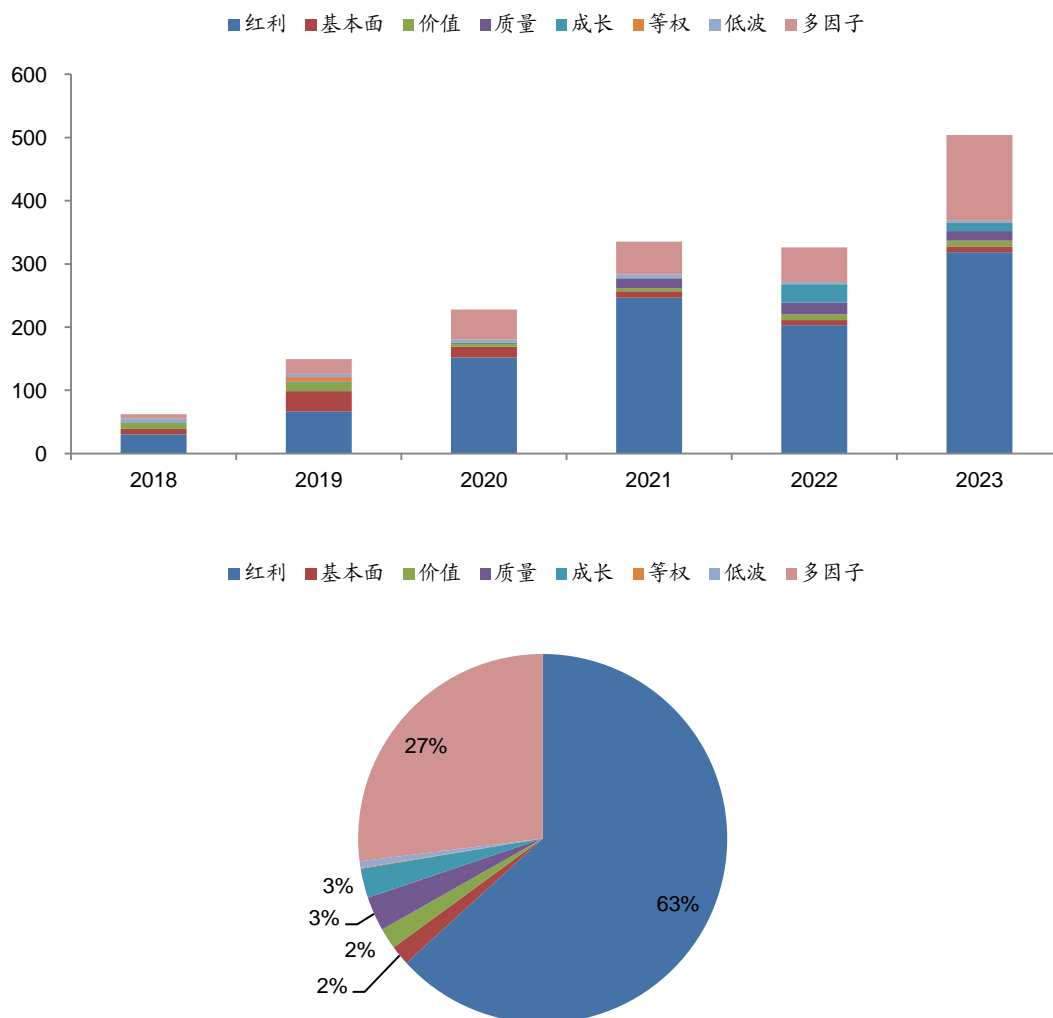


图9 境内 SmartBeta ETF 策略规模变化及占比

数据来源: Wind, 截至2023年底

从标的指数来看,共有49只SmartBeta指数挂钩ETF产品。具体包括:多因子策略指数20只、红利策略指数12只、价值策略指数7只、基本面策略指数3只、成长策略指数2只、质量策略指数2只、低波策略指数2只、等权策略指数1只。其中,上

证红利指数挂钩 ETF 产品规模最大，中证红利指数挂钩 ETF 产品数量最多，多因子策略指数中红利低波 ETF 占据主要规模。

表 5 境内 SmartBeta ETF 标的指数及跟踪产品情况

指数类型	指数简称	ETF 规模(亿元)	ETF 数量(只)
红利	红利指数	161.70	1
	中证红利	91.21	4
	深证红利	27.42	2
	恒生港股通高股息率	10.66	1
	标普 A 股红利	7.83	1
	中证国企红利	5.73	2
	中证央企红利	5.53	1
	恒生港股通中国央企红利	3.38	1
	港股通高息精选	2.52	1
	港股通高股息(CNY)	1.44	1
	恒生中国内地企业高股息率	0.78	1
	沪深 300 红利	0.58	1
多因子	创成长	42.08	1
	红利低波	28.87	2
	红利低波 100	22.42	2
	标普港股通低波红利指数	13.53	1
	标普中国 A 股大盘红利低波 50	6.44	1
	创价值	4.95	1
	300 红利 LV	4.48	1
	红利质量	2.53	1
	300 成长创新	2.09	1
	新兴科技 100	1.94	1
	300 价值稳健	1.69	1
	恒生港股通高股息低波动	1.11	1
	凤凰 50	0.75	1
	1000 价值稳健	0.64	1
	1000 成长创新	0.52	1
	科技先锋	0.52	1
	500 价值稳健	0.46	1
	ESG120 策略	0.44	1
	证券先锋	0.32	1
	500 成长创新	0.22	1
基本面	深证 F120	3.50	1

	深证 F60	3.48	1
	基本面 50	1.73	1
价值	国信价值	4.37	1
	180 价值	1.46	1
	300 价值	1.34	2
	小盘价值	0.61	1
	中证 500 价值	0.55	1
	中证 800 价值	0.50	1
	深证价值	0.49	1
成长	300 成长	11.96	2
	成长 40	1.01	1
质量	500 质量	12.42	2
	MSCI 中国 A 股国际公司质量 (人民币)	2.72	1
等权	500 等权	0.37	1
低波	MSCI 中国 A 股国际低波(美元)	2.03	1
	500SNLV	0.86	1

数据来源：Wind，截至 2023 年底

从资金净流入来看，红利、多因子（主要为红利低波）等策略产品整体上表现为净资金流入，质量、价值、成长策略产品整体表现为资金净流出。其中，2023 年多因子（红利低波）策略产品资金流入约 100 亿元，红利策略产品资金流入约 70 亿元。

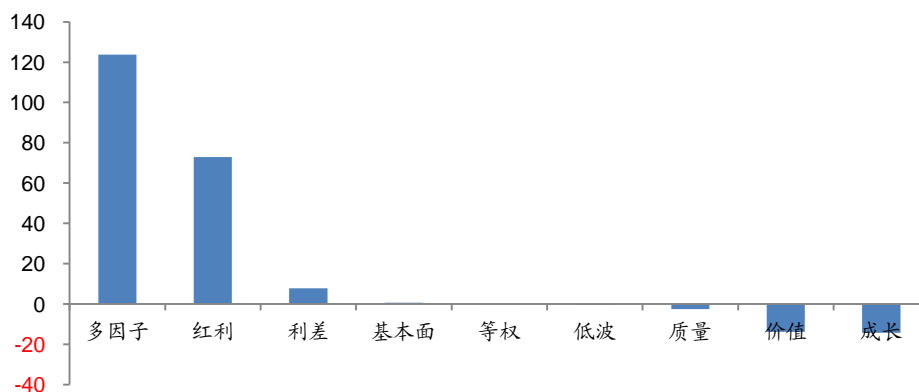


图 10 境内 SmartBeta ETF 策略资金净流入

数据来源：Wind，截至 2023 年底

从基金管理人来看，大部分管理人 SmartBeta ETF 规模上升，头部集中度有所下降。2023 年，境内 21 家管理人旗下 SmartBeta ETF 产品规模上升。其中，华泰柏瑞、易方达基金、招商基金旗下 SmartBeta ETF 规模增长较多，分别增长 50 亿元、32 亿元、27 亿元。头部集中度方面，前十大 SmartBeta ETF 管理人的产品规模由 92% 下降至 88%。

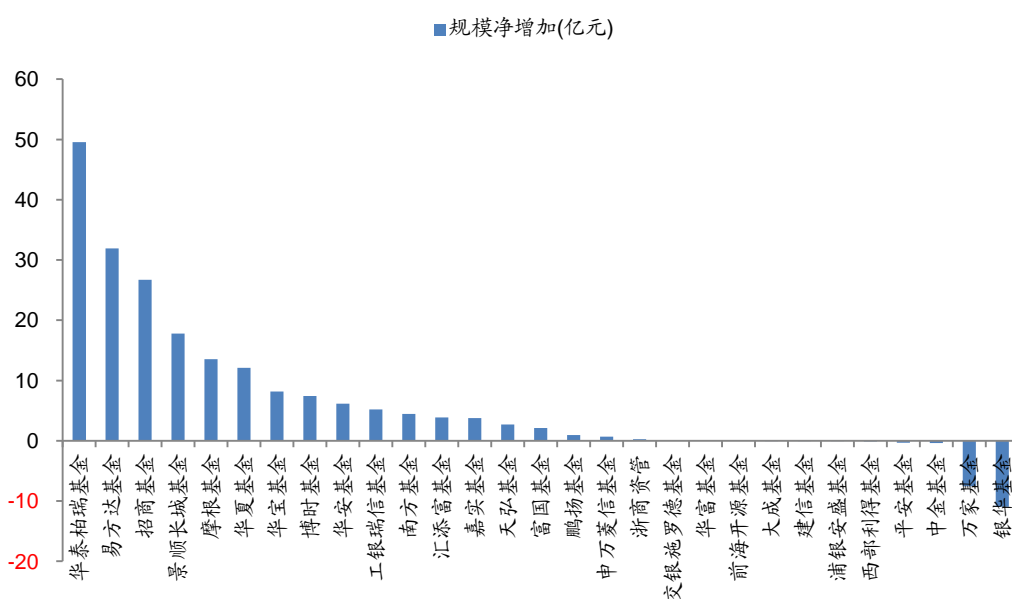


图 11 境内 SmartBeta ETF 基金管理人规模变动

数据来源：Wind，截至 2023 年底

## (二) 境内 SmartBeta ETF 发展趋势

### 1. 红利及红利衍生策略规模增长趋势明显

相较上年，2023 年红利、红利低波产品资金净流入明显高于其他策略，红利及红利衍生策略受到市场青睐，贡献了境内 SmartBeta ETF 的主要资金流入。而成长策略产品资金呈持续流出状态，质量、价值策略产品净资金由流入转为流出。未来，随

随着国内利率持续下行，社会人口老龄化趋势加剧，红利类产品仍将是境内 SmartBeta ETF 的重要发展方向。

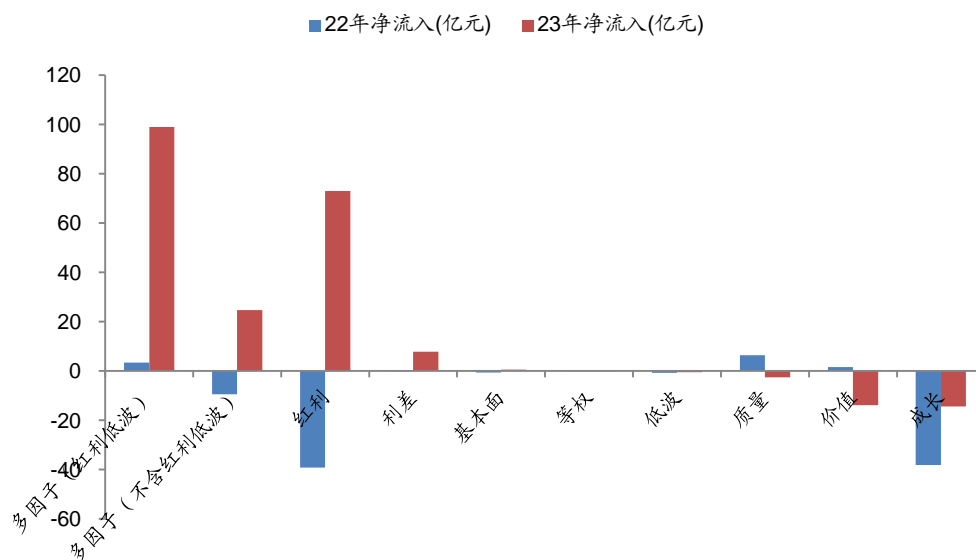


图 12 境内 SmartBeta ETF 策略资金净流入变化

数据来源：Wind，截至 2023 年底

## 2. SmartBeta ETF 开始向港股等境外市场扩展

2023 年，港股 SmartBeta 指数产品数量与规模持续提升，SmartBeta ETF 投资范围进一步扩展。2022 年，境内挂钩港股 SmartBeta 指数的 ETF 产品仅 2 只，产品规模合计约 5.82 亿元；2023 年，境内管理人新增发行标普港股通低波红利指数、恒生港股通中国央企红利、港股通高息精选、恒生港股通高股息低波动指数挂钩等 4 只 ETF，同时存量港股标的指数 ETF 规模也逐步扩大。截至 2023 年末，挂钩港股市的 SmartBeta ETF 产品规模约 32.65 亿元。

表 7 境内港股 SmartBeta ETF 产品情况

标的指数	2022 年		2023 年	
	数量(只)	规模(亿元)	数量(只)	规模(亿元)
恒生港股通高股息率	1	5.20	1	10.66
港股通高股息(CNY)	1	0.63	1	1.44
标普港股通低波红利指数	0	0.00	1	13.53
恒生港股通中国央企红利	0	0.00	1	3.38
港股通高息精选	0	0.00	1	2.52
恒生港股通高股息低波动	0	0.00	1	1.11

数据来源：Wind，截至 2023 年底

### 3. 固收类 SmartBeta ETF 市场需求持续上升

目前，境内仅有 1 只固收类 SmartBeta ETF，采用利差因子策略，跟踪中债-中高等级公司债利差因子指数。2023 年，该 ETF 产品规模由 52 亿元增长至 60 亿元，日均成交活跃，已逐渐成为投资者进行资产配置的有效工具。当前境内固收类 SmartBeta ETF 策略仍较为单一，但随着配置需求不断提升，未来有望出现更为多元化的固收类 SmartBeta ETF 产品。

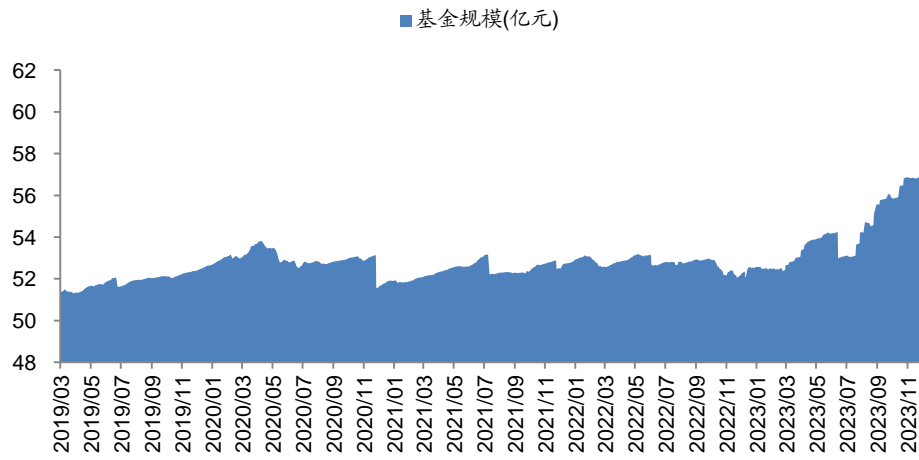


图 13 中债-中高等级公司债利差因子 ETF 规模

数据来源：Wind，截至 2023 年底

# 专题系列（五）指数增强 ETF 研究报告

招商基金管理有限公司



## 一、2023 年全球主动管理 ETF 飞速发展

截至 2023 年底，全球市场上共有 2223 只主动 ETF 产品（剔除杠杆反向，下同），规模合计 7034 亿美元，超过三年前的 3 倍；2023 年规模增速达到 69%，发展迅速。从国别来看，美国市场是全球主动管理 ETF 的主战场，美国主动管理 ETF 数量占比近 60%，规模占比约四分之三。值得关注的是，近三年，有越来越多的管理人开始将场外主动管理基金转型为场内主动管理 ETF，这也构成了主动管理 ETF 重要的规模来源。

（一）2023 年全球主动管理 ETF 增加近 600 只，7% 为转型而来

2023 年，主动管理 ETF 延续了此前的数量高增态势，产品新增 579 只。值得注意的是，自 2021 年 Dimensional 将近 300 亿美元的 4 只场外主动基金转型为场内主动管理 ETF 后，美国市场上更多的管理人开始将场外主动管理基金转型为主动管理 ETF。例如，2023 年，Fidelity 将旗下主要投资于颠覆性创新技术的 disruptive 系列 6 只场外主动权益和指数增强系列的 6 只场外基金转型为了场内 ETF。截至 2023 年底，12 只产品规模合计 96 亿美元。

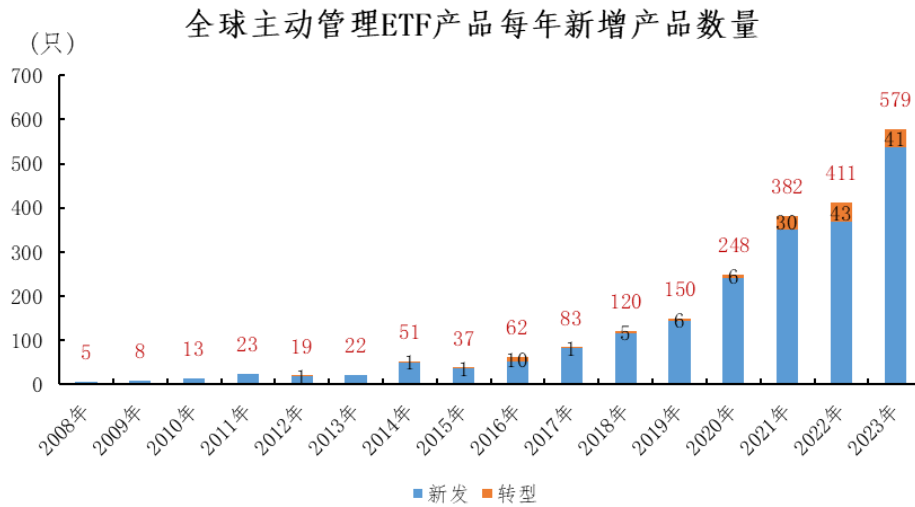


图1 2023年，主动管理ETF产品增加近600只  
数据来源：Morningstar，2023/12

(二) 从资产类别看，2023年股票主动管理ETF规模飞速增长

2023年，是全球股票主动管理ETF大爆发、飞速增长的一年：规模从2077亿美元增至3510亿美元，增长69%。与之相比，债券主动管理ETF则稍显逊色，仅从1745亿美元增至2250亿美元，增长29%。

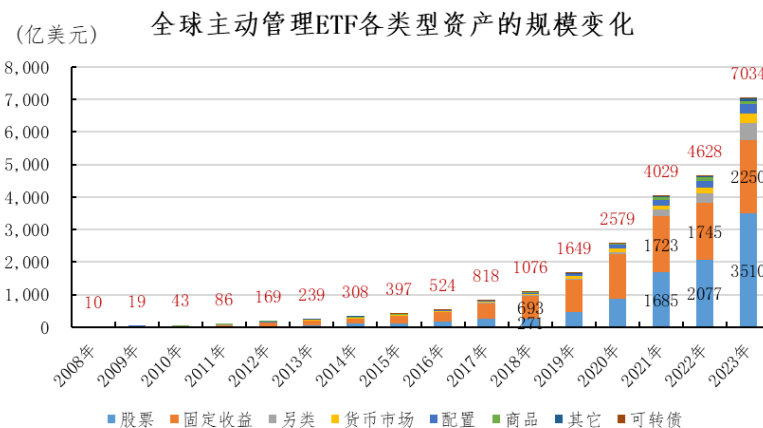


图2 全球股票主动管理ETF规模已远超越债券主动管理ETF

数据来源：Morningstar，2023/12

主动管理 ETF 规模最大的美国市场上，2023 年，股票主动管理 ETF 规模达 2915 亿美元，占比达到 55%；而固定收益类的主动管理 ETF 规模约 1771 亿美元，占比由 2022 年的 40% 降至 2023 年的 33%。

2023年美国主动管理ETF资产结构与2022年的对比

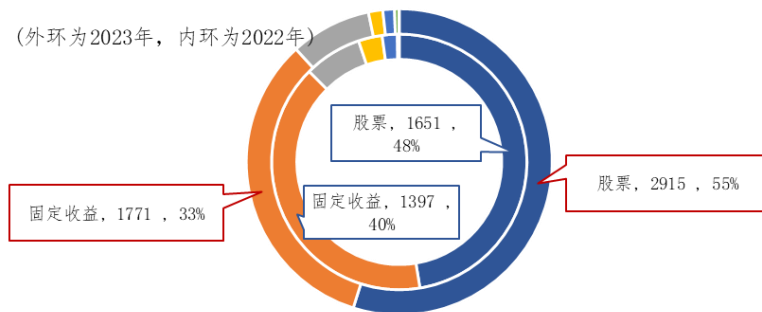


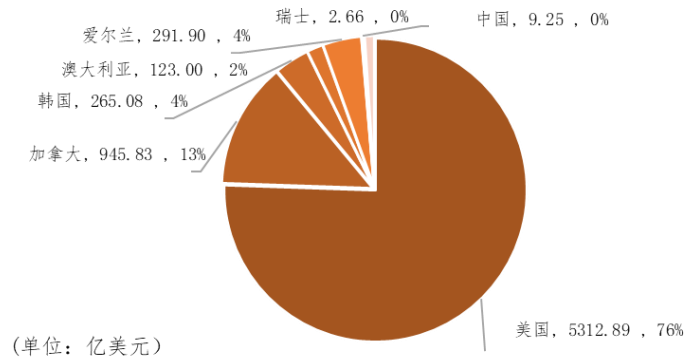
图3 2023年美国主动管理ETF中股票类的规模占比已超过一半

数据来源：Morningstar，2023/12。单位：亿美元

(三) 从发行国家来看，美国不论是产品数量还是规模，都仍居主导地位

全球主动管理 ETF 分布在美洲、欧洲、亚洲、非洲和大洋洲 5 大洲、超 20 个国家。ETF 最发达的美国在主动管理 ETF 领域，不论是在产品数量还是产品规模上依然保持绝对领先地位：主动管理 ETF 产品数量 1295 只，占比 58%；规模超 5300 亿美元，占比约 76%。其次是加拿大，有超 400 只产品、近 1000 亿美元管理规模。

美国主动管理ETF规模占全球四分之三



美国主动管理ETF数量占全球近60%

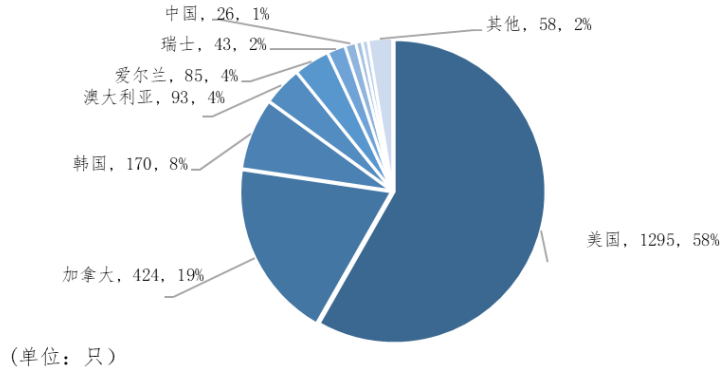


图 4 美国主动管理 ETF 数量和规模都居全球主导地位

数据来源: Morningstar, 2023/12

(四) 从发行人看, 越来越多的基金管理人加入主动管理ETF领域, 规模最大的已突破千亿美元

主动管理ETF还处于发展初期, 越来越多的管理人正在加入主动管理ETF领域。Dimensional首先规模突破千亿美元, 是全球最大的主动ETF管理人, 市场份额约16.72%; 其次是JPMorgan, 规模逼近千亿美元, 市场份额约13.75%。Fidelity、PIMCO和Capital Group等主动管理能力较强的管理人也位列十大内。被动ETF的三巨头——Blackrock、Vanguard和State

Street 在主动管理 ETF 领域暂略居后。

表 1 全球主动管理 ETF 管理人规模排名

管理人	2023 年底规模 (亿美元)	占比
Dimensional	1175.88	16.72%
JPMorgan	966.92	13.75%
First Trust	595.82	8.47%
American Century	355.97	5.06%
Fidelity	244.35	3.47%
PIMCO	239.04	3.40%
BlackRock	204.47	2.91%
Capital Group	187.60	2.67%
Vanguard	183.29	2.61%
Innovator	167.36	2.38%
ARK	158.25	2.25%
BMO	152.90	2.17%
Janus Henderson	117.55	1.67%
CI Investments	113.99	1.62%
Samsung	109.26	1.55%
State Street	109.00	1.55%
其他	1952.35	27.75%

数据来源: Morningstar, 2023/12

(五) 前十大主动管理 ETF 以主动股票 ETF 为主, 主动债券 ETF 退居次位

全球前十大主动管理 ETF 均分布在美国。从资产类别看, 除了两只短债 ETF (JPMorgan Ultra-Short Income ETF 和 PIMCO Enhanced Short Maturity Active ETF) 外, 其余 8 只均为股票主动管理 ETF。

规模最大的是 JPMorgan 的红利+备兑策略的 JPMorgan Equity Premium Income ETF, 2023 年底规模已突破 300 亿美元。其次是量化选股的 Dimensional US Core Equity 2 ETF, 规模约

242 亿美元。ARK Innovation ETF 规模约 93.4 亿美元，排在第 7。

表 2 前十大主动管理 ETF

序号	名称	资产 大类	基金品牌	规模(亿美 元)	上市日期	招募书中 的净费率	新发 or 转 型
1	JPMorgan Equity Premium Income ETF	股票	JPMorgan	305	2020/5/21	0.35	新发
2	Dimensional US Core Equity 2 ETF	股票	Dimensional	242	2021/6/14	0.17	转型
3	JPMorgan Ultra-Short Income ETF	固定 收益	JPMorgan	223	2022/9/15	0.18	转型
4	PIMCO Enhanced Short Maturity Active ETF	固定 收益	PIMCO	103	2009/11/17	0.35	新发
5	Dimensional US Targeted Value ETF	股票	Dimensional	95.5	2021/6/14	0.28	转型
6	Dimensional Marketwide Value ETF	股票	Dimensional	95.3	2022/5/9	0.22	转型
7	ARK Innovation ETF	股票	ARK	93.4	2014/10/31	0.75	新发
8	Avantis US Small Cap Value ETF	股票	American Century	89.9	2019/9/26	0.25	新发
9	JPMorgan Nasdaq Equity Premium Inc ETF	股票	JPMorgan	84.4	2022/5/4	0.35	新发
10	Dimensional Equity ETF	股票	Dimensional	77.4	2021/6/14	0.09	新发

数据来源：Morningstar，2023/12

#### （六）以美国为例，主动管理 ETF 增速远高于被动 ETF

以主动管理 ETF 规模最大的美国市场来看，兼具 ETF 税收优势和场外主动管理基金主动管理优势的主动 ETF 规模增速大大高于被动 ETF。2017 年以来的 7 年中，除 2022 年外，主动管理 ETF 规模增速均超过 40%，远高于被动 ETF 的规模增速。虽

2022年，主动管理ETF的规模增速仅19%，但同期被动ETF的规模增速为负。2023年，主动管理ETF占全部ETF<sup>2</sup>规模接近7%。

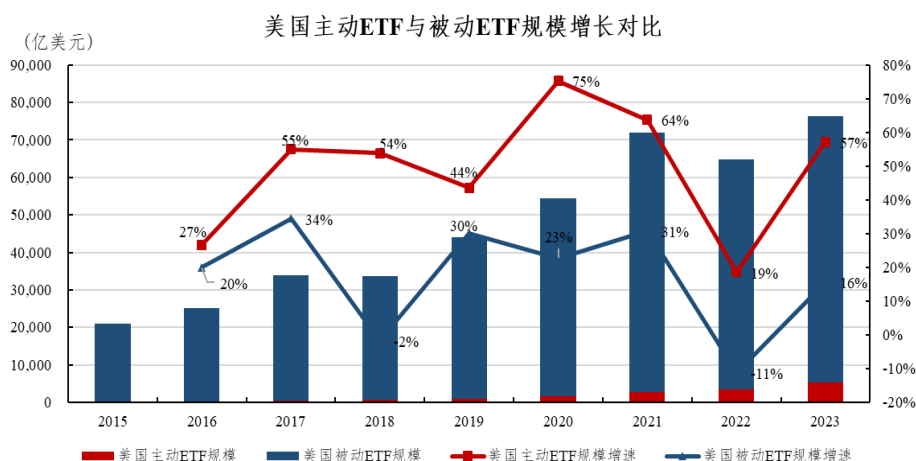


图5 美国主动ETF规模增速远高于被动ETF

数据来源：Morningstar、ICI，2023/12

## 二、2023年境内指数增强ETF队伍进一步壮大

(一) 2023年新成立13只产品，发行规模略低于2022年。自2021年首批指数增强ETF诞生后，指数增强ETF的队伍逐步扩张。2023年，全市场新发行13只指数增强ETF，是2021年和2022年的总和；发行规模78亿元，略低于2022年的发行量。

<sup>2</sup> 因ICI的美国市场2023年12月底的全部ETF规模数据还未出，因此使用11月的规模数据计算。



图6 2023年新发行13只指数增强ETF

数据来源：Wind，截至2023/12/31

（二）2023年指数增强ETF的管理人新增7个，各管理人规模相差不大

2023年，博时、易方达、平安、工银瑞信、天弘、富国和汇添富都发行了自己的第一只指数增强ETF，指数增强ETF的管理人数量增至17个（占ETF管理人的32%）。由于指数增强ETF还处于起步阶段，各管理人之间的规模差距不大。规模最大的是国泰基金，管理规模14.7亿元；其次是招商基金，规模8.6亿元。

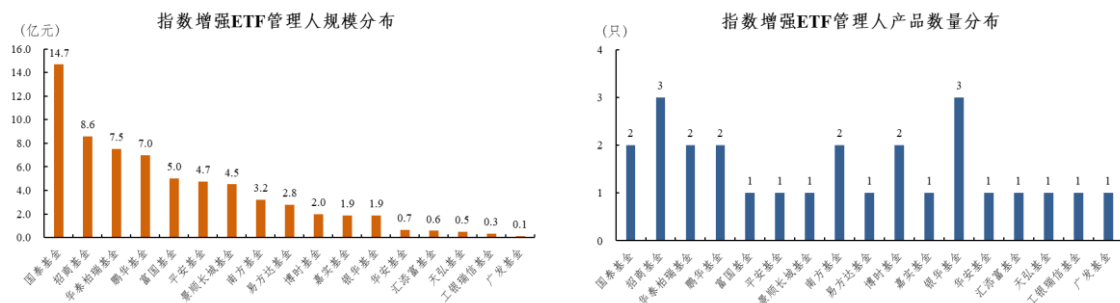


图7 指数增强ETF管理人规模和产品数量分布



数据来源：Wind，截至 2023/12/31

### （三）2023 年指数增强 ETF 产品的标的指数范围进一步扩大

2023 年指数增强 ETF 产品的标的指数新增了中证 800（汇添富）和中证 2000（平安和银华）。除了上证 50 外，指数增强 ETF 的标的指数已基本覆盖所有宽基指数，投资者的可选范围进一步扩大。其中，标的指数为中证 1000 的产品数量最多，有 8 只；其次是标的指数为中证 500 的产品，有 7 只。从规模来看，标的指数为中证 500 的 7 只产品规模最大，合计 18.33 亿元；其次为沪深 300 指数增强 ETF，规模合计 16.79 亿元。

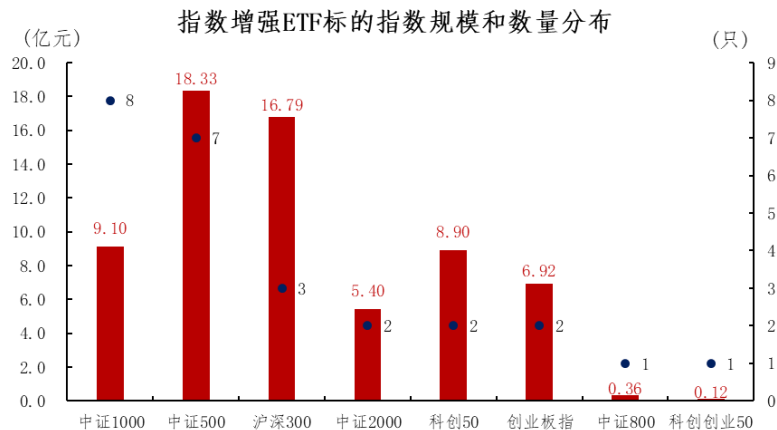


图 8 指数增强 ETF 标的指数规模和数量分布

数据来源：Wind，截至 2023/12/31

### （四）2023 年的规模增速远低于 ETF 整体的规模增速

2022 年指数增强 ETF 因基数低、年末有 4 只产品发行成立等因素，2022 年规模增速 41%，远高于 ETF 整体的规模增速。2023 年虽然有 13 只产品发行，但留存率低，规模增速为 -8%；

而非货 ETF 整体规模增速达到 38%。

目前，指数增强 ETF 标的指数均为宽基指数。2023 年是宽基 ETF 大年，宽基 ETF 整体规模增长 51%。指数增强 ETF 的规模增速远远落后于被动宽基 ETF 的规模增速；也落后于非货 ETF 的整体平均增速。

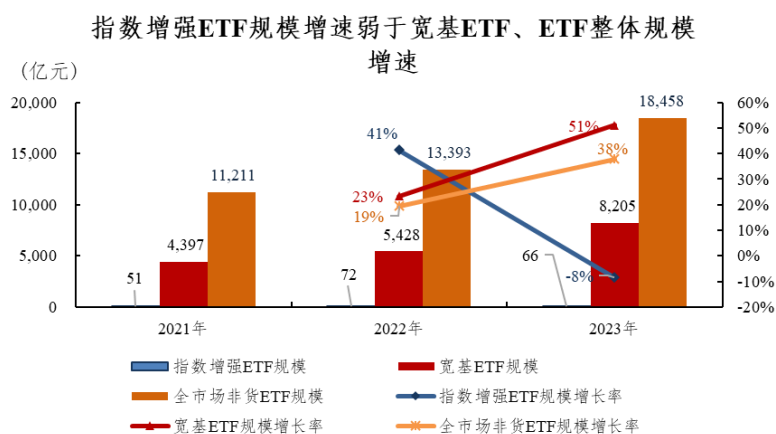


图 9 指数增强 ETF 规模增速弱于宽基 ETF、非货 ETF 整体规模增速

数据来源：Wind，截至 2023/12/31

此外，指数增强策略产品对比来看，场外指数增强基金在 2023 年前三季度规模增长 18%，而指数增强 ETF 2023 年前三季度规模仅增长 3%。

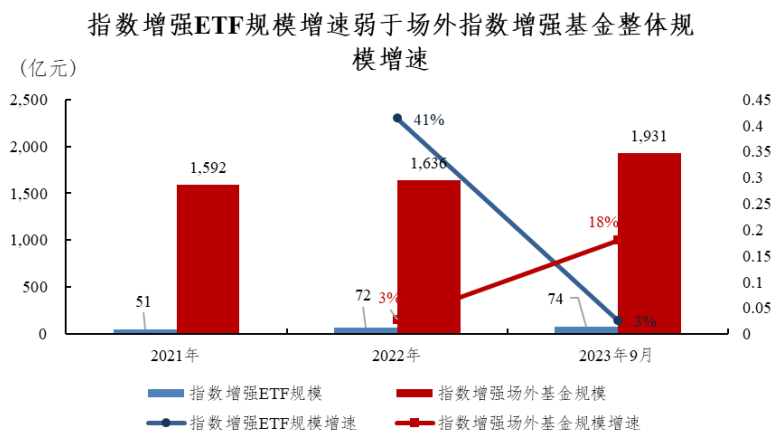


图 10 指数增强 ETF 规模增速弱于场外指数增强基金规模增速

数据来源：Wind，截至 2023/9/30

### （五）2023 年证券公司担任托管人的指数增强 ETF 产品大幅上升

2021 年，首批四只指数增强 ETF 中，托管人均均为银行。2022 年发行的 9 只指数增强 ETF 中，2 只产品的托管人为证券公司，占比 22.2%；2023 年发行的 13 只指数增强 ETF 中，7 只产品托管人为证券公司，占比 54%。指数增强 ETF 由证券公司托管的比例 34.6%（9/26）高于整体非货币 ETF<sup>3</sup>由证券公司托管的比例 21.7%（183/843）。

<sup>3</sup> 这里不含指数增强 ETF。

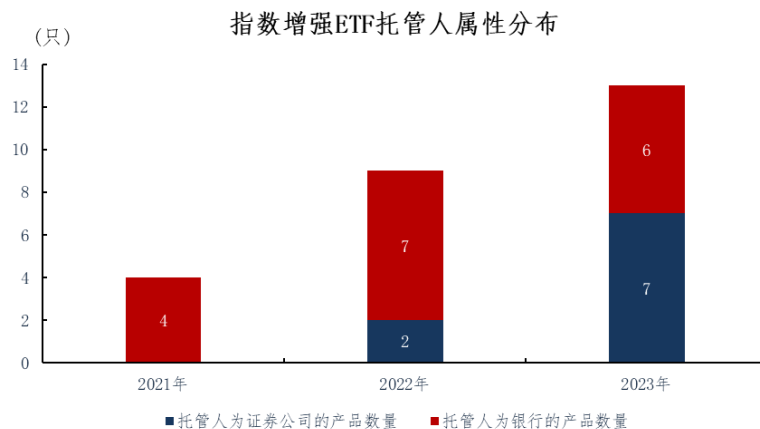


图 11 指数增强 ETF 由证券公司托管的比例大幅提升

数据来源：Wind，截至 2023/12/31

（六）指数增强 ETF 的前十大持有人以证券公司和保险为主

截至 2023/6，指数增强 ETF 的 89 亿元中，前十大持有人持有的约 38 亿元。证券公司约持有 20 亿元，保险约持有 8 亿元。此外，从全部 ETF 来看，证券公司共持有宽基 ETF 约 449 亿元，指数增强 ETF 仅占 4.45%；保险公司共持有宽基 ETF 约 440 亿元，指数增强 ETF 仅占 1.82%。指数增强 ETF 在投资者端的认知还需进一步提升。

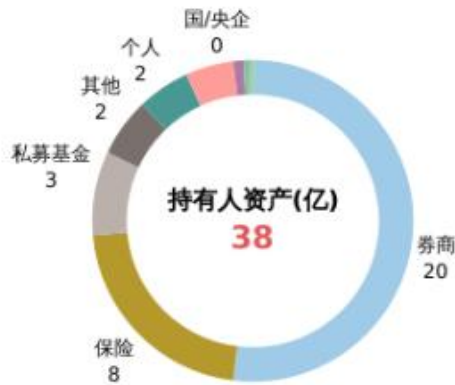


图 12 指数增强 ETF 前十大持有人分布

数据来源：Wind，截至 2023/6/30

具体分产品<sup>4</sup>来看，华泰柏瑞中证 1000 增强策略 ETF 和银华中证 1000 增强策略 ETF 的机构持有比例最高，约 96%。而博时中证 500 增强策略 ETF、嘉实创业板增强策略 ETF 和景顺长城中证 500 增强策略 ETF 的机构持有比例仅不到 20%。平均来看，机构持有比例约 44%，将近一半。

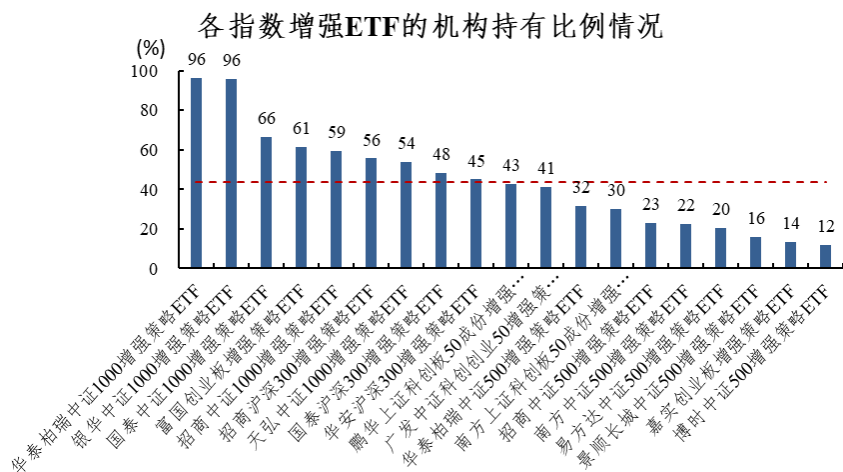


图 13 各指数增强 ETF 的机构持有比例差异较大

<sup>4</sup> 不包含未披露中报的 7 只产品。

数据来源：Wind，截至 2023/6

### （七）指数增强 ETF 产品业绩和策略情况

整体来看，多数指数增强 ETF 产品能够给投资人带来超越标的指数的超额回报，起到了指数增强的作用。在成分股和非成分股的配置上，各只产品策略不尽相同。

#### 1. 沪深 300 指数增强 ETF

3 只标的指数为沪深 300 的指数增强 ETF，2023 年均取得了正超额收益。招商沪深 300 增强策略 ETF 连续两年取得了正超额。从积极投资的仓位来看，华安全部持有成分股，未持有指数成分股外的股票；而招商的策略约 10% 持仓为非指数成分股，超额收益部分来源于指数外选股。

表 3 标的指数为沪深 300 的增强策略 ETF

代码	基金简称	2022 年超额 收益率	2023 年超额 收益率	积极投资的仓位 (2023/9/30)
561000.SH	华安沪深 300 增强策略 ETF	—	1.82%	0%
561990.SH	招商沪深 300 增强策略 ETF	3.95%	1.79%	10%
561300.SH	国泰沪深 300 增强策略 ETF	-0.61%	3.15%	0.75%

数据来源：Wind，收益数据截至 2023/12/31

#### 2. 中证 500 指数增强 ETF

中证 500 指数增强策略 ETF<sup>5</sup> 普遍超额收益比沪深 300 指数增强的超额收益更厚。而策略上也明显分为了指数外选股和指数内成分股调整权重两个方向。

<sup>5</sup> 4 只 2023 年成立的中证 500 指数增强策略 ETF 成立时间未满一年，所以在里未列出。

表 4 标的指数为中证 500 的增强策略 ETF

代码	基金简称	2022 年超额收益率	2023 年超额收益率	积极投资的仓位 (2023/9/30)
560100.SH	南方中证 500 增强策略 ETF	—	3.55%	0.12%
159610.SZ	景顺长城中证 500 增强策略 ETF	-2.38%	4.87%	14.07%
561550.SH	华泰柏瑞中证 500 增强策略 ETF	5.74%	5.31%	0.33%

数据来源：Wind，收益数据截至 2023/12/31

### 3. 中证 1000 指数增强 ETF

2022 年，首批中证 1000 增强策略 ETF 上市，丰富了增强 ETF 的标的指数。2023 年，3 只 1000 增强策略 ETF 也都取得了正超额，招商中证 1000 增强策略 ETF 的超额收益达到 9.13%。

表 5 标的指数为中证 1000 的增强策略 ETF

代码	基金简称	2023 年超额收益率	积极投资的仓位 (2023/9/30)
159677.SZ	银华中证 1000 增强策略 ETF	7.24%	3.76%
561590.SH	华泰柏瑞中证 1000 增强策略 ETF	2.83%	0.15%
159680.SZ	招商中证 1000 增强策略 ETF	9.13%	15.49%

数据来源：Wind，收益数据截至 2023/12/31

### 三、境内指数增强 ETF 的发展仍需市场各方的共同努力

2023 年，境内外主动管理 ETF（目前在境内仅表现为指数增强 ETF）呈现了完全不同的发展态势。从收益来看，多数指数增强 ETF 产品交出了较好的答卷，但在投资者对指数增强 ETF 的认知、使用上，仍需市场各方的共同努力。

# 专题系列（六）债券 ETF 研究报告

华夏基金管理有限公司



## 一、基准国债 ETF 介绍

### （一）交易所债券做市业务

2022 年 1 月 27 日，沪深交易所分别正式发布了债券交易规则及三项配套指引，在做市业务方面，明确表示将建立债券做市商机制，提高债券市场价格发现功能，改善各债券品种流动性。债券做市业务指做市商可在沪深交易所债券市场采用匹配成交、点击成交等方式，对做市债券进行双边买卖报价、对沪深交易所债券投资者的询价请求进行回复，以及通过沪深两所认可的其他做市方式，为债券提供流动性的行为。具体而言，做市业务采用了主做市商与一般做市商的分层架构。做市品种包括基准做市品种和自选做市品种，基准做市品种包括了利率债与信用债两类债券。对于主做市商，需选择一定数量的基准做市品种开展持续做市业务；对于一般做市商，可自行选定做市债券，在一定时期内面向全市场或部分投资者开展做市业务。

2023 年 2 月 6 日，交易所正式启动债券做市业务，首批共有 12 家证券公司参与做市，同时交易所和指数公司也推出了利率债与信用债两类基准做市指数。做市商充分发挥交易所市场“竞价交易匿名撮合、报价交易显名竞争”的优势特点，为基准做市品种及自选做市品种提供持续报价。债券做市业务的推出，一方面有利于降低流动性溢价和债券发行成本，完善交易所债券市场功能，进一步发挥债券市场对实体经济的支持作用；另一方面有利于提高定价效率，形成能更加准确反映市场供求关系的债券

收益率曲线，为市场定价提供基准参考。考察实际做市情况，基准做市利率债以“22 国债 19”为例，2023 年 2 月 6 日后成交与估值的偏离缩窄，成交量显著提升，价差可以收敛至 0.001 元的市场最小值；基准做市信用债以“20 京资 01”为例，成交与估值的偏离缩窄，成交笔数显著提升，交易活跃（有实际交易日的天数提升）。可以发现，基准债的流动性得到了改善，做市业务效果明显，体现在报价活跃度提升、债券成交量增长、报价价差及成交价格偏离度收敛，定价效率有所提升。

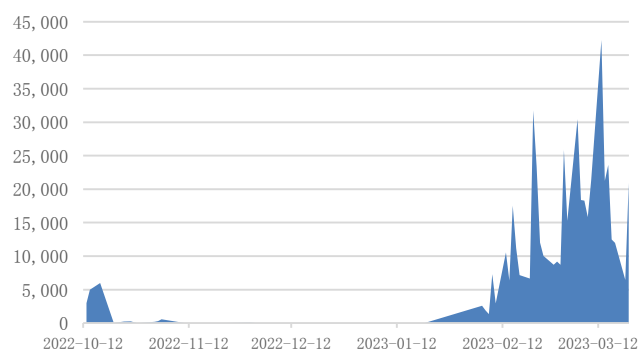
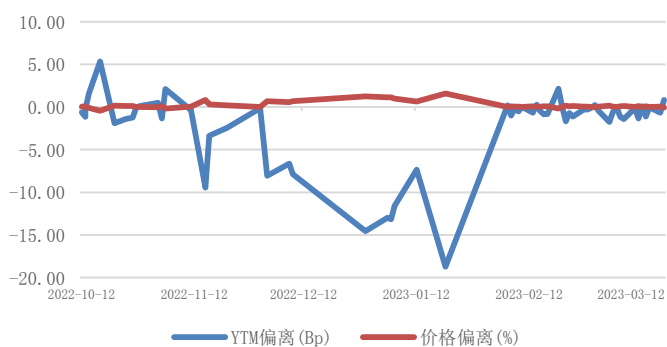


图 1 “22 国债 19”成交价与估值偏离情况

图 2 “22 国债 19”成交量(万)

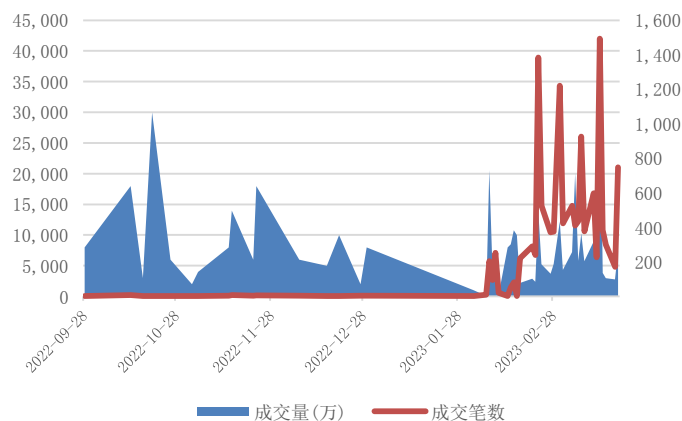
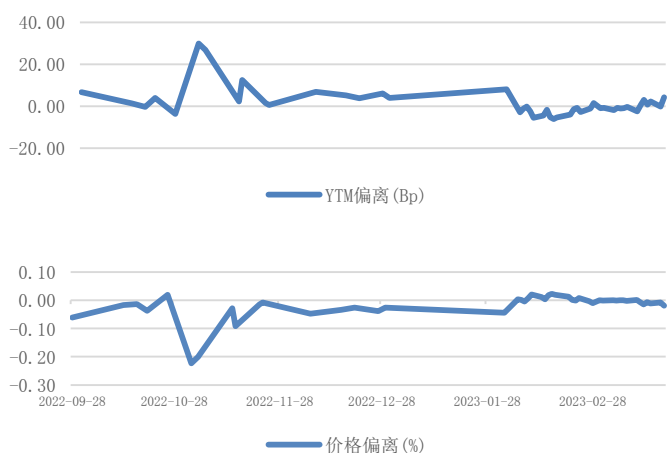


图 3 “20 京资 01”成交价与估值偏离情况

图 4 “20 京资 01”成交量(万)及成交笔数

数据来源：Wind，截至 2023 年 3 月 21 日

目前，基准做市债券品种均集中在较优质的债券，并逐步纳入了科创债，预期未来做市商队伍将稳步扩容，基准做市债券范围和类型也将拓展。

## （二）基准国债 ETF 介绍

基准国债 ETF 于 2023 年 12 月 13 日成立，并于 2023 年 12 月 25 日上市，募集规模达到 20 亿元，吸引了银行自营、券商自营、私募基金、个人客户等多种类型投资者参与。

基准国债 ETF 追踪上证基准做市国债指数，成分券为上交所基准做市品种名单范围内的全部国债，目前包含 1 年期、2 年期、3 年期、5 年期、10 年期、30 年期等各期限国债中最新上市的两只国债。基准国债 ETF 能够与场内债券做市业务形成联动，提高做市策略灵活性，为活跃场内国债提供新支持。

成分券的流动性问题是影响债券 ETF 发展的一大因素。基准国债 ETF 的成分券有流动性保障，利用场内做市制度优势开辟了一条债券 ETF 发展新路径，推动 ETF 一二级套利有效性提升，折溢价更趋稳定，投资者赎回的一篮子现券也能更便捷地卖出，满足其流动性管理需求及配置需求。

## （三）基准国债 ETF 的投资价值

目前，基准国债 ETF 久期在 5 年左右，最小申赎单位约 100 万元，涵盖 12 只涉及短、中、长、超长期限的国债，二级市场 1 手交易规模约为 1 万元。截至 2023 年年末，上证基准做市国

债指数的近 1 年收益率为 3.63%，最大回撤 0.71%。基准国债 ETF 集合了基准做市、国债现券、ETF 产品的特性与优势，具备较强的投资价值：

1. 能够帮助投资者一键配置一篮子综合国债，是场内高效的低风险、稳健型投资工具

基准国债 ETF 聚焦国债这一特定细分市场。国债是中央人民政府为筹集财政资金而发行的一种政府债券，是由中央人民政府向投资者出具的、承诺在一定时期支付利息和到期偿还本金的债权债务凭证。由于发行主体是国家，所以国债具有最高信用度，具备流动性好、税收优惠、收益率一般高于同期限银行存款利率等优点，是商业银行和保险公司等机构配置的重要对象，不少个人投资者也把国债当作安全性较高的资产进行配置。基准国债 ETF 提供了一键配置综合性国债的便利，兼顾流动性与收益率，是场内投资者低风险资产配置的新选择。

2. 交易效率高，可开展多样化的策略，具备较强的功能属性

基准国债 ETF 能够实现 T+0 交易，可与股票等场内交易品种实现无缝衔接、一键转换，也可进行利率波段交易，产品效率高，可配合国债现券、国债期货等开展多样化的交易策略。同时，基准国债 ETF 贴合债券现券进行设计，具备较强的功能属性，例如可开展通用式质押回购，提高资金使用效率；还可纳入两融标的及两融可充抵保证金证券，有丰富的投资策略及使用场景。

### 3. 持续跟踪新发国债，便捷追踪国债行情

上证基准做市国债指数选取相应期限最新上市的两只国债作为成分券，若同一期限有新券上市，老券将被调出，指数层面每月定期调整一次，实现新老换券。国债品种数量多、期限多，新发、续发、增发品种多，复杂的发行机制导致部分投资者难以选择合适的现券交易。基准国债 ETF 可帮助投资者便捷、持续追踪国债行情，免除投资者自行选券、新老换券等操作。

## 二、海外债券 ETF 发展

### （一）海外债券 ETF 发展历程

在海外市场，债券 ETF 是 ETF 的一种重要类型。债券 ETF 有诸多优势，如投资门槛低、二级市场流通便利、分散化投资、成本低廉、可实现自动高效调仓需求等，因此在海外市场颇受欢迎。目前，全球债券 ETF 规模达到 2.20 万亿美元，数量超过 2000 只。其中美国债券 ETF 体量最大，规模超过 1.5 万亿美元，全球市占率为 69%。

表 1 全球债券 ETF 规模前十大国家/地区分布

	债券 ETF 规模（亿美元）	规模市占率	债券 ETF 数量	数量市占率
美国	15,215	69%	659	33%
爱尔兰	3,206	15%	273	14%
卢森堡	1,097	5%	164	8%
加拿大	942	4%	286	14%
中国台湾	651	3%	91	5%

韩国	201	1%	132	7%
澳大利亚	137	1%	59	3%
中国	116	1%	16	1%
印度	91	0%	18	1%
以色列	75	0%	146	7%

数据来源：彭博，截至 2024 年 1 月 8 日

美国的债券 ETF 起源于 2002 年，基金管理人贝莱德当年共推出了 4 只债券 ETF，包括 3 只不同期限的国债 ETF 和 1 只投资级公司债 ETF，不过此后债券 ETF 发展缓慢，2003-2006 年仅新发了 5 只债券 ETF。2007 年美国证券交易委员会（SEC）发布了债券 ETF 标准化产品结构及相应上市规则，针对指数型新发 ETF 产品颁布豁免法案，之后债券 ETF 发展有所起色，但彼时债券 ETF 仍然只是作为债券型共同基金的补充，在 ETF 市场的规模占比约为 6%。直到 2008 年金融危机，债券 ETF 流动性疏导作用被市场充分发掘，这类产品才快速发展起来，在 ETF 的规模占比在当年跃升至 11%。

2019 年 SEC 推出了 ETF 新规 (Rule 6c-11)，符合条件的 ETF 无需单独申请豁免令，产品创设流程得以简化，此外基金管理人可使用定制篮子 (custom basket)，这赋予了基金管理人创建篮子及调仓的灵活性，能有效减少跟踪成本，降低折溢价。对于本身使用抽样复制的债券 ETF 而言，定制篮子起到的效果更为明显。

在 2020 年疫情初期的冲击期间，金融市场波动加大，部分债券遭受恐慌性抛售，基础资产面临流动性危机。彼时，美国债券 ETF 向市场提供了流动性，起到了价格发现、风险管理的作用。此外，美联储也首次通过在二级市场购买债券 ETF 的方式向市场注入流动性。2020 年，美国债券 ETF 的规模、资金流入、二级成交量均有大幅提升。ETF 较高的流动性使得投资者能够以低成本的方式按需交易，进行组合调整、风险管理。根据贝莱德的调研，在此次市场危机之后，养老金、保险公司、投资经理等投资者均增加了对债券 ETF 的配置，以替代单只债券等固收标的。时至今日，美国债券 ETF 在本土 ETF 市场中规模占比接近 20%，产品类型、策略也进一步丰富。

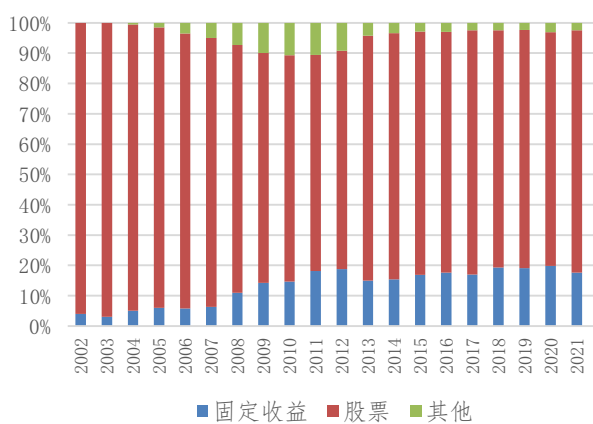


图 5 美国 ETF 市场结构变化

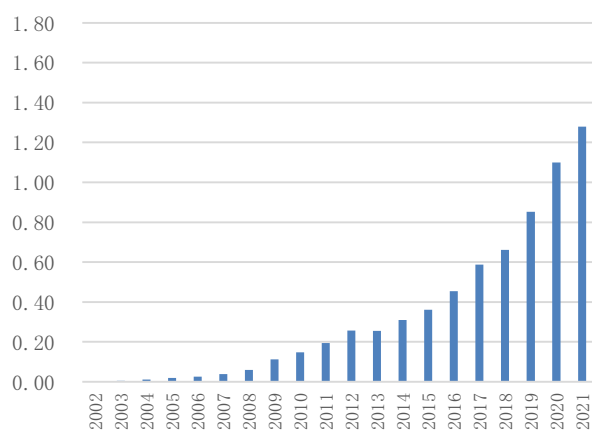


图 6 美国债券 ETF 规模趋势 (万亿美元)

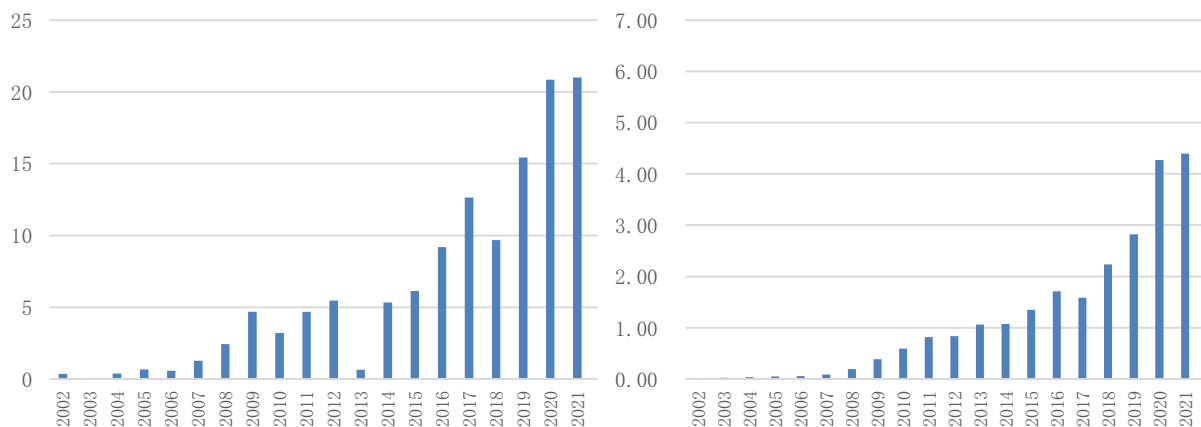


图 7 美国债券 ETF 资金流量 (十亿美元)

图 8 美国债券 ETF 二级成交情况 (十亿美元)

数据来源：彭博

总之，债券 ETF 在美国等海外市场的蓬勃发展离不开诸多客观因素的支持，包括生态环境、产品机制、政策因素等，监管机构、基金管理人等市场机构、交易所等基础设施机构也做了大量投资者教育的工作。从海外经验看，债券 ETF 往往在市场出现危机或大幅调整时反而出现交易峰值，其发展是在经历一次次市场调整后，债券 ETF 优势凸显，投资者对债券 ETF 加大关注和应用，从而逐渐认可的一个过程。

## (二) 海外债券 ETF 产品现状

按策略类型和投资标的划分，美国债券 ETF 主要包括综合全债、公司债、政府债、通胀保护、资产支持证券、可转债等类型。其中综合债、国债、公司债是占比最大的三个类型，其规模及占比分别为 4886 亿美元/32%、4143 亿美元/27%、3285 亿美元/21%。从发展趋势看，美国债券 ETF 产品类型由最初的国债、



公司债不断拓展至其他各类券种。近两年策略稳健、风险分散的综合债 ETF 和国债 ETF 规模占比有所提升，也是资金流入的主要品种，通胀保护 ETF 近两年资金呈现净流出趋势。

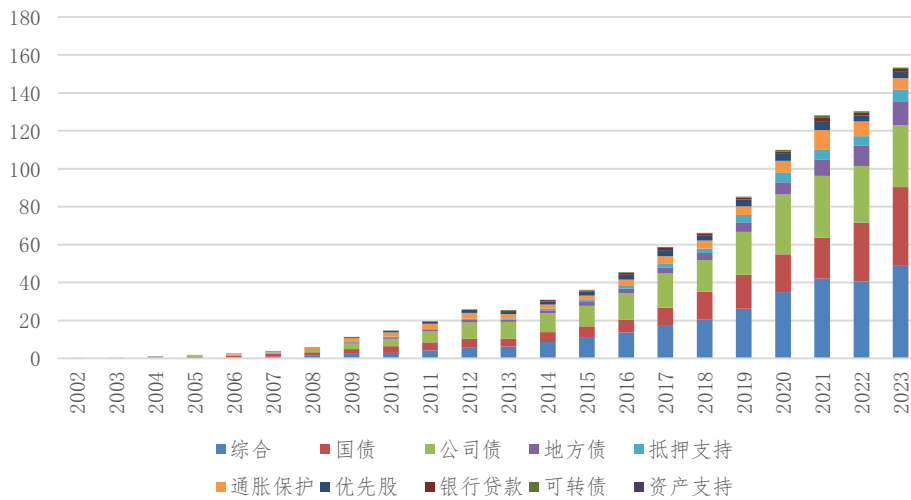


图 9 美国不同策略债券 ETF 规模变化趋势 (百亿美元)

数据来源：彭博

评级和期限是债券 ETF 最常见的划分属性。按照标的券的评级划分，美国债券 ETF 主要分为投资级债券 ETF 和高收益债券 ETF，其中前者投资标的主要为国债、市政债和投资级公司债，后者投资标的主要为高收益公司债。从 2013 年开始，投资级债券 ETF 规模占比逐步提升，目前规模达到 1.2 万亿美元。高收益债券 ETF 共 106 只，整体规模为 946 亿美元。海外管理人持续布局高收益债券 ETF，其与投资级债券 ETF 共同构成了多样化的评级策略分布。

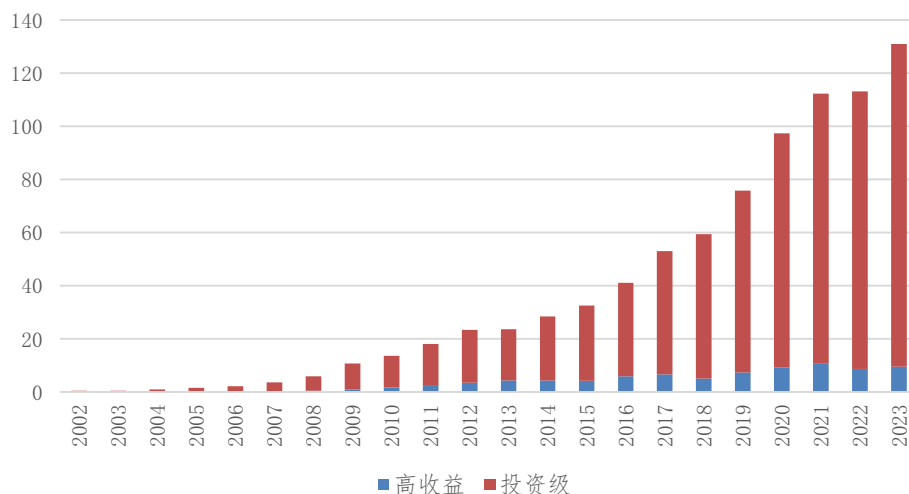


图 10 美国不同评级债券 ETF 规模变化趋势 (百亿美元)

数据来源：彭博，不包括无限制、评级不适用和无评级债券 ETF

按照产品组合的期限划分，美国债券 ETF 可以分为超短期 (小于 1 年)、短期(1-3 年)、中期(3-10 年)与长期(大于 10 年)。规模主要集中在短期及中期债券 ETF，近几年超短期及长期债券 ETF 规模占比也在逐步提升。

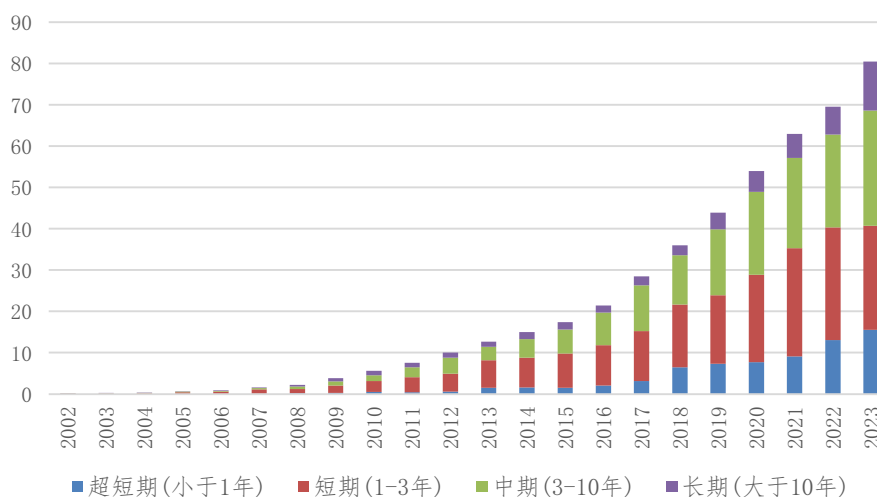


图 11 美国不同期限债券 ETF 规模变化趋势 (百亿美元)

数据来源：彭博，不包括未明确期限或不适用期限划分的债券 ETF

### （三）海外债券 ETF 投资者结构

美国债券 ETF 的参与机构多样化程度高，投资者包括投资顾问、银行、保险公司、经纪商、信托、养老金、控股公司、对冲基金、主权基金、捐赠基金、私募基金和家族信托等多种类型。考察规模最大的 4 只海外债券 ETF 的持有人结构，如下图所示，投资顾问均为这 4 只债券 ETF 持有占比最高的投资者。在海外，个人投资者养老金账户是公募基金最重要的资金来源，而个人养老金账户中的资产配置，往往会借助投资顾问来提供方案。很多基金公司的投顾系列组合也会进行内部配置。其次持有规模较大的投资者是银行，大型银行往往是债券 ETF 的授权参与商(AP) 或做市商，在 ETF 的份额供需和二级市场流动性改善方面发挥着巨大作用。此外，保险公司、经纪商、养老金、对冲基金、境外机构也是美国债券 ETF 的重要持有人，其中保险机构受估值、资本计提等政策利好推动曾一度大幅增加对债券 ETF 的配置；境外机构持有人中也包括了一些主权财富基金。

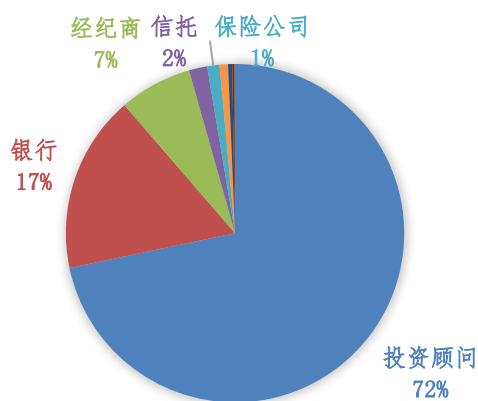


图 12 领航总体债券市场 ETF

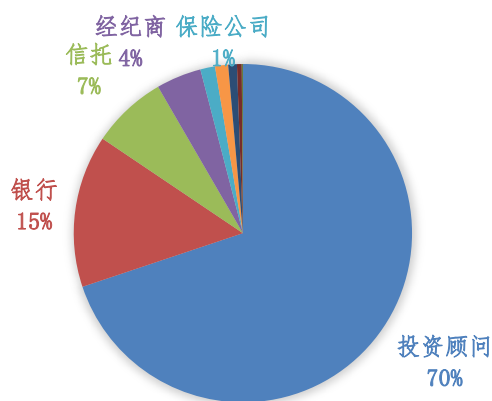


图 13 安硕核心美国综合债券 ETF

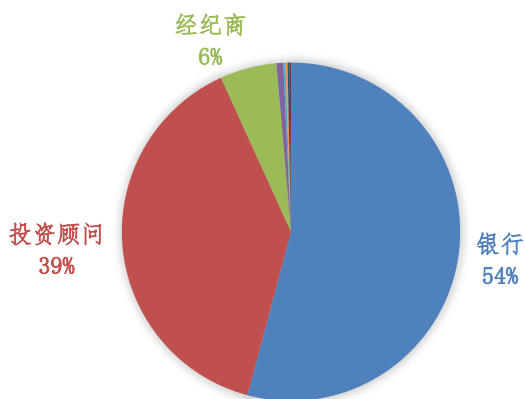


图 14 领航国际债券 ETF

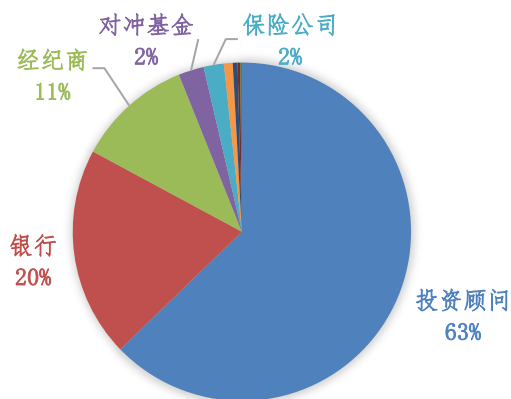


图 15 安硕 20 年期以上美国国债 ETF

数据来源：彭博，截至 2024 年 1 月 8 日

总体而言，债券 ETF 交易便利、投资门槛低，流动性较好的优势吸引了交易型投资者的广泛参与，起到了活跃交易的作用；而其风格稳定、持仓透明，分散化投资等特点也促使了配置型投资者的深度参与，起到了稳定规模的作用。两大类投资者共同推动了债券 ETF 的持续性发展。

#### （四）海外债券 ETF 发展新趋势

根据贝莱德的预测，2030 年全球债券 ETF 规模有望达到 5 万亿美元。投资者方面，越来越多的投资者开始使用债券 ETF 替代现券，并将其作为主动投资的配置标的。投资经理、养老金、保险机构、央行等投资者将更积极地使用债券 ETF 构建组合，投资策略包括流动性管理、战术性及战略性配置、风险管理等。市场环境方面，ETF 及其生态系统持续优化、电子交易平台不断完善、现券定价及交易水平得到提升、债市透明度和流动性提高，债券 ETF 和现券间逐渐形成良性循环，债券 ETF 管理难度也将

有所降低。产品管理模式方面，海外的债券 ETF 主动化趋势明显，新发产品中主动管理产品数量占比、主动管理产品存续规模占比均持续提升：2023 年美国市场新成立的 110 只债券 ETF 中，75 只为主动管理，数量占比达到 68%。主动债券 ETF 存量规模为 1459 亿美元，规模占比为 11%。

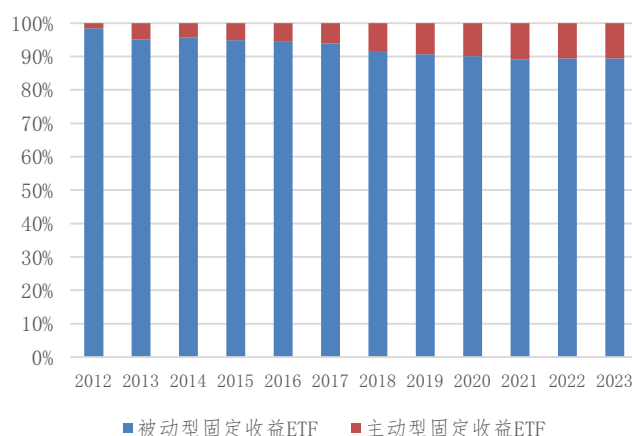
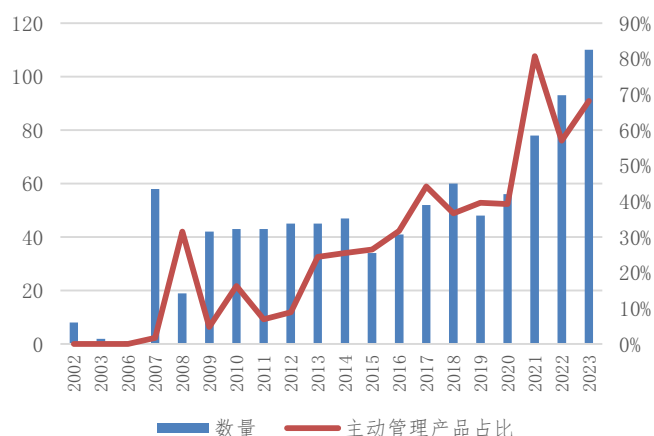


图 16 主被动债券 ETF 历年成立数量

图 17 主被动债券 ETF 规模占比变化

数据来源：彭博

债券 ETF 的产品创新不断，策略逐步丰富。债券 ETF 品种在传统的券种、久期、信用等级、杠杆/反向等划分维度下不断丰富、细化，此外，ESG 主题、目标日期、通胀对冲、单一债券、Smart-Beta 等创新型产品也在不断推出，例如，贝莱德旗下的 iBond 目标日期系列债券 ETF 持续丰富，2023 年将资产类别拓展至通胀保护债券。F/m Investments 自 2022 年开发首只单一国债 ETF 以来，持续布局不同期限的产品，形成了从最短 3 个月到最长 30 年的共 10 只单一国债 ETF 产品序列。Smart-Beta 债券 ETF 旨在摆脱传统债券指数市值加权的固化模式，在成分

券赋权方面引入更多影响因子。根据彭博的分类统计，美国 Smart-Beta 债券 ETF 规模持续增长，目前规模达到 834 亿美元，2023 年规模同比增长 35%，策略类型也不断丰富。

总体而言，债券 ETF 产品的颗粒化程度将越来越高，管理模式不断改进，能为各种类型的投资者提供精准的个性化投资选项，捕捉细分化领域及特定策略的收益。在丰富投资者选择的同时，多元化的债券 ETF 也将能够适应不同的市场环境和风格，发展韧性持续增强。

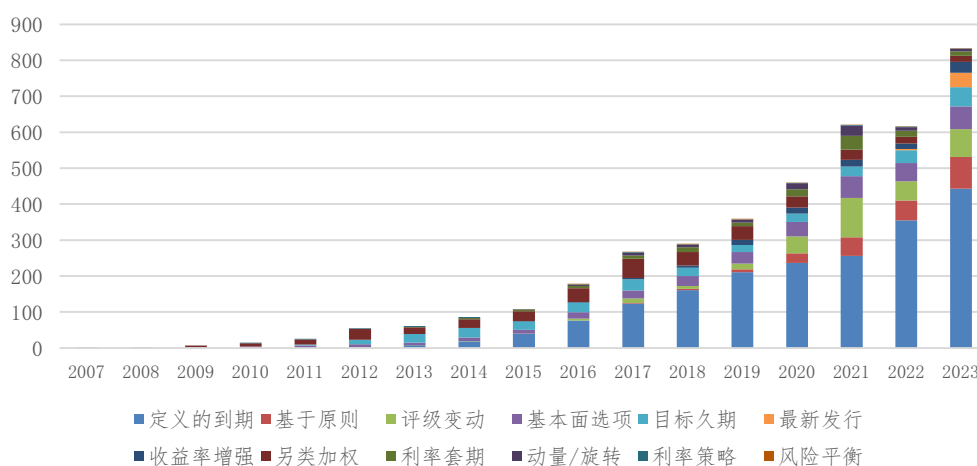


图 18 美国 Smart Beta 债券 ETF 历年规模 (亿美元)

数据来源：彭博

### 三、国内债券 ETF 发展及展望

#### (一) 债券 ETF 发展历程及现状

我国债券 ETF 从 2013 年首只产品成立开始至 2017 年，基本处在相对缓慢发展的阶段，期间成立的产品以国债类 ETF 为主，信用债 ETF 也有个别尝试，其中部分产品之后因规模较小清盘。2018 年至 2020 年，债市回暖，债券 ETF 发行数量增多，

产品在规模、券种、期限等方面继续向前推进。2022 年，债券 ETF 市场出现两大进展，一是短融 ETF 契合场内现金管理需求，规模增长超过百亿；二是现金申赎政金债 ETF 诞生。2023 年，市场新发了两只债券 ETF，分别为基准国债 ETF 和 30 年国债 ETF。近两年，债券 ETF 规模增量较明显，每年均有超过 200 亿元的增量。

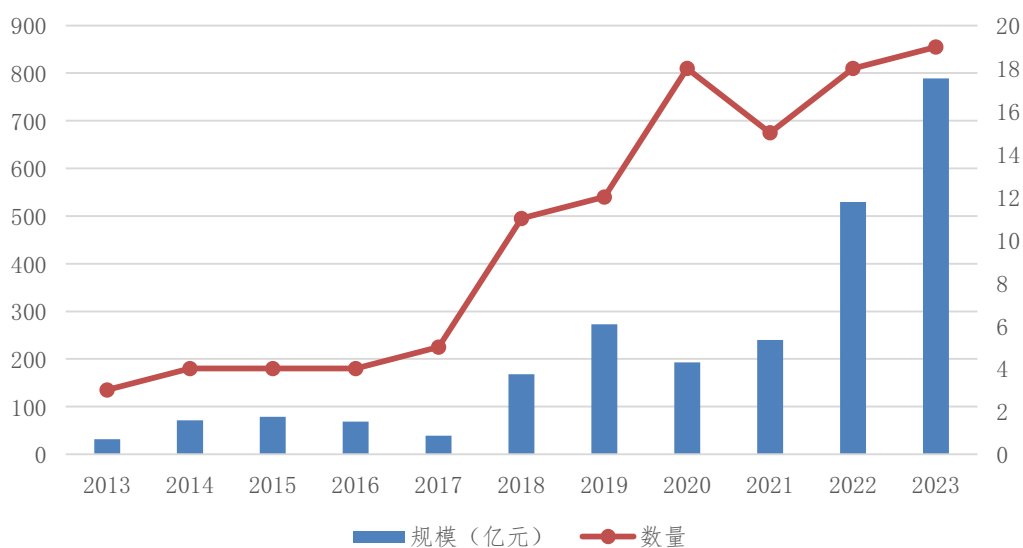


图 19 我国债券 ETF 规模及数量

数据来源：Wind

目前我国境内市场共有 19 只债券 ETF，规模合计 789 亿元，占有非货币型 ETF 规模的 4%，占有债券基金规模的 0.89%，有较大的发展潜力。产品方面，标的覆盖国债、地方政府债、政策性金融债、城投债、短融、公司债、可转债等。整体来看，呈现利率产品数量多，信用产品数量少；短期限产品规模占比大，长期限产品规模占比较小的局面。规模也还主要集中在少部分产

品。投资者方面，以机构客户为主，部分产品持有人集中度高。多样化、全面化的产品体系有待逐步完善。

值得注意的是，经过 10 多年的发展，我国债券 ETF 已有很大起色，出现了不少较好的发展苗头：成交方面，多只债券 ETF 活跃度提升，日均成交额、日均换手率均有明显增长；客群方面，投资者类型持续丰富，持有人类型覆盖保险、券商、银行的自营及其资管产品，以及基金专户、企业年金、社保基金、养老金产品、QFII、私募基金、公募基金、个人等，债券 ETF 越来越受到场内投资者的关注。

表 2 我国债券 ETF 基本情况

基金简称	成立日	规模（亿元）		流动性（亿元、%）			
		2022	2023	2022 日均 成交额	2023 日均 成交额	2022 日均 换手率	2023 日均 换手率
国债 ETF	2013-03-05	6.08	14.41	2.40	3.87	33.02	39.96
城投债 ETF	2014-11-13	13.37	29.16	0.62	2.80	4.58	17.19
十年国债 ETF	2017-08-04	6.09	5.99	2.91	4.21	43.19	75.16
10 年地方债 ETF	2018-10-12	6.45	7.44	1.12	3.83	15.86	52.57
活跃国债 ETF	2018-12-21	9.90	11.21	0.58	4.38	5.46	42.00
公司债 ETF	2018-12-27	52.08	60.42	0.54	2.48	1.04	4.56
5 年地债 ETF	2019-08-23	36.92	31.42	0.35	0.49	0.89	1.48
5 年地方债 ETF	2019-11-07	5.81	5.95	1.33	3.73	23.43	61.99
可转债 ETF	2020-03-06	22.07	62.84	3.07	6.73	32.20	20.07



上证可转债 ETF	2020-07-13	1.47	3.47	0.89	1.85	67.71	108.95
0-4 地债 ETF	2020-07-30	16.03	13.68	0.24	0.34	1.44	2.36
短融 ETF	2020-08-03	129.76	247.28	42.13	77.35	37.92	41.78
国开债 ETF	2022-08-08	46.39	58.68	22.81	19.76	46.05	44.63
政金债券 ETF	2022-08-19	51.66	72.24	13.98	33.47	26.04	88.58
国开 ETF	2022-08-26	104.14	102.88	19.23	16.42	28.51	28.86
国开 0-3ETF	2022-09-01	15.71	39.98	4.28	2.80	61.54	17.62
政金债 5 年 ETF	2022-09-15	5.41	1.87	1.98	2.09	38.38	98.90
30 年国债 ETF	2023-05-19		3.53		0.97		37.40
基准国债 ETF	2023-12-13		16.79		4.53		27.04

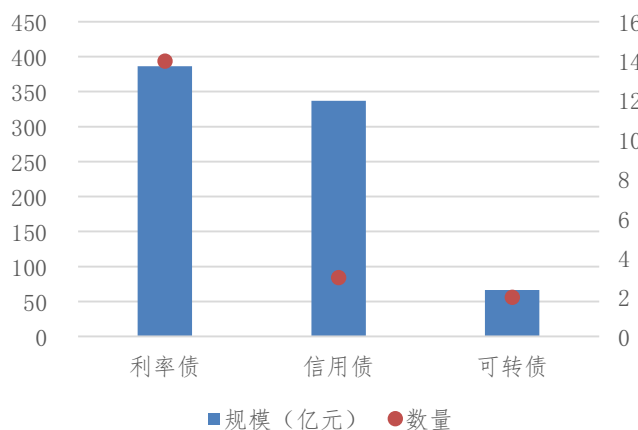


图 20 我国债券 ETF 类型分布

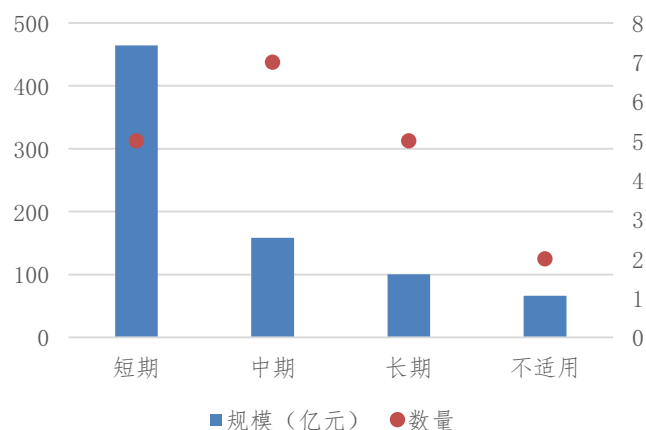


图 21 我国债券 ETF 期限分布

数据来源：Wind

## (二) 债券 ETF 应用场景及未来机遇

### 1. 我国债券 ETF 的应用场景分析

作为标准化的工具型产品，债券 ETF 具有与现券相似的特征，并融合了 ETF 产品低成本、交易便捷、持仓透明、风险分散等优势，能够帮助各类型投资者实现多种投资目的，应用场景十分丰富。State Street Global Advisors 曾对全球 700 家机构投资者做了调研，揭示了债券 ETF 在当前环境下的四点应用新趋势，包括使用债券 ETF 构建投资组合、满足组合流动性需求、满足内部管理趋势下投资需求、执行 ESG 等主题投资目标。在我国，我们认为债券 ETF 可推广的应用场景包括：

（1）债券 ETF 可替代现券，作为精准、高效的配置工具

债券 ETF 跟踪债券指数，追求跟踪偏离度及跟踪误差最小化，能够反映一篮子现券的风险收益特征，风格相对稳定。产品每日披露申购赎回清单，投资运作高度透明，结合交易的便利性、低成本等特点，债券 ETF 能够成为现券更优的替代品，为个人和机构投资者打通多样化的债券资产投资通道，帮助投资者实现各类长期战略性配置及短期战术性配置。

（2）债券 ETF 可作为流动性管理工具

债券 ETF 交易便利、风险较低，部分短久期产品收益稳健，做够作为“货币+”类理财工具，满足组合日常管理中的流动性管理需求。同时，T+0 交易机制使得债券 ETF 能够与股票等其他场内资产配置之间实现无缝切换。此外，债券 ETF 已纳入融券卖出资金可投范围，此前融券卖出资金仅可投资证券公司现金管理产品、货币基金等高流动性证券，而债券 ETF 作为高流动性

的理财工具，可以更好地补偿融券成本。

### （3）运用债券 ETF 的换购功能，可实现组合投资

在产品募集认购期间，实物模式债券 ETF 可接受单券换购；在产品申赎期间，实物模式债券 ETF 可接受现券+现金替代模式的申购。投资者可将其持有的流动性、信用质地较弱的成分券，或是不想继续持有的成分券换购为流动性更好、风险更分散的债券 ETF，以降低持有单一债券所带来的特定风险，实现换券交易及组合投资。

### （4）债券 ETF 作为质押券参与回购交易

符合条件的债券 ETF 可作为质押券参与交易所通用式质押回购业务，该功能和现券相同，可提高投资者的资金使用效率，开展杠杆投资。

### （5）运用债券 ETF 实现丰富的交易型策略，并可配合衍生品进一步拓展

债券 ETF 可以实现 T+0 日内回转交易，同时存在一级申赎及二级交易市场，投资者可运用其实现日内交易策略以及一二级市场套利策略。此外，债券 ETF 也可配合国债期货等衍生品开展更为丰富的投资策略。

## 2. 我国债券 ETF 的未来发展机遇

我国债券市场规模已超过 150 万亿元，位居全球第二，债市体量远远大于股票市场规模，在当前市场环境下，债券 ETF 面临着巨大的发展机遇及潜力，具体包括：

### （1）低利率环境下债券的主动管理超额收益减弱，被动投资优势凸显

过去，在债券市场发展成熟度还不高、利率中枢相对当前处于高位的环境中，通过对债券的主动管理、加杠杆、信用下沉等操作，可以较容易地超越基准指数表现。但随着债券市场的发展，从市场利率看，近几年利率中枢处于低位，债市整体投资回报中枢下移，在低利率、低波动的大趋势下，票息收益和波段操作的收益空间被压缩，主动型与被动型债券基金的收益及波动率差异进一步收敛。从信用利差看，随着投资者对信用风险的偏好降低、下沉收敛、投资标的选择趋同、投资策略趋同，债券的超额收益进一步压缩。统计发现，2015年超过60%的纯债基金可以获得超越业绩基准1%的收益水平，至2023年这一比例已降低至40%以下，近三年纯债基金平均可获得的超额报酬目前在0.5%-0.7%之间，债券主动管理的优势正在逐渐减少，被动投资的优势开始显现。

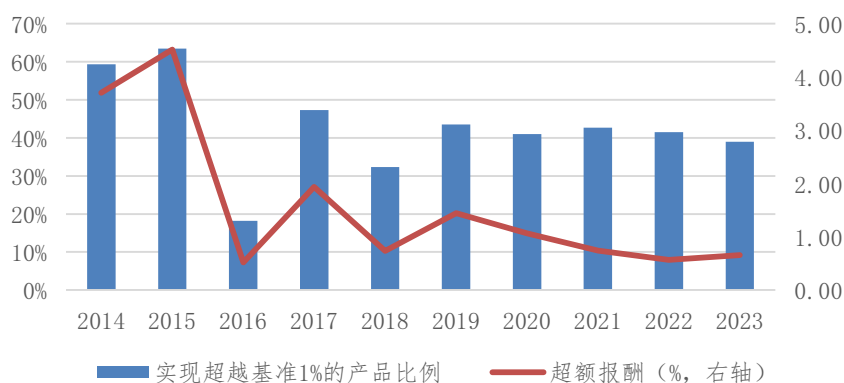


图 22 纯债基金的超额报酬变化

数据来源：Wind

(2)随着个人养老体系的迅速发展和资产配置理念的兴起，特色鲜明的债券被动型产品将成为配置型组合的理想投资工具，FOF、投顾的扩容也将带来更多投资需求

近年来个人养老金体系发展迅速，包括养老政策密集出台、个人养老金账户试点逐步设立等，为未来 FOF、养老金投资带来历史性发展机遇。此外，投顾组合概念在国内逐步兴起，未来销售市场有望由卖方转向买方市场。债券被动型产品跟踪一篮子债券，投资分散度高，策略丰富，更能满足投资者对投资安全性、收益平稳性等的要求，持券的相对透明也符合对底层资产穿透要求的大趋势。债券被动型产品适合作为 FOF、投顾等组合的底层配置工具。从美国经验来看，其养老需求的提升及投顾市场的发展推动了个人对风格明确、收益稳健的指数基金的配置，债券 ETF 等产品得以快速发展。

(3)境内外市场双向开放不断推进，债券 ETF 有望获得境外机构青睐

2022 年，人民银行、证监会、外汇管理局发布《关于进一步便利境外机构投资者投资中国债券市场有关事宜》公告，对境外机构进入中国债券市场提出了多项便利措施，境外机构参与债券 ETF 将更加方便。中国债券已纳入全球三大主流债券指数，在全球机构投资者的投资组合中将占据越来越高的比重。中国债券收益率表现与发达国家相关度较低，受全球风险因素的影响相对较小，具备自身独特的风险收益特征。在境外投资者构建全球

投资组合中，债券 ETF 能起到较好的风险分散作用。此外，债券 ETF 是境外机构投资者更为熟悉和信赖的资产配置工具，符合其投资行为偏好。

（4）基础市场建设不断完善，支持政策不断推出，债券 ETF 运营环境不断完善

我国债券基础市场不断完善，券种丰富且持续创新，债券指数也从期限、信用等级的简单划分进一步拓展到各类主题、策略、因子等更细维度的划分。现券流动性问题在交易所推出债券做市业务后得到了有效改善，债券 ETF 本身也能起到活跃市场的作用，基准国债 ETF 就是一次很好的创新尝试。未来债券现券和债券 ETF 相互促进，将形成正反馈，共同推动债市流动性提升。

此外，监管和市场各参与方均积极推动债券 ETF 的发展，2022 年上交所推动将债券 ETF 纳入债券质押式协议回购，并发布《关于部分债券交易型开放式基金开展通用质押式回购交易相关事项的通知》；2023 年债券 ETF 被纳入融券卖出所得价款的投资范围；债券借贷相关规则发布，未来将允许债券 ETF 作为标的证券或者质押证券开展借贷业务。随着支持性政策的持续实施，债券 ETF 的功能性逐步增强，使用场景也将更加丰富。

### （三）债券 ETF 发展思考

当前，我国债券 ETF 仍处在发展前期，不过在长达十多年的发展积淀下，债券 ETF 已经有了较大起色，并迎来了诸多历史性机遇。从海外经验看，境外债券 ETF 发展并非一帆风顺，

在长期发展中经历过各种市场环境的淬炼，产品优势才得以逐渐凸显，也逐渐被投资者所认可。制度不断完善、市场生态加速构建、多元化产品层出不穷，推动了全球债券 ETF 规模迈入 2 万亿美元的发展新阶段。我国债券 ETF 的发展需要市场各方的通力合作，也需要政策的配合与支持，将是一个相对长期的探索过程。为推动我国债券 ETF 进一步发展，我们从投资者培育、基础市场建设、产品机制设计与布局等方面提出一些思考，具体而言：

1. 投资者培育方面，引导增量投资者参与，加大个人投资者培育力度，构建债券 ETF 生态体系

目前我国债券 ETF 投资者的类型已比较丰富，但客群的生态体系建设还有待完善，部分投资者入场还面临一些不便之处。未来需要各方努力，从制度安排、投资渠道等方面增加投资者的便利性，加大对增量投资者的引导力度，并持续开展投资者培育和债券 ETF 的产品宣传工作。

据 2023 年中报统计，权益 ETF 中个人持有占比已接近 40%，而债券 ETF 中个人持有中占比尚不到 10%。在当前鼓励发展个人零售型债券产品、中低波动产品的背景下，债券 ETF 能够以其自身优势成为引导稳健型零售客户的抓手。个人投资者原来仅能通过交易所和银行柜台获得有限品种和数量的债券，而债券 ETF 的拓展了个人投资者对债券类固定收益资产的投资范围。

在投资渠道方面，可通过投顾加大对个人投资者的参与引导，

通过养老金投资、FOF 等引入中长期配置力量支撑产品规模，通过 ETF 互联互通、双向开放便利措施等引入境外投资者。

债券 ETF 的发展既需要市场风格环境的配合，也需要投资者的接受和熟悉，目前在低利率、风险偏好逐步下移的大环境中，正是推行债券指数化投资理念的重要窗口期，可针对债券 ETF 开展专项的投资者培育及产品宣传工作，扩大产品影响力，提高市场认知度。

2. 基础市场建设方面，推动债券市场互联互通机制进一步优化，提升债券做市的深度和广度，鼓励配套衍生工具发展

**从债券市场看**，经过几十年的发展，我国形成了银行间、交易所、商业银行柜台等不同的债券市场，各市场中侧重流通的债券种类不尽相同，各市场的市场容量、投资者结构也存在一定差异。为进一步丰富债券 ETF 品类，开展便捷统一的业务模式，需要持续深化优化各债券市场的互联互通机制。

**从债券流动性看**，债券基础市场中如果现券的流动性偏弱，将导致 ETF 实物申赎模式下投资者的投资退出不便，套利策略也不易施展，目前债券 ETF 在二级市场大多为折价状态，也体现了市场对底层债券流动性的反映。未来在各方推动下债券做市的深度和广度会进一步加强，债券 ETF 也将随之优化和发展。

**从配套衍生工具看**，当前境内固收衍生品的种类还可以进一步丰富，使用范围也可以继续拓展。境外成熟市场中管理人可通过灵活使用多种衍生工具去控制债券 ETF 的申赎冲击、缩小跟



踪误差、有效管控风险。继续推动境内固收衍生品种类的不断增加，鼓励扩展衍生品的使用范围，将能有效丰富债券 ETF 的产品策略和投资策略，更好地满足投资者配置债券 ETF 时的风险管理需求。

债券 ETF 的发展需要有较高成熟度的市场配合，基础市场的完善与债券 ETF 的发展能够相辅相成，未来各债券市场间的互联互通还需持续深化优化，做市商类型可进一步丰富，固收类衍生品的使用群体、使用限制可逐步拓宽，进而能围绕债券 ETF 各参与方、各类业务模式不断构建完善良好的生态环境。

### 3. 鼓励产品机制设计创新，加大债券 ETF 布局力度

**产品机制方面**，从海外市场情况看，投资者已逐步将债券 ETF 作为相较现券更优的替代品，美国市场引入授权参与人 (AP) 作为 ETF 的重要参与人，承担平衡 ETF 一二级市场供需、改善流动性的职能，为投资者在二级市场便捷地交易提供基础。此外，定制化篮子的设计也有助于基金管理人更好的运作 ETF。未来在产品设计上，可立足于境内市场实际情况，适度借鉴海外经验，继续贴合债券现券设计和创新性拓展债券 ETF 的功能属性，为境内投资者增加使用场景。

**产品布局方面**，可参考海外经验及股票 ETF 的经验，持续探索产品创新，开展全面化布局。从海外市场看，不论是利率、信用，还是综合类指数均有很大的市场需求。长期看，对债券 ETF 从不同久期、不同券种、不同信用等级、不同策略、不同主

题行业等层面开展全面化、细分化的布局，形成全谱系风险收益特征、多样化细分策略的产品供应是吸引各类型投资者参与债券ETF配置和交易的重要基础；此外，也可从满足特定投资需求角度出发开展产品设计，例如可探索研究开发叠加衍生品或其他大类资产配置的低波动固收ETF，满足稳健型投资者的需求。

# 专题系列（七）全球 ETF 市场产品创新趋势 研究报告

华宝证券股份有限公司

ETFIGI 显示，截至 2023 年末，全球市场共有 10,303 只 ETF，合计管理规模约 11.61 万亿美元，产品数量与管理规模保持较快增速。从结构上看，ETF 的管理规模分布呈现出明显的头部效应，前 15 家机构的 ETF 管理规模占比超过 90%。

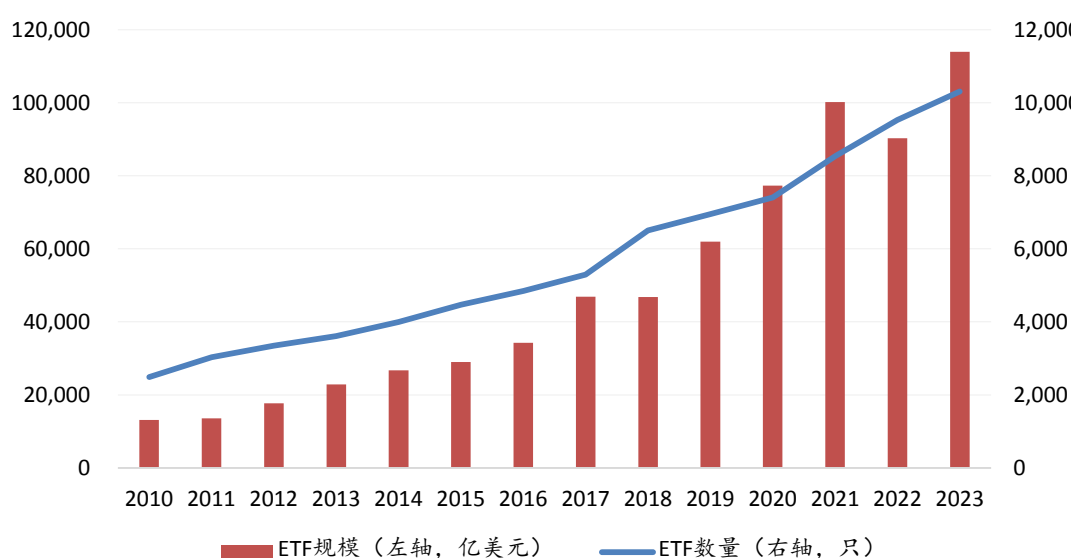


图 1 全球 ETF 规模增长趋势

数据来源：ETFIGI

产品创新驱动着 ETF 管理人和行业的规模增长，同时也随着全球资本市场的变化不停迭代。本文将通过区域视角、机构视角和产品视角，分别探讨全球 ETF 市场产品的创新趋势。

## 一、区域视角：全球主要 ETF 市场发展及产品创新概况

表 1 全球 ETF 市场规模及资金流向

地区	根据 ETF 管理规模划分的主要 ETF 市场 (亿美元)		2023 资金净流入 (亿美元)
北美		<b>84472.5</b>	<b>6171.0</b>
	美国	81353.9	5856.9
	加拿大	3118.6	<b>314.0</b>
欧洲		<b>17945.8</b>	<b>1597.2</b>
	爱尔兰	12540.4	1295.3
	卢森堡	3403.3	315.8
亚太		<b>9646.0</b>	<b>804.6</b>
	日本	5337.9	87.6
	中国内地	2810.1	—
	中国台湾地区	1147.4	309.8
拉丁美洲		<b>184.8</b>	<b>3.4</b>
	巴西	98.1	-7.4
	墨西哥	64.7	-2.1
非洲		<b>78.8</b>	<b>-8.5</b>
	南非	78.8	3.4

数据来源：LSEG Lipper（数据截至 2023 年 12 月 31 日）

### （一）北美：主动管理 ETF、另类 ETF 增长强劲

1993 年第一只标普 500 指数 ETF 在纽交所上市至今，美国 ETF 市场已经走过了 30 年的发展历程，市场成熟度相对较高。截至 2023 年末，美国 ETF 市场规模超过 8.1 万亿美元，较年初增长约 25%。

进入 2020 年代以来，美国 ETF 市场的一大亮点在于主动型 ETF 的蓬勃发展。晨星数据显示，2023 年美国主动型 ETF 规模约为 5331 亿美元，当年度增幅超 50%。一方面，年内主动管理型 ETF 的规模呈现加速增长的态势；另一方面，主动管理型 ETF 持续从传统的共同基金中抢占市场份额。

与投资者涌向 ETF 呈现鲜明对比的是，共同基金自 2018 年以来有五年都出现了明显的资金外流。主动管理型 ETF 既具备 ETF 的低成本和灵活性，同时又可以迎合投资者对于超额收益的追求。此外，越来越多的基金管理人正在选择将共同基金转换为主动管理 ETF。2023 年，有 39 只共同基金转换为 ETF，这大约是 2021 年（首次发生）和 2022 年发生转换的总和。

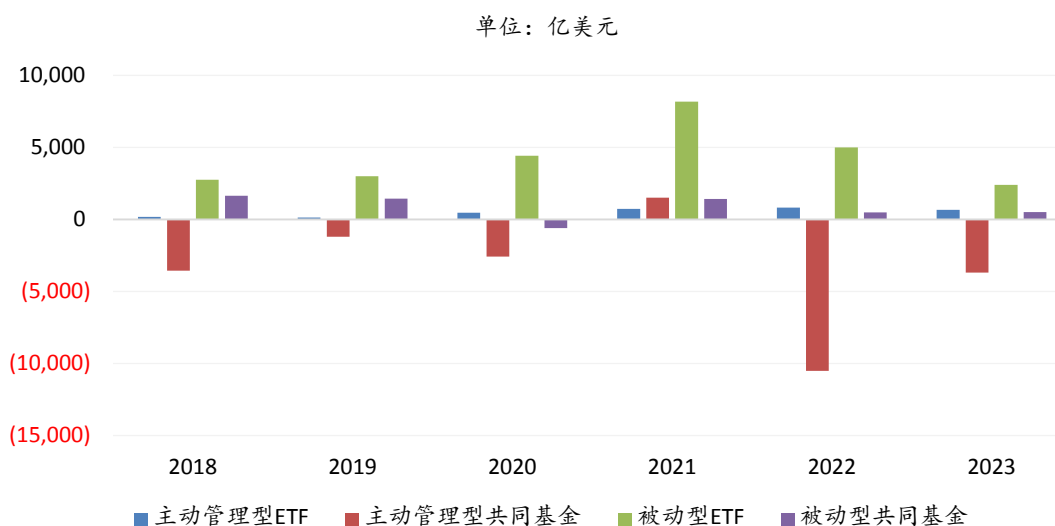


图 2 投资者正在从共同基金转向 ETF

数据来源：Morningstar（数据截至 2023 年 9 月 30 日）

另类 ETF 在 2023 年也颇受市场关注，其优势在于与传统股债资产相关性较低，能够为投资者提供更加多样化的收益来源。截至 2023 年末，另类 ETF 的整体规模抬升至 1500 亿美元左右，增长幅度达 50%。

其中，备兑策略 ETF 吸引了近 40 亿美元的资金，创历史记

录。备兑策略 ETF（Covered Call ETF）是一类管理波动和下行风险的重要工具，在 2022 年黯淡的美股市场中成为投资者的热门选择，这一趋势在 2023 年还在延续。虽然此类 ETF 在美股强劲上涨期间可能难以跑赢市场，但鉴于海内外不确定性因素仍然存在，同时投资者对能够对冲风险的另类投资工具越来越重视，备兑策略 ETF 仍有进一步发展的空间。

另类 ETF 版图在数字货币领域的延伸同样值得关注。受益于美国数字货币市场的发展，美国数字货币类 ETF 也出现了明显的规模回升。2024 年 1 月，比特币现货 ETF 上市，标志着美国数字资产生态系统迎来了里程碑时刻，同时，也让另类 ETF 与时俱进成为表征特定资产敞口的投资工具。

## （二）欧洲：债券 ETF 产品推动规模增长

欧洲的第一只 ETF 于 2000 年上市交易，至 2010 年代 ETF 市场发展迈入正轨。起初，驱动欧洲 ETF 市场发展的主要为规模指数型 ETF，其次为策略指数 ETF 和行业 ETF，它们的投资范围高度集中于美国市场。例如，欧洲许多规模较大的股票 ETF 主要投向美国大盘股，挂钩标普 500 指数。

而近两年，债券 ETF 接力股票 ETF，成为 ETF 市场重要的增量资金来源。

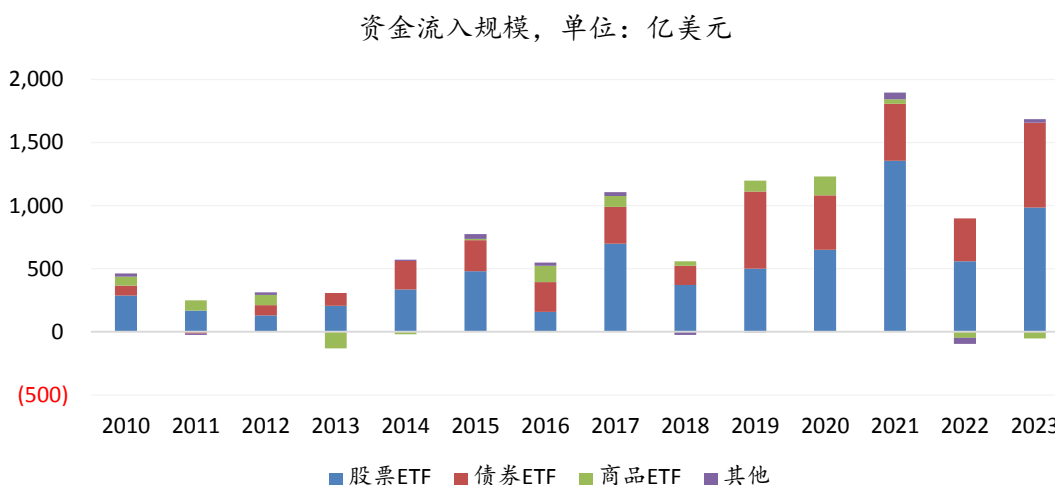


图3 2010年以来欧洲市场各类ETF流入情况

数据来源：Morningstar（数据截至2023年12月31日）

2023年，欧洲ETF市场实现了强劲的资金净流入。在利率飙升，以及对经济衰退担忧的背景下，欧洲投资者纷纷涌入发达市场政府债券。债券ETF规模增长主导了欧洲ETF市场的叙事演绎，债券ETF全年获得约650亿美元的资金流入，创下历史新高。

围绕着债券ETF的产品设计创新是推动ETF规模增长的重要因素。2023年9月，贝莱德推出了欧洲首批4只固定久期债券ETF（Fixed Maturity Bond ETFs）。这四只ETF分别于2026年12月和2028年12月到期。固定久期债券ETF的亮点在于，投资者能够更加清晰地了解其收益率预期和投资期限。相较于直接持有特定期限的公司债券，投资者同时收获了ETF分散化、高透明度和高流动性等配置优势。

### （三）亚太：ETF规模与渗透率快速提升



在过去五年中，亚太地区 ETF 规模增速居全球之首，正处于整体渗透率迅速提升的黄金发展期。ETFGI 数据显示，截至 2023 年 11 月末，亚太地区（日本除外）ETF 市场资金净流入超 1477 亿美元，连续第 29 个月资金净流入，ETF 资产规模从年初的 5787 亿美元增长至 7463 亿美元，增幅达 29%。本土资产管理公司在亚洲 ETF 的热潮中逐渐崭露头角。

得益于日本股市的复苏，2023 年日本 ETF 市场吸引了不少资金关注。除了在 ETF 规模上占据亚太地区首位，日本 ETF 市场在品类创新上的投入同样值得借鉴。东京证券交易所于 2023 年 6 月开始接受主动管理型 ETF 的申请，并于 9 月批准首批主动管理 ETF 上市。当前 ETF 市场共 8 只主动管理 ETF，合计管理规模超 500 亿日元。

表 2 日本市场的主动管理 ETF

ETF 名称	管理规模（亿日元）
PBR IMPROVEMENT OVER 1X ETF	148.8
STRATEGIC SHAREHOLDING DISPOSAL PROMOTION ETF	6.2
INVESTOR-MANAGEMENT UNITE AS ONE ETF	5.5
NEXT FUNDS JAPAN GROWTH EQUITY ACTIVE EXCHANGE TRADED FUND	32.9
NEXT FUNDS JAPAN HIGH DIVIDEND EQUITY ACTIVE EXCHANGE TRADED FUND	75.3
MAXIS HIGH DIVIDEND JAPAN EQUITY ACTIVELY MANAGED ETF	59.4
LISTED TRACERS US GOVERNMENT BOND 0-2YEARS LADDER (NO CURRENCY HEDGE)	152.6
SMDAM ACTIVE ETF JAPAN HIGH DIVIDEND EQUITY	25.0
总计	505.7

数据来源：Bloomberg（数据截至 2024 年 1 月 19 日）

中国台湾地区拥有亚太第三大 ETF 市场，仅次于日本和中国内地。中国台湾地区 ETF 市场呈现出三点主要特征：第一，生息类资产更受投资者青睐，中国台湾地区拥有全球第二大债券 ETF 市场，且高股息 ETF 规模位居亚太第一。第二，ETF 在本地投资者人群中的渗透率很高，截至 2023 年末，ETF 受益人数占当地总人口数量约四分之一。第三，中国台湾地区的 ETF 规模比场外基金更大。在经历老龄化、经济下行、投资回报不佳的多重影响之后，确定性在普通投资者的投资决策中被赋予更高的考量权重。中国台湾地区投资者习惯用“存股”和“存债”的说法指代长期投资，而低费、透明、高流动性的 ETF 则成为投资者“存股”、“存债”的首选工具。

## 二、机构视角：主要资管机构的 ETF 布局方向

除了低费率、持仓透明等优势之外，因为提供了清晰的敞口（Exposure），ETF 成为投资者“表达投资观点的工具”。如何通过产品设计提供准确的风险敞口，以及如何在产品品类已然足够丰富的 ETF 市场中提供差异化投资方向与投资体验，是摆在每一家管理人面前共同的课题。

值得一提的是，由于 ETF 产品对于管理人而言持续维护成本较高，全球资管机构持续就 ETF 进行产品创新的目的之一在于通过创新品种维持较高的管理费率。

### （一）主动型 ETF（Active ETFs）

虽然主动型 ETF 目前在整个 ETF 市场的占比还不高（约占

全球 ETF 资产的 6%)，但 2023 全年资金净流入却占据了全球 ETF 市场的五分之一。在传统资管机构转型和投资者偏好变化的驱动下，越来越多的 ETF 管理人加入到主动管理型 ETF 的发行竞赛中。

摩根大通股票溢价收益 ETF (JEPI) 的爆火是主动管理 ETF 领域的一大经典范例。JEPI 采用双管齐下的投资策略，其核心投资组合主要由标普 500 指数中波动性低且被低估的价值股组成，另一部分则投资于结构化用作备兑看涨期权策略的股票挂钩票据 (ELN)。JEPI 将其投资 ELN 所收到的期权费转换成息票，每月分发给持有人一次。根据该产品最新说明文档，其所投资的股票组合 12 个月滚动股息收益率约为 9.82%，即使在当前海外高利率的环境下也颇具吸引力。

从投资结果上看，持有人可以获得一个低波动性的大盘股投资组合，同时还可以从相关期权溢价和股票股息中获得月度现金流。在 JEPI 大获成功后，一些主流资管机构正通过备兑策略产品进军 ETF 市场，例如贝莱德优势大盘收益 ETF (BALI)、高盛标普 500 核心溢价收益 ETF (GPIX) 和摩根士丹利股票溢价收益 ETF (PAPI) 等。此外，各机构也在积极布局一些主动债券型 ETF。

整体来看，全球资管机构在主动型 ETF 赛道的发力，已经使得 ETF 的发行市场出现了一些微妙变化，原本的统治 ETF 发行市场多年的“三巨头”——贝莱德、道富环球顾问、先锋领航的

绝对统治地位正逐渐被后来居上的中小管理人撼动。

## （二）结果可预期型 ETF（Defined Outcome ETFs）

在风险管理愈发受到投资者重视的当下，海外资管机构也加大了结果可预期型 ETF 的布局。结果可预期型 ETF 又称缓冲 ETF（Buffer ETFs），它能够给予投资者在一定期限内，对于标的资产固定程度的损失保护（例如提供 10% 下跌保护），同时又设有一定的涨幅限制（最高涨幅限制为 20%）。这意味着投资者可以在指数下跌期间减少损失，但在指数强势上涨时也会错过部分回报。结果可预期型 ETF 通过产品结构设计，将投资者的潜在亏损与或有收益限定在相对固定的范围内。全球市场的波动性以及不确定性仍在抬升，这类 ETF 正在被越来越多的投资者关注与认可。

## （三）主题型 ETF（Thematic ETFs）

包括中国市场在内，主题型 ETF 近年在全球迎来规模增长上的共振。主题型 ETF 的主要特征是反映全球产业趋势的方向，随着主流投资观念的不断切换，主题型 ETF 不停推陈出新。近年，资源类主题型 ETF 是资管机构的布局重点，其背后是全球各国对于存量能源、资源品的抢占，以及对下一代清洁能源的布局。景顺旗下水资源 ETF（PHO）在 2023 年表现强势，并持续受到投资者关注；欧洲已推出一只 MSCI 全球清洁水和卫生设施 ETF（XDG6）。VettaFi（一家为 ETF 管理人提供指数编制、数据分析等服务的供应商）在 2023 年推出了液化天然气指数

(ALNGX)，为能源领域提供更多差异化投资机会。

### 三、产品视角：全球各地受市场广泛认可的新发行 ETF

一只 ETF 的吸引力如何，既要看产品本身能否提供准确的风险敞口，更取决于它是否生逢其时地出现在适合的市场环境中。下表展示了 2023 年全球各地新上市的热门 ETF 品种。

表 3 2023 年全球各地新上市 ETF 热门品种一览

国家和地区	ETF 名称	产品形态	上市日期	管理规模(亿美元)
中国内地	博时上证科创板 100ETF	被动指数 ETF	2023/9/15	9.8
中国台湾地区	复华台湾科技优息 ETF	被动指数 ETF	2023/6/9	44.8
日本	iShares MSCI 日本气候行动 ETF	被动指数 ETF	2023/6/7	6.3
韩国	Samsung KODEX CD Rate Active ETF (Synth)	主动管理 ETF	2023/6/8	58.5
美国	Fidelity Enhanced Large Cap Growth ETF	主动管理 ETF	2023/11/20	21.6
欧洲	iShares iBonds Dec 2026 Term € Corp UCITS ETF	被动指数 ETF	2023/8/10	3.3

数据来源：Trackinsight, Wind (数据截止日期：2024 年 1 月 19 日)

中国内地 ETF 市场中，挂钩科创 100 指数的 ETF 无疑是 2023 年最热门的品种之一，也是 2023 年新发产品中为数不多上市后份额持续增长的品种。科创 100ETF 发行上市带来的启示是：第一，市值是最主流、可能也是最有效的指数风格和加权方式，宽基是被动型产品中最容易被接纳的品种。其二，A 股挂钩规模指数的 ETF 已经基本饱和，长期来看，新的“大宽基”出现，需要

资本市场产业结构的重大革新来配合。

在中国台湾地区，复华台湾科技优息 ETF 是一个值得关注的产品案例。这只 ETF 于 2023 年 6 月上市，半年后，其规模超过 1000 亿新台币，跻身当地前 10 大 ETF。如前文所述，中国台湾地区投资者的投资观念发生了较大转变，随着市场买入成熟，已从追求高绝对报酬，转向着重永续经营，以生息为主要收益来源的资产逐渐成为本地投资者最为重要的配置方向。

在大放异彩的美国主动 ETF 市场中，比较有代表性的是富达增强型大盘成长 ETF (FELG)，这是去年 11 月富达投资发行的一只主动管理 ETF，它由富达大盘成长增强指数基金这只历史业绩优异的共同基金转换而来。转换为主动管理型 ETF 后，其本身的投资策略并未发生变化，但能够借助 ETF 交易灵活、费率低廉等优势，更好地迎合海外投资者节省税收、降低投资成本以及寻求更具针对性的敞口等投资需求。

在欧洲市场，去年 8 月，贝莱德推出了欧洲首批 4 只目标期限债券 ETF，在随后的 9 月扩展至 9 只。在上文中我们提到这个 ETF 品种有别于传统债券 ETF，它以在有限的时间内持有债券以维持特定的到期日风险敞口，其特点是可以像债券一样到期、像股票一样交易、像基金一样分散多元。通过组合不同期限的债券 ETF，投资者可以建立满足自身未来现金流管理需求的投资组合。

#### 四、结语

随着传统规模指数类 ETF 的逐渐饱和，主动管理 ETF、另

类型 ETF 成为了全球资管机构的破局方向，本文开头提到的全球 ETF 市场规模竞争格局，也正悄然改变。一些资管机构选择抢占先机、率先发行还未被充分覆盖的策略 ETF、主题 ETF，也有一些管理人基于自身优势，积极将原本已运作较为成熟的共同基金转换为 ETF。具体的创新设计包括将主动管理与传统债券 ETF 相结合、提供下行保护的期权策略 ETF、挖掘与资源相关的主题 ETF 等等。

不同的资本市场环境与投资者生态，对应地孕育出风格各异的 ETF 市场格局与产品创新方向。我们从其中获得的经验：第一，ETF 是一类不断成长与自我进化的投资工具，近年全球主要区域 ETF 市场均呈现规模与渗透率不断提升的趋势。第二，ETF 品类的发展历程整体遵循着从规模指数、行业主题类 ETF 向策略指数类、主动管理型 ETF 延伸，从权益向债券、商品型扩展，从简单组合向复杂结构创新的基本规律，各区域因禀赋与环境不同，分列于不同的发展阶段，并在品类结构中有与之相应的侧重。第三，成熟市场的发展经验将为本土市场后续的产品创新设计提供借鉴意义。

## **专题系列（八）ETF 持续经营情况及经验**

平安证券股份有限公司



## 一、ETF 持续经营发展概况

2019年以来ETF市场迎来高速发展的阶段。作为投资工具，ETF在资产类别、细分行业、风格指数等不同维度上都在逐步补齐，不少细分行业或海外市场都迎来了对应ETF工具的发行上市，稳步迈向“万物皆可ETF”的时代。从新发数量与规模来看，2019年起ETF市场品种开始进入快速补齐的阶段，2021年达到高峰后，2022-2023年新发产品仍保持较高平台。

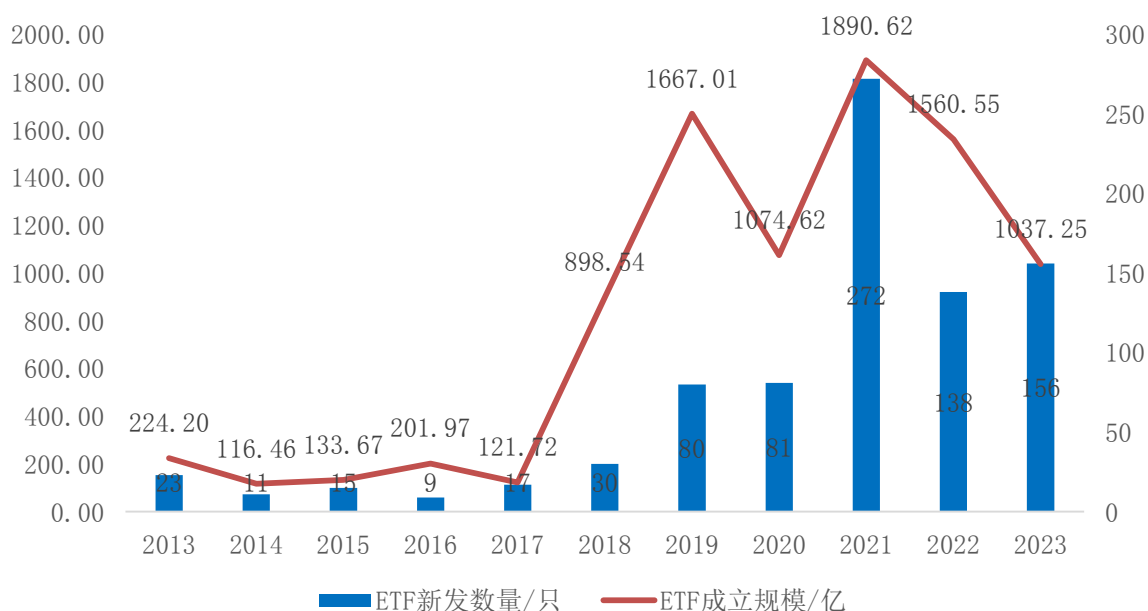


图 1 近 10 年 ETF 新发数量与成立规模（排除货基）

在2021年前，新发ETF对当年ETF市场增量的贡献大多在50%以上（即当年新发ETF在年末的规模/当年ETF整体增量规模），在2021年一度达到70%的峰值。但22年起ETF持续经营（即来源于年初已成立产品的规模增长）在市场增量规模的占比迅速上升，在23年甚至超过了80%。（为简化描述，下文中的持续经营均简

称“持营”。)

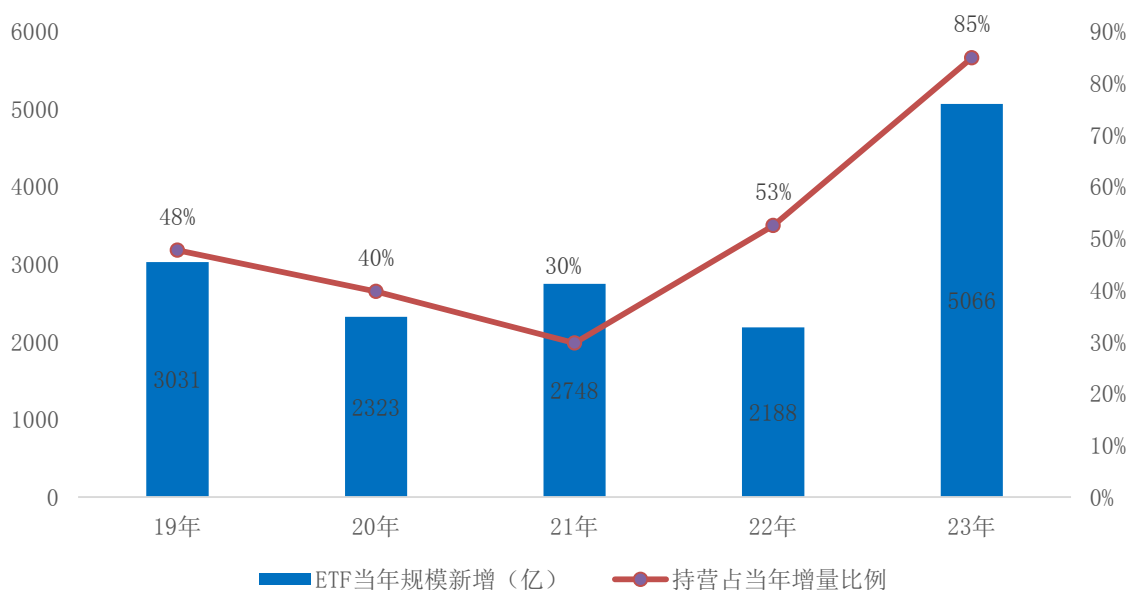


图 2 近 5 年的 ETF 市场增幅中，持营的占比在 21 年后显著提升

展望未来，在ETF品类逐步健全的趋势下，ETF持营产品对于ETF市场增长的作用或将高于新发ETF产品。因此，市场各方投入资源开展ETF持续经营，将成为ETF市场规模持续健康提升的核心驱动。

## 二、ETF 持续经营的思考

近三十年来，海外指数基金快速发展，特别是美国指数基金及ETF占比快速提升，其指数基金及ETF产品规模持续增长，占比共同基金规模自1993年的1%提升至2021年的38%（数据来源：ICI）。美国指数基金业务长期增长来自多因素影响共振。财富市场的增长过程中主动管理 $\alpha$ 获取难度提升、买方投顾业务对指数产品的逐步青睐、资产配置对指数工具的需求等契机，同时，养老金配置是推进指数产品快速增长的核心因素。

在国内，伴随公募整体11年10倍的规模扩张，ETF已呈现出高于公募基金整体增速的快速扩容，2023年ETF保有规模已超2万亿。对比美国，国内目前诱发因素虽不够成熟，处于规模大爆发的裂变前夜，但已进入品类扩容和投教扩容服务助推、促进客户扩容的高速发展的新阶段，具备广阔空间。

从市场资金角度看，结合全球资管产品结构经验，市场资金正逐步从传统的主动管理型产品转向被动型产品；从ETF资产渗透率角度看，目前国内权益ETF资产占权益资产比例为约1.8%，相比美国15%的ETF资产占比和欧洲10%的ETF资产占比来说<sup>6</sup>，国内ETF的渗透率增长空间巨大；从增长率角度看，2018年以来ETF规模的年化增长率达到33%，目前时点来看，从资金端偏好、产品端发行、资产端创设多个角度看ETF仍然处于高速发展的爆发前期，如继续保持33%的高速增长，预计到2030年ETF规模有望达到14.7万亿，发展空间巨大。

ETF为财富管理提供了高效的资产配置工具，是券商财富管理转型过程中的重要抓手和差异化发展方向。平安集团自2017年就开始积极布局打造“平安ETF”品牌，在资金供给、产品设计研发、创新能力建设、人工智能创新、科技系统平台、客户服务等多方面，系统推进、储备能力。平安证券近年来在ETF业务发展上大力布局，定位明确、战略重视，着力打造ETF持续经营能力，并联合上下游各类服务机构，打造开放共赢ETF的生

---

6 数据来源：market insights by blackrock, wind

态圈。

在持续经营探索中，目前初步找到了一些有效的经验，希望可以助力行业的发展。

### （一）统一思想，战略重视

#### 1. 明晰ETF在公司经营中的定位，统一思想

ETF的发展，首先需要了解自身的资源禀赋，并明晰在经营中的定位。平安证券基于自身资源禀赋，客户数量多、队伍较少的情况，在ETF业务发展初期，就明晰了不适合走以“销售新发ETF”做大规模的路径，坚定走持续经营发展之路。

在持营ETF发展之路上，平安证券把ETF定位为金融生态业务，由集中式销售向资产配置生态转化。具体来说，从客户端出发，将ETF定位为客户的资产配置工具，积极发挥投顾作用，帮助投资者运用ETF等场内工具实现资产配置，实现家庭财富保值增值的目标。从券商业务生态出发，将券结、PB托管、融资融券、衍生品等业务打通。

#### 2. 战略高度重视，资源协同配置，提供发展土壤

把ETF业务定位为金融生态业务，这里涉及的部门和资源需要协同的很多，那么就需要在战略上高度重视，资源打通，实现协同，才能为ETF的发展提供良好的发展土壤。平安证券在明确定位后，战略上高度重视，秉承平安证券“有温度的证券平台服务商”的使命，上下统一目标，围绕客户需求，打造服务品牌。并同步梳理组织协同机制确保目标落地，重点梳理总部各部门之

间、总部与分支机构的协同关系，以及配套的考核模式，比如针对队伍考核模式进行了改革，以便调动队伍积极性，导向保有增长，实现考核模式与ETF持续营销策略的匹配。同时还配套了投顾、投研、系统平台能力建设的资源，为ETF投资服务能力的建设提供了良好的资源和组织保障。

在2023年9月的ETF行业峰会中，平安证券进一步阐明了自身“ETF投顾服务商”的发展愿景，希望充分发挥ETF在国内资本市场中的战略作用，联合上下游各类服务机构，打造开放共赢的ETF生态圈，为提升投资者获得感，及推动券商财富管理业务高质量发展做出贡献。

**（二）构建ETF服务生态：以客户需求为中心，提升ETF投资服务能力**

ETF产品跟踪指数，透明性好，门槛低、费用低廉，对于普通投资者来说是较好的配置选择。ETF的持续发展，核心是要从客户需求出发，建强ETF投资服务能力，让更多投资者感受到ETF配置的魅力。平安证券为做好ETF持续经营，重点围绕投资者全生命周期，通过策略化投研、沉浸式投教、产品化投顾、数字化平台，为投资者构建多样化的ETF投资服务体验。

### 1. 策略化投研

ETF作为便捷的投资工具，投资方式灵活，在策略上有诸多应用。从短线交易到长期持有、从行业轮动到资产配置、从套利交易到与衍生品结合的策略等，不一而足。在ETF持续经营中如

何提供丰富的策略体系，需要不断根据客户需求洞察和专业研究成果进行广度和深度上的迭代。

## （1）ETF 配置策略的研究框架与常见策略

### 1) 多资产研究体系

大类资产研究采用系统化宏观视角下的资产分析框架，通过研究经济周期、货币信用周期与产业周期等变化、根据各类资产定价框架和周期视角下的投资时钟模型，得出资产的投资性价比；风格研究框架采用以宏观经济景气度和流动性环境四象限判断为主的研究框架；在行业比较研究定价体系中，通过“景气度-估值”研究框架，对宏观环境、行业所处的生命周期、景气周期、企业盈利基本面等因素进行分析，通过估值、资金交易拥挤度、基金配置历史分位数等因素，锚定行业估值安全边际，进行行业优选。

### 2) 交易类策略与客户需求场景

买入持有再平衡（BHR）策略，通过长期持有指数ETF的投资方式，分享该指数长期资本增值的价值。BHR策略，规避了一部分择时难题，并通过动态再平衡的方式，回归目标资产配置比例。这类策略比较适合被动投资型的投资者，这类投资者一般没有时间做资本市场的紧密跟踪，但对于指数的长期方向又比较有信心，满足于获得市场平均回报。

网格交易被认为是震荡市中的制胜策略，在ETF品种上做网格交易，是很多投资者偏好的投资方式。网格交易围绕ETF某个

价格中枢，利用“底仓+灵活分档仓位”的模式，做低买高卖的交易操作。网格交易法同样也有效规避了择时难题，劣势是如果指数趋势性上涨会错失机会。该策略适合客户在市场震荡期解套或者增厚收益，也可与BHR策略或资产配置策略等在市场震荡期叠加应用。

投资者常常在波动加大的权益市场投资中，不可避免的进行“追涨杀跌”式的交易操作，定投策略核心解决了择时难题，通过分批入市、均摊成本，以相对较低的平均价格获取筹码，在市场反弹或开启上涨趋势时止盈，提高投资获利的胜率。一般来说，该策略适合缺乏市场投资经验的投资者、容易受市场波动情绪影响且过往投资回报较差的投资者，以及有定期现金流的投资者等。

行业轮动策略，通过行业景气度、动量、分析师一致预期变化、技术指标、市场热点、资金动向等信息跟踪，动态对行业配置权重比例进行轮动交易，买入强势行业、卖出弱势行业。该策略可以相对精准的表达投资者对某一板块的投资观点。行业轮动策略适合风险偏好比较高的积极型投资者，其投资目标是战胜市场平均，有时间和精力对市场保持紧密跟踪，并进行积极主动的专业研究。

常用的ETF和期权组合的策略有备兑策略和保险策略。备兑策略适合在ETF价格较稳定或缓慢上涨的情况下使用，以帮助提高收益率并降低下跌损失。如果投资者对整个持仓的ETF中长期看好，短期大幅上涨的概率又不太高，就可以使用备兑策略来增

厚持仓收益。保险策略适合在ETF价格波动较大或存在不确定性的情况下使用，可以减少损失并锁定收益。如果投资者担心持仓的ETF出现下跌，又不想卖出持仓的标的，就可以使用保险策略来保护股票持仓，对冲风险。

### 3) 配置类策略与客户需求场景

核心-卫星策略是资产配置常用策略之一，全球一些著名资管机构为客户配置资产时普遍应用这一策略，策略逻辑也相对通俗易懂。核心资产作为主要仓位，一般优选宽基ETF或长期看好的策略ETF，追求长期资产增值收益；卫星资产则选择行业或风格指数ETF，追求高弹性高Beta资产的进攻性，可以结合风格、行业轮动类策略，动态调整品种，积极把握市场机会。

传统的国内股债资产的配置策略，往往使账户组合暴露于同样的宏观市场环境下，分散度不足。通过应用全球配置策略，积极主动的海外资产的纳入布局，在全球范围内寻找经济增长周期和产业上升周期带来的投资机会，分散度提升，也有效改善了组合的风险收益特征。

#### (2) 提供 Model Portfolio 基础 ETF 配置解决方案

Model Portfolio是常见的海外基金管理人、经纪公司或第三方平台机构提供给投顾使用的基础参考组合解决方案，投顾可以在基础方案的基础上，根据客户的资金规划、风险偏好、投资经验等进一步调整方案，形成最终的个性化的配置解决方案。Model Portfolio解决方案需要专业的研究体系和投资经验作为支撑，为



投顾解决了很多专业基建工作，投顾可以将更多精力放到“顾问”角色里面，然后根据客户的需求洞察，为客户在适合的Model Portfolio上做个性化方案制定。Model Portfolio解决方案的提供，既为标准化策略配置服务提供参考，也成为研究框架、观点建议、报告产出之后的重要的投研成果交付，为咨询依赖型客户提供工具化服务。

## 2. 沉浸式投教

市场是变化的，客户需求也是变化的。ETF被动投资的工具属性，决定了ETF持营品种的营销的并不能依赖ETF单品营销支撑，而在于建立投资者关于ETF品类的心智，帮助投资者形成通过ETF投资各类资产、风格、行业的认知。在投资者养成了认知的基础上，后续才能够自主决策，在数百只ETF中选择符合自己需求的进行交易或配置。在ETF投教工作上，重点宣传ETF优势和价值，目标加速客户形成ETF的认知。线上比较重要的是打造沉浸式投教，比如大赛、竞猜等，线下主要通过举办策略会，投顾服务月，形成多维的宣传矩阵。

### (1) 打造ETF沉浸式投教场景，帮助客户捕捉指数财富

在ETF线上投教上，重点打造沉浸式投教场景，利用投教文章、小视频、直播等形式进行宣传。2023年为顺应市场趋势，搏击指数投资的浪潮，平安证券率先加入ETF实盘大赛的阵营，推出“平安证券ETF大赛”中心化场景，希望通过大赛形式加快投资者对ETF品种的关注。平安证券对于ETF大赛的定位格外清晰，

即“打造一个帮助投资者建立心智、培育认知的中心化场景”。基于以上理念，平安证券一方面通过大赛形式吸引股民对于ETF品种的关注，推动ETF成为居民未来财富管理的重要配置工具；另一方面则构建一个高效的用户服务平台，与一众优秀的合作伙伴携手，提供更流畅的链路和更优质的ETF服务。2023年平安证券ETF大赛从单纯实盘赛，发展到集实盘、模拟赛、机构服务、投顾服务等多个维度的场景，同步推出了“天天猜板块”、“日日答题王”、“巅峰导师团”等形式多样的投资者互动投教游戏，为投资者提供有得比、有得玩、有得交流的ETF投教场景。

ETF市场的健康发展离不开各参与方的合力共振，在这一重要前提之下，证券公司在进行投教活动时需要联合多方资源，面向市场共同做好投资者教育活动。平安证券也特别注重在举办ETF大赛过程中的市场投教工作，投教内容对全量用户全面开放，不但在平安证券站内，也同步面向端外的非平安证券客户进行推广，尤其借助基金公司、媒体等各方资源，共同提升国民对于ETF的认知，助力全市场形成对ETF品种的认知。

## （2）线下举办策略会、投顾服务月等做好投资者教育活动

近两年，主动基金超额收益的持续收敛以及火热的主题行情，推动了国内ETF市场的规模、产品数量、产品类别快速发展。ETF产品可以有效地帮助投资者充分参与行业发展，降低个股波动造成的影响；同时ETF因其费用低廉、交易便捷、投资透明等特征，未来势必在资产配置当中承担重要角色。从长期视角来看，借鉴

海外的发展经验，美国ETF发展很大程度需要由投顾驱动，国内ETF市场的持续扩容也仍需要投顾的正确引导。

传统的卖方销售模式重在对基金产品和基金经理的营销，在一定程度上弱化了一线投资顾问的价值，而在卖方销售模式向买方投顾模式转型的过程中，对一线投资顾问的专业能力提出了更高的要求。考虑到证券公司的一线投资顾问在客户服务经验和资源上有相对优势，基金公司则在投研能力和经验上有相对优势，因此，2023年平安证券联合交易所共同开展ETF大讲堂、走进百强营业部等活动，同时也联合多家基金公司持续开展ETF服务月活动，联合打造ETF基础投教及投资策略体系课程，旨在为客户ETF投资提供专业的投教和策略支持，通过服务月课程一方面提升投资顾问对ETF的认知和应用，熟悉了解各类ETF的决策工具和投资策略进而更好服务客户，进一步推动买方投顾服务转型；另一方面也强化客户ETF认知，培养客户在ETF投资配置过程中的科学理念。

### 3. 产品化投顾

随着ETF投资者数量的增长，针对ETF的投顾服务需求以及要求也不断提升，而专业的ETF投顾服务对于财富管理转型升级也至关重要。平安证券搭建ETF投顾业务体系，以ETF投研输出为基础，对投顾服务产品化，从资讯、培训以及组合服务多层次落实，发挥ETF在财富管理中的作用和价值。

#### (1) 搭建ETF投研体系，做强专业基石

面对快速崛起的ETF规模和不断丰富的各类ETF品种，平安证券利用自身研究能力，结合核心基金公司的研究力量，共同搭建包含150+只各具特色的ETF标的的核心投研池，通过统一的买方投研月度配置建议，输出市场观点、策略建议、及组合配置建议。为ETF规模的健康发展提供强有力的专业支持。

### （2）输出丰富的资讯内容，增加客户触点

在ETF整体渗透率不高的背景下，让客户认识、理解、熟悉ETF是推动客户增配ETF的有效前提。持续稳定的资讯内容输出有利于客户感受到服务端的“专业与温度”。平安证券积极开发资讯内容，多形式呈现资讯内容，全方位持续输出基础的ETF知识，并通过平安强大的客户服务平台传递给客户，增加投资者与ETF的触点，帮助客户逐渐提升认知，实现部分的股转ETF。

### （3）强化ETF组合服务，提升客户配置比例

相较于股票投资，ETF投资流程更简化，主要涉及到宏观大类资产配置以及中观的行业分析。平安证券除了提供大量的配置建议与行业分析外，考虑到部分客户需要更细化的投资建议和仓位管理，ETF组合产品化的搭建至关重要。从两个维度思考，第一是新组合产品的设立和上线，这类产品配置ETF比例较高，甚至是纯ETF产品。第二是老组合产品的ETF投资新要求，积极鼓励组合增配ETF，从而引导已签约客户进行ETF配置。

在新产品层面，平安证券总部层面设立多个产品，供线上平台与线下分支机构服务客户。开发了资讯+组合的新模式，实现

更高频的客户曝光度。为拓展投研能力圈，总部深化外部合作，引入更多专业机构行业轮动、量化投资等专业投资工具，目前已与多家头部公募机构建立联系。通过上面的组合拳后，投顾签约客户ETF规模大幅增长，而从数据结构来看，高净值客户对于ETF的配置接受度更高，已签约投顾服务的高净值客户配置ETF比例整体较高。所以，聚焦于高净值人群的ETF配置需求挖掘，是进一步提高ETF渗透率的关键一环。

#### （4）搭建培训体系及善用考核指挥棒，建强队伍ETF投顾服务能力

ETF更偏资产配置的概念，更符合财富管理转型升级。过往员工更偏个股交易层面的服务和研究支持，对ETF品种的关注较少。2023年平安证券总部通过ETF培训体系的搭建及考核指挥棒的引导，不断提升队伍专业能力及投资服务能力，持续做好客户投教，结合服务支持工具，为客户提供有温度的服务。

在员工投顾能专业能力提升上，平安证券重点搭建ETF培训体系，定期开展ETF投教培训，系统化培养队伍专业能力。同时，为提升队伍实战能力，从“人人理解”到“人人会讲”，让更多的客户了解ETF、参与ETF交易。此外，总部还组织丰富的员工活动，打造优秀投顾生态圈，建立经验交流平台，宣传推广优秀投顾典范。

员工服务意愿提升上，总部善用考核指挥棒，引导队伍展业方向。2023年，总部新设ETF考核政策，方向上引导队伍关注做

大ETF保有规模，使队伍和客户利益趋同。队伍通过日常客户投资服务、线下沙龙、策略会等场景，将投教及服务有温度地传达给客户，鼓励客户投资布局并长期持有，优化客户账户配置，做好全生命周期的陪伴。

#### 4. 数字化平台

在ETF的服务生态中，数字化平台能力发挥着基石的作用，同样也是发展ETF持营业务过程中需要重点投入资源的部分。数字化平台能力可以分为底层数据能力、流程设计能力与场景服务能力。

底层数据能力用于支持所有与ETF服务相关的应用，它不仅包括对ETF的基金属性、场内交易属性的相关标准化数据，还包括ETF所跟踪指数的衍生数据，是为ETF客户提供投研分析、价值挖掘、市场解读的核心支持。ETF所跟踪指数的衍生数据能力，随着业务发展不断扩展与优化，以适配不断创新的ETF持营服务应用，是值得重点投入资源建设的能力。

在流程设计方面的能力，直接决定了投资者在ETF投资上的体验。投资者在APP端的ETF投资旅程中存在许多流程环节，包括内容消费、产品自选、行情观察、交易买卖、查看账户收益等。每个流程环节都可以看做一个漏斗，流程设计的质量决定了客户的体验，最终体现在漏斗的转化率上。因此需要观察用户行为，挖掘流程卡点，投入资源优化流程，提升ETF投资旅程整体的流程体验。

ETF专区是场景服务能力的核心体现。ETF专区近年来成为各券商平台的标配，专区场景的本质是建立在客户需求洞察之上的ETF平台服务聚合场景。除了底层数据能力支撑的工具、排行、榜单之外，ETF专区还包涵投教活动、市场解读、交易策略、投顾观点等服务。客户在ETF投资上的需求形态跨度较大，如交易型客户感知热点的需求与配置型客户感知估值的需求，自主决策型客户对于工具的需求和投顾依赖型客户对于投顾服务的需求，初阶客户对投教知识的需求和高阶客户对于交易策略的需求。因此ETF专区的能力建设与场景设计，需要围绕客户结构和运营方向做动态的调整迭代。

### （三）构建ETF业务生态：为行业持续健康发展提供助力

ETF凭借持仓透明、风格清晰、策略持续优化等优势，近年来呈现规模持续增长的态势，在一定程度上发挥着市场压舱石的功能，也逐步成为机构和个人客户资产配置的重要工具，助力资本市场高质量发展，同时也发挥着支持优质上市公司、科创企业、服务实体经济和国家战略等方面的重要作用。

随着我国经济发展、市场有效性逐步提升，ETF作为被动指数投资工具具备广阔的发展空间，而ETF业务的发展需要行业建立生态，共同为行业持续健康发展提供助力。

ETF的业务生态中参与方众多，相同角色的不同参与方也具备着不同的能力禀赋，因此生态圈中各方的合作创新与思想碰撞，都会为ETF行业发展产生新的驱动力量。

ETF业务生态中的角色包括：

指导单位：包括证监会与交易所等，制定ETF整体发展的大方向，制定发布政策举措，为ETF生态中各方提供指导与管理

指数、产品设计与管理：即基金公司，依据市场需求与行业发展方向丰富指数品种、设计ETF产品，并且保障产品的运作质量

交易服务商：即证券公司，基于牌照为不同投资者提供差异化的交易服务，包括基础交易、量化交易、条件单等

研究服务商：即证券公司研究所，为投资者提供ETF市场与产品的相关研究服务

信息服务商：包括各类财经媒体、三方互联网平台等，为全市场投资者提供ETF行业、产品、市场的相关信息，提升ETF信息对称性

流动性服务商：即做市商，包括券商自营、私募机构等，与基金公司合作，共同维护ETF产品的流动性

投资者：包括个人投资者与机构投资者，在投资需求的形态上差异较大，需要生态中各方提供差异化的服务。

可以看到，ETF持营业务的生态中存在不同角色的交叉与合作。比如在基金公司与券商在服务个人投资者的场景中，基金公司可以发挥产品在投资研究或金融工程上的优势，与券商的交易服务相结合，为个人投资者提供投资决策信息或辅助交易工具；基金公司、证券公司与信息服务商发挥各自在产品、交易、内容



上的优势，共同举办ETF投教活动等，同样也能实现提升投资者对ETF认知的价值。

随着ETF业务发展，生态圈中的参与者数量会越来越多，甚至可能出现新的角色，带来更多资源禀赋。因此作为ETF持营业务上，需要充分开放格局，与生态圈中各方保持密切沟通，围绕投资者利益积极寻求创新的合作模式，使生态圈的禀赋充分结合，带动ETF持营业务增长。

#### （四）经验总结

作为中国ETF业务的积极践行者和重要参与者，近年来平安证券在ETF业务的发展上大力布局，定位明确、战略重视，着力打造ETF持续经营能力，打造ETF投资服务和体系化运营能力，并充分发挥ETF在国内资本市场中的战略作用，以客户需求为导向，积极搭建资产管理和财富服务的桥梁，联合上下游各类服务机构，打造开放共赢ETF的生态圈，提升投资者服务和获得感。

一方面，平安证券在ETF持营方向上，发挥自身买方投顾转型的优势，充分调动线上平台、线下队伍、投研、产品及投顾服务等基础架构职能的资源，着力于打造ETF业务的闭环体系，为客户提供包含投教、研究、投顾等方面的服务输出，让客户了解ETF、懂ETF、体验ETF，最后积极配置ETF。另一方面，平安集团自2017年就开始积极布局打造“平安ETF”品牌，在资金供给、产品设计研发、创新能力建设、人工智能创新、科技系统平台、客户服务等多方面，系统推进、储备能力。平安证券也积极把握

国内ETF业务爆发性增长的宝贵机遇，专注做好客户服务，自2021年以来，保有规模增长了234%。据上交所2023年10月及深交所11月公布的数据显示，平安证券沪市规模排名由年初第7名上升至第2名、深市规模排名由年初第10名上升至第4名。

### 三、ETF行业展望

#### （一）国内ETF规模和数量将持续增长

2023年，全球ETF市场数量持续创新高，规模已达10.7万亿美元，相比2022年底增长7.6%；数量达10251只，较年初增加724只。截至2023年11月30日，美国ETF规模已达75,170亿美元，占全球规模比例约70%，欧洲ETF规模约16,350亿美元，占全球规模比例约15.2%，剩余主要市场包括日本、亚太等地区。产品结构上，股票型ETF占据主导地位，占比处于70%-95%之间，债券ETF次之（数据来源：ETFGI）。地域角度上，美国作为ETF规模占比最高的国家，ETF在美国管理型基金占比不断上升，得益于ETF便利、低费率、易追踪等优势，投资者对ETF的配置需求不断提升，ETF净资产规模目前已成为第二大基金品种，仅次于共同基金，占比约三成。

回顾境内市场，2023年境内ETF市场保持良好发展势头，2017-2023年ETF挂牌上市数量由170只增加至897只；规模由3,541亿元增加至20,527亿元，复合增速为29%。截止2023年底，国内上市ETF规模达2.05万亿元，较年初增加4,389亿元；全年ETF共成立157只，发行总规模1,039.7亿元。结构上，股票型ETF占

据主导地位，占比由2022年66.4%增至70.9%，符合全球市场发展趋势。2023年，受市场行情影响债券型与跨境型ETF规模增长率显著抬升，同时股票型ETF规模实现逆势增长。2023年作为ETF全面发展的大年，产品类型、跟踪标的不断丰富，即使在结构性行情下，细分策略型与部分规模型ETF有效匹配投资者需求，规模增长较快。从平安证券经营过程看到，在新客户中，配置ETF的资产比例持续提升，ETF作为一种三省投资工具，未来有可能成为客户进入资本市场的首选投资品种。

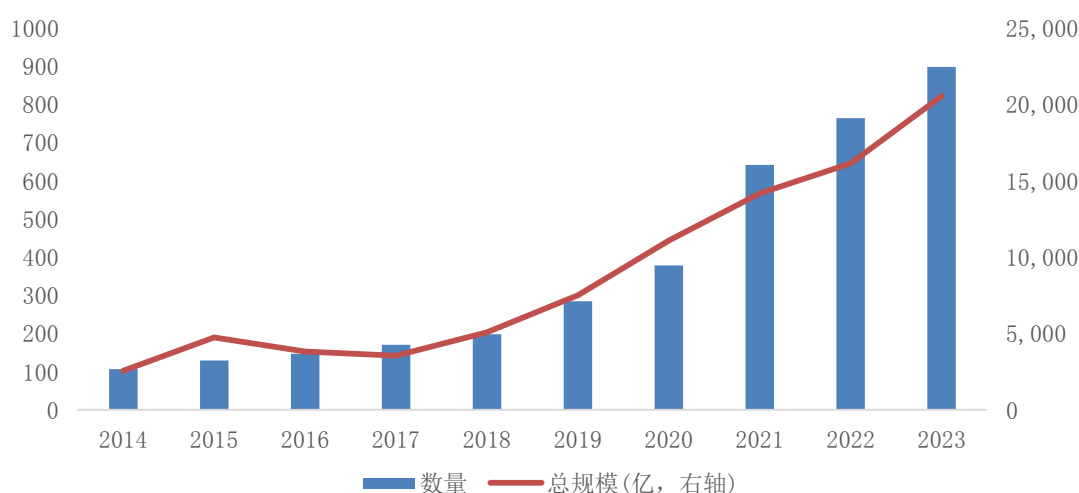


图3 ETF基金市场规模变化

ETF已成为基金公司主力发展方向之一，对比国际市场，发达市场ETF规模占公募基金市场规模比例约为26%-30%，当前境内ETF规模占比仅7.5%，未来发展空间巨大。规模变化上，自2021年以来，公募基金市场规模两年复合增速为4.02%，ETF规模两年复合增速为20.41%，境内ETF市场已成为近年发展最为迅速的金融产品之一。对于基金公司而言，未来ETF产品创新、产品布

局空间大，结合券商机构“投教-规划-资产配置-优选-陪伴”的服务，形成完整的财富管理链。

## （二）投资者全球配置需求提升，跨境ETF蓬勃发展

近几年来，随着国家的对外开放不断深入，投资者对海外资产的配置需求不断提升，跨境型ETF迎来较快发展。2023年新增跨境ETF 26只，新增规模870.11亿元，同比增速达到46%，均创历史新高。当前我国跨境ETF存续数量达到105只，存续规模为2,782亿元，规模占比为14%，但相比美国788只的产品数量和17%的市场份额，仍有较大的发展空间。此外，跨境型ETF的品种也趋于多样，一是覆盖的地区范围不断增加，过往存续的产品以香港、美国、德国、日本等主要经济体和市场为主，近几年来经济增速较快的印度、越南等小众市场也逐渐进入投资者的视野；二是品种从宽基向行业主题扩展，目前已有科技、生物医药、互联网、金融、消费等细分领域的产品，相信未来也会有风格型、策略型ETF出现。长期来看，跨境型ETF的发展是大势所趋，由于各国处于不同的发展阶段和经济周期，其权益资产与A股存在较低的相关性，因此全球性的分散投资可以有效分散风险，提升投资性价比。随着未来越来越多的投资者持续配置海外资产，跨境ETF将迎来更大的发展机会。

## （三）ETF品类将更加丰富，工具化属性日益凸显

无论从产品规模、数量还是交投活跃度来看，我国目前的ETF以股票型为主，占比达到70%，股票型中又以宽基和行业主

题居多，债券型、策略型、跨境ETF等类别占比较少，且由于跟踪相同的指数标的，ETF同质化程度较高，行业竞争激烈，同一主题ETF规模分化加剧。近几年来，已有不少基金公司另辟蹊径，将投资策略拓展至细分领域，由宽基和行业向风格、主题、策略等方向精细化、创新化，通过开发设计不同跟踪标的的新产品赢得投资者的青睐，为市场注入更多活水，如红利低波ETF作为震荡市的防御工具，指数增强型ETF将主动Alpha与被动Beta相结合，ESG主题ETF契合可持续发展的时代主题等等。展望未来，随着投资者的需求日益多样化、行业的生态持续发展和基金公司的竞争不断加剧，ETF结构不均衡的现状有望继续改善，逐渐呈现出“百花齐放”的良性格局，为投资者提供更多选择。

随着品种的日渐丰富，ETF的应用场景也不断拓展，凭借着持仓透明、成本低、流动性好、效率高等优点，ETF的工具化属性日益凸显，不仅可以满足投资者长期资产配置的多多样化投资需求，还能实现中短期择时轮动、风险和流动性管理等多重目标，甚至越来越多的机构投资者借助ETF开发更加丰富的策略，如各种量化、T+0、结构化策略等，相信未来ETF产品将在供给和需求的碰撞之下迎来更加广阔的发展空间。

**（四）ETF生态圈全面发展，成为券商财富管理竞争的重要领域**

2024年，ETF生态圈有望全面发展，产品数量、规模、品种持续增长。权益类产品围绕经济转型、科技迭代、ESG、央企等

方面不断丰富,更多层次行业、主题、策略产品的推出以及两融、期权标的扩容将更加精准的匹配投资者需求、更加贴合市场动态,降低选股难度、丰富交易工具、机构优化ETF布局,活跃资本市场。债券类产品数量与品种持续丰富,久期分类、信用品种、国际债券、增强型等品种可以为投资者提供更多元低风险产品选择,同时ETF的配套机制将不断完善,如实物申赎、两融标的等。产品创新与探索,打造ETF全生态,发挥ETF多元策略工具属性。对现有产品类型丰富高低波策略;丰富ETF挂钩标的,商品、外汇、REITs、国际债等大类资产。

对于财富管理市场而言,ETF是重要抓手之一,过往“基金赚钱基民不赚钱”是国内财富管理市场的重要痛点之一,但近年来资本市场表现疲软,基金回报率不断下滑,“(主动管理型)基金变得不那么赚钱了”,如何有效“以客户为中心”打造服务链,改善投资体验成为券商发力的主要方向。对投资者而言,财富机构的价值主要体现在:1)提高客户的投资回报率;2)降低客户的投资成本;3)改善客户的投资体验和问题解决,这些诉求均可通过ETF工具有效地实现。随着ETF市场的蓬勃发展,ETF凭借其显著的工具属性成为财富管理转型的重要抓手之一,在配置、风险管理、场外衍生品等领域均可深度运用,能够满足机构与投资者多元化的服务与投资需求。

## **附录 1 ETF 行业发展大事记（2023 年）**

**2023 年 6 月 5 日**

境内首只采用类 QFII 结算模式的 ETF 产品——易方达中证软件服务 ETF 在上交所上市交易。

**2023 年 6 月 6 日**

3 只国新央企股东回报 ETF 在上交所上市交易。

**2023 年 6 月 13 日**

境内首只超长期限债券 ETF——鹏扬 30 年期国债 ETF 在上交所上市交易。

**2023 年 7 月 6 日**

3 只国新央企科技引领 ETF 在上交所上市交易。

**2023 年 8 月 7 日**

华泰柏瑞沪深 300ETF 规模突破 1000 亿元，成为境内规模最大的权益基金。

**2023 年 8 月 9 日**

3 只国新央企现代能源 ETF 在上交所上市交易。

**2023 年 8 月 31 日**

首批科创板策略指数 ETF——科创成长 ETF 在上交所上市交易。

**2023 年 9 月 14 日**

首批中证 2000ETF 在上交所上市交易。

**2023 年 9 月 15 日**

首批 4 只科创 100ETF 在上交所上市交易。

**2023 年 12 月 1 日**

首只沪新 ETF 互通产品——华泰柏瑞南方东英新交所泛东南亚科技 ETF 在上交所上市交易。

**2023 年 12 月 26 日**

上交所 19 只集合申购试点 ETF 产品全部完成业务试点。



## 附录 2 沪市 ETF 产品指南（2023 年）

类型	证券代码	基金简称	基金管理人	业绩比较基准	2023 年底基金规模 (亿元)	2023 全年成交额 (亿元)
股票 ETF	510300	沪深 300ETF	华泰柏瑞基金	沪深 300 指数	1310.17	7318.98
	588000	科创 50ETF	华夏基金	上证科创板 50 成份指数收 益率	933.63	6256.17
	510050	上证 50ETF	华夏基金	上证 50 指数	799.94	4466.26
	510310	沪深 300ETF 易方达	易方达基金	沪深 300 指数	474.60	1052.25
	510500	中证 500ETF	南方基金	中证 500 指数	467.05	3592.67
	510330	沪深 300ETF 华夏	华夏基金	沪深 300 指数	376.64	1434.03
	512880	证券 ETF	国泰基金	中证全指证券公司指数收 益率	324.80	2727.90
	588080	科创板 50ETF	易方达基金	上证科创板 50 成份指数收 益率	309.80	1384.09
	512170	医疗 ETF	华宝基金	中证医疗指数收益率	265.43	1174.19
	512480	半导体 ETF	国联安基金	中证全指半导体产品与设 备指数收益率	262.27	3162.86
	512000	券商 ETF	华宝基金	中证全指证券公司指数	218.42	1629.49
	512010	医药 ETF	易方达基金	沪深 300 医药卫生指数	204.08	1446.63
	510180	上证 180ETF	华安基金	上证 180 指数	188.57	237.43
	512760	芯片 ETF	国泰基金	中华交易服务半导体芯片 行业指数收益率	171.89	1146.00
	510880	红利 ETF	华泰柏瑞基金	上证红利指数	166.52	583.24
	512690	酒 ETF	鹏华基金	中证酒指数收益率	116.29	1431.54
	515790	光伏 ETF	华泰柏瑞基金	中证光伏产业指数收益率	114.66	1396.63
	512660	军工 ETF	国泰基金	中证军工指数收益率	92.39	808.08
	512100	中证 1000ETF	南方基金	中证 1000 指数	91.81	2909.84
	588050	科创 ETF	工银瑞信基金	上证科创板 50 成份指数收 益率	88.20	564.92
	560010	中证 1000ETF 指数	广发基金	中证 1000 指数收益率	86.02	2007.59
	588030	科创 100 指数 ETF	博时基金	上证科创板 100 指数收 益率	85.58	480.25
	515030	新能源车 ETF	华夏基金	中证新能源汽车指数收 益率	83.71	636.16
515330	300ETF 天弘	天弘基金	沪深 300 指数收益率	78.59	22.68	

588220	科创 100ETF 基金	鹏华基金	上证科创板 100 指数收益率	77.13	464.92
515050	5GETF	华夏基金	中证 5G 通信主题指数收益率	74.46	201.80
588800	科创 100ETF 华夏	华夏基金	上证科创板 100 指数收益率	73.22	316.52
515800	800ETF	汇添富基金	中证 800 指数收益率	71.87	281.81
510210	上证指数 ETF	富国基金	上证综合指数	70.92	451.49
588200	科创芯片 ETF	嘉实基金	上证科创板芯片指数收益率	68.72	956.39
516160	新能源 ETF	南方基金	中证新能源指数收益率	64.89	530.98
512500	中证 500ETF 华夏	华夏基金	中证 500 指数	64.22	561.63
510810	上海国企 ETF	汇添富基金	中证上海国企指数	62.73	25.84
510100	上证 50ETF 易方达	易方达基金	上证 50 指数收益率	62.43	255.00
512900	证券 ETF 基金	南方基金	中证全指证券公司指数收益率	62.04	153.48
512800	银行 ETF	华宝基金	中证银行指数	59.98	530.21
512070	证券保险 ETF	易方达基金	沪深 300 非银行金融指数	57.21	517.73
512710	军工龙头 ETF	富国基金	中证军工龙头指数收益率	55.00	398.78
560050	MSCI 中国 A50ETF	汇添富基金	MSCI 中国 A50 互联互通人民币指数收益率	51.68	453.65
515100	红利低波 100ETF	景顺长城基金	中证红利低波动 100 指数收益率	50.83	156.08
512950	央企改革 ETF	华夏基金	中证央企结构调整指数收益率	50.77	122.36
515900	央企创新驱动 ETF	博时基金	中证央企创新驱动指数收益率	49.86	180.17
512960	央企结构调整 ETF	博时基金	中证央企结构调整指数收益率	49.56	66.44
588090	科创板 ETF	华泰柏瑞基金	上证科创板 50 成份指数收益率	48.62	261.40
515290	银行 ETF 天弘	天弘基金	中证银行指数收益率	47.03	160.48
512290	生物医药 ETF	国泰基金	中证生物医药指数收益率	46.73	321.80
515700	新能源车 ETF	平安基金	中证新能源汽车产业指数收益率	46.24	379.70
563000	中国 A50ETF	易方达基金	MSCI 中国 A50 互联互通人民币指数收益率	45.26	217.16
515080	中证红利 ETF	招商基金	中证红利指数收益率	43.68	367.84

515380	沪深 300ETF 泰康	泰康基金	沪深 300 指数收益率	41.88	255.66
515120	创新药 ETF	广发基金	中证创新药产业指数	41.01	339.31
512200	房地产 ETF	南方基金	中证全指房地产指数收益率	41.01	530.19
516970	基建 50ETF	广发基金	中证建设工程指数收益率	40.64	413.25
515180	红利 ETF 易方达	易方达基金	中证红利指数收益率	40.08	120.28
512980	传媒 ETF	广发基金	中证传媒指数收益率	39.59	450.08
512400	有色金属 ETF	南方基金	中证申万有色金属指数收益率	39.38	280.87
512680	军工 ETF 龙头	广发基金	中证军工指数收益率	35.08	118.44
588060	科创 50ETF 龙头	广发基金	上证科创板 50 成份指数收益率	33.61	166.38
510230	金融 ETF	国泰基金	上证 180 金融股指数	32.47	134.05
515000	科技 ETF	华宝基金	中证科技龙头指数收益率	31.38	191.70
588120	科创板 100ETF	国泰基金	上证科创板 100 指数收益率	31.23	222.14
515170	食品饮料 ETF	华夏基金	中证细分食品饮料产业主题指数收益率	30.15	218.25
588190	科创 100ETF	银华基金	上证科创板 100 指数收益率	29.59	196.84
510510	中证 500ETF 基金	广发基金	中证 500 指数	29.41	156.28
512670	国防 ETF	鹏华基金	中证国防指数收益率	28.10	295.30
560170	央企科技 ETF	南方基金	中证国新央企科技引领指数	25.43	87.96
512890	红利低波 ETF	华泰柏瑞基金	中证红利低波动指数收益率	25.27	140.34
588180	科创 50ETF 基金	国联安基金	上证科创板 50 成份指数收益率	24.39	93.90
510360	沪深 300ETF 基金	广发基金	沪深 300 指数收益率	23.50	66.97
510350	工银沪深 300ETF	工银瑞信基金	沪深 300 指数收益率	23.43	46.25
510580	中证 500ETF 易方达	易方达基金	中证 500 指数	23.25	52.04
588380	双创 50ETF	富国基金	中证科创创业 50 指数收益率	22.01	182.18
515880	通信 ETF	国泰基金	中证全指通信设备指数收	21.52	375.89

			益率		
516010	游戏 ETF	国泰基金	中证动漫游戏指数收益率	21.16	332.79
515650	消费 50ETF	富国基金	中证消费 50 指数收益率	20.79	163.07
560080	中药 ETF	汇添富基金	中证中药指数收益率	20.14	154.43
515680	央企创新 ETF 基金	嘉实基金	中证央企创新驱动指数收 益率	19.33	56.50
512720	计算机 ETF	国泰基金	中证计算机主题指数收 益率	19.29	274.51
516150	稀土 ETF 基金	嘉实基金	中证稀土产业指数收益率	19.20	156.64
515220	煤炭 ETF	国泰基金	中证煤炭指数收益率	19.07	421.60
515600	央企创新 ETF	广发基金	中证央企创新驱动指数收 益率	18.97	103.02
517300	沪港深 300ETF	国寿安保基金	中证沪港深 300 指数	18.48	4.62
588400	科创创业指数 ETF	嘉实基金	中证科创创业 50 指数收 益率	18.15	123.73
560260	医疗 ETF 龙头	广发基金	中证医疗指数收益率	17.93	15.28
515660	国联安沪深 300ETF	国联安基金	沪深 300 指数	17.25	2.02
515070	人工智能 AIETF	华夏基金	中证人工智能主题指数收 益率	16.99	101.69
512580	环保 ETF	广发基金	中证环保产业指数收益率	15.59	51.86
588300	双创 ETF	招商基金	中证科创创业 50 指数收 益率	15.46	102.74
562990	碳中和 100ETF	易方达基金	中证上海环交所碳中和指 数收益率	15.06	76.51
588350	双创 50ETF 基 金	鹏扬基金	中证科创创业 50 指数收 益率	14.58	18.20
516640	芯片龙头 ETF	富国基金	中证芯片产业指数收益率	14.09	142.47
517160	长江保护主题 ETF	南方基金	中证长江保护主题指数收 益率	13.94	3.98
517330	长江保护 ETF	易方达基金	中证长江保护主题指数收 益率	13.91	4.08
516110	汽车 ETF	国泰基金	中证 800 汽车与零部件指 数收益率	13.68	274.27
560800	数字经济 ETF	鹏扬基金	中证数字经济主题指数收 益率	13.24	106.85
510380	国寿 300ETF	国寿安保基金	沪深 300 指数	12.99	0.26
510590	中证 500ETF 平安	平安基金	中证 500 指数收益率	12.48	14.22

515210	钢铁 ETF	国泰基金	中证钢铁指数收益率	12.28	161.63
515400	大数据 ETF	富国基金	中证大数据产业指数收益率	12.27	263.71
516820	医疗创新 ETF	平安基金	中证医药及医疗器械创新指数收益率	12.23	92.66
560090	证券指数 ETF	汇添富基金	中证全指证券公司指数收益率	12.18	39.25
588290	科创芯片 ETF 基金	华安基金	上证科创板芯片指数收益率	11.84	263.53
516510	云计算 ETF	易方达基金	中证云计算与大数据主题指数收益率	11.51	237.20
562800	稀有金属 ETF	嘉实基金	中证稀有金属主题指数收益率	11.50	140.60
510150	消费 ETF	招商基金	上证消费 80 指数	11.43	100.93
561300	300 增强 ETF	国泰基金	沪深 300 指数收益率	11.40	139.39
512700	银行 ETF 基金	南方基金	中证银行指数收益率	11.23	186.07
515980	人工智能 ETF	华富基金	中证人工智能产业指数收益率	10.54	93.04
515250	智能汽车 ETF	富国基金	中证智能汽车主题指数收益率	10.42	168.73
563300	中证 2000ETF	华泰柏瑞基金	中证 2000 指数收益率	10.15	56.99
515230	软件 ETF	国泰基金	中证全指软件指数收益率	10.00	240.23
560700	央企红利 50ETF	广发基金	中证国新央企股东回报指数收益率	9.99	94.13
562310	沪深 300 成长 ETF	银华基金	沪深 300 成长指数收益率	9.73	101.47
561160	锂电池 ETF	富国基金	中证电池主题指数收益率	9.41	104.29
510760	上证综指 ETF	国泰基金	上证综合指数收益率	9.27	106.99
515300	红利低波 ETF 基金	嘉实基金	沪深 300 红利低波动指数收益率	9.15	24.23
515950	医药龙头 ETF	富国基金	中证医药 50 指数收益率	9.06	66.61
516090	新能源 ETF 易方达	易方达基金	中证新能源指数收益率	9.01	82.01
561190	双碳 ETF	富国基金	中证上海环交所碳中和指数收益率	9.01	92.13
588330	双创龙头 ETF	华宝基金	中证科创创业 50 指数收益率	8.85	57.10
560070	央企股东回报 ETF	汇添富基金	中证国新央企股东回报指数收益率	8.79	42.66
516880	光伏 50ETF	银华基金	中证光伏产业指数收益率	8.77	83.26

561790	央企现代能源ETF	博时基金	中证国新央企现代能源指数收益率	8.71	32.62
562000	中证100ETF基金	华宝基金	中证100指数收益率	8.50	117.47
515710	食品ETF	华宝基金	中证细分食品饮料产业主题指数收益率	8.45	63.31
562850	央企能源ETF	嘉实基金	中证国新央企现代能源指数收益率	8.22	23.47
562500	机器人ETF	华夏基金	中证机器人指数收益率	8.08	99.65
516950	基建ETF	银华基金	中证基建指数收益率	7.90	183.27
515450	红利低波50ETF	南方基金	标普中国A股大盘红利低波50指数收益率	7.65	73.03
515010	券商ETF华夏	华夏基金	中证全指证券公司指数收益率	7.64	44.27
562510	旅游ETF	华夏基金	中证旅游主题指数收益率	7.51	121.27
516670	畜牧养殖ETF	招商基金	中证畜牧养殖指数收益率	7.40	74.65
515160	MSCI中国ETF招商	招商基金	MSCI中国A股国际通指数(MSCI China A Inclusion RMB Index)收益率	7.08	15.64
560880	家电ETF龙头	广发基金	中证全指家用电器指数同期收益率	7.04	45.31
512910	中证100ETF	广发基金	中证100指数	7.02	54.57
588900	科创100ETF南方	南方基金	上证科创板100指数收益率	7.02	10.69
560500	500质量成长ETF	鹏扬基金	中证500质量成长指数收益率	7.00	10.21
516780	稀土ETF	华泰柏瑞基金	中证稀土产业指数收益率	6.86	84.03
588460	科创50增强ETF	鹏华基金	上证科创板50成份指数收益率	6.81	143.86
561550	500增强ETF	华泰柏瑞基金	中证500指数收益率	6.79	77.63
561580	央企红利ETF	华泰柏瑞基金	中证中央企业红利指数收益率	6.78	86.87
512560	军工ETF易方达	易方达基金	中证军工指数	6.62	80.92
510800	50ETF基金	建信基金	上证50指数收益率	6.38	31.71
588100	科创信息技术ETF	嘉实基金	上证科创板新一代信息技术指数收益率	6.36	158.52
515150	一带一路ETF	富国基金	中证国企一带一路指数收益率	6.33	18.35
561260	能源ETF	工银瑞信基金	中证国新央企现代能源指	6.30	29.92

			数收益率		
515890	红利 ETF 博时	博时基金	中证红利指数收益率	6.25	38.11
560550	碳中和 ETF 龙头	广发基金	中证上海环交所碳中和指数收益率	6.05	36.17
510390	沪深 300ETF 平安	平安基金	沪深 300 指数收益率	5.93	19.04
515750	科技 50ETF	富国基金	中证科技 50 策略指数收益率	5.91	47.24
510710	上证 50ETF 博时	博时基金	上证 50 指数	5.83	37.83
512510	中证 500 指数 ETF	华泰柏瑞基金	中证 500 指数	5.76	27.20
588880	科创 100ETF 指数	华泰柏瑞基金	上证科创板 100 指数收益率	5.61	21.68
588360	科创创业 ETF	国泰基金	中证科创创业 50 指数收益率	5.39	82.06
515260	电子 ETF	华宝基金	中证电子 50 指数收益率	5.04	33.39
515020	银行 ETF 华夏	华夏基金	中证银行指数收益率	5.00	30.26
561100	消费电子龙头 ETF	富国基金	中证消费电子主题指数收益率	4.98	44.11
515060	房地产 ETF 华夏	华夏基金	中证全指房地产指数收益率	4.96	92.08
562860	生物疫苗 ETF	嘉实基金	中证疫苗与生物技术指数收益率	4.96	37.15
517180	中国国企 ETF	南方基金	富时中国国企开放共赢指数收益率	4.88	112.22
562060	标普红利 ETF	华宝基金	标普中国 A 股红利机会指数收益率	4.87	4.41
517080	沪港深 500ETF 基金	汇添富基金	中证沪港深 500 指数收益率	4.75	13.14
516390	新能源汽车 ETF	汇添富基金	中证新能源汽车产业指数收益率	4.74	45.73
512330	信息技术 ETF	南方基金	中证 500 信息技术指数	4.71	6.57
561990	沪深 300 增强 ETF	招商基金	沪深 300 指数收益率	4.71	163.17
517050	互联网 50ETF	华泰柏瑞基金	中证沪港深互联网指数收益率	4.60	23.61
516050	科技龙头 ETF	工银瑞信基金	中证科技龙头指数收益率	4.56	34.33
562380	央企科技引领 ETF	银华基金	中证国新央企科技引领指数收益率	4.49	37.48

516020	化工 ETF	华宝基金	中证细分化工产业主题指数收益率	4.42	64.67
515580	科技 100ETF	华泰柏瑞基金	中证科技 100 指数收益率	4.41	36.27
512090	MSCIA 股 ETF 易方达	易方达基金	MSCI 中国 A 股国际通指数(MSCI China A Inclusion RMB Index)收益率	4.39	24.63
517090	央企共赢 ETF	国泰基金	富时中国国企开放共赢指数收益率	4.38	68.20
561910	电池 ETF	招商基金	中证电池主题指数收益率	4.38	85.56
512650	长三角 ETF	汇添富基金	中证长三角一体化发展主题指数收益率	4.31	14.04
512810	国防军工 ETF	华宝基金	中证军工指数	4.27	147.33
563050	央企科技 50ETF	易方达基金	中证国新央企科技引领指数收益率	4.26	18.49
560110	中证 1000ETF 基金	汇添富基金	中证 1000 指数收益率	4.17	164.77
512220	TMTETF	景顺长城基金	中证科技传媒通信 150 指数	4.15	20.26
517000	沪港深 500ETF	银华基金	中证沪港深 500 指数收益率	4.14	7.51
512600	必选消费 ETF	嘉实基金	中证主要消费指数收益率	4.03	46.33
516920	芯片 50ETF	汇添富基金	中证芯片产业指数收益率	3.94	30.37
512930	AI 人工智能 ETF	平安基金	中证人工智能主题指数收益率	3.93	25.22
515560	证券 ETF 建信	建信基金	中证全指证券公司指数	3.90	18.15
512570	证券 ETF 易方达	易方达基金	中证全指证券公司指数	3.89	24.24
561960	央企回报 ETF	招商基金	中证国新央企股东回报指数收益率	3.88	26.46
517120	沪港深创新药 ETF	华泰柏瑞基金	中证沪港深创新药产业指数收益率	3.83	24.01
516660	新能源车 ETF 基金	华安基金	中证新能源汽车指数收益率	3.81	53.47
516200	证券 ETF 指数基金	华安基金	中证全指证券公司指数收益率	3.67	25.34
516350	半导体芯片 ETF	易方达基金	中证芯片产业指数收益率	3.59	30.31
512040	价值 100ETF	富国基金	中证国信价值指数收益率	3.57	45.14
512120	医药 50ETF	华安基金	中证细分医药产业主题指数收益率	3.57	41.30



515390	沪深 300ETF 指数基金	华安基金	沪深 300 指数收益率	3.56	56.95
510410	资源 ETF	博时基金	上证自然资源指数收益率	3.49	54.43
516070	碳中和 50ETF	易方达基金	中证内地低碳经济主题指 数收益率	3.42	43.51
512990	MSCIA 股 ETF	华夏基金	MSCI 中国 A 股国际通指 数收益率	3.40	11.77
588210	科创 100ETF 易方达	易方达基金	上证科创板 100 指数收益 率	3.31	6.67
512820	银行业 ETF	汇添富基金	中证银行指数收益率	3.11	72.95
516080	创新药 ETF 易 方达	易方达基金	中证创新药产业指数收益 率	3.08	18.23
512160	MSCI 中国 A 股 ETF	南方基金	MSCI 中国 A 股国际通指 数收益率	3.06	17.30
560060	碳中和 ETF	汇添富基金	中证上海环交所碳中和指 数收益率	3.05	12.81
517380	创新药沪港深 ETF	天弘基金	恒生沪深港创新药精选 50 指数收益率	3.00	17.28
517100	AH500ETF	富国基金	中证沪港深 500 指数收益 率	2.97	6.65
510630	消费 30ETF	华夏基金	上证主要消费行业指数	2.94	28.99
563330	A 股 ETF	华泰柏瑞基金	中证 A 股指数收益率	2.91	18.78
515960	医药健康 ETF	嘉实基金	中证医药健康 100 策略指 数收益率	2.88	17.28
588390	科创创业 50ETF	博时基金	中证科创创业 50 指数收益 率	2.80	29.09
516270	新能源 50ETF	华安基金	中证内地新能源主题指数 收益率	2.77	29.44
563030	中证 500ETF 增强	易方达基金	中证 500 指数收益率	2.77	19.40
515110	一带一路国企 ETF	易方达基金	中证国企一带一路指数收 益率	2.74	27.61
512550	A50ETF 基金	嘉实基金	富时中国 A50 指数收益率	2.70	19.37
563200	中证 2000 指 数 ETF	富国基金	中证 2000 指数收益率	2.63	20.24
562880	电池 ETF 基金	嘉实基金	中证电池主题指数收益率	2.59	44.02
510980	上证综合 ETF	汇添富基金	上证综合指数收益率	2.56	6.46
588150	科创 50ETF 南 方	南方基金	上证科创板 50 成份指数收 益率	2.55	37.47
515910	质量 ETF	中金基金	MSCI 中国 A 股国际质量	2.55	28.74

			指数收益率		
588280	科创 50ETF 指数基金	华安基金	上证科创板 50 成份指数收益率	2.46	18.55
510530	工银中证 500ETF	工银瑞信基金	中证 500 指数收益率	2.45	10.75
515320	电子 50ETF	华安基金	中证电子 50 指数收益率	2.38	55.31
560860	工业有色 ETF	万家基金	中证工业有色金属主题指数收益率	2.38	25.61
510160	产业升级 ETF	南方基金	中证南方小康产业指数	2.37	2.46
516290	光伏龙头 ETF	汇添富基金	中证光伏产业指数收益率	2.28	19.79
512770	战略新兴 ETF	华夏基金	中国战略新兴产业成份指数(简称:新兴成指)指数收益率	2.22	3.02
561350	国泰中证 500ETF	国泰基金	中证 500 指数收益率	2.21	140.66
588110	科创成长 ETF	广发基金	上证科创板成长指数收益率	2.18	46.75
510010	180 治理 ETF	交银施罗德基金	上证 180 公司治理指数	2.17	0.10
515850	券商指数 ETF	富国基金	中证全指证券公司指数收益率	2.13	50.47
560900	创新药企 ETF	摩根基金	中证创新药产业指数收益率	2.10	8.97
510130	中盘 ETF	易方达基金	上证中盘指数	2.10	1.72
560980	光伏 30ETF	广发基金	中证光伏龙头 30 指数收益率	2.09	50.69
588370	科创 50 增强策略 ETF	南方基金	上证科创板 50 成份指数收益率	2.09	77.58
561130	国货 ETF	富国基金	中证新华社民族品牌工程指数收益率	2.08	36.17
516800	智能制造 ETF	华宝基金	中证智能制造主题指数收益率	2.05	15.15
516550	农业 ETF	嘉实基金	中证大农业指数收益率	2.04	22.83
561170	绿电 50ETF	富国基金	中证绿色电力指数收益率	2.04	52.23
515760	浙江国资 ETF	华夏基金	中证浙江国资创新发展指数收益率	2.01	1.97
515920	智能消费 ETF	博时基金	中证智能消费主题指数	1.98	22.75
516210	银行 ETF 指数基金	华安基金	中证银行指数收益率	1.98	21.55
516760	养殖 ETF	平安基金	中证畜牧养殖指数收益率	1.95	18.02

515810	中证 800ETF	易方达基金	中证 800 指数收益率	1.94	21.37
512390	平安 MSCI 低波 ETF	平安基金	MSCI 中国 A 股低波动指数(MSCI China A International Minimum Volatility Index)收益率	1.93	1.59
516120	化工 50ETF	富国基金	中证细分化工产业主题指数收益率	1.92	46.51
510850	工银上证 50ETF	工银瑞信基金	上证 50 指数收益率	1.92	37.93
515860	科技 ETF 基金	嘉实基金	中证新兴科技 100 策略指数收益率	1.92	6.54
516220	化工龙头 ETF	国泰基金	中证细分化工产业主题指数收益率	1.88	70.31
510170	大宗商品 ETF	国联安基金	上证大宗商品股票指数	1.80	5.55
516520	智能驾驶 ETF	华泰柏瑞基金	中证智能汽车主题指数收益率	1.75	22.13
517110	创新药沪深港 ETF	国泰基金	中证沪港深创新药产业指数收益率	1.75	15.36
588020	科创成长 50ETF	易方达基金	上证科创板成长指数收益率	1.74	25.19
510560	国寿 500ETF	国寿安保基金	中证 500 指数	1.72	0.07
510290	上证 380ETF	南方基金	上证 380 指数	1.71	1.48
515200	创新 100ETF	申万菱信基金	中证研发创新 100 指数	1.71	6.30
561560	电力 ETF	华泰柏瑞基金	中证全指电力公用事业指数收益率	1.71	66.89
516830	300ESGETF	富国基金	沪深 300ESG 基准指数收益率	1.70	24.56
517850	张江 ETF	汇添富基金	中证沪港深张江自主创新 50 指数收益率	1.63	6.45
588260	科创信息 ETF	华安基金	上证科创板新一代信息技术指数收益率	1.57	69.16
512750	基本面 50ETF	嘉实基金	中证锐联基本面 50 指数收益率	1.55	20.29
510030	价值 ETF	华宝基金	上证 180 价值指数	1.55	3.78
512380	MSCI 中国 ETF	银华基金	MSCI 中国 A 股人民币指数收益率	1.54	25.83
515360	方正沪深 300ETF	方正富邦基金	沪深 300 指数收益率	1.45	0.47
516810	农业 50ETF	华夏基金	中证农业主题指数收益率	1.43	24.69
516770	游戏动漫 ETF	华泰柏瑞基金	中证动漫游戏指数收益率	1.42	66.71

516060	创新药产业ETF	工银瑞信基金	中证创新药产业指数收益率	1.41	10.84
516300	中证1000指数ETF	华泰柏瑞基金	中证1000指数收益率	1.40	51.77
561120	家电ETF	富国基金	中证全指家用电器指数收益率	1.38	74.01
516790	医疗保健ETF	华泰柏瑞基金	中证全指医疗保健设备与服务指数收益率	1.38	8.95
515310	沪深300指数ETF	汇添富基金	沪深300指数收益率	1.26	18.54
516580	新能源主题ETF	博时基金	中证新能源指数收益率	1.24	22.02
561950	500指数增强ETF	招商基金	中证500指数收益率	1.24	9.36
517200	互联网ETF	嘉实基金	中证沪港深互联网指数	1.23	8.39
561700	电力ETF基金	博时基金	中证全指电力公用事业指数收益率	1.23	33.46
516380	智能电动车ETF	华宝基金	中证智能电动汽车指数收益率	1.22	3.59
516310	银行ETF易方达	易方达基金	中证银行指数收益率	1.20	33.36
510680	上证50ETF基金	万家基金	上证50指数	1.20	4.95
515350	民生加银300ETF	民生加银基金	沪深300指数	1.17	20.18
562910	高端制造ETF	易方达基金	中证装备产业指数收益率	1.17	14.72
563020	红利低波动ETF	易方达基金	中证红利低波动指数收益率	1.17	2.65
510190	上证50ETF指数基金	华安基金	上证50指数收益率	1.16	3.86
560780	芯片设备ETF	广发基金	中证半导体材料设备主题指数收益率	1.13	2.31
512180	MSCIA股ETF基金	建信基金	MSCI中国A股国际通指数收益率	1.13	0.80
560100	中证500增强ETF	南方基金	中证500指数收益率	1.13	28.49
510060	央企ETF	工银瑞信基金	上证央企50指数	1.12	5.86
515990	国企一带一路ETF	汇添富基金	中证国企一带一路指数收益率	1.12	13.36
510660	医药卫生ETF	华夏基金	上证医药卫生行业指数	1.12	8.90

516500	生物科技 ETF	华夏基金	中证生物科技主题指数收益率	1.10	6.77
517520	黄金股 ETF	永赢基金	中证沪深港黄金产业股票指数收益率	1.10	7.93
516590	智能汽车 50ETF	易方达基金	中证智能电动汽车指数收益率	1.09	26.55
561510	中医药 ETF	华泰柏瑞基金	中证中药指数收益率	1.09	50.70
516860	金融科技 ETF	博时基金	中证金融科技主题指数收益率	1.08	31.62
515630	保险证券 ETF	鹏华基金	中证 800 证券保险指数收益率	1.07	20.09
516260	物联网 50ETF	华夏基金	中证物联网主题指数收益率	1.07	2.39
516360	新材料 ETF	华宝基金	中证新材料主题指数收益率	1.07	17.88
561310	消电 ETF	国泰基金	中证消费电子主题指数收益率	1.07	21.94
517350	中概科技 ETF	广发基金	中证沪港深科技龙头指数收益率	1.05	2.84
510020	超大盘 ETF	博时基金	上证超级大盘指数	1.04	8.58
516910	物流 ETF	富国基金	中证现代物流指数收益率	1.02	69.17
561600	消费电子 ETF	平安基金	中证消费电子主题指数收益率	1.02	8.80
516000	大数据 50ETF	华夏基金	中证大数据产业指数收益率	0.98	13.11
561800	稀有金属 ETF 基金	华富基金	中证稀有金属主题指数收益率	0.98	5.79
562600	医疗器械 ETF	华夏基金	中证全指医疗器械指数收益率	0.97	1.34
512520	MSCIETF	华泰柏瑞基金	MSCI 中国 A 股国际通指数收益率	0.97	4.31
516750	建材 ETF	富国基金	中证全指建筑材料指数收益率	0.95	63.91
560180	ESG300ETF	南方基金	沪深 300ESG 基准指数	0.95	22.77
562660	中证 2000ETF 华夏	华夏基金	中证 2000 指数收益率	0.93	19.67
516600	消费服务 ETF	工银瑞信基金	中证消费服务领先指数收益率	0.93	11.32
516630	云计算 50ETF	华夏基金	中证云计算与大数据主题指数收益率	0.93	23.29

512730	中证银行 ETF	鹏华基金	中证银行指数收益率	0.92	26.73
516850	新能源 ETF 华夏	华夏基金	中证新能源指数收益率	0.92	7.74
561320	交运 ETF	国泰基金	中证内地运输主题指数收益率	0.91	39.49
516710	新材料 50ETF	华夏基金	中证新材料主题指数收益率	0.91	7.49
562950	消费电子 50ETF	易方达基金	中证消费电子主题指数收益率	0.90	14.17
588010	科创板新材料 ETF	博时基金	上证科创板新材料指数收益率	0.88	36.16
562300	碳中和 ETF 基金	银华基金	中证内地低碳经济主题指数收益率	0.87	7.37
560560	碳中和 ETF 泰康	泰康基金	中证内地低碳经济主题指数收益率	0.87	15.98
560020	红利 ETF 添富	汇添富基金	中证红利指数收益率	0.85	4.52
517800	人工智能 50ETF	方正富邦基金	中证沪港深人工智能 50 指数收益率	0.85	5.86
512260	中证 500 低波动 ETF	华安基金	中证 500 行业中性低波动指数收益率	0.80	3.09
516180	光伏 ETF 平安	平安基金	中证光伏产业指数收益率	0.79	21.95
560330	沪深 300 价值 ETF 申万菱信	申万菱信基金	沪深 300 价值指数收益率	0.78	18.68
515130	沪深 300ETF 博时	博时基金	沪深 300 指数收益率	0.78	31.53
560300	电信 50ETF	汇添富基金	中证电信主题指数收益率	0.77	2.32
561590	中证 1000 增强 ETF	华泰柏瑞基金	中证 1000 指数收益率	0.77	34.96
588160	科创材料 ETF	南方基金	上证科创板新材料指数收益率	0.77	32.31
516610	医疗服务 ETF	大成基金	中证全指医疗保健设备与服务指数收益率	0.76	14.82
515670	中银中证 100ETF	中银基金	中证 100 指数收益率	0.75	11.75
516130	消费龙头 ETF	华宝基金	中证消费龙头指数收益率	0.75	12.89
515770	摩根 MSCIAETF	摩根基金	MSCI 中国 A 股人民币指数收益率	0.74	31.17
512360	平安 MSCI 国际 ETF	平安基金	MSCI 中国 A 股国际指数 (MSCI China A International Index) 收益率	0.72	0.35

515530	中证 500ETF 泰康	泰康基金	中证 500 指数收益率	0.72	22.38
561500	漂亮 50ETF	华泰柏瑞基金	中证企业核心竞争力 50 指数收益率	0.71	3.67
516530	物流快递 ETF	银华基金	中证现代物流指数收益率	0.71	8.02
516560	养老 ETF	华宝基金	中证养老产业指数收益率	0.71	4.51
517960	科技 AHETF	摩根基金	中证沪港深科技 100 指数收益率	0.70	1.39
561060	国企红利 ETF	华安基金	中证国有企业红利指数收益率	0.70	5.35
562900	现代农业 ETF	易方达基金	中证现代农业主题指数收益率	0.69	32.95
562550	绿电 ETF	华夏基金	中证绿色电力指数收益率	0.68	11.73
512150	A50ETF	汇安基金	富时中国 A50 指数收益率	0.68	3.05
562390	中药 50ETF	银华基金	中证中药指数收益率	0.68	26.37
512190	浙商之江凤凰 ETF	浙商资管	中证浙江凤凰行动 50 指数收益率	0.68	0.25
510200	上证券商 ETF	汇安基金	上证证券行业指数	0.68	5.88
561000	沪深 300ETF 增强基金	华安基金	沪深 300 指数收益率	0.65	25.96
510090	ESG 建信 ETF	建信基金	上证社会责任指数	0.64	0.16
512970	大湾区 ETF	平安基金	中证粤港澳大湾区发展主题指数收益率	0.64	0.41
512640	金融地产 ETF 基金	嘉实基金	中证金融地产指数收益率	0.64	6.49
562360	机器人 ETF 基金	银华基金	中证机器人指数收益率	0.63	13.37
561010	软件 ETF 基金	华安基金	中证全指软件开发指数收益率	0.63	3.86
516730	证券公司 ETF	浦银安盛基金	中证证券公司 30 指数收益率	0.62	24.95
515190	中银证券 500ETF	中银证券	中证 500 指数收益率	0.62	0.10
561780	1000 增强 ETF	博时基金	中证 1000 指数收益率	0.62	6.11
516320	高端装备 ETF	华夏基金	中证装备产业指数收益率	0.61	7.73
516960	机械 ETF	国泰基金	中证细分机械设备产业主题指数收益率	0.61	21.77
561980	半导体设备 ETF	招商基金	中证半导体产业指数收益率	0.59	10.34
517360	沪港深科技	华安基金	中证沪港深科技 100 指数	0.58	4.32

	ETF		收益率		
560030	800 价值 ETF	汇添富基金	中证 800 价值指数收益率	0.58	8.36
561180	A100ETF	富国基金	中证 100 指数收益率	0.58	47.18
561710	疫苗生物 ETF	博时基金	中证疫苗与生物技术指数收益率	0.57	11.76
560660	云 50ETF	新华基金	中证云计算 50 指数收益率	0.57	6.81
560950	500ETF 增强	汇添富基金	中证 500 指数收益率	0.57	15.42
512530	沪深 300 红利 ETF	建信基金	沪深 300 红利指数	0.56	6.81
516100	金融科技 ETF 华夏	华夏基金	中证金融科技主题指数收益率	0.56	8.66
516650	有色 50ETF	华夏基金	中证细分有色金属产业主题指数收益率	0.55	5.67
515090	可持续发展 ETF	博时基金	中证可持续发展 100 指数收益率	0.54	13.40
512280	景顺 MSCI 股 ETF	景顺长城基金	MSCI 中国 A 股国际通指数收益率	0.54	5.95
516900	食品饮料 ETF 基金	华安基金	中证申万食品饮料指数收益率	0.54	22.26
562320	沪深 300 价值 ETF	银华基金	沪深 300 价值指数收益率	0.54	33.43
560990	中金科技先锋 ETF	中金基金	中证科技先锋指数收益率	0.53	36.53
516330	物联网 ETF	华泰柏瑞基金	中证物联网主题指数收益率	0.52	2.82
510370	300 指数 ETF	兴业基金	沪深 300 指数收益率	0.52	1.04
561330	矿业 ETF	国泰基金	中证有色金属矿业主题指数收益率	0.51	38.33
561900	沪深 300ESGETF	招商基金	沪深 300ESG 基准指数收益率	0.51	13.77
562530	中证 1000 价值 ETF	华夏基金	中证智选 1000 价值稳健策略指数收益率	0.51	4.32
560220	中证 2000ETF 广发	广发基金	中证 2000 指数收益率	0.50	8.30
562520	中证 1000 成长 ETF	华夏基金	中证智选 1000 成长创新策略指数收益率	0.49	6.26
560680	消费 ETF 龙头	广发基金	中证主要消费指数	0.48	35.84
560580	电力 ETF 南方	南方基金	中证全指电力公用事业指数收益率	0.48	12.42
510600	申万上证	申万菱信基金	上证 50 指数	0.47	9.40



	50ETF				
562030	信创 ETF 基金	华宝基金	中证信息技术应用创新产业指数收益率	0.47	8.40
510650	金融地产 ETF	华夏基金	上证金融地产行业指数	0.46	26.55
588310	双创 ETF 基金	方正富邦基金	中证科创创业 50 指数收益率	0.45	1.30
562330	中证 500 价值 ETF	银华基金	中证 500 价值指数收益率	0.45	27.82
510990	180ESGETF	工银瑞信基金	中证 180ESG 指数收益率	0.43	13.61
516690	化工产业 ETF	银华基金	中证细分化工产业主题指数收益率	0.43	5.53
517390	云计算沪港深 ETF	天弘基金	中证沪港深云计算产业指数收益率	0.43	10.10
517900	银行 ETF 优选	招商基金	中证银行 AH 价格优选指数(人民币)收益率	0.43	1.16
516620	影视 ETF	国泰基金	中证影视主题指数收益率	0.43	38.19
517010	沪港深 500ETF 指数	易方达基金	中证沪港深 500 指数收益率	0.41	4.93
515280	银行龙头 ETF	富国基金	中证银行指数收益率	0.41	46.19
516930	生物科技 ETF 基金	民生加银基金	中证生物科技主题指数收益率	0.40	5.35
516720	ESGETF	浦银安盛基金	中证 ESG120 策略指数收益率	0.39	18.13
517880	品牌消费 ETF	华泰柏瑞基金	中证沪港深品牌消费 50 指数收益率	0.37	16.14
517030	沪港深 300ETF 基金	易方达基金	中证沪港深 300 指数收益率	0.37	3.30
512870	杭州湾区 ETF	南华基金	中证杭州湾区指数收益率	0.36	0.11
516700	大数据产业 ETF	华宝基金	中证大数据产业指数收益率	0.36	9.14
516890	新材料 ETF 平安	平安基金	中证新材料主题指数收益率	0.34	4.69
561360	石油 ETF	国泰基金	中证油气产业指数收益率	0.34	6.66
515550	国联中证 500ETF	国联基金	中证 500 指数收益率	0.32	0.14
517170	沪港深 ETF	华夏基金	中证沪港深 500 指数收益率	0.32	3.14
561920	疫苗龙头 ETF	招商基金	中证疫苗与生物技术指数收益率	0.32	4.66
560960	碳中和 60 指	摩根基金	中证碳中和 60 指数收益率	0.32	26.11

	数 ETF				
562930	软件 30ETF	易方达基金	中证软件服务指数收益率	0.31	6.48
561280	中证 1000ETF 增强	工银瑞信基金	中证 1000 指数收益率	0.31	8.12
563010	电信 ETF	易方达基金	中证电信主题指数收益率	0.30	6.47
562350	电力指数 ETF	银华基金	中证全指电力公用事业指数收益率	0.30	16.83
517280	网购 ETF	天弘基金	中证沪港深线上消费主题指数收益率	0.30	34.29
515590	500 等权 ETF	前海开源基金	中证 500 等权重指数	0.30	1.38
516570	化工行业 ETF	易方达基金	中证石化产业指数收益率	0.30	8.45
516980	证券 ETF 先锋	华富基金	中证证券公司先锋策略指数收益率	0.28	2.73
562960	绿色电力 ETF	易方达基金	中证绿色电力指数收益率	0.28	6.79
517660	物联网沪港深 ETF	天弘基金	中证沪港深物联网主题指数收益率	0.28	19.56
562590	半导体材料 ETF	华夏基金	中证半导体材料设备主题指数收益率	0.28	3.21
517550	消费 ETF 沪港深	招商基金	中证沪港深消费龙头指数(人民币)收益率	0.27	8.45
517990	医药 ETF 沪港深	招商基金	中证沪港深 500 医药卫生指数(人民币)收益率	0.27	4.36
561370	2000ETF	国泰基金	中证 2000 指数收益率	0.25	17.42
562010	绿色能源 ETF	华宝基金	中证绿色能源指数收益率	0.24	11.12
510570	兴业中证 500ETF	兴业基金	中证 500 指数收益率	0.23	0.11
510770	G60 创新 ETF	申万菱信基金	上证 G60 战略新兴产业成份指数收益率	0.23	2.58
512320	工银 MSCI 中国 ETF	工银瑞信基金	MSCI 中国 A 股人民币指数收益率	0.23	2.01
517770	游戏传媒 ETF	浦银安盛基金	中证沪港深游戏及文化传媒指数收益率	0.22	5.28
516190	文娱传媒 ETF	华夏基金	中证文娱传媒指数收益率	0.20	8.17
562920	信息安全 ETF	易方达基金	中证信息安全主题指数收益率	0.20	5.85
560590	1000ETF 增强	鹏华基金	中证 1000 指数收益率	0.20	3.16
510550	方正中证 500ETF	方正富邦基金	中证 500 指数收益率	0.19	0.52
510270	国企 ETF	中银基金	上证国有企业 100 指数	0.19	2.06
515780	浦银 MSCI 中	浦银安盛基金	MSCI 中国 A 股人民币指	0.17	4.49

	国 ETF		数收益率		
560650	核心 50ETF	民生加银基金	中证企业核心竞争力 50 指数收益率	0.16	8.68
517270	沪港深科技 TOPETF	浦银安盛基金	中证沪港深科技龙头指数收益率	0.14	3.84
516480	新材料 ETF 基金	国联安基金	中证新材料主题指数收益率	0.13	0.87
560280	工程机械 ETF	广发基金	中证工程机械主题指数收益率	0.13	5.82
517760	消费 TOPETF	浦银安盛基金	中证沪港深消费龙头指数收益率	0.13	3.73
560000	智慧电车 ETF	浦银安盛基金	中证智能电动汽车指数收益率	0.12	5.34
588320	双创 50 增强 ETF	广发基金	中证科创创业 50 指数收益率	0.12	4.24
511990	华宝添益 ETF	华宝基金	同期七天通知存款利率(税后)	922.24	32479.92
511880	银华日利 ETF	银华基金	活期存款利率(税后)	897.54	32998.29
511660	货币 ETF 建信添益	建信基金	同期中国人民银行公布的七天通知存款利率(税前)	161.23	3422.13
511850	财富宝 ETF	招商基金	人民币活期存款基准利率(税后)	33.69	2916.60
511690	交易货币 ETF	大成基金	中国人民银行公布的人民币活期存款基准利率(税后)	10.29	106.66
511810	理财金货币 ETF	南方基金	同期中国人民银行公布的七天通知存款利率(税后)	8.90	74.49
511900	富国货币 ETF	富国基金	活期存款利率(税后)	5.99	295.20
511700	场内货币 ETF	平安基金	同期中国人民银行公布的七天通知存款利率(税后)	4.43	76.14
511620	货币基金 ETF	国泰基金	同期七天通知存款利率(税后)	2.48	53.70
511800	易方达货币 ETF	易方达基金	活期存款利率(税后)	1.47	11.74
511650	华夏快线 ETF	华夏基金	七天通知存款利率(税后)	1.06	6.05
511820	鹏华添利 ETF	鹏华基金	活期存款利率(税后)	0.63	1.79
511860	保证金货币 ETF	博时基金	七天通知存款利率(税后)	0.48	6.46
511770	金鹰增益货币 ETF	金鹰基金	七天通知存款利率(税后)	0.28	0.16

	511980	现金添富 ETF	汇添富基金	活期存款利率(税后)	0.27	0.68
	511600	货币 ETF	华安基金	同期七天通知存款利率(税后)	0.22	2.98
	511950	添利货币 ETF	广发基金	人民币活期存款利率(税后)	0.12	0.17
	511830	华泰货币 ETF	华泰柏瑞基金	当期银行活期存款利率(税后)	0.10	1.04
	511960	嘉实快线 ETF	嘉实基金	按中国人民银行公布活期存款利率(税后)	0.10	0.31
	511670	华泰天天金 ETF	华泰证券资管	同期七天通知存款利率(税后)	0.07	0.17
	511920	广发货币 ETF	广发基金	活期存款利率(税后)	0.07	0.59
	511970	国寿货币 ETF	国寿安保基金	7 天通知存款利率(税后)	0.07	0.07
	511910	融通货币 ETF	融通基金	银行活期存款利率(税后)	0.03	0.08
	511930	国联日盈货币 ETF	国联基金	七天通知存款利率(税后)	0.01	0.17
跨境 ETF	513050	中概互联网 ETF	易方达基金	中证海外中国互联网 50 指数	336.31	2529.23
	513330	恒生互联网 ETF	华夏基金	恒生互联网科技业指数收益率(使用估值汇率折算)	298.78	5466.53
	513180	恒生科技指数 ETF	华夏基金	恒生科技指数收益率(使用估值汇率折算)	246.38	5128.09
	513130	恒生科技 ETF	华泰柏瑞基金	恒生科技指数收益率(使用估值汇率折算)	152.70	3842.85
	513060	恒生医疗 ETF	博时基金	恒生医疗保健指数收益率(经汇率调整后)	132.28	2931.52
	513100	纳指 ETF	国泰基金	纳斯达克 100 指数(Nasdaq-100 Index)收益率(经汇率调整后的总收益指数收益率)	102.96	865.89
	510900	H 股 ETF	易方达基金	恒生中国企业指数(使用估值汇率折算)	95.36	879.21
	513500	标普 500ETF	博时基金	标普 500 指数(S&P 500 Index(NTR,Net total Return))(经估值汇率调整,以人民币计价)	84.87	409.80
	513120	港股创新药 ETF	广发基金	中证香港创新药指数收益率(人民币计价)	67.48	1682.63
	513010	恒生科技 30ETF	易方达基金	恒生科技指数收益率(使用估值汇率折算)	57.28	1049.63

513980	港股科技 50ETF	景顺长城基金	中证港股通科技指数收益率(使用估值汇率折算)	49.46	569.87
513660	恒生 ETF	华夏基金	(人民币/港币汇率*恒生指数)收益率	45.74	287.47
513550	港股通 50ETF	华泰柏瑞基金	中证港股通 50 指数收益率(使用估值汇率折算)	43.39	261.89
513300	纳斯达克 ETF	华夏基金	估值汇率调整后的纳斯达克 100 指数收益	36.65	331.36
513090	香港证券 ETF	易方达基金	中证香港证券投资主题指数收益率(使用估值汇率折算)	23.54	1241.64
513380	恒生科技 ETF 龙头	广发基金	人民币计价的恒生科技指数收益率	23.00	257.54
513580	恒生科技 ETF 指数基金	华安基金	恒生科技指数收益率(经汇率调整后)	16.90	411.75
513770	港股互联网 ETF	华宝基金	中证港股通互联网指数收益率	15.74	526.24
513200	港股通医药 ETF	易方达基金	中证港股通医药卫生综合指数收益率(使用估值汇率折算)	13.17	259.86
513630	港股红利指数 ETF	摩根基金	标普港股通低波红利指数收益率	10.01	19.66
513700	香港医药 ETF	鹏华基金	中证港股通医药卫生综合指数收益率	8.48	171.33
513600	恒生指数 ETF	南方基金	恒生指数(使用估值汇率调整)	8.39	144.84
513690	恒生高股息 ETF	博时基金	恒生港股通高股息率指数收益率(经估值汇率调整后)	8.36	108.04
513290	纳指生物科技 ETF	汇添富基金	经人民币汇率调整的纳斯达克生物科技指数收益率	8.07	27.06
513260	恒生科技 ETF 基金	汇添富基金	经人民币汇率调整的恒生科技指数收益率	7.26	78.69
513730	东南亚科技 ETF	华泰柏瑞基金	新交所泛东南亚科技指数收益率(使用估值汇率折算)	6.80	18.80
513860	港股通科技 ETF	海富通基金	中证港股通科技指数收益率	6.80	91.72
513520	日经 ETF	华夏基金	日经 225 指数收益率(经汇率调整后)	6.40	84.65

513030	德国 ETF	华安基金	德国 DAX 指数(DAX Index)收益率(经汇率调整后的总收益指数收益率)	5.28	40.67
513110	纳斯达克 100ETF	华泰柏瑞基金	纳斯达克 100 指数收益率(使用估值汇率折算)	5.22	102.88
513390	纳指 100ETF	博时基金	纳斯达克 100 指数收益率(经估值汇率调整)	4.42	20.86
513000	日经 225ETF 易方达	易方达基金	日经 225 指数收益率(使用估值汇率折算)	3.88	41.37
513360	教育 ETF	博时基金	中证全球中国教育主题指数(人民币)收益率	3.61	251.78
513880	日经 225ETF	华安基金	日经 225 指数收益率(经汇率调整后)	3.38	20.73
513020	港股科技 ETF	国泰基金	中证港股通科技指数(经估值汇率调整)收益率	3.24	145.34
513890	恒生科技 HKETF	摩根基金	恒生科技指数(HSTECH)收益率(经估值汇率调整)	3.03	134.63
513650	标普 500ETF 基金	南方基金	标普 500 指数收益率(经汇率调整)	2.55	16.12
513970	恒生消费 ETF	景顺长城基金	恒生消费指数收益率(使用估值汇率折算)	2.41	33.58
513950	恒生红利 ETF	富国基金	恒生港股通高股息低波动指数	2.19	25.58
513310	中韩半导体 ETF	华泰柏瑞基金	中证韩交所中韩半导体指数收益率	1.94	76.91
513900	港股通 100ETF	华安基金	中华交易服务港股通精选 100 指数收益率(经汇率调整)	1.60	48.01
513750	港股非银 ETF	广发基金	中证港股通非银行金融主题指数收益率	1.43	2.96
513560	香港科技 ETF	兴银基金	中证港股通科技指数收益率	1.32	15.72
513150	港股通科技 50ETF	华泰柏瑞基金	中证港股通科技指数收益率(使用估值汇率折算)	1.31	32.10
513080	法国 CAC40ETF	华安基金	法国 CAC40 指数收益率(经汇率调整后)	1.30	14.33
513530	港股通红利 ETF	华泰柏瑞基金	中证港股通高股息投资指数收益率	1.26	53.72
513280	恒生生物科技 ETF	汇添富基金	经人民币汇率调整的恒生香港上市生物科技指数收	1.23	35.98

			益率			
513160	港股科技30ETF	银华基金	恒生港股通中国科技指数收益率(经估值汇率调整)	1.11	86.96	
513350	油气ETF	富国基金	标普石油天然气勘探及生产精选行业指数收益率(经汇率调整后)	0.95	2.46	
513800	日本东证指数ETF	南方基金	东证指数(Tokyo Stock Price Index,“TOPIX”)(经汇率调整后)	0.86	5.94	
513070	港股消费50ETF	易方达基金	中证港股通消费主题指数收益率(使用估值汇率折算)	0.81	42.87	
513960	港股通消费ETF	博时基金	中证港股通消费主题指数(人民币)收益率	0.73	77.35	
513590	香港消费ETF	鹏华基金	中证港股通消费主题指数收益率	0.65	4.98	
513220	中概互联ETF	招商基金	中证全球中国互联网指数(人民币)收益率	0.65	59.08	
513990	港股通ETF	招商基金	上证港股通指数收益率	0.54	14.56	
513040	港股通互联网ETF	易方达基金	中证港股通互联网指数收益率(使用估值汇率折算)	0.47	11.56	
513870	纳斯达克指数ETF	富国基金	纳斯达克100指数收益率(经汇率调整后)	0.46	5.38	
513230	港股消费ETF	华夏基金	经估值汇率调整后的中证港股通消费主题指数收益率	0.45	14.18	
513140	港股金融ETF	华泰柏瑞基金	中证香港300金融服务指数收益率(使用估值汇率折算)	0.41	18.38	
513810	港股国企ETF	华夏基金	中证香港内地国有企业指数收益率(使用估值汇率折算)	0.37	5.98	
513850	美国50ETF	易方达基金	MSCI美国50指数收益率(使用估值汇率折算)	0.37	3.45	
513320	恒生新经济ETF	易方达基金	恒生港股通新经济指数收益率(使用估值汇率折算)	0.34	70.97	
513190	港股通金融ETF	华夏基金	经估值汇率调整后的中证港股通内地金融指数收益率	0.27	3.52	
商品	518880	黄金ETF	华安基金	国内黄金现货价格收益率	139.80	1659.35

ETF	518800	黄金基金 ETF	国泰基金	上海黄金交易所挂盘交易的 Au99.99 合约	19.26	386.52
	518680	金 ETF	富国基金	上海黄金交易所上海金集中定价合约(合约代码:SHAU)午盘基准价格收益率	3.03	55.44
	518850	黄金 ETF 华夏	华夏基金	上海黄金交易所黄金现货实盘合约 Au99.99 价格收益率	2.09	23.68
	518660	黄金 ETF 基金	工银瑞信基金	上海黄金交易所 Au99.99 现货实盘合约收盘价收益率	1.04	11.77
	518860	黄金 ETF 基金	建信基金	上海黄金交易所上海金集中定价合约(合约代码:SHAU)的午盘基准价的收益率	0.69	1.12
	518600	上海金 ETF	广发基金	上海黄金交易所上海金集中定价合约(合约代码:SHAU)午盘基准价格收益率	0.52	6.52
	518890	中银上海金 ETF	中银基金	上海黄金交易所上海金集中定价合约(合约代码:SHAU)午盘基准价格收益率	0.46	9.74
	债券 ETF	511360	短融 ETF	海富通基金	中证短融指数收益率	247.31
511520		政金债券 ETF	富国基金	中债 7-10 年政策性金融债指数收益率	72.33	8099.27
511380		可转债 ETF	博时基金	中证可转债及可交换债券指数收益率	62.71	1628.02
511030		公司债 ETF	平安基金	中债-中高等级公司债利差因子指数收益率	60.41	599.34
511220		城投债 ETF	海富通基金	上证城投债指数收益率	29.15	678.24
511100		基准国债 ETF	华夏基金	上证基准做市国债指数收益率	16.79	22.66
511010		国债 ETF	国泰基金	上证 5 年期国债指数收益率	14.41	936.25
511020		活跃国债 ETF	平安基金	中证 5-10 年期国债活跃券指数收益率*100%	11.16	1059.93
511270		10 年地方债 ETF	海富通基金	上证 10 年期地方政府债指数收益率	7.36	927.91



511260	十年国债 ETF	国泰基金	上证 10 年期国债指数收益率	5.98	1018.27
511060	5 年地方债 ETF	海富通基金	上证 5 年期地方政府债指数收益率	5.89	902.55
511090	30 年国债 ETF	鹏扬基金	中债-30 年期国债指数收益率	3.53	131.69
511180	上证可转债 ETF	海富通基金	上证投资级可转债及可交换债券指数收益率	3.47	447.30
511580	政金债 5 年 ETF	招商基金	中证政策性金融债 3-5 年指数收益率	1.87	505.02