18只主动ETF开售在即 有望为A股带来360亿元增量资金

证券时报记者 李明珠

首批18只主动ETF正以极快节奏奔赴市场，基金公司也在加紧筹备。

近期，在拿到监管批文后，易方达基金、华夏基金、华泰柏瑞基金、南方基金、富国基金、汇添富基金、国泰基金、鹏华基金、招商基金、永赢基金、天弘基金、平安基金、华安基金、工银瑞信基金、大成基金、华宝基金、建信基金、摩根资产管理等基金公司快速披露旗下主动ETF招募说明书与发售公告，单只产品募集上限为20亿元，也就是说18只产品有望最多带来360亿元增量资金，这些产品拟10月23日正式开启发行。

首批18只主动ETF基本情况

基金简称	风格定位	业绩比较基准	拟任基金经理
易方达品质均衡主动管理ETF	均衡	中证800	杨思亮、倪春尧
华夏质量甄选主动管理ETF	质量	中证800质量	王君正
永赢景气均衡主动管理ETF	均衡	中证A100	许拓、蔡路平
摩根大盘成长主动管理ETF	成长	沪深300成长	李博
华泰柏瑞价值精选主动管理ETF	价值	中证800价值	杨景涵、尤家妤
汇添富均衡策略智选主动管理ETF	均衡	中证800	吴振翔、赖中立
华安均衡慧选主动管理ETF	均衡	中证800	苏圻涵、王超
招商价值智选主动管理ETF	价值	中证800价值	徐张红、王平
平安红利景气主动管理ETF	红利	中证红利	刘榕俊、钱晶
南方均衡配置主动管理ETF	均衡	中证800	许公磊、何典鸿
富国价值优选量化选股主动管理ETF	价值	中证800价值	王保合
大成红利智选主动管理ETF	红利	中证红利	夏高、李溪玮
鹏华价值臻选主动管理ETF	价值	中证800价值	张华恩、陈鸿旭
工银红利主动管理ETF	红利	中证红利	张剑峰、焦文龙
华宝均衡精选主动管理ETF	均衡	中证A500	丁靖斐、蒋俊阳
国泰鑫汇均衡收益主动管理ETF	均衡	中证A500	程洲、朱碧莹
天弘均衡量化选股主动管理ETF	均衡	中证800	林心龙、杨超
建信均衡优选主动管理ETF	均衡	中证800	陶灿、郭志腾



数据来源：Wind、招商证券研报 李明珠/制表 图片来源：AI生成

1 首批18只主动ETF发行在即

根据披露的发售公告，10月19日获批的18只主动ETF发行日期正式敲定为10月23日。

多家头部公募对这一创新产品的发行前景抱有较高信心。其中，易方达基金、华夏基金、华泰柏瑞基金、招商基金、南方基金和华安基金6家公司旗下主动ETF，发行日期定为10月23日至10月29日，募集周期仅5个工作日。富国基金、汇添富基金产品募集期稍长，至10月30日收官，合计6个工作日。工银瑞信基金、建信基金、华宝基金等10家公募的主动ETF，则将募集截止日期安排在11月初。

作为行业创新品类，为保障发行顺利，首批主动ETF统一设置单只20亿元的募集上限。依托场内ETF的产品形态，主动ETF费率水平普遍优于场外主动权益基金。从已披露文件来看，18只产品的年管理费均为1%，托管费率落在0.1%至0.15%之间。

这批产品的托管人共涉及12家机构，包括7家银行和5家券商。其中招商银行、工商银行、建设银行、浦发银行、农业银行、中国银行、兴业银行，累计揽下11只主动ETF的托管，券商方面除了广发证券托管两只主动ETF，国信证券、国泰海通、中信证券、申万宏源各托管1只。

永赢基金权益投资部投资总监助理兼基金经理许拓认为，主动管理ETF的发展，是推动中国资本市场向高质量、多层次方向迈进的重要引擎。通过将主动选股理念与指数化配置优势深度融合，主动管理ETF能够更高效地将资金精准引导至具备长期成长潜力的实体经济与新质生产力领域，优化全社会的资本配置效率。未来，随着主动管理ETF产品的发展，有望进一步完善资本市场的产品体系，增强市场活力。

2 产品投资策略以均衡为主

■ 从策略风格看，这18只产品涵盖均衡策略9只、价值策略4只、红利策略3只、质量策略1只、大盘成长策略1只。

首批18只主动ETF覆盖18家基金管理人，在沪深交易所上市的产品各9只。

具体来看，上交所的主动ETF产品有易方达品质均衡主动管理ETF、华夏质量甄选主动管理ETF、华泰柏瑞价值精选主动管理ETF、汇添富均衡策略智选主动管理ETF、永赢景气均衡主动管理ETF、华安均衡慧选主动管理ETF、招商价值智选主动管理ETF、平安红利景气主动管理ETF、摩根大盘成长主动管理ETF。

深交所的主动ETF产品有南方均衡配置主动管理ETF、富国价值优选量化选股主动管理ETF、大成红利智选主动管理ETF、鹏华价值臻选主动管理ETF、工银瑞信红利主动管理ETF、华宝均衡精选主动管理ETF、国泰鑫汇均衡收益主动管理ETF、建信均衡优选主动管理ETF、天弘均衡量化选股主动管理ETF。

从策略风格看，这18只产品涵盖均衡策略9只、价值策略4只、红利策略3只、质量策略1只、大盘成长策略1只。比如，平安红利景气主动管理ETF定位“红利底仓+景气增强”，是此次获批的主动ETF产品中，少数采用“红利增强”策略的产品，具备鲜明的差异化特征。

从管理方式看，13只采用基本面主动选股策略，5只采用量化策略。值得注意的是，量化思路在首批主动ETF的设计中占据重要位置，从已获批主动ETF的基金全称来看，多家管理人选择以量化选股策略切入，富国基金此次同样以量化能力为核心支撑，这与公司多年来在指数与量化投资领域的持续投入和深耕密切相关。

3 “主动+被动”双基金经理搭配成主流

细看18只产品的基金经理安排，易方达基金、汇添富基金、南方基金等15只产品采用双基金经理模式，由深耕主动权益的资深基金经理联合指数或量化条线基金经理共同管理，从人员配置上契合“主动+被动”的投资模式，仅华夏基金、富国基金、摩根资产管理旗下3只产品，选择单基金经理负责制。

由于首批18只主动ETF锚定均衡、价值、红利、成长几大清晰赛道，有效约束基金出现风格漂移的风险。

从基金经理画像来看，价值赛道不乏实力派管理人。华夏基金王君正是坚守绝对收益思路的价值老将，秉持研究创造价值的理念，深耕优质标的挖掘并长期持有。华泰柏瑞主动权益投资部联席总监杨景涵也是绝对收益思路的代表之一，他认为当前市场环境为价值策略的发挥提供了较有利土壤，从自下而上的研究和跟踪来看，许多传统行业公司的真实基本面总体保持稳定，股息率也在持续提升，价值修复的潜在空间或正逐步积累。还有平安基金刘榕俊，在十余年投资管理中，他打磨出一套可穿越周期的灵活价值体系，旨在纷繁的价格扰动中回归企业内在价值研判。

成长赛道方面，摩根资产管理的李博，是“双十”老将，属于典型研究型基金经理，通过深度拆解财报、研判业务本质、长期跟踪管理层，力求建立对个股的深度认知。

量化投资策略上，大成红利智选主动ETF的基金经理夏高深耕量化投资，在多因子选股、组合优化方面积淀深厚，长期管理指数增强与主动量化产品；管理该产品的另一位基金经理李溪玮，专注指数与ETF策略，熟悉组合构建与全流程风控，在管产品业绩表现良好。

对于普通投资者而言，尽管主动ETF打开全新配置工具，但也须掌握适配自身风格的筛选逻辑，理性布局。

鹏华基金建议投资者首先需要厘清自身投资风格，匹配对应的产品策略。对于风险承受能力偏低、追求长期稳健增值的投资者，可以优先关注均衡价值、红利策略类主动ETF，这类策略换手率适中、持仓分散，更适配每日透明披露的运作模式，策略稳定性更强；而习惯于短线频繁交易、追逐短期题材行情的投资者，则需要谨慎参与，主动ETF受持仓透明规则约束，很难实现快速轮动博弈，并不适配短线炒作思路。

基金发行市场冷暖分化 债热股冷格局显现

证券时报记者 余世鹏

近期，在股市行情震荡的背景下，股票基金发行再次遇冷。

从截至10月21日的统计数据来看，不少新发基金刚好踩着2亿元募资门槛成立。刚过去的三季度，新发基金的平均募集规模还创下了2005年以来新低。证券时报记者梳理发现，股票ETF的“踩线”成立数量占比超过了70%。

受访人士认为，A股科技行情调整是股票基金发行遇冷的直接原因，与之形成鲜明对比的是，债券基金受到资金追捧。此外，当前基金数量已接近1.5万只，投资标的覆盖了大部分底层资产，产品同质化严重，缺乏创新的产品难以持续获得资金青睐。

三季度基金平均发行规模大降

在现行规定下，非发起式基金的成立规模不低于2亿元。从资金门槛来看，近期新成立的基金中，有六成属于“踩线”成立。

根据Wind统计，截至10月21日，10月以来一共有15只非发起式基金成立，其中有10只成立规模不足3亿元，占比达到67%。10只基金有6只为股票型基金（不包括QDII和FOF产品，下同）。

拉长时间看，这种现象更为明显。国泰海通证券统计数据显示，今年三季度公募新发市场呈现出“数量新高、规模回落”特征，三季度一共有513只基金成立，创下2022年以来的新高。不过，总募集规模只有约2445.92亿元，创下2022年以来的较低水平。平均募集规模约4.77亿元，为2005年以来最低。

和今年二季度相比，三季度新发基金数量增加了8只，但新发规模下降约912.11亿元，平均发行规模下降幅度达到了28.30%。从基金认购天数来看，三季度新发基金的平均认购天数16.58天，也较二季度有所延长。Wind统计数据显示，三季度募集规模不足3亿元的193只基金中有120只为股票型基金，占比达到62%。

相比股票型基金，债券型基金发行规模明显较大。成立于10月上旬的嘉实稳健瑞庆6个月持有，是一只偏债混合型基金，募集规模13.41亿元。9月下旬成立的4只摊余成本债基，规模均为80亿元。此外还有13只募集规模在10亿元以上的基金，多为债券基金，如大成元信合利6个月持有（28.92亿元）、富国鸿利增强（26.15亿元）等。三季度成立规模超20亿元的17只基金中，仅有1只主动权益基金（偏股混合型基金）。

超七成股票ETF“踩线”成立

从统计数据上看，有两个明显特点：一是在时间线上，新发基金“踩线”成立现象自下半年开始凸显；二是从产品类别看，“踩线”成立的基金多是股票型产品，这类情况的占比从上半年至今一直在60%以上。

北京一家中小公募产品营销人士对证券时报记者表示，近期新基金募集情况的确不理想，基金公司对此早有预期，一个可以佐证的情况是不少基金直接采取了发起式方式成立。

据Wind统计数据，10月以来成立的发起式基金为22只，在37只总成立基金数量中占比达到了60%。22只发起式基金中有13只为股票型基金，占比超过50%。三季度成立的127只发起式基金，64只为股票型产品，占比超过50%。

“‘踩线’成立的基金大部分是权益类产品，如果把偏股混合基金算进来，占比会更高。无论从今年上半年还是下半年以来的情况看，权益类基金中发行较多的是股票ETF。如果仅统计这类产品，‘踩线’成立的占比可能会超过70%。”华南一家中小公募的高管人士对证券时报记者称。

数据佐证了上述高管人士观点。据Wind统计，截至10月21日，全市场存续的1713只ETF中，有999只为2023年以来成立，占比接近60%。999只ETF中有922只是股票型ETF，占比超过90%。922只基金中，有467只基金的募集规模不足3亿元，占比超过50%。截至10月21日，2026年以来成立的316只ETF中有315只为股票ETF，其中有223只募集规模不足3亿元，占比超过了70%。

多因素导致权益基金新发规模缩水

在前述华南公募高管看来，权益基金新发数量增加但规模下降，直接原因是市场行情走弱，但背后也有产品同质化比较严重等原因。

A股上半年演绎的AI科技结构性行情，自7月回调以来延续震荡走势，市场资金活跃度明显下降，使得权益基金募集难度加大，“成立规模较小的多是股票型ETF，甚至还有不少大型公募的主题ETF延长募集期。不过，年内发行的债券类以及FOF等基金，募集规模依然较大”。

根据易方达基金10月21日公告，通信ETF易方达的募集截止期从10月21日延长至11月20日。嘉实基金也在10月21日公告，旗下一只工业有色金属ETF的募集期由10月21日延长至11月27日。早在10月16日，则有永赢基金、广发基金、招商基金、华宝基金4家公募同时延长各自旗下主题ETF的募集期。

“2023年以来权益基金大发展符合行业发展趋势，但从供给端看，更多表现在产品数量不断增加、主题型产品同质化现象日趋突出，这可能是‘踩线’成立的产品数量大增的原因。”前述北京中小公募产品人士表示，全市场公募基金目前已接近1.5万只，基本覆盖了大部分底层基础资产，缺乏创新的基金产品难以持续获得资金青睐。

前述华南公募高管认为，基金公司的管理费和规模挂钩，天然存在做大规模的诉求。和持续营销相比，发行新基金获取增量规模的难度要小一些。但从长期发展看，能稳定可持续的增量规模，依然要靠长期业绩支撑和良好的持有体验。在浮动费率产品持续扩容的背景下，这种情况可能会有所改变。

红利基金跑赢科技基金 公募资金加速“转战”低配赛道

证券时报记者 安仲文

在风险偏好持续下降后，消费、红利等赛道基金经理正逐步减少对科技基金的布局。

近一个月，资金从科技赛道持续流向消费、红利等此前公募低配的板块，公募基金业绩榜单也随之发生较大变化，不少上半年业绩遥遥领先的科技基金积攒的收益目前已所剩无几，甚至大幅跑输重仓银行的红利基金。对此，多位基金公司人士认为，消费与红利或是接下来一段时间的关键主线，成长板块压力仍存，配置重心仍需关注确定性，博弈成长反弹的条件暂不充分。

目前来看，资金正从科技赛道向更广泛的领域逐步迁移，公募基金在抱团股上逐步优化并重新平衡仓位，使得高配赛道和低配赛道的近期表现出现两极分化。Wind数据显示，近一个月来，净值涨幅排名前列的公募产品主要指向机构资金前期关注少、配置低的领域，包括景顺长城中国回报、前海开源中药、招商体育文化休闲、合煦智远消费主题、宏利红利先锋基金、长盛互联网等产品近期表现不俗，而这些产品从风格看，与科技基金差异较大，主要覆盖消费、出行、地产、传媒互联网等赛道。

与此同时，出海投资的QDII基金业绩也明显受到这一轮风格变化的影响。Wind数据显示，主动权益QDII近一个月净值取得正收益的产品不足10只，表现排名前三的产品均布局泛消费赛道，分别为国投中国价值QDII、中欧港股消费混合QDII、交银港股消费QDII。

与之相反，重仓AI赛道的产品净值大幅回撤。上海某公募旗下QDII基金重仓智谱、MiniMax、建滔集团等AI产业链标的，近一个月净值回撤约23%。华南某公募旗下一只主动权益QDII重仓美光科技、华虹宏力、中芯国际、壁仞科技等半导体个股，同期净值回撤约20%。

值得一提的是，不少重仓AI科技的基金，忙活了大半年，却跑不赢重仓银行的基金。例如，多只上半年凭借重仓AI科技斩获高收益的基金，近期开始大幅回吐收益，年内收益几乎完全抹平。证券时报记者注意到，国内某大型公募旗下一只明星科技主题基金年内收益率一度逼近90%，截至10月21日，这只主要配置AI科技股的基金年内收益率仅剩约4%，与之形成鲜明对比的是，多只重仓银行股的基金产品年内收益率却已逼近10%。

可以看出，在风险偏好下行的背景下，机构资金已不太愿意为宏大科技叙事买单，使得不少资金开始逐步流入公募低配、估值处于低位的传统赛道，一些基金经理在近期市场的防御战中大放异彩，这些基金经理策略的核心在于布局AI难以替代、估值折价明显、长期现金流表现优异的板块。

针对后续市场风格变化以及持仓选择，创金合信基金首席经济学家魏凤春认为，近期A股行业呈现极致结构性分化，防御板块领跑，红利板块迎来持续资金流入；成长赛道大幅回撤，周期板块内部分化，仅上游资源品因地缘因素相对抗跌，多数顺周期、科技制造板块深度调整，资金明显向低波动、高确定性防御板块迁移，红利风格成为阶段性主线，成长板块遭遇估值与情绪双杀。

在他看来，当前市场核心逻辑并非盈利修复，而是利率约束带来的风险偏好收缩。红利板块的超额收益，本质是资金对冲不确定性的配置行为。短期外部趋紧的货币环境未明显缓和，成长板块压力仍存，配置重心仍需锚定确定性，博弈成长反弹的条件暂不充分。

摩根士丹利基金相关人士也指出，一旦AI产业增长放缓，地产、汽车、制造业板块有望受益于利率下行。稳增长相关利好政策，短期难以立刻扭转投资者低迷的情绪，市场修复尚需时间，当前倾向采用相对均衡配置思路，重点关注五大领域：一是资源品，海外未出现明显衰退信号前商品逻辑相对顺畅，有色与部分化工品具备关注价值；二是科技成长赛道长期产业逻辑仍然成立，中期等待新叙事出现，短期可关注赛道内新技术、涨价细分环节；三是高股息资产，发挥组合稳定器作用；四是医药板块，AI赋能医药服务链的逻辑持续增强；五是内需链，外部不确定性上升背景下，市场对国内增量政策预期有所升温，内需链相对优势提升。

证券时报
基金观察室
ID：Fundgcs