

行业投资评级

中性 | 维持

行业基本情况

收盘点位	6165.69
52 周最高	7730.11
52 周最低	5708.83

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：王泽军
SAC 登记编号：S1340525110003
Email: wangzejun@cnpsec.com

近期研究报告

《20260615-资金面平稳+交投活跃，相对收益改善或继续》 - 2026.06.16

主动 ETF 元年开启：监管破局、市场跃迁与券商转型的三重共振

● 事件回顾

中国证监会于 2026 年 6 月 17 日在陆家嘴论坛宣布支持在沪深交易所推出主动管理型 ETF，标志着中国资本市场产品结构从“被动主导”迈向“主动创新”的关键转折。

● 投资要点

随着全球金融市场的不断演化与创新深化，中国 ETF 市场已从过去的以被动跟踪指数产品为主，迈入主动管理策略与被动投资工具深度融合的“主动 ETF 时代”新阶段。

根据摩根资产管理的数据，全球主动型 ETF 市场在过去几年呈现爆发式增长。2025 年，全球主动型 ETF 吸引了约 25% 的 ETF 资金流入，其资金流入量是 2019 年的 19 倍以上。亚太地区是全球增长最快的区域之一，过去 10 年的复合年均增长率（CAGR）高达 54%。

2025 年，中国内地是亚太地区近一年 ETF 净流入额最大的市场，净流入额达 1474 亿美元，占亚太地区总净流入的绝大部分。截至 2025 年底，中国内地 ETF 市场规模超越日本，为亚洲第一大 ETF 市场。

目前，中国 ETF 市场仍以被动型（尤其是市值加权型）产品为主导。2025 年，全球 ETF 资产规模构成中，市值加权型占 78%，主动型仅占 9%。中国市场也呈现出类似结构，股票型 ETF 中宽基、行业主题、因子型等被动策略占主流。

随着中国资本市场深化改革，如“科八条”、“1+6”科创板改革、促进指数化投资和推动中长期资金入市等政策的落地，市场对工具化、透明化投资产品的需求增加。主动型 ETF 结合了“主动管理”和“ETF 结构”的双重优势（透明度高、流动性强、成本相对较低、交易便捷），正契合这一趋势。未来，除了传统的主动选股，预计会出现更多因子投资、主题投资、ESG 整合、量化策略等多样化的主动管理 ETF。目前主动型 ETF 在固定收益领域显示出优势（投资范围更广、历史表现更优），未来，中国市场的主动型债券 ETF、主动型多资产配置 ETF 可能有较大发展空间。

需求方面，保险、养老金、银行理财等中长期资金正在加大 ETF 配置。主动型 ETF 因其透明的持仓、可定制的策略和良好的流动性，有望成为这些机构实现战术资产配置、获取超额收益的重要工具。而随着投资者教育的深入，个人投资者对 ETF 的理解从“低费率贝塔工具”向“透明化阿尔法工具”延伸，对能提供差异化收益的主动型 ETF 接受度将可能提高。

总体来说，随着监管层的推动，中国主动型 ETF 可能正处于发展的战略机遇期。依托于全球主动 ETF 的快速增长趋势、中国 ETF 市场的亚洲领先地位、持续的政策支持以及不断增长的机构与个人配置需

求，中国主动型 ETF 有望在现有以被动产品为主的市场中开辟出重要的增长极。

● 投资建议

短期来看，本次政策信号将直接提振市场对券商资产管理及金融产品创新业务的预期，尤其利好拥有头部公募基金子公司的券商股。板块情绪可能受到催化。

中长期，主动 ETF 若成功推出并做大做强，将为券商开辟一条重要的轻资本收入增长曲线，推动其从传统的通道业务向真正的资产管理和财富管理机构转型。行业集中度有望进一步提升，具备全链条服务能力的券商将获得相对估值溢价。

建议重点关注：1、综合优势突出、旗下公募基金实力强劲的券商：此类券商有望在主动 ETF 的产品设计、发行和投资管理全链条中受益。例如，中信证券（华夏基金）、广发证券（广发基金、易方达基金）、东方证券（汇添富基金）、招商证券（博时基金、招商基金）等。2、做市业务领先的券商：主动 ETF 的流动性支持将增加做市业务需求。例如，中信证券、华泰证券、中金公司等 ETF 做市领域已有深厚布局的券商。

● 风险提示：

后续成交无法持续维持高位，市场回调超预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048