

首批主动ETF

冲刺“最后一公里”

◎记者 陈玥

作为公募基金行业近年来的重磅创新产品之一，首批主动ETF落地在即，正在冲刺“最后一公里”。

6月17日，在2026陆家嘴论坛上，中国证监会主席吴清宣布，支持在沪深交易所推出主动ETF。同日，沪深交易所发布业务指引，自发布之日起施行。7月17日，首批18只主动ETF正式上报，分别由华夏基金、易方达基金、永赢基金、华泰柏瑞基金、鹏华基金、汇添富基金等18家机构进行管理。近期，有渠道人士透露，在完成前期准备工作和场检流程之后，该批产品将获批，大概率将在10月集中启动募集。

主动ETF的问世，不仅意味着ETF市场从“被动工具时代”迈向“主动被动协同发展”的新阶段，更意味着公募行业的竞争逻辑从“卷费率、抢渠道”向“拼投研，创超额”转型。一个连接主动管理能力与场内交易机制的全新载体，即将重塑万亿级ETF市场的生态版图。

填补行业空白

长期以来，场内权益类产品版图里，一直缺少一块重要内容——被动ETF高度同质化，指数增强ETF受限于“80%以上资产投向指数成分股”的硬约束，而真正由基金经理自主选股、灵活配置的场内主动权益类产品始终处于空白状态。

主动ETF正好补上了这块空白。

“主动ETF是把基金经理主动管理能力嵌入ETF标准化载体的新工具。”华泰柏瑞基金对上海证券报记者表示。博时基金指数与量化投资部总经理赵云阳表示，主动ETF不受指数成分股约束，基金经理的话语权相对更强。

在业内人士看来，主动ETF具备多重创新优势。沪上一家大中型基金公司指数投资部负责人表示：主动ETF不再跟踪某一特定指数，放松了成分股与权重复制要求，以及跟踪误差约束，基金经理可全市场自主选股、择时及进行行业配置，仅需设置业绩比较基准以约束风格、防止大幅偏离，实现超额收益的空间更大；同时，主动ETF保留了ETF场内实时交易、支持一、二级申赎的特征，每日披露持仓（PCF清单），透明度明显高于按季度披露的传统主动权益类基金。

中金公司研报认为，从投资者角度出发，主动ETF的价值还体现在资金运用效率和费率方面。具体来说：首先，场外主动基金赎回资金通常需要T+2至T+6日才能到账，主动ETF在场内卖出后资金当日可用，大幅提升了资金的周转效率；其次，场外主动基金管理费率普遍在1.2%左右，而参照海外经验，主动ETF通常只有0.8%左右。

一次综合检验

对上报首批主动ETF的18家机构而言，推出相关产品是对投研体系、交易执行能力、运营风控能力和跨部门协同能力的一次综合检验。

公开信息显示，首批18只主动ETF将分别在上交所和深交所上市。其中：产品拟在上交所上市的机构包括易方达基金、华夏基金、永赢基金、摩根基金、华泰柏瑞基金、汇添富基

金、华安基金、招商基金、平安基金；产品拟在深交所上市的机构包括南方基金、富国基金、大成基金、鹏华基金、工银瑞信基金、华宝基金、国泰基金、天弘基金、建信基金。

“上述机构均具备丰富的权益类基金管理和ETF运作经验，有望充分发挥示范作用。”一位业内人士告诉记者。

从基金经理配置来看，首批主动ETF呈现主观选股和主动量化两条清晰路径：主观选股方面，华夏基金旗下基金经理王君正侧重价值风格，永赢基金基金经理许拓偏好周期成长策略，摩根基金基金经理李博的风格是均衡偏成长，平安基金基金经理刘格俊则擅长以红利底仓搭配科技成长增强；主动量化方面，富国基金由量化投资部总经理王保合担纲管理新产品，汇添富基金则由绩优指数增强基金经理吴振翔“挑担子”。此外，部分机构还采用“双基金经理共管”模式——主动权益类基金经理主导选股策略，ETF基金经理则负责PCF清单制作、实物申赎和场内交易落地。

从首批主动ETF的整体风格来看，“求稳”的思路十分清晰。证监会官方网站上的产品名录显示，18只产品中，多只名字带有“价值”“均衡”“红利”等字眼。另据了解，产品推出后相关机构还将做好投资风格稳定性监测，对投资换手率进行约束，秉持平稳有序的调仓原则，杜绝短期频繁交易与集中大额调仓。

“首批主动ETF大体均沿着‘偏大盘，偏均衡’的方向设计。”汇添富基金指数与量化投资部副总监、基金经理吴振翔表示，以汇添富旗下主动ETF为例，业绩基准选择中证800指数，该指数为典型的大盘全市场宽基代表。考虑到中证800的行业结构不算真正

均衡（权重最高的行业占比接近30%，最低者不足3%，科技板块涨跌对指数影响显著），产品虽以中证800为基准，但在实际运作中会进行结构优化，策略方向将沿着“淡化选股，强调行业配置”展开。

从“规模竞赛”到“能力竞赛”

主动ETF的推出，是ETF生态持续成熟、公募基金费率改革深化及行业竞争逻辑演变共同作用的结果。

近年来，随着被动ETF稳步发展，部分在ETF领域深耕细作的头部基金公司管理规模增长迅速。业内人士分析称，主动ETF的推出，有望成为ETF市场下一个重要的增长引擎，未来将深刻影响公募基金行业的竞争格局。

“参考成熟市场经验，主动ETF的规模增长主要源于场外主动基金向ETF载体的迁移，与指数化趋势并不矛盾。”华泰柏瑞基金认为，除丰富产品谱系、满足多元财富管理需求外，主动ETF更深层次的意义还在于：一是为中小基金公司提供差异化竞争的机会，主动ETF有望把竞争壁垒从指数授权和渠道优势切换回主动管理能力与策略创设；二是对场外主动基金有望形成结构性分流而非全面替代，赋能公募基金高质量发展。

对投资者而言，应如何选择和投资主动ETF？吴振翔表示，不妨从四个维度入手：第一，审视投资策略，如策略逻辑是否清晰、是否经过长期市场验证等；第二，关注“言行一致性”，结合每日公开持仓与行情变化，判断实际运作是否与宣称的投资目标、风格一致；第三，考察二级市场交易质量，如流动性是否支撑买卖、买卖价差是否足够小、冲击成本是否合理等；第四，着眼于产品定位与自身匹配度。

当前，多家券商正在进行针对主动ETF的一线员工系统性培训。国信证券相关人士表示，公司已围绕主动ETF代销开展线下地推、线上培训合计800余场次，推动一线投资顾问实现从“泛认知”到“真理解”的能力闭环。

华宝证券金融产品部相关负责人表示，主动ETF的销售重点是“基金经理、产品策略、产品风格”。从被动ETF代销的“卖工具”到主动ETF代销的“卖策略”，一线营销人员、证券投顾人员的选品和投研能力需要一定的培养周期。

基金代销格局有望重塑

目前，发展主动ETF代销业务已被纳入多家券商的战略规划。戴国鑫表示，主动ETF在中泰证券产品货架和ETF代销战略中占据核心地位，公司已将主动ETF纳入“财富30-ETF30”生态圈的整体建设体系，后续资源将持续向主动ETF代销业务倾斜。

“‘主动产品ETF化’是确定性的全球浪潮，若主动权益类产品中有10%至15%逐步转化为场内主动ETF，大量资金可能会从银行和第三方渠道向券商账户体系迁移。”格上基金研究员焦冰表示。

业内人士认为，未来主动ETF赛道的扩容，是财富管理转型与公募基金创新的必然趋势。主动ETF会进一步抬升券商在基金代销版图中的份额中枢，中长期来看甚至可能改变银行、第三方、券商三足鼎立的代销格局。但券商也不会因此直接“躺赢”，主动ETF对券商而言只是“人口红利”，能否将之转化为在代销领域的地位跃升，取决于券商能否把交易型客户转化为配置型客户，真正实现有梯度、有温度、有洞察的ETF综合服务体系。

产品拟在上交所上市的机构

▶易方达基金、华夏基金、永赢基金、摩根基金、华泰柏瑞基金、汇添富基金、华安基金、招商基金、平安基金

产品拟在深交所上市的机构

▶南方基金、富国基金、大成基金、鹏华基金、工银瑞信基金、华宝基金、国泰基金、天弘基金、建信基金

基金经理配置情况

▶呈现主观选股和主动量化两条路径

整体风格情况

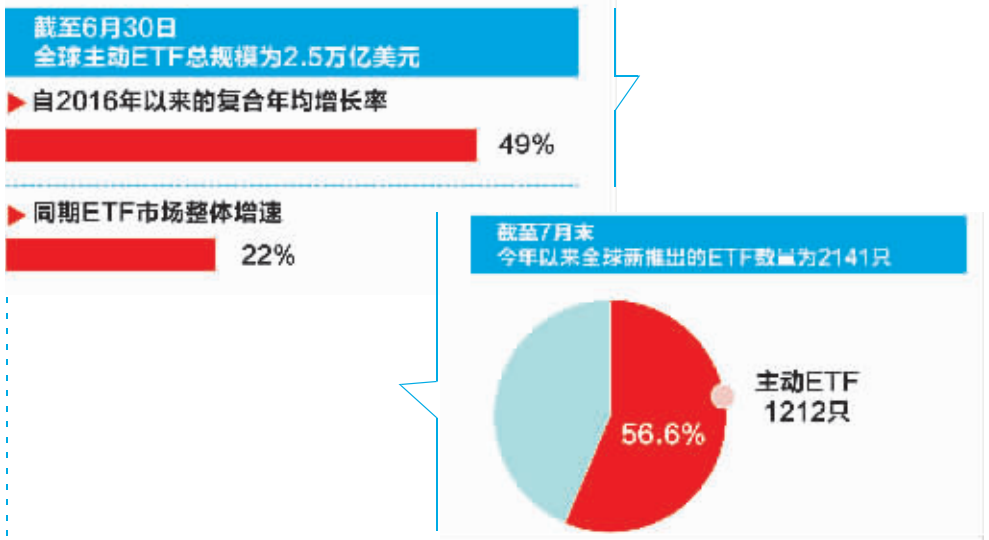
▶体现“求稳”思路，多只名字带有“价值”“均衡”“红利”等字眼

代销情况

▶首批18只主动ETF中多数选择券商结算模式

郭晨凯 制图

主动管理浪潮 重构全球ETF行业格局



◎记者 王彭

今年以来，全球ETF市场继续快速发展。据统计，截至7月末，全球ETF今年以来新推出产品2141只，为同期历史新高。值得注意的是，主动管理型ETF正成为驱动行业迭代的关键力量。在今年以来的全球新发产品中，主动ETF占比过半，标志着ETF市场的主流趋势正从被动跟踪迈向主动管理。在中国，这一趋势的本土化进程也在推进中：首批上报的18只主动ETF获批在即，ETF生态将迎来全新格局。

全球ETF规模 到2030年有望增至30万亿美元

ETF独立研究网站ETFGI数据显示，截至7月末，今年以来全球新推出的ETF数量达2141只，为同期历史新高。从区域分布来看：美国以889只新发产品领跑；亚太地区（不含日本）紧随其后，为540只；欧洲、加拿大分别成立了379只和189只产品。

在中国，ETF增长同样蹄疾步稳。天相投顾数据显示，截至9月3日，今年以来新成立266只ETF，合计发行规模为854.06亿元。

摩根资产管理预测，全球ETF总规模到2030年有望增至30万亿美元。

天相投顾基金评价中心分析称，近年来，ETF凭借透明度高、流动性好、交易便捷等优势，持续获得投资者青睐。从投资者行为角度看，过往普通投资者若看好某一赛道，通常要在二级市场买入个股或通过场外申购指数产品，如今可直接在二级市场买入相应的ETF产品，既能实现快速交易，又可在一定程度上规避个股风险。此外，得益于优异的流动性表现，ETF正逐步成为资产配置的重要工具。

科技类产品成“吸金”主力

在今年以来的新发ETF中，科技类产品成为“吸金”主力。

在美国市场，今年4月上市的Roundhill Memory ETF以近250亿美元的规模领跑全球。作为全球首只内存主题ETF，该产品推出后仅30天资产规模就突破100亿美元，为ETF史上最快增长纪录，其前三大持仓标的——SK海力士、美

光科技和三星电子合计权重超过70%。

在中国市场，多只聚焦芯片、人工智能等领域的ETF新品上市以来持续获得资金净流入。Choice数据显示：截至9月4日，今年1月上市的科创芯片ETF易方达上市以来份额累计增长33.87亿份，以区间成交均价1.4元估算，合计净流入资金达47.55亿元；科创芯片ETF华宝、科创50ETF国泰、科创芯片设计ETF天弘上市以来分别获得36.1亿元、24.68亿元和22.17亿元的资金净流入；人工智能ETF天弘、卫星ETF鹏华、科创芯片设计ETF招商、科创芯片设计ETF易方达等产品上市以来资金净流入额均超过10亿元。

主动ETF成全球ETF重要引擎

在被动跟踪指数型ETF高歌猛进的同时，主动ETF势头同样强劲，正在重构行业发展格局。

据ETFGI统计，在今年以来的2141只全球新发ETF中，主动ETF多达1212只，占比56.6%。彭博数据显示，截至6月30日，全球主动ETF总规模达2.5万亿美元，自2016年以来的复合年均增长率达49%，而同期ETF市场的整体增速为22%。

在中国，主动ETF蓄势待发。首批上报的18只主动ETF获批在即，ETF生态将迎来全新格局。

排排网财富公募产品经理朱润康认为，海外主动ETF的发展可提供三方面借鉴：

第一，推动“主动产品ETF化”的结构转型。当前美国市场主动ETF数量已超过被动ETF，国内应顺应这一趋势，将传统场外主动基金的投资策略移植至ETF载体，利用其透明度高、流动性好、费率低的优势，加速对传统主动产品的替代。

第二，布局细分赛道与差异化策略。海外主动ETF通过设计下行保护缓冲产品、运用衍生品增强收益等方式实现差异化竞争。机构应避免同质化竞争，依托ETF工具融合量化、期权等多元策略，在细分赛道挖掘超额收益。

第三，引导机构化资金长期配置。海外主权基金、养老金等大型机构已将主动ETF纳入核心配置工具。国内应着力提升主动ETF的业绩确定性与策略透明度，引导长线资金将其作为底仓配置，推动主动ETF市场实现良性扩容。

券商打响主动ETF代销“前哨战”

◎记者 朱妍

一场围绕首批主动ETF的代销“前哨战”已然打响，券商等基金代销机构正在积极行动。

据悉，依托ETF近年来的扩张红利，券商在基金代销领域的地位明显提升。即将到来的主动ETF，则被视为ETF代销的全新增量赛场。业内人士认为，代销的“人口红利”并不等同于最后的胜出，从系统改造、风险预案、员工培训、产品筛选到投顾服务赋能，从摒弃“唯首发规模”到打磨客户持有体验，券商要想抓住这一轮机遇，仍应跨过重重门槛。

主动ETF代销战提前打响

7月17日，首批18只主动ETF正式上报，其中多数选择券商结算模式。趁着相关产品尚未落地的“空窗期”，券商多维度出击，提前备战。

国信证券相关人士对上海证券报记者表示，作为首批主动ETF的券结机构之一，公司已在首发配置、投研筛选、系统测试、券结服务、做市能力、投教内容等多个环节提前布局。

中泰证券金融产品部副总经理戴国鑫透露，公司自2025年起便开始对接公募基金，跟进主动ETF的制度规则与产品研发，并在行业政策指引明确后加大了推进力度。目前，公司已与多家大中型公募基金建立了常态化深度合作，充分掌握产品规则、运作要点与行业创新方向，了解各家公募基金的投研特色与产品储备节奏。

如何在主动ETF代销战中脱颖而出？券商要先解决诸多难点。“最基础且紧迫的，就是系统改造和数据对接的工程性问题。这涉及行情、交易、风控等多个子系统的协同。”金融街

证券金融产品部总经理郭余表示，主动ETF的PCF（申购赎回清单）需每日更新，因此数据接口、传输时效和异常处理都要重新设计。

多家券商正提前准备风险预案。据悉，预案一般针对异常折溢价、基金经理变更、风格漂移、数据异常、系统故障等突发情况。以主动ETF的折溢价为例，除供需情况外，还会受持仓变动预期、计算准确性的影响，如遇到特定情况时券商会及时启动预警，调整产品的推介等级。

郭余还表示，不少投资者对“主动管理+场内交易”的概念缺乏理解。如何有效传达产品价值、充分揭示风险，也是一大挑战。

筑牢主动ETF代销“底座”

据悉，“拼体验”将成为券商代销主动ETF的重点工作。

多家券商表示，在代销主动ETF时会优先确保首批客户获得良好的持有体验，为长期保有量增长打下基础。戴国鑫表示，中泰证券坚持“不唯首发规模论”，核心目标是实现首发稳健落地、长期保有提质、客户体验优化的良性发展路径。

华宝证券金融产品部相关负责人表示，后续产品上市后将持续跟踪产品运作表现，遴选长期优质的产品，加大持营力度。此外，会将优质主动ETF纳入证券投顾组合，通过组合配置的方式平滑单一产品波动，提升客户持有体验。

“主动ETF能不能做大，不取决于基金经理有多‘聪明’，而是取决于渠道能不能让持有人理解这份‘聪明’。”猫头鹰基金研究院董事长彭莉表示，对券商而言，主动ETF代销的核心指标不应是首发规模，而是持有人的留存率和盈利体验。