

策略专题

国内主动 ETF 启幕 —— 主动 ETF 的海外路径与国内机遇

核心观点

国内主动 ETF 启幕：制度落地与产品机制。2026 年 6 月，沪深交易所发布主动 ETF 业务指引，从组合分散度、底层资产流动性、策略容量、换手率控制和信息披露等方面建立制度框架；7 月，首批 18 只主动 ETF 的申报材料获接收；10 月 19 日，证监会主席吴清在金融街论坛年会上宣布，证监会将同意首批 18 只主动 ETF 注册。主动 ETF 是在 ETF 产品载体中引入主动管理策略，在延续交易所盘中交易、一级市场申购赎回和较高频率信息披露机制的同时，为基金经理提供更加充分的证券选择、组合调整和风险管理空间。

主动 ETF 的特点与前景：主动投研、ETF 效率与市场扩容。主动 ETF 的核心优势，在于以主动投研提升组合管理的灵活性，同时保留盘中交易、申购赎回和较高频率信息披露等 ETF 机制。基金经理可以通过证券选择、行业配置和风险管理形成多元策略，但产品优势仍有赖于管理人的主动投研、运营和风控能力。全球市场的发展表明，主动 ETF 正由早期创新成长为 ETF 行业的重要增量：截至 2026 年 6 月末，全球主动 ETF 资产规模达到 2.56 万亿美元，产品数量增至 5428 只；其资产规模仅占全球 ETF 市场的 11.4%，同期资金净流入占比已升至 36.7%，反映投资者接受度和产品需求持续提升。与此同时，我国 ETF 资产净值截至 2026 年 10 月 20 日达到 4.92 万亿元，交易、申赎、做市和信息披露机制日益成熟，为主动 ETF 拓展策略供给和资产配置需求奠定了市场基础。

近期首批 18 只主动 ETF 获批，不同产品的策略风格和投资方法差异较大。

10 月 19 日证监会同意首批 18 只主动 ETF 注册，距 7 月中旬申报材料获接收仅三个月，国内主动 ETF 由申报走向落地。18 只产品来自 18 家公募，沪深两市各 9 只，既有头部机构也有外资机构摩根基金（中国）；策略风格整体偏稳健，均衡 9 只、价值 4 只、红利 3 只，成长和质量各 1 只；投资方法上主观选股 13 只、量化 5 只，另有 15 只采用双基金经理制。10 月 23 日起集中募集，按单只 20 亿元上限计算，最多可带来约 360 亿元增量资金。借鉴海外经验，主动 ETF 的领先地位关键在于管理人的投研能力，以“摩根大盘成长主动管理 ETF”为例，其是唯一的成长标签产品，拟任基金经理李博长期践行 GARP 框架，摩根资产管理的主动 ETF 规模位居全球第二，具备一定先发优势。

风险提示：本报告研究分析及结论完全基于公开数据进行测算和分析，不涉及对未来走势的预测，不构成投资建议。相关模型构建与测算均基于国信策略团队客观研究，可能存在模型失效等风险。基金过往业绩及基金经理管理其他产品的历史业绩不代表未来表现，对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，不能保证未来可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议。本报告不涉及证券投资基金评价业务，不涉及对基金公司、基金经理、基金产品的推荐，亦不涉及对任何指数样本股的推荐。阅读本报告时，投资者需充分考虑自身风险偏好及风险承受能力，充分理解基金产品波动、基金经理个人投资风格、历史业绩、选股能力、风险偏好等多方面因素对基金业绩可能造成的影响。报告内容仅供参考，不构成投资收益的保证或投资建议。

策略研究 · 策略专题

证券分析师：吴信坤 021-61761046
 wuxinkun@guosen.com.cn
 S0980525120001

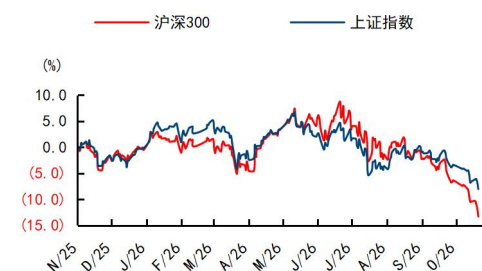
证券分析师：余培仪 021-61761040
 yupeiyi@guosen.com.cn
 S0980526010001

证券分析师：陆嘉瑞 021-60375458
 lujiarui1@guosen.com.cn
 S0980526070002

基础数据

中小板/月涨跌幅 (%)	7162.69/-15.18
创业板/月涨跌幅 (%)	2576.90/-24.21
AH 股价差指数	133.84
A 股总/流通市值 (万亿元)	88.25/80.56

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《策略专题-科技筹码出清，走到哪一步了？》——2026-10-17

《策略专题-外资卖了多少科技？——2026Q3 股市外资季度动向跟踪》——2026-10-14

《策略专题-中美对比：中国科技为何跑输，何时补涨？》——2026-10-10

《策略周报-科技 M 顶第二波启动了吗？》——2026-09-26

《策略专题-本轮牛市中，谁是“聪明钱”？》——2026-09-23

内容目录

1. 国内主动 ETF 启幕：制度落地与产品机制	4
2. 主动 ETF 的特点与发展前景	5
3. 主动 ETF 赛道的制胜关键：投研能力	8
风险提示	10
免责声明	12

图表目录

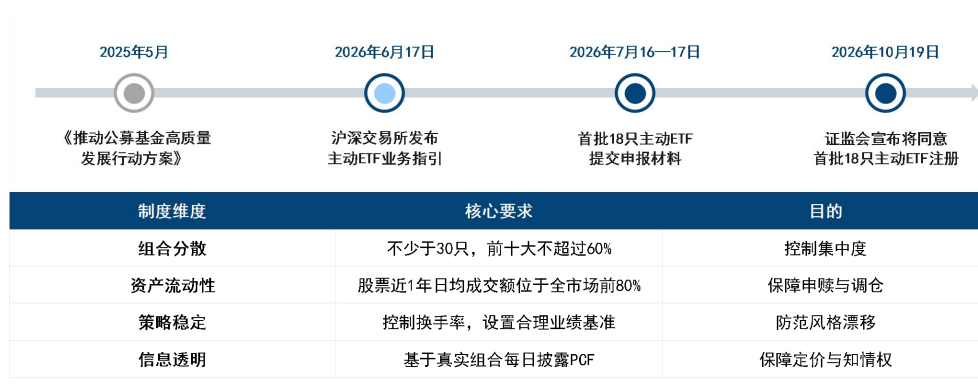
图1：国内主动ETF进入落地阶段	4
图2：主动ETF是在ETF产品载体中引入主动管理策略	5
图3：主动ETF延续ETF的一级市场申赎与二级市场交易机制	5
图4：主动ETF与其他主要基金产品的特征对比	5
图5：主动ETF常见策略类型、收益风险特征及应用场景	6
图6：全球ETF资产规模结构及主动ETF规模增速	7
图7：全球ETF产品数量结构及主动ETF数量占比	7
图8：全球主动与被动ETF资金净流入及主动ETF占比	8
图9：全球主动ETF资金净流入结构比较	8
图10：我国不同类型ETF资产净值变化	8
图11：GARP策略投资框架	9
图12：Dimensional、摩根大通等在主动ETF领域规模较大	9
图13：国内各践行GARP策略的代表性基金经理情况一览	9
图14：首批获批的18只主动ETF情况一览	10

随着公募基金行业更加重视投资者回报与主动管理能力，主动 ETF 正成为连接主动投研与 ETF 高效运作的重要产品创新。2026 年 6 月，沪深交易所主动 ETF 业务指引正式落地，首批产品随后进入申报阶段；10 月 19 日，吴清主席在金融街论坛年会上宣布，证监会将同意首批 18 只主动 ETF 注册。本文将从产品机制、投资价值与市场空间出发，梳理全球主动 ETF 发展趋势，并结合摩根资产管理的全球平台、本土实践及拟任基金经理李博的投资框架，分析主动 ETF 在国内市场的发展基础与潜在价值。

1. 国内主动 ETF 启幕：制度落地与产品机制

国内主动 ETF 制度框架逐步完善，首批产品注册取得新进展。2025 年发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》提出推动行业从“重规模”向“重投资者回报”转型，强化核心投研能力建设和长周期考核，为主动管理产品创新奠定了政策基础。2026 年 6 月 17 日，监管层明确支持在沪深交易所推出主动 ETF，两所同日发布业务指引，从管理人资质、产品运作、信息披露和风险管理等方面建立制度框架。《指引》要求投资组合持有证券不少于 30 只、前十大持仓合计不超过基金资产净值的 60%，同时强调底层资产流动性、策略市场容量、换手率控制及投资风格稳定，并要求基于真实投资组合，按交易日披露申购赎回清单（PCF）。上述安排并非简单压缩主动管理空间，而是通过分散度、流动性和透明度约束，引导管理人选择容量充足、风格清晰且适合长期运行的策略。7 月 16 日至 17 日，首批 18 只主动 ETF 正式申报，当时审批状态为“接收材料”。10 月 19 日，证监会主席吴清在 2026 金融街论坛年会上宣布，证监会将同意首批 18 只主动 ETF 注册，国内主动 ETF 由申报准备向产品落地进一步推进。

图1：国内主动 ETF 进入落地阶段



资料来源：证监会，上交所，深交所，新华社，国信证券经济研究所整理

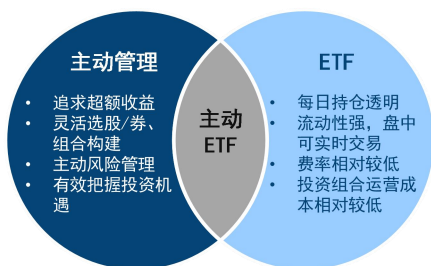
ETF（交易型开放式基金）是兼具开放式基金运作机制与交易所交易属性的基金产品，主动与被动是投资组合的管理方式。ETF 份额可以在证券交易所盘中交易，符合条件的投资者还可以按照申购赎回清单，通过一级市场办理基金份额的申购与赎回。主动 ETF 是在这一产品载体中引入主动管理策略：其不以复制特定指数表现为主要投资目标，而是由基金管理人根据基金合同约定，通过基本面研究、证券选择和组合构建自主决定持仓，并结合市场环境调整行业配置、个股权重及风险敞口。主动 ETF 改变的是 ETF 所承载的投资策略，并未改变 ETF 上市交易、申购赎回和信息披露等基本运作机制。

主动 ETF 在主动管理空间、交易效率和信息披露之间形成了新的产品定位。被动

ETF 主要依据指数规则构建组合，基金经理主动调整空间相对有限；指数增强 ETF 可以围绕基准指数优化组合，但通常仍受到跟踪误差及相关风险暴露约束；传统主动基金具备主动选股和组合调整能力，但主要通过场外渠道按基金份额净值办理申赎。主动 ETF 则在保留交易所盘中交易、一级市场申购赎回和较高频率信息披露机制的同时，为基金经理提供更加充分的证券选择、组合调整和风险管理空间。因此，主动 ETF 并非对既有产品的简单替代，而是为兼顾主动管理能力与 ETF 运作效率的投资需求提供新的产品选择。

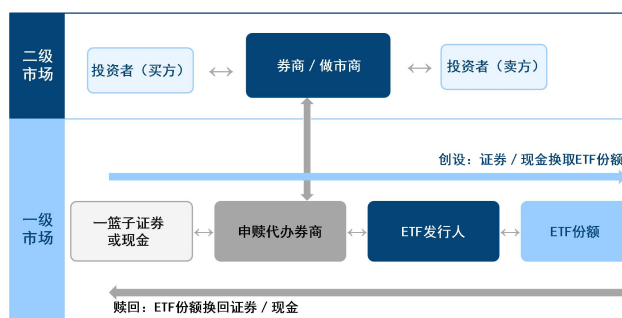
图2：主动 ETF 是在 ETF 产品载体中引入主动管理策略

主动ETF = 主动投研与组合管理能力 + ETF标准化运作机制



资料来源：证监会，上交所，深交所，国信证券经济研究所整理

图3：主动 ETF 延续 ETF 的一级市场申购与二级市场交易机制



资料来源：证监会，上交所，深交所，国信证券经济研究所整理

图4：主动 ETF 与其他主要基金产品的特征对比

产品类型	被动ETF	指数增强ETF	主动ETF	传统主动基金
投资目标	紧密跟踪标的指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化	在控制跟踪误差的前提下，争取获得相对标的指数的超额收益	不以跟踪特定指数为投资目标，通过主动管理争取实现基金合同约定的投资目标	通过主动管理争取实现基金合同约定的投资目标
基金经理的作用	相对有限	较为关键	较为关键	较为关键
组合调整	主要依据指数规则	围绕基准指数主动优化组合	根据主动策略调整	根据主动策略调整
交易方式	交易所盘中交易，并可通过一级市场申购赎回	交易所盘中交易，并可通过一级市场申购赎回	交易所盘中交易，并可通过一级市场申购赎回	通常在开放日按基金份额净值办理场外申赎
信息披露	每个交易日披露PCF	每个交易日披露PCF	每个交易日开市前披露基于真实投资组合制作的PCF	通过定期报告等披露，不披露每日PCF
盘中参考净值（IOPV）	发布IOPV	发布IOPV	发布IOPV	通常不公布

资料来源：证监会，上交所，深交所，国信证券经济研究所整理；注：以上为各类型产品的常见区别对比，详细以产品法律文件披露的投资范围及目标为准

2. 主动 ETF 的特点与发展前景

主动 ETF 的核心优势，在于以主动投研提升组合管理的灵活性，进而服务多元投资目标。与主要按照既定指数规则运行的被动 ETF 相比，主动 ETF 无需机械配置指数全部成分证券或完全沿用指数权重。在权益投资中，基金经理可以综合基本

面、估值水平、盈利质量和行业景气度筛选标的，关注指数覆盖不足的细分行业和优质企业；在固定收益投资中，则可以从信用资质、收益水平、久期和流动性等角度选择发行人，而非单纯按照债务规模配置。在组合构建过程中，基金经理还可以结合市场周期和收益风险判断，动态调整行业配置、仓位、久期及信用敞口，并对基本面恶化、估值偏高或流动性不足的资产进行减配，持续控制集中度、风格漂移和组合波动。上述能力可以进一步形成基准约束、高置信度、现金增强、备兑看涨及缓冲等不同策略形态。

ETF 架构提升了主动策略的使用效率，但其优势仍有赖于产品的规范运作和管理人的综合能力。主动 ETF 支持盘中交易，境内产品基于真实投资组合按交易日制作并披露申购赎回清单，有助于投资者观察组合结构和投资风格，也便于做市商开展估值和提供流动性。标准化运作体系可能使产品在费率和运营效率方面体现一定竞争力，但投资者仍需综合比较管理费、交易佣金、买卖价差和折溢价等成本。与此同时，ETF 化运作要求投资组合保持适度分散和良好流动性，策略具备足够的市场容量，并保持调仓有序和风格稳定。因此，主动投研能力与 ETF 运营能力缺一不可。

图5: 主动 ETF 常见策略类型、收益风险特征及应用场景

策略类型	核心策略	收益特征	风险特征	适用人群
指数增强主动ETF	以市场指数为基准，主动管理保持较小跟踪误差，在选股、权重调整、择时等方面主动优化	力争超越指数收益，风险水平与基准指数类似	跟踪误差小，风险相对可控	机构投资者长期资产配置；个人投资者提升养老储蓄收益
高置信度主动ETF	精选最具潜力/最有把握的资产，大幅偏离基准指数权重，持股数量少、集中度高	追求显著超额收益	风险较高，集中度高，体现基金经理强烈信心	认可资产管理机构投研能力，希望获得显著超越市场表现；看好特定风格/行业/主题的机构或个人投资者
现金增强主动ETF	投资短期债券、货币市场工具、优质企业债等低风险资产，基金经理动态调整组合	超越货币基金/银行存款收益	低风险，高流动性，严格控制投资期限和信用风险	企业短期闲置资金管理；机构客户流动性池管理；等待投资机会的个人投资者
备兑看涨期权 (Covered Call) ETF	持有标的股票同时卖出相应数量的看涨期权，获取权利金收入	权利金增加现金流，降低组合波动	上涨收益受限（封顶），下跌有一定缓冲（权利金可抵消部分跌幅）	对基金分红有高需求；预期市场震荡或温和上涨；需降低股票波动性的机构/个人
缓冲 (Buffer) ETF	通过衍生品（期权）结构，在一定区间内提供下跌保护（缓冲），同时限制上涨收益（封顶）	下跌有缓冲（如缓冲前10%下跌），上涨有封顶（如最高不超过20%）	下跌风险有限，上涨收益也有限	风险厌恶型，希望承担有限风险参与市场的个人投资者

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理；注：以上为海外市场常见策略分类，部分指数增强、备兑看涨及缓冲策略也可能采用指数化或规则化方式运作，具体是否属于主动 ETF 以产品法律文件为准。

全球市场的发展表明，主动 ETF 正由早期创新逐步成长为 ETF 行业的重要增量。2008 年 3 月，Bear Stearns Current Yield Fund 在美国证券交易所上市，被普遍视为美国首只主动管理 ETF，早期产品主要集中在固定收益领域。此后，逐只申请监管豁免所带来的时间和成本、每日持仓披露引发的策略复制及抢先交易顾虑，以及 ETF 长期被视为被动投资工具等因素，一度制约市场发展。2019 年，美国证券交易委员会通过 Rule 6c-11，为符合条件的透明型 ETF 建立了更加统一的监管框架，并提高了申赎篮子安排的灵活性。随着制度和产品生态逐步完善，主动 ETF 的策略范围进一步拓展至权益、固定收益、收益增强、风险管理和多资产配置等领域。

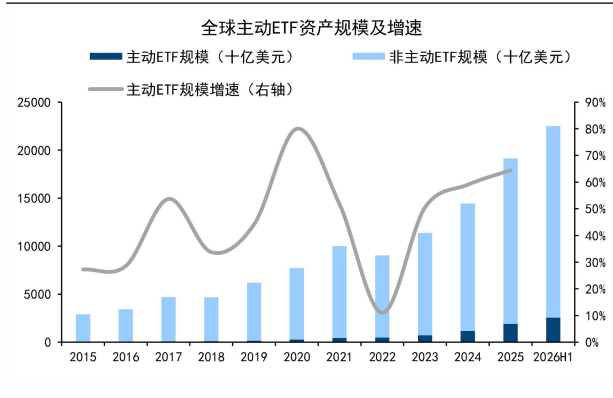
资产规模和产品数量同步扩张，显示主动 ETF 正在由细分产品走向规模化发展。

ETFGI 数据显示,2015—2025 年,全球主动 ETF 资产规模由 420 亿美元增长至 1.91 万亿美元,年均复合增速约 46.5%;截至 2026 年 6 月末,其资产规模进一步增至 2.56 万亿美元,约占全球 ETF 资产规模的 11.4%。同期,全球主动 ETF 数量由 2015 年末的 321 只增加至 2025 年末的 4592 只,并于 2026 年 6 月末达到 5428 只;主动 ETF 数量占全球 ETF 产品数量的比例由 2015 年末的约 7.2%升至约 35.0%。主动 ETF 的产品数量占比明显高于资产规模占比,一方面反映产品供给正在加快扩张,另一方面也表明大量产品仍处于规模培育期,未来市场份额仍具有进一步提升空间。

资金净流入占比持续提高,进一步印证了投资者对主动 ETF 的接受度。摩根资产管理数据显示,主动 ETF 占全球 ETF 资金净流入的比例由 2019 年的 5.8%提升至 2025 年的 25.1%,2026 年上半年进一步升至 36.7%,其增量资金占比明显高于存量资产占比。从资金流向结构看,ETFGI 数据显示,2026 年上半年,主动股票 ETF、主动固定收益 ETF 和其他类型主动 ETF 分别获得净流入 2988.8 亿美元、1534.4 亿美元和 485.6 亿美元,较 2025 年同期的 1486.1 亿美元、1028.1 亿美元和 150.6 亿美元均有明显增长。其中,主动股票 ETF 资金净流入较上年同期翻倍,其他主动 ETF 亦实现较快扩张。资金需求同时覆盖权益、固定收益及其他特色策略,表明主动 ETF 的发展并非依赖单一资产类别,而是逐步形成多元化的产品需求。

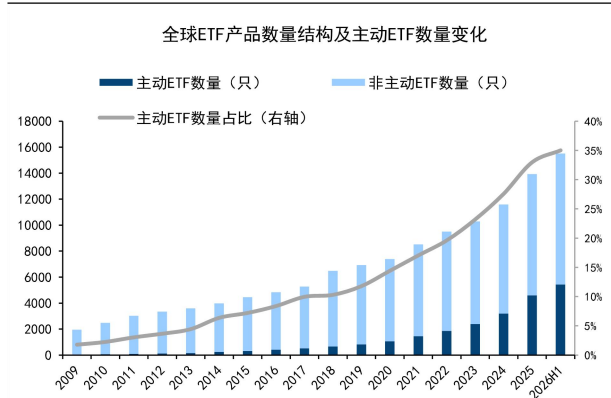
境内 ETF 市场的持续扩容,为主动 ETF 落地提供了较为成熟的市场基础。Wind 数据显示,截至 2026 年 10 月 20 日,我国 ETF 资产净值合计 4.92 万亿元,已形成覆盖股票、债券、跨境、商品和货币等资产类别的多元产品体系。其中,股票型 ETF 资产净值 2.59 万亿元,占据市场主体;债券型 ETF 和跨境 ETF 资产净值分别为 10551 亿元和 7387 亿元;商品型 ETF 和货币型 ETF 资产净值分别为 2940 亿元和 2414 亿元。经过多年发展,境内市场已在产品供给、交易机制、申购赎回、做市服务和信息披露等方面积累了较为充分的实践经验。海外主动 ETF 市场的扩张与境内 ETF 市场基础的逐步完善共同表明,主动 ETF 并非对被动 ETF 的简单替代,而有望在现有 ETF 生态上拓展新的策略供给和资产配置需求。

图6: 全球 ETF 资产规模结构及主动 ETF 规模增速



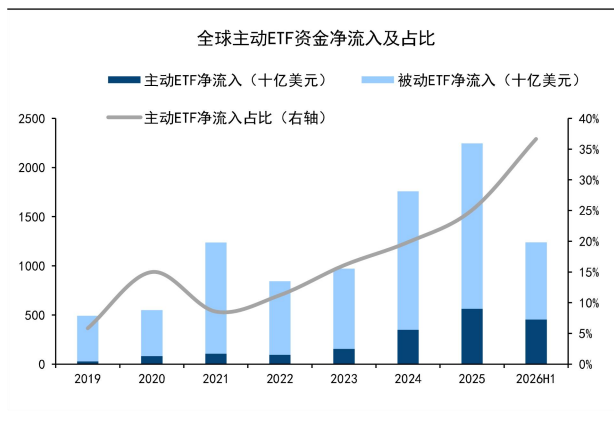
资料来源: ETFGI, 国信证券经济研究所整理; 注: 非主动 ETF 规模为全球总规模扣除主动 ETF 规模, 2026 年数据截至 6 月末。

图7: 全球 ETF 产品数量结构及主动 ETF 数量占比



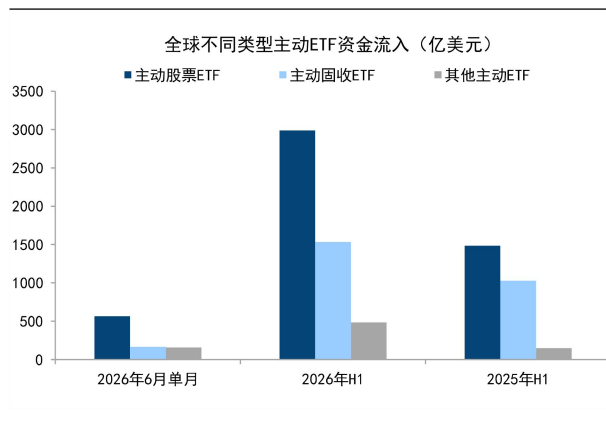
资料来源: ETFGI, 国信证券经济研究所整理; 注: 非主动 ETF 数量由全球 ETF 数量扣除主动 ETF 数量计算, 2026 年数据截至 6 月末。

图8：全球主动与被动ETF资金净流入及主动ETF占比



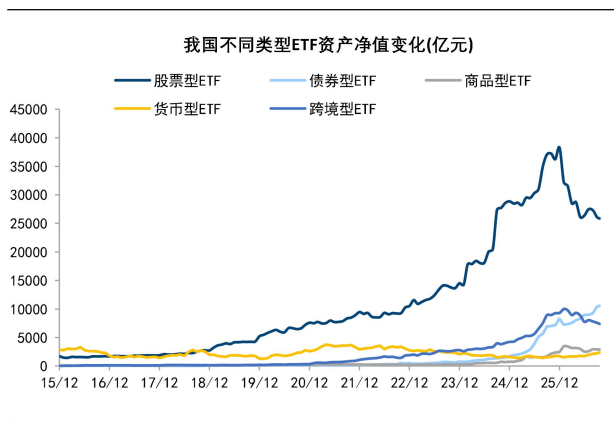
资料来源：摩根资产管理，国信证券经济研究所整理；注：主动ETF资金净流入占比为主动ETF净流入占主动与被动ETF净流入合计的比例，2026年数据截至6月末。

图9：全球主动ETF资金净流入结构比较



资料来源：ETFGI，国信证券经济研究所整理

图10：我国不同类型ETF资产净值变化



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理；注：资产净值根据ETF单位净值及交易所披露的ETF份额计算，数据截至2026年10月20日。

3. 主动ETF赛道的制胜关键：投研能力

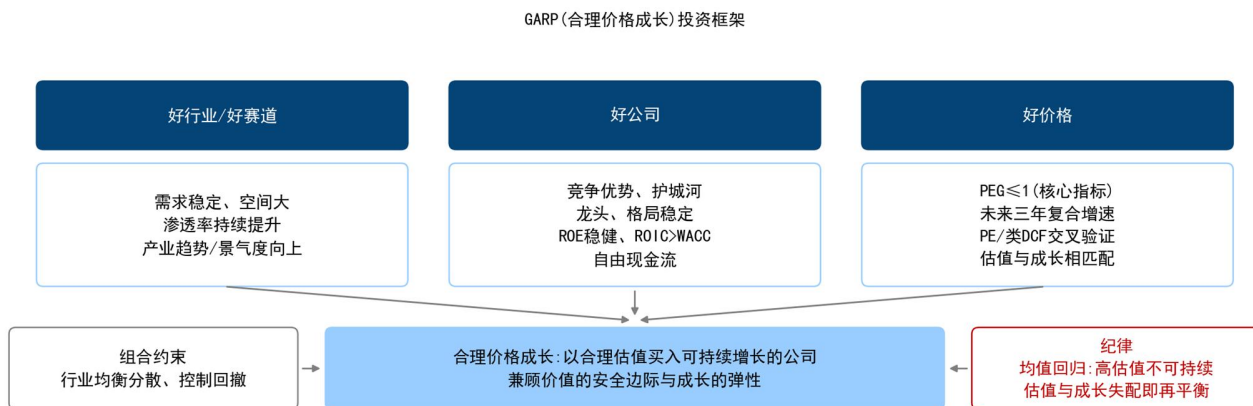
全球主动ETF呈现显著的头部效应，与机构产品业绩、投研体系等密切相关。ETFGI数据显示，截至2026年8月末，全球主动ETF资产规模达2.72万亿美元，产品数量5797只，涉及管理人736家。其中，Dimensional、摩根大通和贝莱德iShares分别管理3201亿、3191亿和1867亿美元，占比分别约为11.8%、11.7%和6.9%，合计8259亿美元，占比约30.4%，可见主动ETF的头部效应较为显著。究其原因，主动ETF的竞争不止于产品数量，更取决于产品业绩表现、投研体系、品牌认可度、做市流动性与ETF运营能力的综合积累，先发管理人在这些方面形成了较高壁垒。以摩根大通旗下的资管机构摩根资产管理为例，公司贯彻“长跑型”投资文化和严谨的风险控制，并以数据与科技赋能全流程投研与组合管理，力求在不同市场周期中持续为客户创造长期价值。从产品业绩表现来看，2016—2022年摩根旗下长期主动型共同基金中，业绩优于同业中位数的资产管理规模占比均达到

80%以上。

后续若主动 ETF 在 A 股顺利推广，管理人的主动投资框架或起到关键性作用。前文提到，海外经验显示，主动 ETF 赛道与机构本身的业绩表现、投研体系息息相关，因此若后续主动 ETF 产品在 A 股市场顺利推广，基金管理人若以规模增长为核心目标，其主动管理投资框架或起到关键性作用。

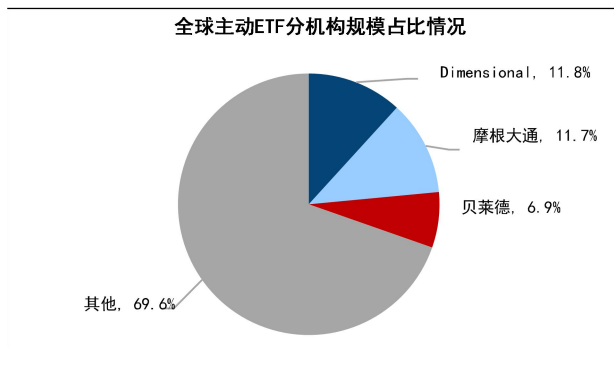
在当下主流的主动投资框架中，GARP（合理价格成长策略）代表性较强。该策略以估值约束下的成长性为核心，通常参考 PEG、未来盈利增速等指标，在行业景气与个股估值之间寻找平衡，既避免追逐高成长带来的估值透支，也不同于仅以低估值为标准的价格风格。其多行业、多标的的均衡配置思路，与《指引》中持仓不少于 30 只、前十大持仓合计不超过基金资产净值 60%的要求也较为契合。从当前践行 GARP 策略的 A 股代表性基金管理人看，多数基金经理的长期业绩表现较为良好，在同类中位居前 50%，例如截至 2026 年 10 月 22 日，按偏股混合型、普通股票型和灵活配置型三类同类排名的均值计算，李博近 2 年、近 3 年和近 5 年的同类排名分别为前 33.2%、27.9%和 34.0%。

图11: GARP 策略投资框架



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图12: Dimensional、摩根大通等在主动 ETF 领域规模较大



资料来源: ETFGI, 国信证券经济研究所整理, 注: 数据截至 2026 年 8 月。

图13: 国内各践行 GARP 策略的代表性基金经理情况一览

姓名	基金公司	在管基金总规模 (亿元)	偏股型基金同类排名 (越小越靠前)		
			近2年	近3年	近5年
李博	摩根基金	51.0	33.2%	27.9%	34.0%
陈鹏扬	博时基金	59.1	34.0%	35.7%	48.2%
归凯	嘉实基金	190.6	39.4%	51.5%	67.1%
蒲世林	富国基金	40.2	76.3%	76.0%	56.3%
张靖	景顺长城基金	115.3	40.4%	47.1%	23.6%
董伟伟	西部利得基金	154.9	13.4%		

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 注: 排名选取在管产品中普通股票型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金的同类排名均值。

近期首批 18 只主动 ETF 获批，不同产品的策略风格和投资方法差异较大。2026 年 10 月 19 日，证监会主席吴清在金融街论坛年会上宣布，同意首批 18 只主动 ETF 注册，距 7 月中旬申报材料获接收仅三个月，国内主动 ETF 由此从申报走向落地。从制度背景看，6 月 17 日沪深交易所发布业务指引，要求持仓不少于 30 只、前十大持仓合计不超过基金资产净值的 60%，并按交易日披露申赎清单，为产品划定了分散度与透明度的边界。从管理人角度看，18 只产品来自 18 家公募，沪深两市各 9 只，既有易方达、华夏、南方、富国等头部机构，也有外资机构摩根基金（中国）。从策略风格看，首批整体偏稳健，均衡策略 9 只，价值 4 只，红利 3 只，成长和质量各 1 只，宽基均衡与红利价值构成主流底色。从投资方法看，主观选股 13 只，量化 5 只，其中富国、天弘为纯量化，大成、招商、汇添富为量化加基本面融合；另有 15 只采用双基金经理制，由主动经理负责选股和行业配置，指数经理负责申赎清单等 ETF 运作。从发行节奏看，10 月 23 日起集中募集，多数 10 月 29 日截止，部分延至 11 月 5 日，按单只 20 亿元上限计算，最多可带来约 360 亿元增量资金。

前文提到，借鉴海外经验看，在主动 ETF 赛道中取得领先地位的关键，或在于机构本身或产品管理人的投研能力。从这个角度看，当前不同产品或已各自具备一定差异化优势，例如以“摩根大盘成长主动管理 ETF”为例，一方面，从产品端看，其是 18 只产品中唯一的成长标签产品，拟任基金经理李博长期践行 GARP 框架；另一方面，从平台端看，摩根资产管理的主动 ETF 规模位居全球第二，在主动管理 ETF 产品运作经验上也具备一定先发优势等。

图14: 首批获批的 18 只主动 ETF 情况一览

序号	上市交易所	基金管理人	产品名称(获批)	策略风格	投资方法	拟任基金经理
1	上交所	摩根资产管理(中国)	摩根大盘成长主动管理ETF	成长	主观选股	李博
2	上交所	易方达基金	易方达品质均衡主动管理ETF	均衡	主观选股	杨思亮、倪春尧
3	上交所	华夏基金	华夏质量甄选主动管理ETF	质量	主观选股	王君正
4	上交所	永赢基金	永赢景气均衡主动管理ETF	均衡	主观选股	许拓、蔡路平
5	上交所	华泰柏瑞基金	华泰柏瑞价值精选主动管理ETF	价值	主观选股	杨景涵、尤家好
6	上交所	汇添富基金	汇添富均衡策略智选主动管理ETF	均衡	量化+基本面	赖中立、吴振翔
7	上交所	华安基金	华安均衡慧选主动管理ETF	均衡	主观选股	苏圻涵、王超
8	上交所	招商基金	招商价值智选主动管理ETF	价值	量化+基本面	王平、徐张红
9	上交所	平安基金	平安红利景气主动管理ETF	红利	主观选股	李俊荣、钱晶
10	深交所	南方基金	南方均衡配置主动管理ETF	均衡	主观选股	许公磊、何典鸿
11	深交所	富国基金	富国价值优选量化选股主动管理ETF	价值	纯量化	王保合
12	深交所	大成基金	大成红利智选主动管理ETF	红利	量化+基本面	夏高、李淦玮
13	深交所	鹏华基金	鹏华价值臻选主动管理ETF	价值	主观选股	张华恩、陈鸿旭
14	深交所	工银瑞信基金	工银瑞信红利主动管理ETF	红利	主观选股	张剑峰、焦文龙
15	深交所	华宝基金	华宝均衡精选主动管理ETF	均衡	主观选股	丁靖斐、蒋俊阳
16	深交所	国泰基金	国泰鑫汇均衡收益主动管理ETF	均衡	主观选股	程洲、朱碧莹
17	深交所	天弘基金	天弘均衡量化选股主动管理ETF	均衡	纯量化	杨超、林心龙
18	深交所	建信基金	建信均衡优选主动管理ETF	均衡	主观选股	陶灿、郭志腾

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

风险提示

本报告研究分析及结论完全基于公开数据进行测算和分析，不涉及对未来走势的预测，不构成投资建议。相关模型构建与测算均基于国信策略团队客观研究，可能存在模型失效等风险。基金过往业绩及基金经理管理其他产品的历史业绩不代表未来表现，对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，不

能保证未来可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议。本报告不涉及证券投资基金评价业务，不涉及对基金公司、基金经理、基金产品的推荐，亦不涉及对任何指数样本股的推荐。阅读本报告时，投资者需充分考虑自身风险偏好及风险承受能力，充分理解基金产品波动、基金经理个人投资风格、历史业绩、选股能力、风险偏好等多方面因素对基金业绩可能造成的影响。报告内容仅供参考，不构成投资收益的保证或投资建议。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032