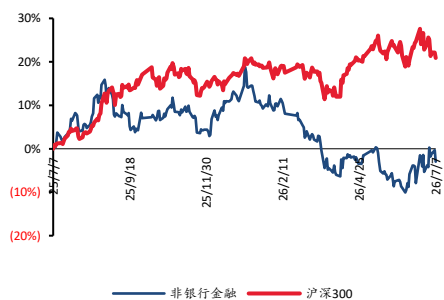


主动ETF业务指引落地，公募产品端创新驱动头部集中

■ 走势比较



相关研究报告

<<严格整治非法跨境展业，行业加速“持牌合规”驱动>>—2026-06-01

<<盈利修复下的生态重构——非银行业 2025 年报总结与 Q3 策略指引>>—2026-05-22

<<头部险企负债端持续改善，NBV 高增显示行业景气修复>>—2026-05-18

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

报告摘要

事件：2026年6月17日，上海证券交易所发布《上海证券交易所主动管理交易型开放式证券投资基金业务指引》（上证发〔2026〕64号），深圳证券交易所同步发布《深圳证券交易所证券投资基金业务指引第5号——主动管理交易型开放式基金》。

主动ETF填补了境内“主动+被动”协同的空白，标志ETF市场迈入新阶段。与传统指数ETF不同，主动ETF由基金经理自主进行投资决策，在保留ETF场内交易、申赎便利等产品优势的同时，有望兼顾主动管理获取超额收益的能力。境内ETF市场近年快速扩张，截至2026年6月30日全市场资产净值约4.7万亿元，其中股票型约2.6万亿元、1239只，其中股票型ETF数量占比达78%，且现有品类（规模/行业/主题/策略/风格指数）均为被动指数产品，在震荡市中难以提供超额收益。主动ETF的推出补上了这一空白，标志境内ETF市场从被动指数工具时代迈向“主动与被动协同发展”的新阶段。

管理人与基金经理设置较高准入门槛，直接强化头部集中。《业务指引》对管理人和基金经理均设置了较高准入门槛，包括主动权益管理经验、管理规模以及合规要求等，预计首批产品仍将主要集中于头部基金公司。这意味着首批试点将以投研实力突出、ETF运作经验丰富的头部公募为主，行业资源进一步向头部集中，具备主动管理与ETF运作双重能力的大型基金公司有望率先受益。

作为投资端的产品创新，主动ETF有望逐步丰富券商的ETF生态，业务贡献意义更在中长期。主动ETF沿用ETF的场内交易与申赎套利机制，需券商提供做市、申赎与代销服务，理论上为券商带来新的业务增量；但盘中实时披露持仓、实时参考净值（IOPV）校验等环节复杂度远高于指数ETF，对做市与系统能力要求更高。中长期看，由于主动ETF对流动性管理、做市能力及系统支持要求更高，具备成熟ETF业务体系及参控股优质公募基金公司的头部券商预计更为受益。

海外趋势印证空间广阔，配置性价比凸显。从全球看，主动ETF是目前资产管理行业增长最快的细分领域之一：截至2026年5月底全球主动ETF资产规模约2.49万亿美元、年内净流入4117.5亿美元，发展空间广阔。综合来看，主动ETF业务指引落地是公募基金“产品端”的一次重要创新，是资本市场投融资综合改革的重要拼图。从行业竞争格局看，较高的准入门槛有利于头部基金公司率先布局相关产品，并进一步提升行业集中度；对于证券行业而言，短期业绩贡献预计有限，但中长期有望带动ETF做市、机构服务、基金代销及财富管理等业务发展，建议重点关注ETF业务领先、参控股优质公募基金公司的上市券商。

风险提示：产品落地及投资者接受度不及预期、市场大幅波动、主动ETF流动性风险、政策推进节奏不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和個人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。