

# 1500多只ETF同台竞技 谁更胜一筹?

本报记者 吴珊 昌校宇

承载了约5万亿元规模的1500多只交易型开放式指数基金(ETF),正在财富管理市场扬帆启航。

2023年至2025年,ETF产品发展迎来跃升期,市场规模从2万亿元起步,目前保持在5万亿元上下(最高曾突破6万亿元)。该类产品属于“被动投资”——跟随指数、不主动选股、不主动择时,因此产品辨识度往往较低。“已上船”或“拟登船”的基金持有人(投资者)想要找到真正适合自己的“船”,其实并非易事。

为此,《证券日报》记者立足三年来的监管导向、ETF市场发展实际以及投资者的核心关切,聚焦年化跟踪误差、“规模+流动性”“规模+持有人数量+两融资格”、回报率及管理费率五大维度,对全市场ETF展开量化测评,希望更多的投资者通过测评看清“千基竞航”中,哪些产品真正立于潮头,哪些尚在随波逐流。

## 跟得紧不紧? 测评ETF“复刻力”

身为指数基金的ETF,立身之本恰在于忠实贴合标的指数走势。年化跟踪误差,就是衡量这份复刻能力的标尺。误差数值越小,代表基金管理人在指数复制、调仓换股、现金管理等后台运作上越精细,越能称得上“复刻力”的“指数复印机”。

测评显示,在监管部门持续引导下,公募机构苦练“内功”,全市场ETF的指数跟踪精度整体稳步提升。Wind数据显示,纳入2025年年化跟踪误差统计的ETF共1346只,逾七成年化跟踪误差低于2%,还有328只产品甚至能将这一数值控制在0.5%的极窄范围内。这意味着,绝大多数ETF已能做到“指哪打哪”,与部分主动权益基金出现的“风格漂移”形成鲜明反差。

优秀的跟踪效果离不开基金管理人的精耕细作。哪怕是部分运作难度较大的科技类ETF,也能跑出行业顶尖复刻水准。其中,南方上证科创板芯片ETF、汇添富中证芯片产业ETF和华夏国证半导体芯片ETF便是典型代表。尽管跟踪的指数成份股流动性差异较大,日常管理挑战较高,但这三只ETF2025年的年化跟踪误差仍稳定在0.2%以下,成为投资者分享半导体产业发展红利“直达列车”。(见表1)

看似简单的指数复制,实则藏着有一定深度的技术门槛。易方达基金指数投资部总经理林伟斌对《证券日报》记者表示,ETF通常采用“完全复制”策略,但紧密跟踪的指数并不容易。“从跟踪偏离度和跟踪误差的控制,到超额收益的增厚,再到全流程风险管理,每个环节都有技术难点。”他介绍,易方达基金指数团队会从前端的指数编制规则优化、关键公司事件影响研究,到投资过程中的组合构建与再平衡策略完善等,反复推敲,力求跟踪误差最小化。

不过,船舶航行中难免会有船只偏离航线。虽然多数ETF产品复刻力较高,但是Wind数据(未考虑汇率因素)显示,2025年仍有361只ETF的年化跟踪误差超过2%。“跑偏”案例主要集中在两类ETF:一类是跟踪海外指数的QDII(合格境内机构投资者)基金,另一类是2025年末新成立的基金。

QDII基金年化跟踪误差偏高,更多是受“先天条件”限制而非运作失当。例如,3只跟踪日经225指数的QDII基金2025年年化跟踪误差处于高位。对此,华北地区某大型公募机构人士解释称:“跨境投资存在天然短板,汇率波动、海内外交易时间错配、跨境交易成本摩擦等,都是QDII基金跟踪误差的“自然成因”。

反观一些新成立ETF的“跑偏”,更像是成长的烦恼。2025年年化跟踪误差超10%的42只ETF中,有37只成立于当年。例如,华南地区某公募机构于2025年末成立的中证卫星产业ETF和上证科创板人工智能ETF误差值居前。该公募机构回应称:“新基金需要时间完成建仓布局,若建仓期恰逢高波动指数快速拉升,基金短期内难以快速拉满仓位,自然易产生跟踪误差。待建仓完成、运作步入正轨后,跟踪精度会逐步回归合理区间。”

虽然偏差误差成因各有不同,但毋庸置疑的是,航向才是船舶安全、高效抵达的关键。跟踪误差看似只是微小的数值差异,却可能在市场宽幅震荡时放大为收益损耗,甚至打乱投资者整体资产配置节奏。对于“择基”投资而言,关注产品的误差“控制能力”至关重要。

## 水够不够深? 丈量ETF“承载力”

如果说跟踪精度是ETF的基本功,那么规模与流动性就是其立足市场的底气。一个规模庞大、交投活跃的ETF,恰似一座深水良港,既能容纳社保基金、险资这类“万吨巨轮”顺畅进出,也能满足普通投资者便捷交易。

在政策支持与市场选择的双重作用下,一批“大而美”

的ETF产品加速涌现。Wind数据显示,截至2025年末,同时满足规模10亿元以上、日均成交额超过1亿元的“双优”ETF产品达到310只,较2024年的175只近乎翻倍。这一变化表明,市场资金愈发青睐高流动性优质标的,ETF正从交易工具走向配置基石。

实际比拼中,头部公募机构凭借投研实力、品牌优势占据先机。截至2025年末,华夏基金、易方达基金分别有37只、30只产品入围“双优”榜单,稳居行业第一梯队。与此同时,部分中小公募机构走出差异化“精品店”路线,并没有盲目铺全赛道,而是专注打磨核心产品实现突围。海富通基金就是鲜活案例,旗下虽仅有9只ETF,但有7只产品跻身“双优”行列,“精品”占比高达77.78%。(见图1)

《证券日报》记者在与海富通基金相关负责人沟通中了解到,该公司布局债券ETF赛道较早,2014年便发行了相关产品,并逐步构建起覆盖利率债、信用债及可转债,横跨短、中、长久期的“债券ETF工具箱”。此外,该公司通过场景化营销精准定位客群,扩大投资者基础;协同做市商优化交易机制,提升产品流动性;重视信用安全、严控组合风险,稳住产品根基,一步步做出差异化优势。

不过,赛道竞争激烈,格局瞬息万变。华东地区某公募机构2024年“双优”产品数量还位居前列,2025年就跌出排名前十;旗下ETF从7只增至13只,“双优”产品数量却未同步增长,“精品”占比从42.86%降至23.08%。该公募机构内部人士回应称:“公司2025年新发行的ETF多聚焦于长期潜力突出的新兴领域,尚处于培育阶段,叠加行业周期波动影响,规模与流动性暂未打开。”

拉长时间来看,部分“ETF玩家”明显掉队。汇安基金、弘毅远方基金等5家机构旗下上市满3年的ETF,始终未能实现规模与成交额的同步跃升,连续3年无缘“双优”榜单。以华南地区某公募机构旗下沪深300ETF为例,该ETF产品2023年至2025年规模始终在1亿元上下徘徊,日均成交额从833.86万元逐年降至518.26万元。该机构人士解释称:“小规模ETF持续缩水并非产品本身质地不佳,而是市场用脚投票的结果。流动性偏弱、运作效率不足的产品,自然留不住资金。这一趋势要求行业需深耕特色赛道,帮助投资者建立理性选基标准,优先锁定流动性扎实、规模稳固的标的。”

规模与流动性的“双优”,直接关系一只ETF的前景。在监管引导和市场选择的共同作用下,资金天然向流动性充裕、底盘规模扎实的产品集中,这既是ETF市场走向成熟、资源优化配置的必然趋势,也有利于构建更健康、高效、韧性的指数化投资生态。

## 信不信得过? 比较ETF“人气值”

一个健康的ETF,不仅要“有人买”,更要“有人信”。持有人户数多、结构分散,就像船的吃水深,单个大资金的进出掀不起太大风浪;被纳入两融标的,相当于证券交易所对产品资质认可;再加上足够的规模底盘,三者凑齐才算拿到了市场的“信任票”。

当一只ETF同时具备规模大、客户多、被认定为两融标的“三大件”条件时,就称得上是实力派。Wind数据显示,截至2025年末,同时满足规模超5亿元、持有人户数超过2000户、纳入两融标的的ETF共490只。这份名单基本囊括全市场主流优质ETF标的,与前述“双优”榜单高度重合,再次印证了强者恒强的马太效应。

从管理人视角看,头部公募机构优势依然突出,同时也涌现出不少“黑马”。易方达基金、华夏基金入选的产品数量领先,分别为53只和50只。再看“精品率”,海富通基金再次脱颖而出,旗下44.44%的ETF满足“三大件”条件,鹏扬基金等机构也有超四成产品达标。(见图2)

面对头部公募机构的规模壁垒,不少中小机构另辟蹊径,选择以差异化创新切入细分赛道。鹏扬基金数量投资部总经理兼指数投资总监施俊波对《证券日报》记者表示:“公司避开宽基赛道竞争,瞄准市场对超长期利率债的配置需求缺口,推出全市场首只30年国债ETF,填补了行业空白。产品设计之初便优化申赎清算机制,提升交易效率以吸引增量资金;上市后持有人户数稳步增长且结构均衡,有效分散大额申赎带来的冲击,形成规模、流动性与持有人基础相互促进的正向循环。”

不过,仍有部分产品在“信任”前磕磕绊绊。Wind数据显示,截至2025年末,上市满3年的ETF中,弘毅远方基金、交银施罗德基金等7家机构旗下超半数产品连续3年未满足“三大件”条件。华东地区某小型公募机构旗下的区域主题ETF比较典型,上市初期凭借稀缺性收获市场较高关注,但因跟踪指数收益特色不足,2023年至2025年规模始终卡在0.4亿元左右,难以进一步增长。

规模、持有人户数、两融资格,共同构成了ETF“人气值”的三重检验:规模决定资金承载力,持有人基础反映市场认可

度,两融资格标志专业成熟度。三者兼具,ETF方能立得住、跑得远,自然也是投资的“最佳产品池”。

## 能不能赚钱? 解码ETF“掘金力”

无论产品设计多精妙、运作逻辑多完善,最终让投资者赚钱才是硬道理。回报率是ETF赚钱能力最直观的体现,不仅反映产品捕捉市场行情能力,更能清晰映射政策导向、产业景气轮动与新质生产力发展脉络,是衡量ETF掘金实力的核心指标。

2025年的市场数据充分印证了选对赛道的重要性。Wind数据显示,2025年,近千只ETF收获正收益,185只产品期间回报率超过50%。业绩亮眼的产品无一不精准把握国家战略的方向。

细分赛道中,通信类ETF领跑市场,例如国泰中证全指通信设备ETF等产品,依托光模块等高景气产业链斩获可观超额收益;华宝创业板人工智能ETF等产品,则精准捕捉AI(人工智能)从概念到应用的红利,成为年度热门标的。

谈及国泰中证全指通信设备ETF的赚钱逻辑,国泰基金相关人士对《证券日报》记者表示:“该产品跟踪中证全指通信设备指数,具备三大优势:一是产业纯度较高,光模块权重超50%,叠加服务器、光纤算力等核心环节,合计占比超80%,高度契合AI算力景气周期;二是规模与流动性俱佳,百亿元级体量便于大资金自由进出;三是行情代表性较强,走势较好地反映了海外算力资本开支周期以及国内产业升级的共振逻辑。”

短期业绩看赛道风口,长期收益见硬实力。2023年至2025年,共有44只ETF连续3年期间回报率超10%,近四成成为股票型ETF。其中,国泰中证全指通信设备ETF等4只产品,连续3年期间回报率超15%,穿越市场周期波动,持续为投资者创造稳健收益。(见表2)

有赢家就有失意者,尾部持续低迷的产品需警惕。2023年至2025年,共有18只ETF连续3年期间回报率为负,其中华南地区某公募机构旗下含有“酒”类标签的ETF更是连续3年期间回报率低于-10%,折射出传统消费细分赛道在产业结构变迁中逐步走弱趋势。

ETF回报率看似只是净值涨跌数字,背后却是宏观政策、产业周期与基金管理人运作能力三重合力的结果,既承载着国家战略落地的投资机遇,也彰显着指数投资服务实体经济深度与价值。与时代发展、国家战略同频共振——无论是ETF选赛道还是投资者选择ETF,投资的意义其实正在于此!

## 愿不愿让利? 验证手续费“普惠性”

在ETF各项评价指标中,管理费率看似不起眼,却是影响复制收益的关键变量。在跟踪误差相近、业绩表现趋同时,费率高低将直接决定投资者最终实际收益,也是公募基金行业践行普惠金融、让利于民的重要体现。

如今,低费率不再是少数ETF的“卖点”,已然成为行业“标配”。Wind数据显示,截至2025年末,全市场已有384只ETF将管理费率降至0.15%的低位,覆盖宽基、核心行业、热门主题等多个品类。对比主动权益基金普遍1.2%、最低0.3%的管理费率,ETF成本优势突出。

当然,倡导低管理费率并非一味追求低价,对于QDII、杠杆策略等运作结构复杂的ETF,合理费率是保障稳定运作的基础。但对多数宽基与行业主题ETF等而言,在跟踪精度达标前提下,更低费率就是“加分项”。

有意思的是,即便是跟踪同一指数,不同公募机构旗下的ETF管理费率也分出了“梯度”:以中证2000ETF为例,易方达基金、南方基金等机构旗下产品管理费率已低至0.15%,而部分机构同类产品仍维持在0.5%,长期持有收益差距显而易见。

作为行业“大哥”,易方达基金的做法很有代表性。目前,该公司旗下全部A股宽基

ETF均采用“0.15%管理费率+0.05%托管费率”的市场最低费率模式,同时超半数(63只)产品执行最低费率标准,数量位居行业首位。林伟斌认为:“低费率理念与长期主义投资逻辑高度契合,更低的持有成本能减少投资者收益损耗,鼓励长期持有、减少频繁交易。”

华南地区某大型公募机构人士透露:“公司近半数ETF已下调管理费率,主要针对具备规模成长潜力的产品,低成本更易吸引增量资金;部分规模较小的ETF则暂时维持原有费率,以保障业务良性运营,避免陷入亏损困境。”

行业降费从来不是恶性价格竞争,而是倒逼公募机构优化运作、提升核心竞争力的契机。只有那些能通过精细化管理、规模效应消化降费压力的机构,才能在长期竞争中站稳脚跟。这也正是监管部门引导降费的深层用意——推动基金公司的收益与投资者的回报深度绑定。

上述五大测评维度如同五面“透视镜”,清晰照见ETF“千基竞航”格局下的成长与分化、机遇与短板,也为投资者提供了ETF产品的“择基密码”。监管部门的“指挥棒”指向高质量发展,投资者的需求从“买到ETF”升级为“选好ETF”。未来,基金管理人的竞争已不是发行席位的争夺,而是对运营能力的长期考验。唯有在这五维坐标系中找到定位,真正将“受人之托、代人理财”的承诺落到实处,方能在约5万亿元的存量博弈中脱颖而出,成为资本市场高质量发展浪潮中的最终赢家。

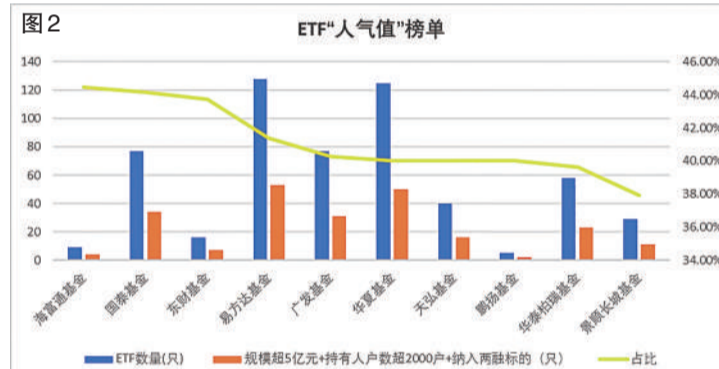
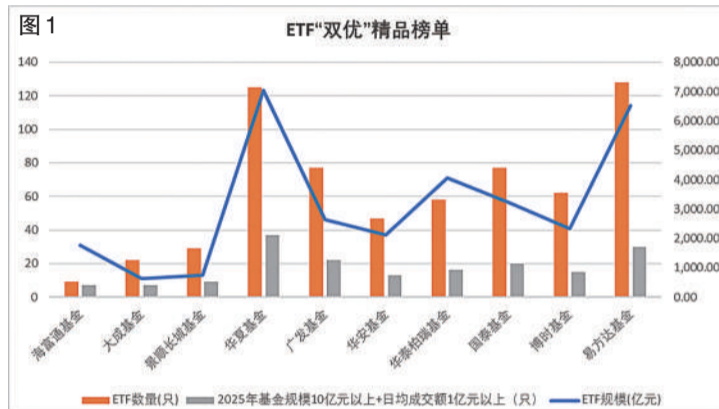


表1:ETF“复刻力”榜单

证券代码	基金简称(官方)	基金规模合计(亿元)	2025年年化跟踪误差(%)	跟踪指数名称	ETF上市日期
588890.OF	南方上证科创板芯片ETF	18.94	0.1380	科创50	2024-04-23
512480.OF	国联安半导体ETF	201.65	0.1742	中证半导体	2019-06-12
512680.OF	广发中证军工ETF	59.72	0.1839	中证军工	2016-10-14
516920.OF	汇添富中证芯片产业ETF	7.37	0.1872	芯片产业	2021-08-16
159995.OF	华夏国证半导体芯片ETF	251.97	0.1931	国证芯片(CMI)	2020-02-10
588060.OF	广发科创50ETF	83.73	0.1954	科创50	2021-07-29
159586.OF	南方中证指数计算ETF	2.77	0.2033	计算ETF	2024-03-15
512760.OF	国泰CES半导体芯片ETF	97.91	0.2049	中华半导体	2019-06-12
159628.OF	富国中证1000ETF	132.77	0.2089	中证1000	2022-08-03
588150.OF	南方上证科创板50成份ETF	2.61	0.2175	科创50	2021-12-20
516640.OF	富国中证芯片产业ETF	13.94	0.2193	芯片产业	2021-08-27
512660.OF	国泰中证军工ETF	106.52	0.2209	中证军工	2016-08-08
588180.OF	国联安科创ETF	19.19	0.2272	科创50	2021-07-01
562820.OF	嘉实中证指数ETF	1.13	0.2319	集成电路	2024-04-22
588900.OF	南方上证科创板ETF	6.64	0.2379	科创100	2023-12-18
560010.OF	广发中证1000ETF	358.72	0.2379	中证1000	2022-08-04
159728.OF	南方中证消费ETF	0.49	0.2390	中证消费	2022-01-11
159845.OF	华夏中证1000ETF	499.08	0.2441	中证1000	2021-03-31
512100.OF	南方中证1000ETF	789.96	0.2443	中证1000	2016-11-04
159819.OF	易方达中证人工智能主题ETF	217.96	0.2514	CS人工智能	2020-09-23

表2:ETF“掘金力”榜单

基金简称(官方)	基金规模合计(亿元)	2025年期间回报(%)	2024年期间回报(%)	2023年期间回报(%)	ETF上市日期
国泰中证全指通信设备ETF	136.38	126.13	31.56	25.83	2019-09-06
博时5G50ETF	1.32	82.18	26.01	18.04	2020-04-22
华夏中证5G通信主题ETF	78.03	99.40	24.10	16.30	2019-10-16
5GETF	28.44	99.53	24.06	15.88	2020-02-28
VRETF	1.80	29.88	15.84	14.78	2021-08-06
易方达中证云计算与大数据主题ETF	17.44	53.24	20.50	13.95	2021-04-07
招商中证云计算ETF	3.40	53.73	20.49	12.61	2021-04-02
华夏中证云计算与大数据主题ETF	4.10	53.45	19.57	12.57	2021-09-03
大数据ETF	2.83	51.91	21.29	12.52	2021-11-17
易方达中证人工智能主题ETF	217.96	68.57	20.91	11.72	2020-09-23
新质人工智能ETF	1.19	90.22	27.42	11.61	2021-08-25
平安人工智能ETF	26.80	68.28	19.71	11.50	2019-08-23
华夏中证人工智能主题ETF	88.78	67.95	20.69	11.50	2019-12-24
华夏中证智能汽车主题ETF	6.45	25.50	10.80	11.39	2021-03-01
华夏中证金融科技主题ETF	100.84	18.22	32.61	11.27	2021-03-19
华夏中证消费电子主题ETF	30.20	37.78	16.30	10.97	2021-08-23
富国中证价值ETF	21.86	18.01	17.84	10.50	2018-11-29