

资产配置更趋“哑铃化”与“理性化”

---股票型ETF基金2025年业绩分析报告

华龙证券研究所 公募基金

分析师：陈霁

SAC执业证书编号：S0230521030003

邮箱：hlzqcjyt@hlzq.com

2025年12月30日

万得ETF指数与沪深300指数近一年市场走势



相关报告

《ETF基金涨跌幅跟踪报告：跨境ETF涨幅领先，债券型ETF规模大幅增长》
2025. 7. 15

数据说明：如无特殊说明，本报告涉及的市场数据均截至2025年12月30日。

2025年ETF市场呈现出“宽基稳底仓、成长博收益、红利做防御、行业布左侧”的多元化特征。是投资者面对复杂市场环境的配置理念日臻成熟的表现，具体表现为以下四个方面：

底仓配置特征：宽基指数确立核心地位

资金对沪深300、中证A500等核心宽基指数的持续流入，不再是短期的波段操作，而是基于对中国经济基本面长期向好的坚定信心。宽基ETF已实质性成为承接大资金入市的“主干道”，其“稳底仓”的功能在市场波动中得到了充分验证，为投资组合提供了不可或缺的贝塔收益基础。

收益获取特征：科技成长作为进攻之矛

在追求超额收益（Alpha）的维度上，资金高度聚焦于最具成长力的“新质生产力”方向。科创板、创业板及通信、算力主题ETF的高收益表现，证明了在产业升级周期中，高弹性、高成长的科技类ETF依然是捕捉结构的最佳工具。投资者通过暴露于高波动资产，捕获科技周期的上行红利。

风险管理的特征：红利低波构建防御盾牌

2025年最显著的特征之一，是红利低波类ETF规模的增长。这表明投资者不再单边押注市场上涨，而是主动利用策略类ETF进行风险对冲。在组合中加入高股息、低波动资产，有效降低了账户整体的回撤风险，这种“攻守兼备”的哑铃型配置策略，标志着ETF投资理念从单一的“选股/选基”向“组合管理”跃升。

行业轮动的特征：调整板块验证左侧智慧

在行业ETF的交易上，市场展现出了难得的理性与耐心。面对板块的调整，资金保持了耐心和定力。这种左侧交易行为，反映了投资者对估值均值回归的信心以及对行业基本面修复的提前定价，体现了较为成熟的逆向投资思路。

风险揭示：统计数据偏差风险；市场风险；政策风险；宏观经济变化风险；系统性风险；特别提示：基金过往涨跌幅不代表未来表现；本报告涉及的基金不构成投资建议。

目录

1

2025年股票型ETF基金市场整体特征

2

各类股票型ETF基金2025年市场表现

3

2025年股票型ETF基金发行数据观察

4

结论：资产配置“哑铃化”与“理性化”

5

风险提示

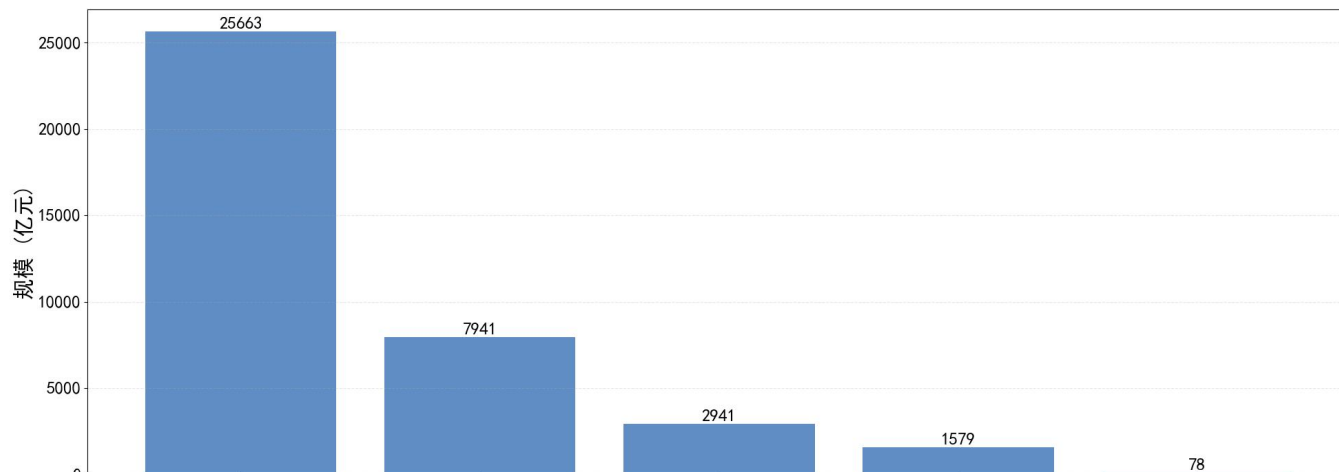
2025年，是中国资本市场深化结构性改革与ETF生态进阶的关键之年。在宏观经济温和复苏与产业新旧动能转换的交织背景下，ETF凭借其工具化、透明化及高效流动的特性，进一步确立了其作为机构资产配置“压舱石”与居民财富管理“转换器”的核心地位。全年来看，股票型ETF市场不仅在总规模上迈上新台阶，更在资金流向与产品迭代中展现出深刻的结构性分化：既有宽基的稳健护航，亦有成长的锐意进取，更有红利的防御筑底与细分赛道的逆向布局。本报告基于Wind数据，通过股票型ETF中的各类型基金进行规模变动、业绩表现及资金行为复盘，旨在厘清2025年ETF市场的运行脉络，为投资者提供2026年的配置思路。

• 2025年各类型ETF规模

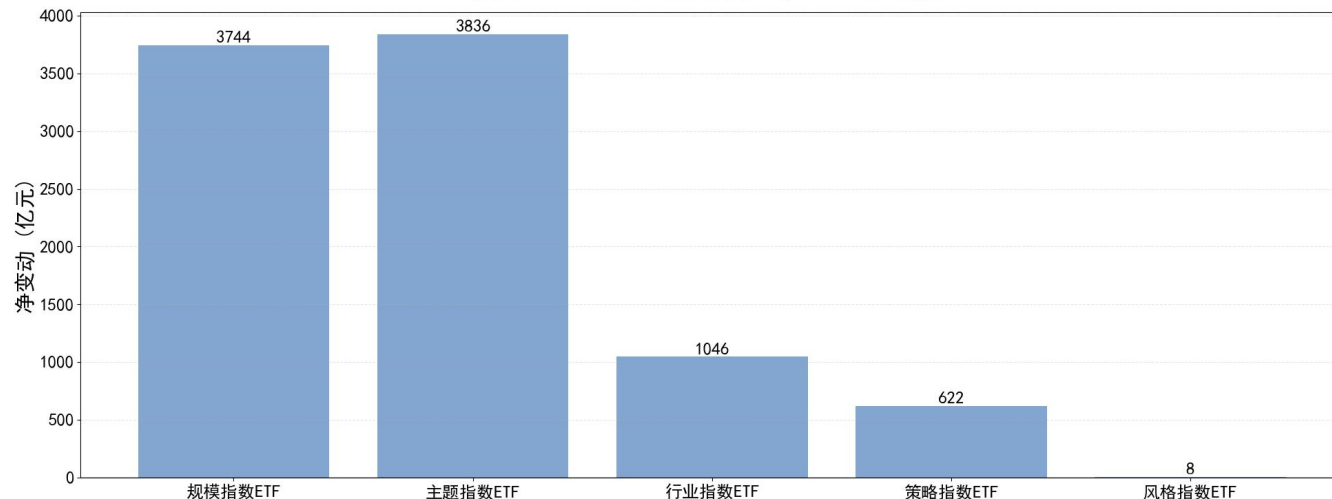
观察2025年各类ETF的期末总规模分布（图1上图），市场呈现出明显的层级分化特征。规模指数ETF仍占市场主导地位，总规模达25663亿元，其体量远超其他类型，宽基指数产品的配置属性正在凸显。主题指数ETF2025年规模增长最快，2025年净增加3836亿元，总规模达7941亿元，反映市场对特定主题的指数性投资机会关注度增加。行业指数ETF、策略指数ETF及风格指数ETF规模相对较小，主要作为工具型产品服务于细分策略需求。

从资金流向来看（图1下图），2025年ETF市场整体呈现净增长态势，但仍呈结构分化特征。规模指数ETF与主题指数ETF不仅存量较大，其净增量也最为显著，分别录得3744亿元和3836亿元的规模净增长。这表明在2025年，市场资金主要通过宽基ETF进行底仓配置，并通过主题ETF捕捉结构性行情。相比之下，风格指数ETF的规模变动较小，显示出该类策略在当年的市场环境下并未成为主流资金的配置重点。

图1:各类股票型ETF期末总规模（亿元）



各类型ETF总体规模净变动（亿元）[含新发]



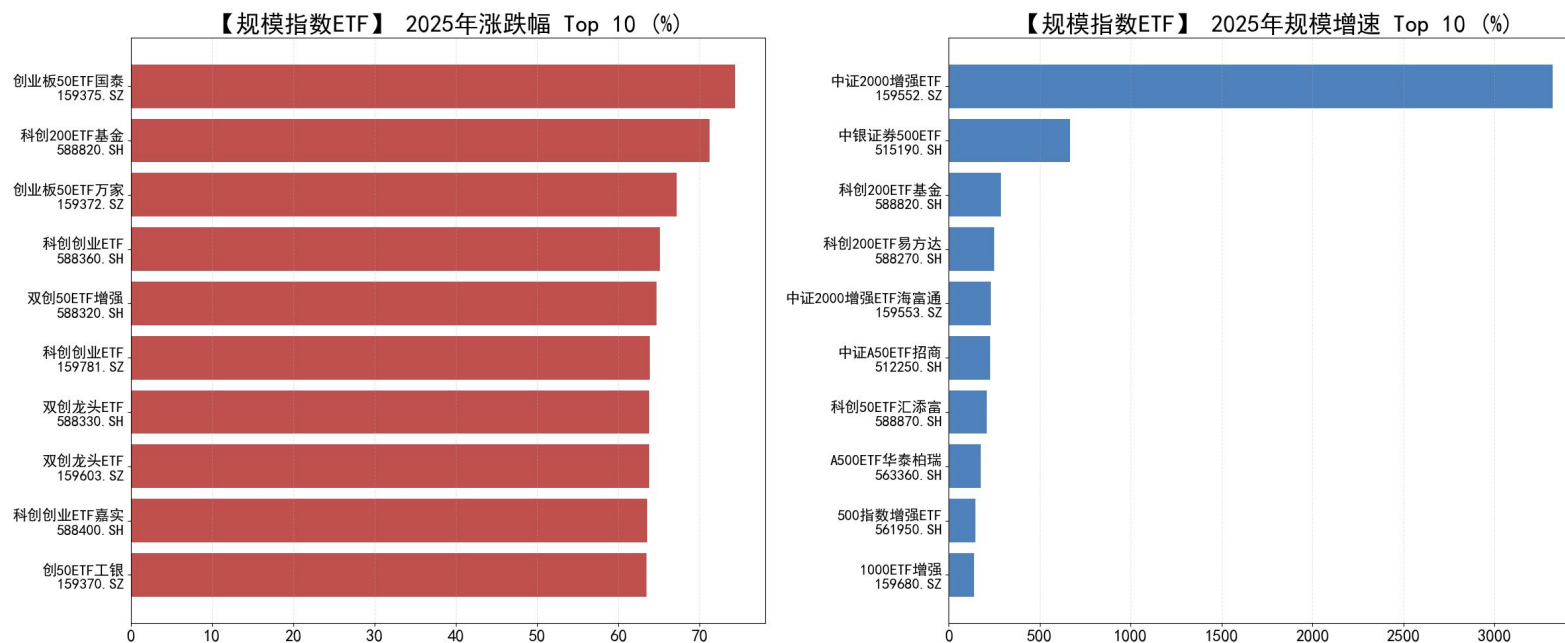
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.1 规模型ETF2025年业绩与规模增速点评

规模指数ETF的业绩表现集中于科创板与创业板。创业板50ETF、科创200ETF及双创50ETF等产品涨幅普遍在60%-70%区间，显示出双创板块在2025年的高景气度。

在规模增速方面，中证2000增强ETF（159552.SZ）增速位列第一，这一数据可能源于其基数较小叠加小微盘股行情的演绎带来了资金关注。此外，中银证券500ETF、科创200ETF基金等产品的规模增速也相对靠前。这表明投资者在宽基配置上，除了传统的沪深300、中证500外，同时也开始关注代表小微盘股的中证2000以及代表硬科技的科创200等细分宽基指数的配置价值。

图2: 规模型ETF2025年业绩与规模增速



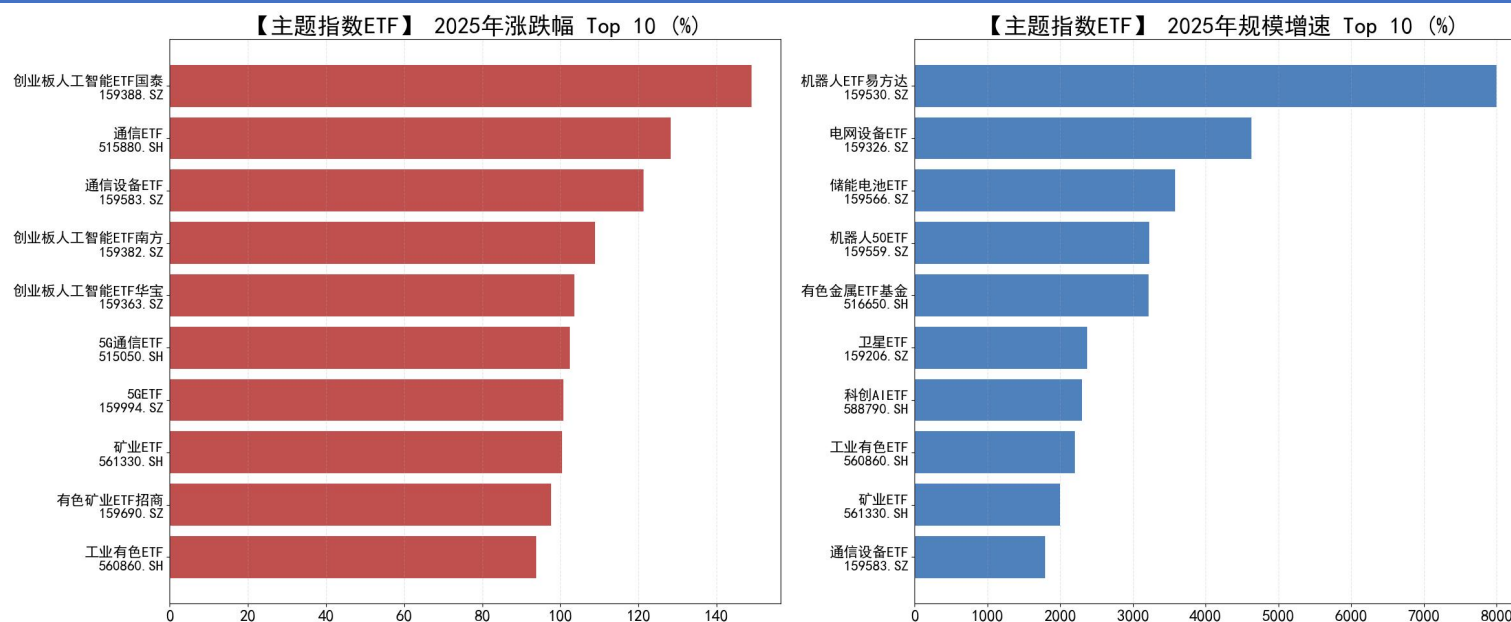
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2.2 主题型ETF基金2025年业绩与规模增速点评

观察主题型ETF的业绩表现，人工智能与通信板块构成了2025年的投资主线。创业板人工智能ETF国泰（159388.SZ）的涨幅领先，通信ETF、5G通信ETF等算力基础设施相关产品涨幅均超过100%。此外，上游资源类的矿业ETF、有色矿业ETF也录得超90%的收益，显示出“硬科技”与“资源通胀”并行的双轮驱动特征。

在规模增速方面，资金并未单纯追高AI，而是向高端制造与新型基础设施等领域进行布局。机器人ETF易方达（159530.SZ）增长幅度最大，电网设备、储能电池等赛道增速也位居前列。这表明资金在享受AI带来的贝塔收益同时，正积极寻找具估值性价比的“新质生产力”落地场景（如机器人、新型电力系统），资金从单纯的“软科技”向“硬制造”扩散的趋势显著。

图3：主题型ETF2025年业绩与规模增速



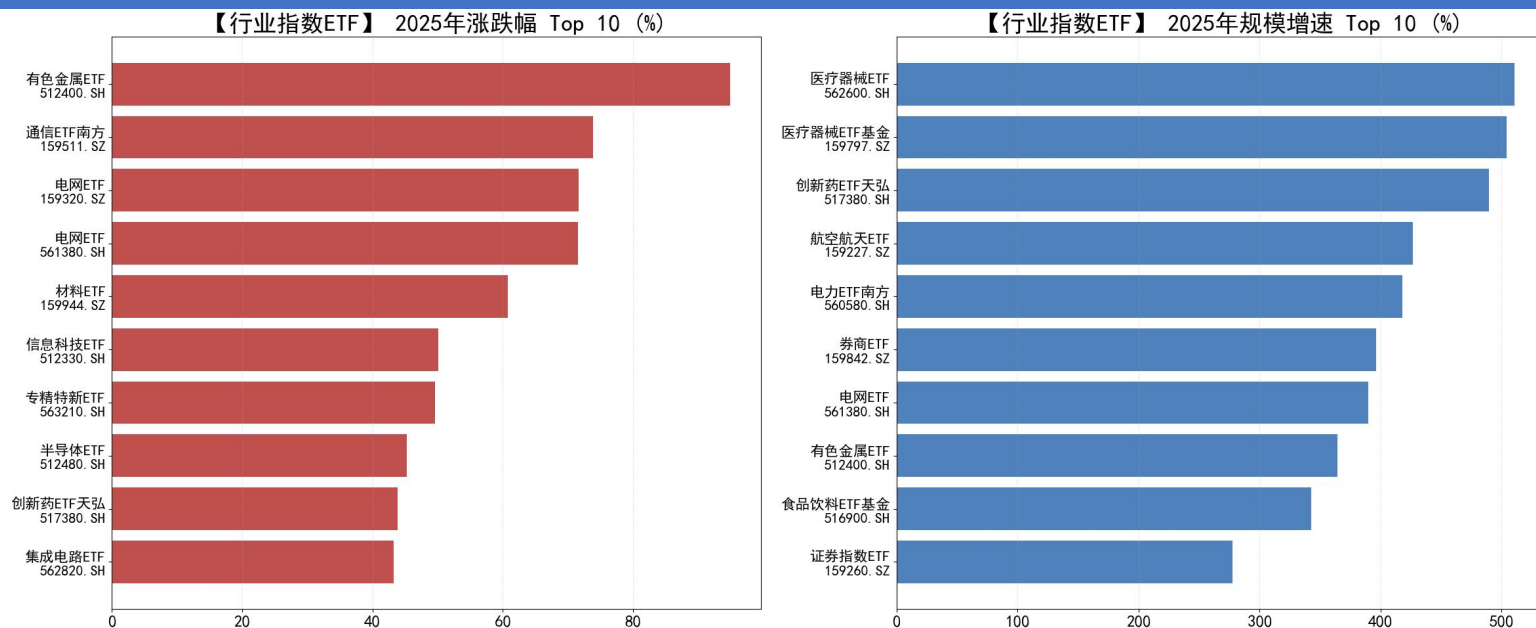
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.3 行业型ETF基金2025年业绩与规模增速点评

分行业来看，周期与科技板块表现突出。有色金属ETF（512400.SH）以超90%的涨幅排名第一，通信ETF、电网ETF随后，涨幅均在70%以上。主要受益于上游资源品价格上涨以及数字基建投资对相关行业股价的拉动。

从规模增长的情况看，医药行业规模排名靠前。医药基金业绩2025年呈先扬后抑的走势。在规模增速排名中，医疗器械ETF（562600.SH）与医疗器械ETF基金（159797.SZ）排名靠前，增速均突破500%。创新药ETF天弘也以接近500%的规模增速位列第三。整体呈量价背离现象，机构与资金或正在利用板块回调的机会积极进行左侧布局。此外，航空航天与电力板块也凭借稳健的基本面预期，获得了资金的持续青睐。

图4: 行业型ETF2025年业绩与规模增速

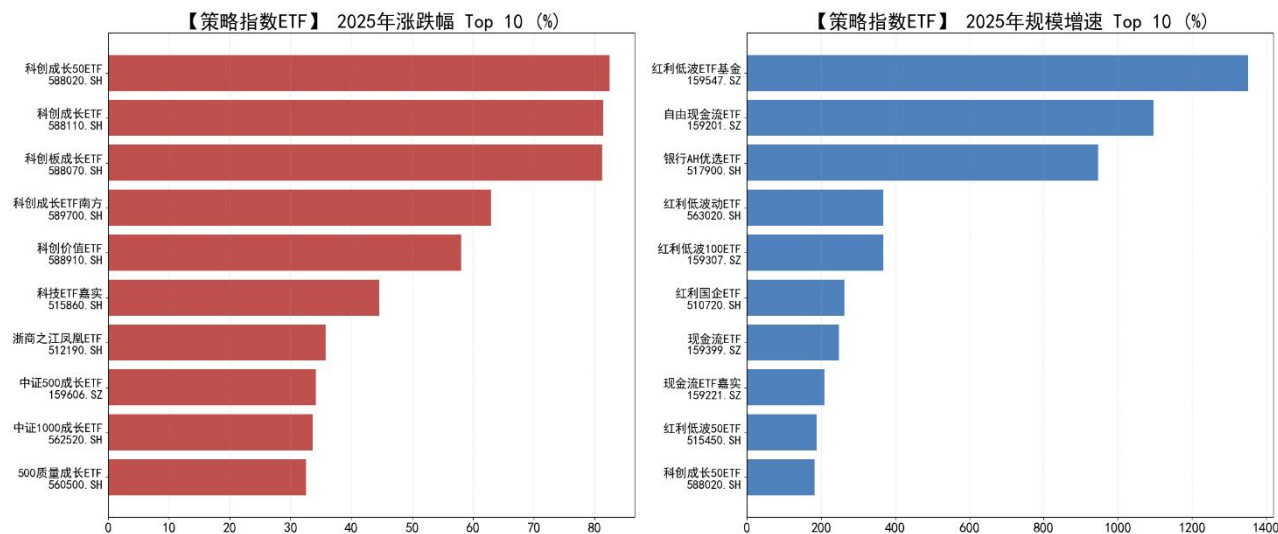


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.4 策略型ETF基金2025年业绩与规模增速点评

- 在策略指数ETF领域, 科创成长类产品在2025年展现出强劲的业绩弹性。科创成长50ETF (588020.SH) 排涨幅榜前列, 涨幅超过80%, 这可能得益于科技成长板块在当年的优异表现以及该策略对高成长因子的有效暴露。
- 然而, 资金的选择逻辑与短期业绩表现呈现出一定的背离。尽管红利类策略的涨幅未进入前五, 但红利低波ETF在规模增速榜单中占据主导地位。红利低波ETF基金 (159547.SZ) 规模增速较高, 较年初增长近14倍, 自由现金流ETF也录得超10倍的增长。这种“业绩高弹性”与“资金求稳”并存的现象, 反映出投资者在策略选择上的哑铃型配置倾向: 一方面通过成长因子博取收益, 另一方面大量配置红利低波策略以增强组合的防御属性。

图5: 策略型ETF2025年业绩与规模增速

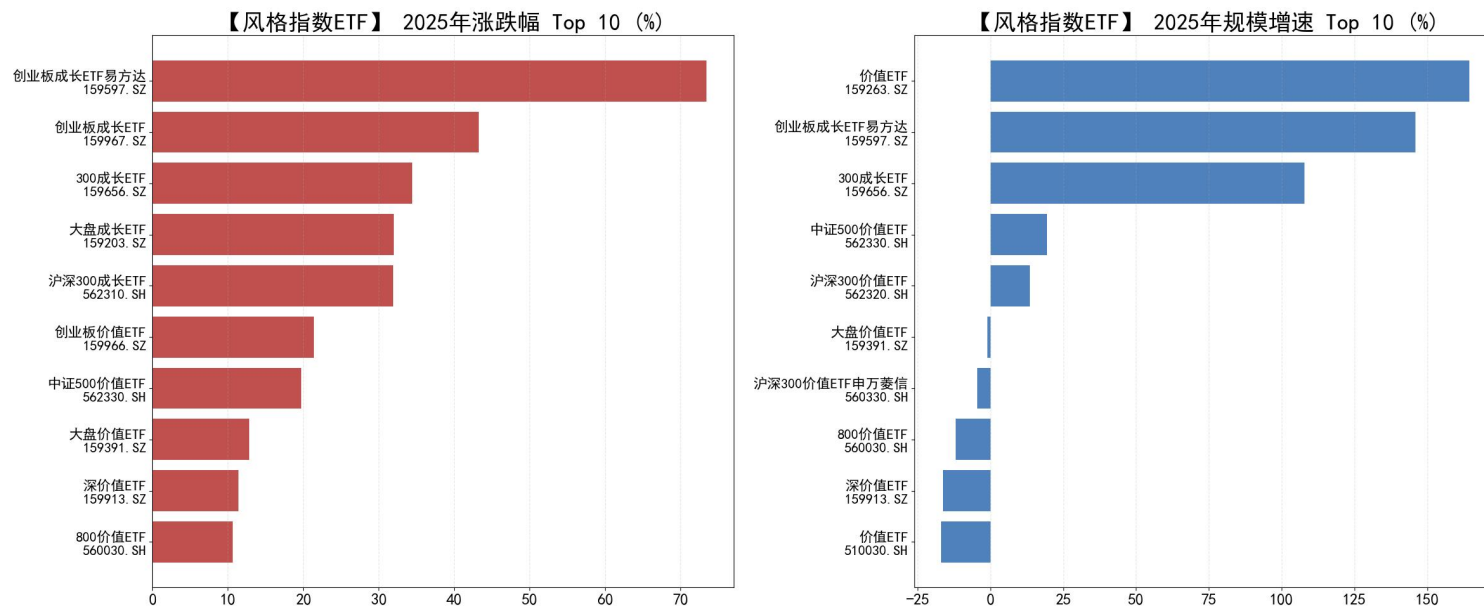


数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2.5 风格型ETF基金2025年业绩与规模增速点评

- 风格指数ETF方面，成长风格在2025年显著跑赢。创业板成长ETF（159597.SZ）超过70%的涨幅领涨风格板块，300成长、大盘成长等产品也录得不错收益。相比之下，价值风格ETF主要出现在涨幅榜的中后部，显示出当年市场风格明显偏向成长。
- 从规模增速来看，价值ETF（159263.SZ）虽然涨幅不及成长类，但其规模增速位居榜首，超过160%。创业板成长ETF在业绩驱动下也实现了规模的快速扩张（增速超140%）。值得注意的是，部分价值类ETF出现了规模负增长，表明在存量博弈下，资金对同类风格产品的选择更加集中，头部产品吸金效应增强，而尾部产品面临赎回压力。

图6: 风格型ETF2025年业绩与规模增速



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

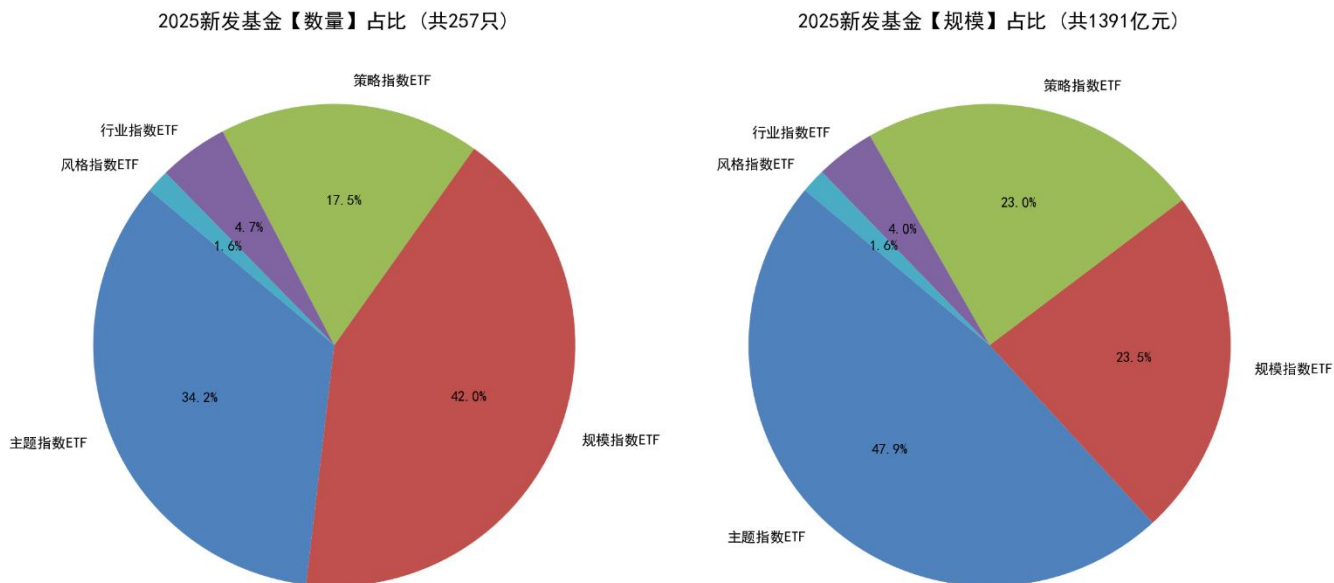
3.1 发行结构分析:

从新发基金的数量分布来看，规模指数ETF以42.0%的占比位居第一，主题指数ETF（34.2%）列第二。两者合计占据了新发市场的四分之三，显示出基金公司在“宽基底仓争夺”与“热门赛道布局”上的双重发力。风格指数ETF发行数量最少，仅占1.6%，说明此类策略在新品研发端仍属小众。

3.2 资金募集效率:

对比规模占比，主题指数ETF的吸金能力更为突出，其募集规模占比（47.9%）超过了其数量占比（42.0%），意味着该类产品平均单只募集规模较大，体现出较强的市场号召力。值得注意的是，策略指数ETF（如红利、现金流类）以17.5%的数量占比募集了23.0%的资金，显示出“少而精”的特征，投资者对高质量策略产品的认可度较高。反观规模指数ETF，虽然发行数量占比较高，但规模占比仅为23.5%，部分宽基赛道或已进入红海博弈阶段，单只产品的平均募集规模被稀释。

图7:2025年ETF基金发行数据观察



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

我们按照跟踪指数为统计口径，分别观察新发市场拥挤度与新发ETF的赚钱效应

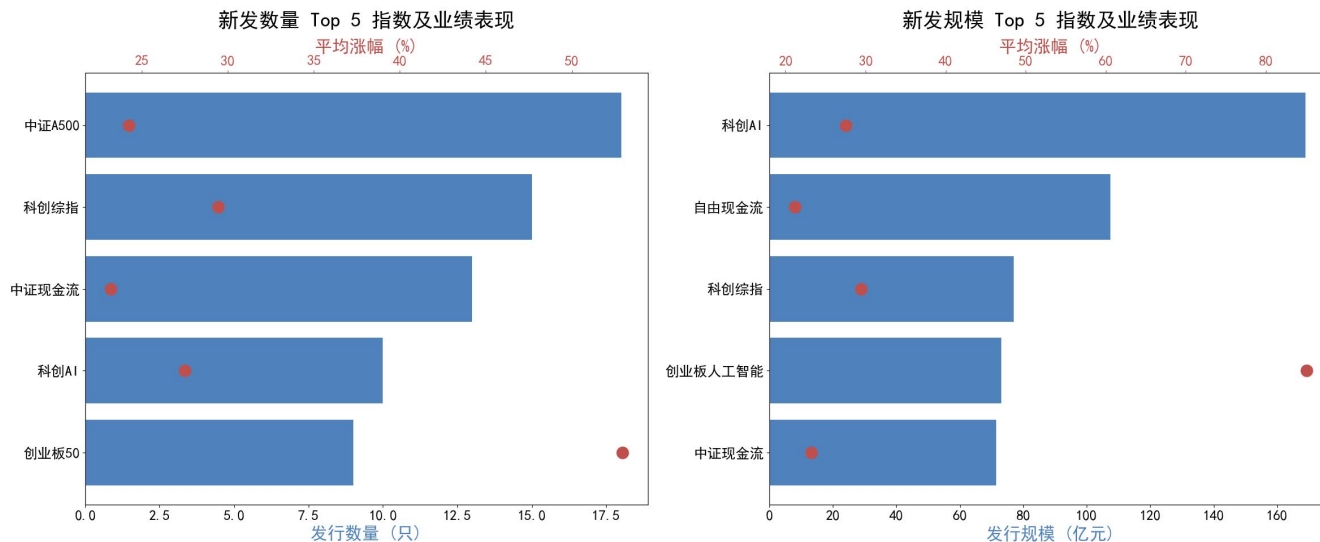
3.3 拥挤度与布局：

在“发行数量Top 5指数”中，中证A500指数以18只的发行数量领先，成为2025年最热门的宽基赛道。尽管其平均涨幅在Top5中排名并不居前，但基金公司仍将其视为必争之地，主要看重其作为新一代核心资产的长期配置价值。科创综指、中证现金流等指数紧随其后，显示出机构在科技成长与红利防守两端的均衡布局。

3.4 赚钱效应：

在“发行规模Top 5指数”中，科创AI指数发行优势显著，我们认为在具备赚钱效应的Beta行情中，投资者对新发基金的认可度仍保持在高位。此外，自由现金流与中证现金流两大策略指数的发行规模也相对客观，且平均涨幅稳健。进一步印证了2025年市场对“高质量因子”策略的接纳度，资金在追逐AI弹性的同时，高度重视现金流带来的安全边际。

图8:跟踪指数新发数据观察



数据来源：Wind，华龙证券研究所

综上所述，2025年ETF市场呈现出“宽基稳底仓、成长博收益、红利做防御、行业布左侧”的多元化特征。是投资者面对复杂市场环境的配置理念日臻成熟的表现，具体表现为以下四个方面：

- 底仓配置特征：宽基指数确立核心地位

资金对沪深300、中证A500等核心宽基指数的持续流入，不再是短期的波段操作，而是基于对中国经济基本面长期向好的坚定信心。宽基ETF已实质性成为承接大资金入市的“主干道”，其“稳底仓”的功能在市场波动中得到了充分验证，为投资组合提供了不可或缺的贝塔收益基础。

- 收益获取特征：科技成长作为进攻之矛

在追求超额收益（Alpha）的维度上，资金高度聚焦于最具成长力的“新质生产力”方向。科创板、创业板及通信、算力主题ETF的高收益表现，证明了在产业升级周期中，高弹性、高成长的科技类ETF依然是捕捉结构的最佳工具。投资者通过暴露于高波动资产，捕获科技周期的上行红利。

- 风险管理的特征：红利低波构建防御盾牌

2025年最显著的特征之一，是红利低波类ETF规模的增长。这表明投资者不再单边押注市场上涨，而是主动利用策略类ETF进行风险对冲。在组合中加入高股息、低波动资产，有效降低了账户整体的回撤风险，这种“攻守兼备”的哑铃型配置策略，标志着ETF投资理念从单一的“选股/选基”向“组合管理”跃升。

- 行业轮动的特征：调整板块验证左侧智慧

在行业ETF的交易上，市场展现出了难得的理性与耐心。面对板块的调整，资金保持了耐心和定力。这种左侧交易行为，反映了投资者对估值均值回归的信心以及对行业基本面修复的提前定价，体现了较为成熟的逆向投资思路。

我们认为，随着ETF工具箱的日益丰富和投资者认知水平的不断提升，这种基于宏观判断与策略组合的资产配置模式将逐渐成为投资的主流。

5.1 统计数据偏差风险

本报告是基于历史数据进行的客观分析，且数据均引用自第三方数据库，存在第三方数据或统计错漏导致的结果偏差风险；

5.2 市场风险

存在公募基金市场发展进程不及预期风险；

5.3 政策风险

由监管政策变化或者收紧导致的行业风险；

5.4 宏观经济变化风险

国内外经济形势风云变化，地缘政治多变，由此引发的宏观经济风险；

5.5 系统性风险

国内外市场系统性风险；

5.6 特别提示

基金过往涨跌幅不代表未来表现；本报告涉及的基金不构成投资建议。

分析师声明：

本人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证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人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。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告的风险等级评定为R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所	北京	兰州	上海	深圳
	地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号 华融大厦辅楼2层 邮编：518046