



ETF 怎么干：锋利的矛与坚实的盾——A 股“重器”

核心观点：

■ ETF：A 股“重器”

- A 股“重器”：ETF 可以有效快捷得抓住市场投资机会，近年来飞速发展，市场规模已达 3.24 万亿，并诞生了单支规模 4000 多亿元的产品，ETF 堪称 A 股“重器”。
- 锋利的矛、坚实的盾：从业绩上看，ETF 能够跑赢大多个股回报，在趋势性行情中，可以利用宽基 ETF 锋利的矛来捕捉指数上涨的 β 行情；从风险控制上看，ETF 年化波动率更低，最大回撤更小，投资者可以在震荡起伏的行情中，利用宽基 ETF 坚实的盾来控制风险，获得良好的投资体验。

■ ETF 投资策略

- 核心宽基标的：关注大而美的成长风格核心资产。相关 ETF：创业板 50ETF（159949）、科创 50ETF（588000）、中证 A50ETF（159591）
- 红利策略标的：关注适配于当下“低利率、低增速”市场环境的高股息核心资产。相关 ETF：恒生红利 ETF（159726）
- 行业主题标的：关注“牛市冲锋号”之大金融、大消费和大科技。相关 ETF：香港证券 ETF（513090）、食品饮料 ETF（515170）、人工智能 ETF（515980）
- 跨境标的：关注美联储降息、人民币汇率升值、外资偏好、估值低洼的港股资产。相关 ETF：恒生互联网 ETF（513330）

■ ETF 联接基金投资策略

- 当前策略：宽基和红利 ETF 打底，大金融、大科技高弹性品种助攻。
- 相关 ETF 联接基金：华夏创业板动量成长 ETF 发起式联接（A/C:007474/007475）、华夏上证科创板 50 成份 ETF 联接（A/C:011612/011613）、工银中证 A50 联接（A/C:021231/021232）、天弘中证红利低波动 100ETF 联接（A/C:008114/008115）、南方中证全指证券公司 ETF 联接（A/C:004069/004070）、博时恒生科技 ETF 发起式联接（QDII）（A/C:014438/014439）/华夏中证人工智能主题 ETF 联接（A/C:008585/008586）。

大同证券研究中心

分析师：王晓

执业证书编号：

S0770524040001

邮箱：

wangxiao@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111

号山西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：

<http://www.dtsbc.com.cn>

风险提示：历史不会简单重演；过往规律不具普适性，海外投资风险，政策落地不及预期等。



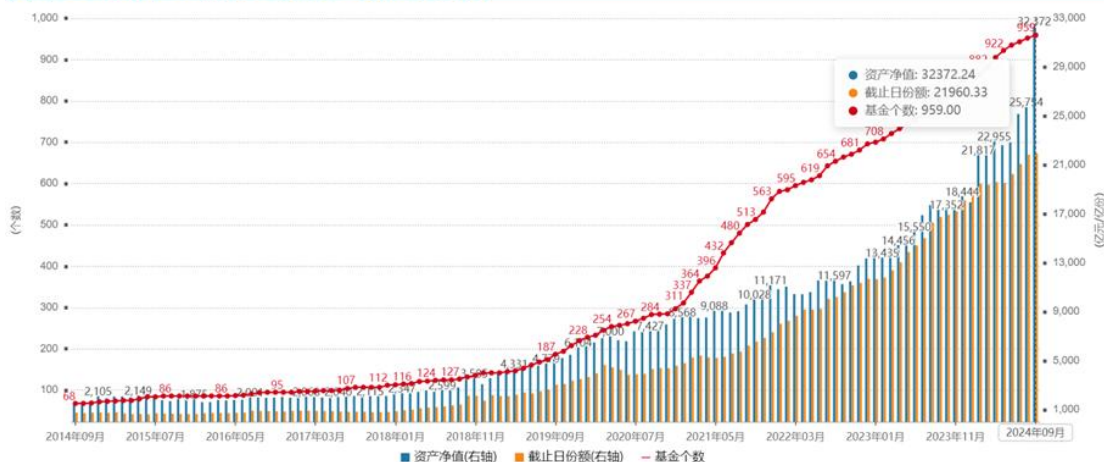
随着重磅政策密集发布，市场迎来指数级大涨，投资者如何利用 ETF 投资工具，快速抓住指数大行情，实现行业机会的把握，我们一起来寻找答案。

一、ETF 规模快速增长

1. 市场规模情况

近年来国内 ETF 市场迎来跨越式大发展。非货 ETF 基金成立数量自 2014 年不足百只，发展到现在 959 只，非货 ETF 数量快速增长 9.6 倍；非货 ETF 基金总规模自 2014 年不及 2000 万，发展到现在 3.24 万亿元，ETF 规模大幅增长 16 倍，成为扩容速度最快的投资品种之一。

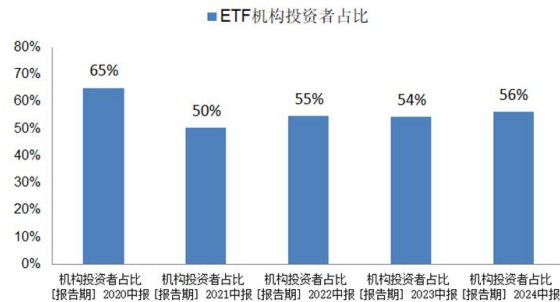
图表1：非货ETF规模、份额、数量走势图



数据来源：Wind，大同证券；统计区间为2014/9/30到2024/9/30

近五年中报数据显示，ETF 持有人中机构投资者占比稳定居 50% 以上。截至 6 月 30 日，持有百亿以上 ETF 规模的机构投资者共计 15 家，按照持有 ETF 市值高低排名，中央汇金公司、巴克莱银行、汇丰银行、招证资本、花旗环球金融、法国巴黎银行分别位居前六甲。ETF 基金已成为全球各国、各机构以及中小投资者重要的投资工具和配置工具。

图表2：近五年ETF机构持有人占比



数据来源：Wind，大同证券；数据时间：2024年中报。

图表3：持有百亿以上规模的ETF机构投资者明细

序号	机构持有人	ETF持有个数	平均持仓ETF比例(%)	持有ETF市值(亿元)
1	中央汇金投资有限责任公司	21	47.48	5,722
2	巴克莱银行有限公司	128	9.32	1,254
3	香港上海汇丰银行有限公司	12	3.49	1,002
4	招证资本投资有限公司	2	1.31	926
5	花旗环球金融有限公司	2	0.84	782
6	法国巴黎银行	4	4.83	742
7	西泰长丰八号私募基金	2	13.43	723
8	铭泓成长二号私募基金	1	0.65	510
9	中国人寿保险股份有限公司	118	7.34	494
10	中国平安人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	158	6.96	261
11	中国平安人寿保险股份有限公司	113	4.60	181
12	大家人寿保险股份有限公司-万能产品	22	6.09	145
13	中国石油天然气集团有限公司	7	47.69	141
14	中央汇金资产管理有限责任公司	9	6.47	117
15	新华人寿保险股份有限公司	76	6.46	110

2. 华泰柏瑞沪深 300 规模情况



国内 ETF 市场中，规模达到千亿以上的指数挂钩 ETF 共计六只。其中，沪深 300 指数挂钩 ETF 市值最大，金额高达 1.07 万亿。其中，仅华泰柏瑞沪深 300ETF（510300）一只 ETF 基金规模就达到 4103 亿元，占比挂钩沪深 300 指数全部 ETF 基金市值 38%，是中国核心资产代表，堪称 A 股市场之“重器”。

图表4：千亿规模以上的指数挂钩ETF明细

跟踪指数 代码及名称	指数挂钩 代表ETF	ETF市值 /亿元	机构持有人占比
000300.SH 沪深300	510300.SH 沪深300ETF	10689	82%
000688.SH 科创50	588000.SH 科创50ETF	1809	33%
000016.SH 上证50	510050.SH 上证50ETF	1728	69%
000905.SH 中证500	510500.SH 中证500ETF	1722	79%
000852.SH 中证1000	512100.SH 中证1000ETF	1488	82%
399006.SZ 创业板指	159915.SZ 创业板ETF	1207	67%

图表5：华泰柏瑞沪深300ETF（510300）规模走势图



数据来源：Wind，大同证券；机构持有人占比：24年中报；数据时间：2024/9/30 沪深300规模走势图统计区间：2014/9/30-2024/9/30

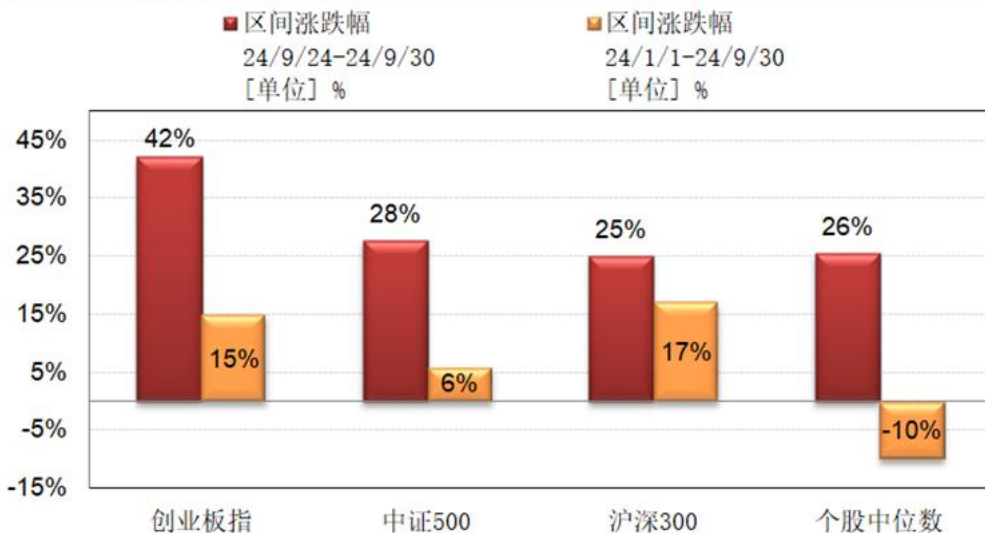
二、ETF 业绩表现

1. 核心宽基指数涨幅与 A 股中位数涨幅对比

从指数业绩表现维度来看，自 924 行情启动，创业板指短短五个交易日区间（2024/9/24-2024/9/30）上涨 42%，中证 500 指数区间上涨 28%，跑赢 A 股中位数涨幅 26%。

拉长时间看，创业板指、中证 500、沪深 300 三只核心宽基指数，今年以来的涨幅分别为 15%、6%、17%，远远跑赢 A 股中位数涨幅-10%。

图表6：指数区间涨跌幅与个股（中位数）对比



数据来源：Wind，大同证券。

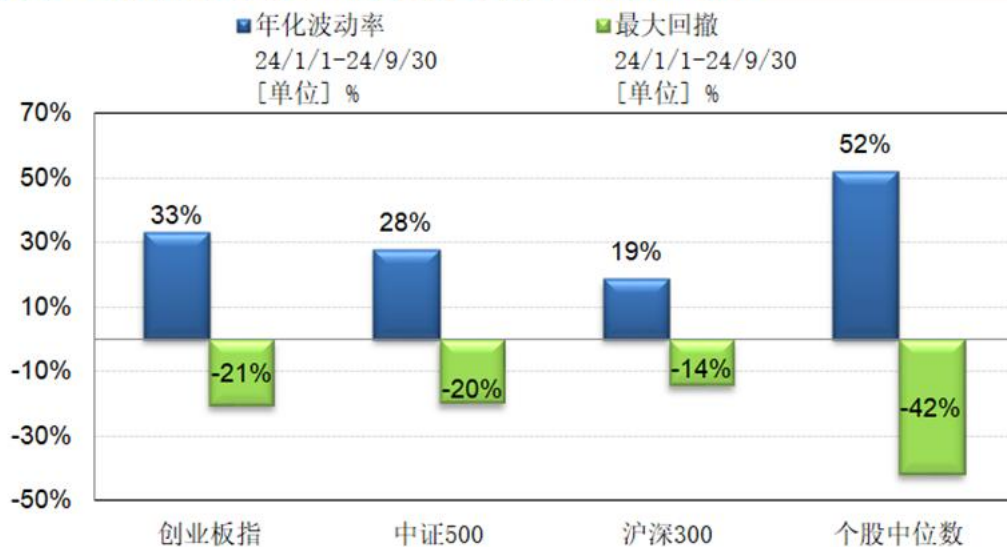
2. 核心宽基 ETF 的风险控制指标与 A 股中位数对比

从指数风险控制维度来看，三只核心指数（创业板指、中证 500、沪深 300）今年以来的年化波动率分别为 33%、28%，19%，远低于同期 A 股中位数 52%；最



大回撤分别为-21%、-20%、-14%，远低于同期 A 股最大回撤中位数-42%。

图表7：指数年化波动率、最大回撤与个股（中位数）对比



数据来源：Wind，大同证券；年化波动率[周期]日，[收益率算法]普通收益率。

从业绩回报和风险控制两个维度综合来看，ETF 指数基金既拥有锋利的矛，也拥有坚实的盾。从业绩上看，ETF 指数基金能够跑赢个股投资回报，在趋势性行情中，可以利用宽基 ETF 锋利的“矛”来捕捉指数上涨的 β 行情；从风险控制上看，ETF 指数基金年化波动率更低，最大回撤更小，投资者可以在震荡起伏的行情中，利用宽基 ETF 坚实的“盾”来规避追涨杀跌，获得良好的投资体验，增强持有信心。

三、ETF 投资策略

- 1、宽基 ETF：关注“大而美”的成长风格核心资产；
- 2、策略 ETF：关注适配于当下“低利率、低增速”市场环境的高股息资产；
- 3、行业主题 ETF：关注“牛市冲锋号”之大金融、大消费和大科技；
- 4、跨境 ETF：关注美联储降息、人民币汇率升值、外资偏好、估值低洼的港股资产。



图表8：ETF交易策略（按周更新）

类型	ETF 代码	ETF 简称	涨跌幅%		行业分布%						亮点
			24/9/24 以来	今年以来	第一大行业	占比	第二大行业	占比	第三大行业	占比	
大盘成长宽基	159949	创业板50ETF	50.6	28.2	电力设备	39	医药生物	17	通信	12	捕捉“大而美”成长核心资产，涨停板20%，捕捉指数大β行情
	588000	科创50ETF	40.9	5.9	电子	57	电力设备	10	医药生物	9	
	159591	中证A50ETF	26.9	18.4	食品饮料	12	电力设备	10	非银金融	9	捕捉“大而美”成长核心资产
红利	159726	恒生红利ETF	17.3	29.7	银行	18	公用事业	11	石油石化	8	港股配置，高股息策略（适合低利率、低增速市场环境），支持T+0
金融	513090	香港证券ETF	38.9	24.7	非银金融	94	房地产	3	-	-	进攻旗手贯穿牛市前中期，政策面和情绪面共振品种，叠加港股低估属性，支持T+0（当日追高，支持当日卖出）
消费	515170	食品饮料ETF	42.2	9.7	食品饮料	96	基础化工	3	医药生物	1	政策面、资金面（外资偏好）、情绪面共振品种，有望成为主线
科技	515980	人工智能ETF	26.4	5.6	计算机	52	通信	20	电子	16	新质生产力代表，弹性与空间并重，基本面、政策面、情绪面共振品种
港股	513330	恒生互联网ETF	32.2	36.8	传媒	45	商贸零售	25	计算机	15	港股配置、支持T+0（当日追高，支持当日卖出）

数据来源：Wind，大同证券；数据时间：2024/9/30；行业分布：2024年中报

四、ETF 联接基金投资策略

配置策略：宽基和红利 ETF 打底，大金融、大科技高弹性品种助攻。



图表9：ETF联接基金配置策略

类型	ETF联接A 基金代码	ETF联接C 基金代码	ETF联接 基金简称	涨跌幅%		行业分布%						亮点
				24/9/24 以来	今年 以来	第一大 行业	占比	第二大 行业	占比	第三大 行业	占比	
大盘 成长 宽基	007474	007475	华夏创业板动量 成长ETF发起式 联接	32.9	11.9	通信	25	医药生物	19	电力设备	17	捕捉“大而美”成长 核心资产，捕捉指数 大β行情
	011612	011613	华夏上证科创板 50成份ETF联接	33.7	2.1	电子	57	电力设备	10	医药生物	9	
	021231	021232	工银中证A50联 接	25.6	17.7	食品饮料	12	电力设备	10	非银金融	9	
红利	008114	008115	天弘中证红利低 波动100ETF联 接	18.2	15.0	银行	21	交通运输	12	钢铁	10	港股配置，高股息策 略（适合低利率、低 增速市场环境）
金融	004069	004070	南方中证全指证 券公司ETF联接	38.4	25.9	非银金融	100	-	-	-	-	进攻旗手贯穿牛市前 中期，政策面和情绪 面共振品种，叠加港 股低估属性
科技	014438	014439	博时恒生科技 ETF发起式联接 (QDII)	26.5	24.0	零售业	33	软件与服 务	30	技术硬件 与设备	14	港股配置
	008585	008586	华夏中证人工智 能主题ETF联接	30.0	9.6	计算机	51	电子	20	通信	18	新质生产力代表，弹 性与空间并重，基本 面、政策面、情绪面 共振品种。

数据来源：Wind，大同证券；数据时间：2024/9/30；行业分布：2024年中报

五、风险提示

过往规律或经验不具普适性，不代表未来表现；海外投资风险，政策落地及效果不及预期。

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股 票 评 级	强烈推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10%以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行 业 评 级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，保证报告所采用的相关资料及数据均为公开信息。

本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。



免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告研究分析及结论完全基于公开数据进行测算和分析，不涉及对未来走势的预测，不构成投资建议。相关模型构建与测算均基于大同证券的客观研究，可能存在模型失效等风险。基金过往业绩及基金经理管理其他产品的历史业绩不代表未来表现，对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，不能保证未来可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议。本报告不涉及证券投资基金评价业务，不涉及对基金公司、基金经理、基金产品的推荐，亦不涉及对任何指数样本股的推荐。阅读本报告时，投资者需充分考虑自身风险偏好及风险承受能力，充分理解基金产品波动、基金经理个人投资风格、历史业绩等多方面因素对基金业绩可能造成的影响。报告内容仅供参考，不构成投资收益的保证或投资建议。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅作参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

特别提示：

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3 投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。