

公募机构：增量资金是A股“走牛”关键动力

■本报记者 昌校宇 方凌晨

8月18日，A股继续强势上涨，总市值一举突破100万亿元（以A股最新价×A股总股本计算），创历史新高。

多家公募机构认为，A股市场热度持续攀升，资金面正向循环推动指数稳步上行。同时，在多重利好因素共同作用下，市场有望步入更具韧性和可持续性的“慢牛”阶段。

增量资金加速入场

8月18日，A股三大指数延续上周强势表现。截至当日收盘，上证指数报收3728.03点，涨幅0.85%；深证成指报收11835.57点，涨幅1.73%；创业板指报收2606.20点，涨幅2.84%。全市场成交额已连续4个交易日突破2万亿元，通信设备、软件、文化传媒等板块涨幅居前。

对于近期市场持续放量上行，永赢基金表示，市场热度提升，资金面正循环效应驱动指数稳步攀升。

诺安基金认为，持续的赚钱效应吸引场外资金加速入场，进一步推升市场情绪和风险偏好。

“增量资金是市场表现持续强劲的关键动力。”长城基金高级宏观策略研究员汪立认为，保险、私募等机构资金或是核心增量，7月份机构的新增开户数攀升至年内高位。此外，外部风险缓和和政策利好，共同“营造”了权益资产的友好环境。

金鹰基金宏观策略研究员金达莱分析称，近期金融数据表现亮眼，M1（狭义货币）、M2（广义货币）增速超预期显示居民存款加速活化，资金正持续流向权益市场。同时，在低利率环境下，居民“存款搬家”现象备受关注，而当前A股市场凭借较强的资金容纳能力和持续显现的赚钱效应，有望进一步推升市场风险偏好。

A股或延续向好态势

随着A股指数持续走高，市场



截至8月18日收盘

A股总市值一举突破100万亿元大关，创历史新高

多家公募机构人士分析称

多因素合力有望推动A股延续向好态势

未来走势成为焦点。多家公募机构人士分析称，多因素合力有望推动A股延续向好态势。

“在政策支持、流动性宽松预期以及产业升级创新持续的合力驱动下，A股市场有望步入更具韧性和持续性的‘慢牛’阶段。”鹏华基金研究部总量周期组组长张峻晓表示。

汪立认为，短期股市或仍具上涨惯性。“通过对A股市场成交金额、两融资金、主题ETF等的跟踪，未看到明显的资金转向迹象。尊重趋势的力量，关键节点的突破、持续的赚钱效应将有望使得资金继续形成正反馈。”汪立说。

在华商基金多资产投资部副总经理胡中原看来，自2024年9月以来，稳市场政策组合拳持续发力，彰显对资本市场的坚定支持。

政策呵护下，预计未来A股市场下行空间有限。同时，产业升级新进展也带来更多结构性的投资机会。

中长期视角下，国寿安保基金研究部认为，国内政策宽松与海外降息预期共振下，市场风险偏好持续提升，中期向上趋势依然明确。

科技领域被重点关注

除了普遍认为A股市场长期向好的核心逻辑未变，多位公募机构人士还建议重点关注科技、大金融、军工以及“反内卷”等方向。

博时基金研究团队认为，科技自主创新与通过“反内卷”实现优化行业是值得关注的双主线，同时可关注中报业绩高景气板块，捕捉市场“轮动补涨”机会。

兴业基金看好券商和科创两个方向。一方面，股市向好，成交量大幅增长，将有利于券商业绩回暖，历史上券商板块往往在“牛市”行情中表现突出；另一方面，AI、创新药、机器人、军工等行业正在快速迭代发展，配置机会将不断涌现。

金达莱也看好科技领域，并建议采取均衡布局以应对市场波动和板块轮动。AI海外产业链和创新药等高景气赛道前期受到资金集中追捧，当前交易拥挤度已显著提升，部分资金可能转向更具性价比的标的。建议重点关注AI应用层和半导体先进制程等方向，这些领域既符合国家在自主可控方面的政策导向，又具备相对合理的估值水平，随着商业模式逐步成熟，盈利兑现能力有望持续提升。

年内ETF总规模增长1.04万亿元

■本报记者 王宁

Wind资讯统计显示，截至8月18日，ETF（交易型开放式指数基金）总份额增加了近1200亿份，目前已达2.77万亿份；总规模高达4.77万亿元，年内增长1.04万亿元，相较于去年底增幅高达27.88%；从各类产品表现来看，宽基ETF成为“压舱石”，其规模与增速均表现突出。

受访业内人士表示，近两年，以沪深300和中证A500为代表的宽基ETF，在中央汇金等中长期资金的持续买入下，规模显著扩张；同时，以中证A50、中证A500系列ETF等为代表的产品成为创新标杆，推动宽基ETF朝着主题丰富、工具链完善的方向发展。综合来看，当前宽基产品占据ETF市场的

主导地位，且未来有望继续保持爆发式增长。

数据显示，沪深300主题ETF目前总规模为1.1万亿元，成为唯一总规模破万亿元的主题基金，年内增长规模为1167亿元。沪深300ETF华夏、嘉实沪深300ETF、沪深300ETF易方达和华泰柏瑞沪深300ETF等4只产品年内规模增长均超过百亿元，其中沪深300ETF华夏年内规模增长高达424亿元。

分析人士认为，沪深300ETF总规模持续扩大，显示出投资者对大盘蓝筹股的信心增强，主要在于年内中国经济增长预期向好，推动投资者通过指数基金布局核心资产。同时，股票市场投资情绪较高，市场风险偏好提升。从交易行为分析来看，投资者对低估值蓝筹股的配置需求增加，叠加基金公司

竞争力不断强化，增强了投资者信任度。

中证A500和中证1000主题ETF在年内表现同样较好，当前总规模分别约为1817亿元和1676亿元。科创50、上证50和中证A500等主题ETF，目前总规模虽然不高，但年内也均有不同程度的增长。

除宽基ETF之外，其他主题或类别的部分产品也呈现较强“吸金”态势，例如从单只产品来看，有多达47只产品规模增长均超过100亿元，其中富国港股通互联网ETF以近470亿元的规模增长位列榜单第一名，另有沪深300ETF华夏、沪深300ETF易方达、华安黄金ETF、海富通中证短融ETF等规模增长也均超过270亿元；整体来看，这些产品类别涵盖了股票型、商品型、债券型和跨境型等。

QFII二季度末持仓市值已超200亿元

涉及有色金属、非银金融、医药生物、硬件设备等多个领域

■本报记者 方凌晨

随着A股上市公司2025年半年报陆续披露，QFII（合格境外机构投资者）的最新持仓动向也逐渐浮出水面。

Wind资讯数据显示，截至8月18日记者发稿，在已披露2025年半年报的A股上市公司中，有117只个股的前十大流通股股东中出现了QFII身影。截至今年二季度末，QFII持有上述A股上市公司市值合计达204.24亿元。

近年来，QFII对中国资本市场的投资布局持续深入，持仓覆盖广泛，涉及有色金属、非银金融、医药生物、硬件设备等多个领域。

从已披露的持股数量来看，截至二季度末，有17家上市公司获

QFII持股超1000万股。其中，生益科技获QFII持股最多，达3.17亿股；东方雨虹获QFII持有9473.55万股。

对比今年一季度末的持仓数据，在此前已有持仓的基础上，QFII二季度对30只个股进行增持，这些个股分布在有色金属、非银金融、硬件设备等多个板块。其中，合金投资获QFII增持最多，达1207.45万股；新力金融也获QFII增持1000万股以上，为1183.05万股。

与此同时，部分个股成为QFII新进重仓股。上述117只个股中，有56只个股的前十大流通股股东中为新出现QFII身影。

从持股市值来看，QFII对生益科技的持仓市值最多，为95.5亿元；对九号公司-WD和东方雨虹的持股市值分居第二位、第三位，分别为

11.69亿元、10.17亿元。此外，QFII对思源电气、华润三九等4只个股的持股市值均超5亿元。

在已披露半年报的上市公司前十大流通股股东名单中，共有28家QFII现身，其中不乏备受关注的国际知名机构或主权财富基金。举例来说，截至今年二季度末，阿卜达比投资局出现在宏发股份、生益科技、东方雨虹、九号公司-WD等9只个股的前十大流通股股东之列，其合计持有上述9家上市公司股票，市值达28.86亿元；摩根士丹利国际股份有限公司持有28家上市公司股票，市值达12.48亿元。

外资机构对中国资本市场的布局有望持续深入。近日多家外资机构积极发声，看好A股市场投资机会。

“虽然近期权益市场显著回暖，

有分析人士表示，年内债券型ETF规模稳定增长，反映投资者对固定收益产品的稳健需求，加之今年债券市场波动下降，吸引资金流入，同时债市偏好转向安全资产，资金流向高评级债券ETF。此外，跨境型ETF规模快速增长，反映出投资者对多元化配置需求的提升，叠加部分行业与板块热度上升，如科技和金融板块景气度走高等，从而获得资金的追捧。

整体来看，今年ETF市场规模较快增长，尤其是宽基产品规模的增长，反映了资金向核心资产和稳健产品的集中流动，为投资者提供了配置多元化和风险管理的有效工具。但同时，在ETF市场蓬勃创新发展中，也应注重投资者教育问题，加强产品创新发展与投资者认可度的再平衡。

个人消费贷款财政贴息政策将实施

银行消费贷利率仍维持在3%以上

■本报记者 彭妍

距离9月1日个人消费贷款财政贴息政策正式实施仅剩两周时间，该项政策的落地细节与市场动态持续引发关注。

《证券日报》记者近日走访北京地区多家银行网点了解到，尽管各银行已密切跟进政策并发布相关信息，但涉及具体实施细则、资金监测规范等操作指引尚未下达，各网点目前均在等待总行或上级部门的进一步部署通知。

在利率层面，当前各家银行消费贷利率底线仍稳定维持在3%以上。多家银行个贷经理向《证券日报》记者表示，此次贴息将通过财政预拨资金方式落实，由贷款经办机构在向借款人收取利息时直接扣减贴息金额，并非直接下调贷款合同约定的实际发放利率。

银行网点暂未收到执行细则

《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》发布后，六大国有银行及多家全国性股份制银行纷纷响应，相继发布落实个人消费贷款贴息的公告——自2025年9月1日起，将按照市场化、法治化原则，对符合条件的个人消费贷款开展财政贴息，具体操作细则后续将通过官方渠道公布。

根据《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》规定，消费贷贴息采用“先拨后贷”模式，由财政部门预拨贴息资金，贷款经办机构在向借款人收取利息时直接扣减贴息金额。从贴息标准看，年贴息比例为1个百分点（按符合条件且实际用于消费的贷款本金计算），且最高不超过贷款合同利率的50%。政策执行期内，每名借款人在一家经办机构可享受的累计贴息上限为3000元（对应符合条件的消费金额30万元），其中单笔5万元以下贷款的累计贴息上限为1000元（对应消费金额10万元）。

围绕财政贴息的具体发放方式、银行实施流程等关键问题，记者近日走访北京地区多家银行网点发现，各银行网点虽已关注到政策发布信息，但均表示尚未收到总行或上级部门下发的具体执行细则，当前处于等待部署阶段。

中国银行北京某支行个贷经理向《证券日报》记者解释：“贴息政策虽明确9月1日起实施，但具体操作方案尚未最终确定。该政策仅适用于规定的消费用途，借款人需提供相关证明材料并满足条件后，方可享受贴息优惠。”

招商银行北京某支行个贷经理也提到，目前消费贷贴息仍停留在国家政策层面，银行端的具体信贷政策、申请流程、审核标准等尚未发布，具体执行办法需等待

总行进一步通知，建议客户通过银行官网或官方微信公众号关注最新动态。

记者了解到，工商银行、建设银行、邮储银行、光大银行、浦发银行等多家银行的北京地区网点，当前均未收到上级部门关于贴息政策的执行通知，尚无法为客户提供具体的办理指引。

对零售信贷形成量价支撑

关于消费贷的利率与额度，《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》明确：贷款经办机构可依据市场化、法治化原则及相关信贷管理规定，自主开展差异化授信，合理设置贷款额度、期限和利率，自主决策放款条件并及时放款，且贷款合同利率需符合相应利率自律约定。

记者走访发现，当前各家银行消费贷利率均稳定在3%以上。中国银行北京某支行个贷经理向《证券日报》记者介绍：“我行个人消费贷利率最低可至3%，最高额度50万元，具体需根据客户工作单位等资质情况综合核定。”

招商银行北京某支行个贷经理则表示，按照监管要求，该行当前个人消费贷的最低可申请利率为3.05%，最高额度30万元。

光大证券金融业首席分析师王一峰对《证券日报》记者分析称，此次个人消费贷款和服务业经营主体贷款贴息政策直接补贴居民及消费相关领域经营主体，有助于发挥杠杆作用，对零售信贷形成量价支撑。本次1%的贴息利率能明显降低居民融资成本，提振消费贷需求。

南开大学金融学教授田利辉则认为，未来消费贷利率走势呈现阶段性特征：短期内，贴息政策会压低实际利率，但受银行净息差约束，降幅有限；中长期看，利率将围绕实体经济回报率波动，呈现“稳中微降、结构性优化”态势，政策或转向定向支持，避免过度宽松引发市场泡沫。

王一峰同时强调，后续需重点关注贴息贷款投放使用的合规性。此次政策文件已明确，资金须严格限制违规使用，违规者可能被纳入个人征信记录。但政策落地后，仍有三方面风险值得警惕：一是存量按揭利率目前稳定在3.1%左右，贴息后的消费贷和经营贷利率均低至3%以内，需防范低息贷款置换高利率按揭贷款，导致按揭早偿率上升；二是个人消费贷和经营贷信贷成本显著降低，叠加近期股市赚钱效应，需防止信贷资金违规流入股市；三是经补贴后的低利率虽未与居民负债端成本形成倒挂，但与外币资产收益率存在价差，需警惕跨境币种套利行为。

中小公募机构频频增资蓄力谋破局

■本报记者 彭衍菀

2025年以来，中小公募机构增资动作不断。继4月份先锋基金管理有限公司（以下简称“先锋基金”）注册资本由1.5亿元增加至2亿元后，先锋基金近日再度增资2500万元。

对此，多位业内人士表示，中小基金公司既要满足合规与生存需求，又要为长期战略布局考虑。在行业集中度持续提升的背景下，增资已成为此类基金公司突围的关键手段，其背后折射出的生存现状与竞争新格局引发市场关注。未来，差异化定位与资本金实力结合，或将成为中小基金公司破局关键。

先锋基金年内多次增资

8月14日，先锋基金发布公告称，经公司股东会审议通过，公司注册资本由原来的2.05亿元增加至2.3亿元，增资2500万元。

此次增资后，先锋基金的股权结构为：北京指南针科技发展股份有限公司依然是公司大股东，持股比例为93.5317%；北京福中达投资有限公司持股比例为4.99%；深圳市瑞智源投资合伙企业（有限合伙）持股比例为1.4783%。

公告还显示，公司根据相关法律法规及规范性文件的规定，就本次增加注册资本事宜修改了公司章程相应条款，已完成工商变更及章程备案手续，并按有关规定向监管部门备案。

对外经济贸易大学法学院院长助理、副教授杨秋然在接受《证券日报》记者采访时表示，首先，公募机构增加注册资本是其进行合规经营的前提条件。其原因在于：相关法律法规都对公募机构的净资产等风险控制指标作出了规定。目的是确保公募机构有足够的资本实力来抵御风险，保障投资者的利益，从而继续进行合规经营。另外，公募机构申请、开展特定业务也要求其具备一定数额的注册资本。

这已不是先锋基金年内第一次增

资。4月7日，先锋基金公告称，公司注册资本由原来的1.5亿元增加至2亿元。增资完成后，先锋基金股东及股东持股比例均保持不变。

Wind资讯数据显示，先锋基金成立于2016年，截至2025年8月18日，公司旗下有9只基金，资产管理规模为27.38亿元。

多家机构增资谋发展

今年以来，已有多家中小基金公司以及次新基金公司密集增资，包括联博基金、弘毅远方基金、国新国证基金等。

受访人士表示，中小公募机构增资的核心战略意义在于通过短期资本补充，为长期发展争取时间和空间。在行业集中度提升的背景下，增资既是应对生存挑战的“应急之举”，也是布局未来竞争的“战略投资”。

在南开大学金融学教授田利辉看来，中小公募机构增资是“以资本换空间”，其战略意义可归纳为三点：一是破解生存困境的“破局棋”，头部机构占据80%以上市场份额，中小公募机构通过增资夯实基础，既满足监管合规要求，又为业务扩张提供弹药，增强抗风险能力；二是差异化竞争的“加速器”，中小公募机构需跳出“同质化内卷”，通过增资聚焦细分赛道，强化投研团队建设，以专业能力抢占市场；三是传递信心的“信号弹”，增资行为本身释放出股东对行业长期价值的认可，有助于吸引机构资金关注。

楼秋然认为，公募机构开发新产品、拓宽业务渠道、打开市场等行为，都离不开充足的资金支持。增加注册资本这种股权融资，可以在不增加公募机构负债、不增加还款压力的情况下，提升公募机构参与市场竞争所需的合规、运营成本的支持能力，对于公募机构而言意义重大。

不过，田利辉提示，增资过程中需警惕“输血依赖症”，中小公募机构发展的关键在于能否将资本优势转化为差异化竞争力，通过产品创新、投研能力建设、渠道深耕和精细化运营，实现从“输血”到“造血”的质变，突破行业天花板。