

4萬億，國家隊出手了

規模突破4萬億，這類資產被「國家隊」買瘋了。

Wind數據顯示，截至4月20日，全市場ETF（交易型開放式指數基金）總只數超1100只，總規模首次突破4萬億元大關。

ETF規模突破第一個萬億元歷時16年之久，而從三萬億到四萬億元僅耗時半年多。規模迅猛增長背後，ETF已成為包括國家隊在內的各路資金借道入市的重要工具，被視為類「平准基金」的主要載體。

ETF究竟是一個怎樣的投資工具？為何會得到國家隊等大資金的青睞？

長錢長投，規模持續爆發

ETF又被稱為「交易所交易基金」，屬於指數基金的一種特殊類型，是一種通過複製標的指數來構建跟蹤指數變化的組合證券。ETF相當於股票的集合，投資者通過買賣一種產品就可以實現一攬子證券的交易。

舉例來說，滬深300 ETF成分股追蹤滬深300指數，囊括了A股市場中市值大、流動性好的300只證券。投資這支ETF，就相當于一鍵打包300家A股頭部公司。

與普通基金不同的是，ETF還可以在證券交易所內進行實時交易，可根據市場價格買賣，靈活性更高。對比之下，普通開放式基金贖回後資金到賬時間通常為T+3日甚至更長，流動性相對較低。

不僅如此，ETF費率一般在0.2%~0.5%左右，普通基金則通常為1%~1.5%。A股市場，ETF基金交易通常不收取印花稅，交易佣金也較低（通常為萬分之幾）。

據晨星Direct統計，國內ETF市場從2018年起，連續六年資產管理規模平均增速高達40%，而2024年國內ETF資產管理規模增速再一次刷新了歷史紀錄，達到95%，管理規模也逐年創下新高。

近十年中國ETF的資產管理規模、資金流向（左軸）和基金數量（右軸）。圖/晨星Direct

ETF的爆發式增長，有目共睹——從2004年起步到2021年突破首個萬億元規模經歷了16年時間，第二個萬億元耗時3年，第三個萬億元則用了9個月，而今的第四個萬億元，則僅僅用了6個月。

2024年各類資產類別的ETF規模均呈現飛速增長，股票ETF同比增長約九成，債券及商品ETF增長率均超過100%。滬深300ETF總規模合計達到1.04萬億元，是目前國內唯一一個萬億元級別的寬基ETF賽道。

當前突破1100只的ETF產品，覆蓋了股票、債券、商品、貨幣、跨境等多種類型。本輪ETF規模增勢中，股票ETF是增長主力，自2024年9月26日至2025年4月20日，股票ETF



規模增長超過6600億元。截至4月18日，股票ETF合計超過3.3萬億元，占比超過八成。

南開大學金融發展研究院院長田利輝告訴，ETF規模突破4萬億元是政策引導、資金行為轉型和市場工具創新共振的結果。

政策層面，2024年4月，新「國九條」明確提出，建立交易型開放式指數基金（ETF）快速審批通道，疊加央行推出互換便利工具提供流動性支持，推動ETF生態優化；2025年1月，中國證監會印發的《促進資本市場指數化投資高質量發展行動方案》，明確了指數化投資的發展方向和支持措施。

投資者層面，ETF作為被動型基金的認可度正不斷提升。養老金、險資等長線資金借助新發ETF入市，形成規模擴張的核心驅

動力。

2023年以來，保險公司的ETF基金披露持倉市值穩步增長。多份基金2024年年報披露，保險機構2024年下半年加大了對核心寬基ETF以及港股ETF等品種的配置力度。方正證券研報顯示保險公司截至2024年年末ETF持倉市值為2607.47億元，環比增加802.20億元。

萬億「國家隊」重倉ETF

如果從買方的角度看，ETF規模短期激增之所以引發關注，在于「國家隊」資金借道ETF增持進場。

以中央匯金、國新投資、誠通控股為代表的國家隊主力身影頻頻出現在ETF的持有人序列中。2024年，中央匯金投資有限責任公司、中央匯金資產管理有限責任公司合計持有ETF總市值由當年年初的1176.95億元大幅增至1.04萬億元。

尤其是危急時刻的關鍵出手。4月7日，面對市場受到美國關稅影響產生的波動，中央匯金、中國誠通和中國國新先後發佈公告稱增持ETF，並將在未來繼續增持；4月8日數據顯示，ETF獲資金淨流入金額合計達到1117.8億元，創出歷史新高。

中央匯金公開表示，作為資本市場上的國家隊，發揮著類「平准基金」作用，未來將繼續發揮好資本市場穩定器作用；下一步，將堅定增持各類市場風格的ETF，加大增持力度，均衡增持結構。

這映射出護盤策略的變化。2023年開始，股票ETF逐漸成為國家隊入市的重要通道。2024年以來，國家隊的資金配置策略開始由個股向被動指數工具傾斜。

東吳證券研報顯示，2023年底，國家隊ETF持倉規模為1225億元，ETF與個股配置比例為4:96；截至2024年年底，其持有的ETF規模已突破萬億，ETF與個股比例大幅提升至20:80，指數成為中長期資金入市的主要載體。國家隊增持不僅是資金在增加，品類也在擴容。Wind數據顯示，2024年，中央匯金持有的ETF品種在滬深300ETF、上證50ETF、上證180ETF、中證500ETF、深證100ETF等原有基礎上，進一步拓展到中證1000ETF、科創50ETF、中證800ETF等品種。

萬億國家隊資金選擇借道ETF，這與指數化投資的「雨露均沾」、分散風險的特點有關。

田利輝指出，ETF是快速佈局行業、對沖風險的重要投資工具，具有流動性優勢，是資金短期避險和中長期配置的首選。通過ETF注入流動性可快速傳導至全市場，而非局限於單一板塊。

「中央匯金選擇滬深300等寬基ETF，因其覆蓋A股核心資產，能實現托底大盤的作用，大額申購寬基ETF可以有效平抑市場波動，降低極端行情風險。中央匯金通過持有低估值、高流動性的寬基ETF，引導市場關注基本面而非短期炒作。」田利輝解讀。

上海橋渾金融信息服務有限公司總經理王文清評價，ETF已經成為市場重要的穩定器，具有良好的政策信號傳遞功能。當外部不確定性、政策性風險擾動加劇，以中央匯金為代表的「國家隊」中長期資金逆勢增持，釋放出明確的穩市場信號。

「以國家隊為代表的長線資金買入ETF，在為市場帶來增量資金的同時，也提振了投資者的信心。國家隊增持ETF，能夠吸引社保、險資等其他長期資金的跟進，形成市場合力。從長期來看，這有助于引導市

場資金從短期投機轉向長期價值投資。」王文清說道。

ETF，怎麼買？

站上4萬億規模，ETF也迎來了全新的發展階段。王文清告訴，ETF規模暴漲至4萬億，可以視為我國資本市場邁向成熟化、國際化的重要標誌，這反映出市場對指數化投資的認可度在不斷提高。作為低成本且高效率的工具，ETF正在成為資產配置的核心載體，成為資金流入的方向。

上交所ETF行業發展報告（2025）指出，隨著新一輪資本市場深化改革各項措施穩步推進，境內指數化投資發展空間廣闊，ETF市場迎來新的發展機遇期。未來應不斷優化ETF場內配套機制，為中長期資金入市營造良好環境。

在證監會、交易所和基金公司共同努力下，2024年以來市場不斷推出重磅ETF新品類，如中證A50指數、科創200指數、自由現金流ETF等。據Wind數據，今年以來，截至4月22日，證監會註冊批復92只ETF，同比增長253.85%，註冊效率大幅提升。

排排網財富公募產品運營曾方芳告訴，當前「頭部壟斷+細分突圍」的市場格局符合行業發展規律，頭部公募依托規模優勢保持領先地位，而中小機構則通過差異化競爭策略在細分市場尋求發展空間。

「持續加強投資者教育工作、增強市場信心，加快推出契合市場需求的創新型ETF產品，都是ETF市場持續擴容的必要條件。」曾方芳說道。

ETF不僅被國家隊大手筆買入，也持續吸引個人投資者入場。需要注意的是，ETF本身是一種投資工具，而非具體標的。目前市場上的ETF進入了「千基時代」，產品種類繁多，區分不同指數ETF不容易。

錢昆歐遊打油詩 巴黎鐵塔

來也拍它別也拍，
巴黎鐵塔惹客愛。
明朝乘機返東方，
塔影塔身印腦海。



便投入鉅資，在郊外買了這一座常年冒著清泉水的山；繼而又買下了山下近百畝的土地，讓我母親在此種花、養豬，並陪她去臺灣培訓，還引進了整套的種養殖的技術設備，她去世後，二哥輝南接了班，並擴大規模地養雞鴨，在池塘中養魚。因塘中水是來自山上的泉水，魚肉特別的鮮嫩，成了來客非常喜歡品嚐的一道美味……夢麗關於魚的介紹，讓無魚不歡的菲妮是餓的快要流口水了，並且很想上山去看一看那一眼山泉水，是如何順溪流而下到魚塘的；但夢麗卻從其父生前的書房裡拿來一本寫給她母親的詩集——《與妻詩》來，菲妮翻開一看，是屬於通俗絕句的詩風。應夢麗要求，把第一首詩講解了一遍後並能背下來，她感到很訝異，激動之下誠摯地說：「很希望你能與我一起把書店經營好。」菲妮表示會盡力而為，正談著，其二哥進來招呼他們得到「望鄉亭」去緬懷其父母了。

從住宅前往「望鄉亭」的小路，兩旁是花木扶疏，熱帶植物夾道的景觀，給路人帶來了無上的清涼；來到亭旁，夢麗的父輩主持了緬懷其父親的儀式，講述了主人對事業、家庭和子女的摯愛等事例。這種過年祭的方式是菲妮未曾參與的，覺得別出心裁，但少了點炷、焚香和燒冥紙的專案，讓人感到是一次不完整的祭祀活動。

週年祭後的自助午餐，菜式豐富得讓菲妮眩目：山珍海味、水果沙拉和吃過一次便念念不忘的HaloHalo，真是應有盡有，令她喜形於色。多想在這椰風送爽的「山水農場」裡好好地品嚐，但好事多磨，夢麗的二哥輝南來與她們同桌，致使菲妮未能放開肚皮大快朵頤，很羨慕蓮子旁若無人地大飽口福；當聽到輝南提醒夢麗帶她去取些烤豬肉來吃時，更是矜持和暗自叫苦：可惜了，那麼多好料，沒福享受！

客隨主便。午餐後的她倆，跟著夢麗來到了充滿了山泉水的魚塘，這近五百平方米大魚塘的旁邊，建有一間間深具菲律賓特色的一用椰子樹搭建成的釣魚棚，讓喜歡垂釣的人在此安營紮寨，等魚上鉤；魚塘邊還種了蔥薑菜等等；不遠處，是一排的平屋，那是烹飪的地方。這裡，活生生就是一處商旅路上疲憊休憩和靜思、解饑的驛站。夢麗說：「沒錯，是專供事業有成的大款來垂釣的，不對外開放；塘中放養了許多魚，每一個來垂釣的人都能滿載而歸。菲妮被眼前這泉山

秀水的魚塘，和生態種植所陶醉，很希望也能體驗一下垂釣的樂趣和烹飪魚鮮的快樂，但想到自己現在什麼也不是，真的沒本錢，便打消了念頭，以免讓夢麗胎笑大方。

從魚塘回來時，正碰上王老五與同事而來的老蔡在熱聊，來時坐在車上做收音機的老蔡，看到菲妮和蓮子也熱情地打了招呼，並說他們去參觀半自動化的豬欄、沼氣池、雞場和花圃等等，直言處處呈現出興旺發達的景象，蓮子也發表了她的高論：見水見錢。有了山泉水，財源也就滾滾來了……說得正酣時，好幾輛車啟動了回程的馬達。菲妮和蓮子也上了書店的大車，同笑容可掬和善待來客的輝南招手作別。

來時口若懸河，講個不停的王老五沉默不語。菲妮說了句，對比欣欣向榮的農場，書店裡是門前冷落車馬稀啊，急需農場的贊助才能維持經營。讓一言不發的老蔡終於開腔說了句——疼下去順溜，孝上來結球（打結）。王老五不知何意？蓮子用普通話給他解釋了一遍，明白過來他也感慨地說：「與他同在報社做翻譯的老吳，在吃穿享用上特別的節儉，傾其一生的積蓄給獨子在美國買房付首款，去年耶誕節，他去美國與子孫共享天倫之樂。哪料到，洋媳婦竟然向他要房租……」菲妮聽了，直覺得很誇張，難以置信。

(○九六)