

# “一日售罄”盛况重现 首批主动ETF首秀满堂彩

□本报记者 张舒琳 王鹤静

近日，公募基金圈久违地上演了爆款权益产品的发行盛况。对于境内首批主动ETF，市场的认购热情显露无遗，数只产品在发行首日宣布提前结束募集，并开启比例配售。

除了创新的产品光环之外，基金公司在营销宣传、投资者陪伴方面也“卷”出新高度，大咖直播、创意海报、投资指南等花式投教动作密集释放。此外，多家机构陆续宣布亿元级自购，以真金白银展现对主动ETF前景的坚定看好。

在主动ETF市场动员会上，基金公司、证券公司等相关参与方表示，将全力以赴做好产品发行上市和持续运营各项工作，沟通对接保险等中长期资金参与配置，高度重视投资者回报与获得感。随着发行工作稳步推进，业内机构提示，后续对于主动ETF的投资运作表现，可重点关注基金经理历史阿尔法能力的可迁移性以及实际运行中超额收益的延续能力。

## 首批创新产品爆款频出

10月23日，境内首批18只主动ETF发售首日便掀起认购热潮，发行氛围十分火热。

自当天上午开始，渠道端频频传来销售捷报，多家产品均达到十亿级销量。当天下午，已有产品迅速触及20亿元募集上限。随后，摩根资产管理（中国）、易方达基金陆续发布公告宣布结束募集，并将采取比例配售，富国基金也发布提前结募公告。

根据公告，摩根资产管理（中国）、易方达基金、富国基金旗下主动ETF募集截止日提前至10月23日，即10月23日为最后一个募集日，10月24日起不再接受认购申请。截至10月23日，摩根大盘成长主动股票ETF、易方达品质均衡主动管理ETF的累计有效认购申请份额均已超过20亿元募集上限，基金管理人将对有效认购申请采用“末日比例确认”的原则予以部分确认，认购申请确认比例结果将另行公告；富国价值优选量化选股主动管理ETF若累计有效认购申请总额超过本次募集规模上限20亿元，基金管理人将采取末日比例确认的方式实现规模的有效控制。

从基金管理人 and 投资风格来看，三只产品各有特色。摩根大盘成长主动股票ETF是首批主动ETF中唯一由外资公募机构管理的产品，拟由资深基金经理李博执掌。该产品将采用GARP投资策略，业绩比较基准为沪深300成长指数。易方达品质均衡主动管理ETF拟由杨思亮、倪春尧两位基金经理共同管理。该产品将采取均衡配置策略，业绩比较基准为中证800指数。富国价值优选量化选股主动管理ETF拟由公司量化投资部总经理王保合管理，产品将遵循“PB-ROE”选股策略，用合理的价格买入质地过关的公司，并且分散持股，业绩比较基准为中证800价值指数。

除摩根资产管理（中国）、易方达基金、富国基金旗下产品外，其余15只主动ETF发售也颇为火热。从渠道端的数据来看，华夏质量甄选主动股票ETF、大成红利智选主动ETF等首日销售规模均超过十亿元，天弘均衡量化选股主动管理ETF、南方均衡配置主动管理ETF、华泰柏瑞价值精选主动ETF、平安红利景气主动管理ETF等均获得较多认购。

分代销渠道来看，国泰海通证券销售规模最高，其次是中信证券和国信证券，华泰证券、广发证券、中金财富等销售状况也较为火爆。

多位行业人士认为，主动ETF能够快速获得市场资金认可，核心在于该品类打通了主动管理与ETF工具的双重优势：跳出传统指数基金被动跟踪的框架，把基金经理个股精选、行业动态配置的主动投资能力搭载于ETF之上，同时保留ETF持仓透明、场内交易便捷、交易成本较低等工具属性，是一款兼具主动管理能力与ETF便利性的创新产品。

## 花式投教“铺路架桥”

发行盛况背后，是各家基金公司长达数月的筹备。首批主动ETF火热发行及此前预热期间，基金投教战场硝烟弥漫，一场围绕主动ETF的宣传和投教大战在各家基金公司之间打响。

主动ETF作为兼具主动管理与被动工具双重特征的新物种，如何让投资者理解这一产品，成为摆在所有管理人面前的必答题。各家机构纷纷亮出十八般武艺，从线上直播到创意海报、近万字问答手册、系统性投资指南，投教工作花样百出、干货满满。

摩根资产管理（中国）CEO王琼慧发布长文，将主动ETF定义为“本世纪资管行业最具革新意义的产品”，并宣布将携手全国渠道伙伴，持续开展巡回投资者服务活动，推动这一创新工具的平稳落地与健康发展。

直播路演方面，基金经理纷纷上阵，解读这一新工具。例如，易方达基金派出由基金经理及投顾专家组成的阵容，在中金财富直播间展开探讨；平安基金密集举办媒体沟通会，由旗下主动ETF拟任基金经理刘榕俊分享答疑。

创意海报也是基金公司投教竞争的重要赛场。为了让晦涩的专业术语变得易懂，基金公司在海报设计上煞费苦心。例如，鹏华基金巧妙借用拼豆的概念，帮助投资者建立正确认知。南方基金设计调音海报，直观展现主动ETF灵活调仓的特性。华夏基金的海报直击核心，突出主动ETF的“明牌”概念。摩根资产管理（中国）打出“全球No.1”的招牌，强调其全球视野下的主动管理积淀。

不仅是吸睛的视觉传播，专业深度的内容沉淀也是此次投教的重头戏。例如，摩根资产管理（中国）推出《从入门到进阶：主动ETF投资指南》，以全球的主动ETF浪潮为切入口，致力于帮助投资者构建对主动ETF的系统性认知框架。天弘基金发布近万字的“天弘均衡量化选股主动管理ETF产品对客户问答Q&A”，以详尽的问答形式，全方位解答投资者疑惑。汇添富基

金推出“主动ETF投资一本通”，从概念、发展现状、运作逻辑、筛选指南、投资策略运用、风险提示等多个维度，带领投资者“从0到1”全面认识这一创新产品。

如果说花样投教是高声“吆喝”，基金公司真金白银自购则是最直接的为产品“站台”。

在首批主动ETF发行之际，多家基金管理人宣布自购。摩根资产管理（中国）率先宣布，基于对中国资本市场高质量发展和公司投资管理能力的信心，公司股东将通过其关联方——摩根资产管理（亚太）有限公司，运用自有资金7500万美元（约合5亿元人民币），投资摩根大盘成长主动股票ETF，相关投资将在基金上市后开展。

此外，易方达基金宣布将运用自有资金2亿元认购易方达品质均衡主动管理ETF，华夏基金宣布将运用自有资金2亿元认购华夏质量甄选主动管理ETF，富国基金宣布将运用自有资金2亿元认购富国价值优选量化选股主动管理ETF，汇添富基金宣布将出资2亿元认购汇添富均衡策略智选主动管理ETF。华安基金宣布将运用自有资金1亿元认购华安均衡慧选主动管理ETF；工银瑞信基金宣布将运用自有资金1亿元投资工银红利主动管理ETF，承诺持有期限不低于1年。

值得关注的是，中国证券报记者从业内获悉，国泰海通证券计划运用自有资金不超过6.7亿元，认购摩根资产管理（中国）、易方达基金、富国基金、南方基金、华安基金等多家基金公司旗下首只主动ETF，10月23日主动ETF发行首日已认购2.59亿元，后续投资将在各产品首发募集期间完成。国泰海通证券表示，本次自有资金投资将长期持有上述主动ETF，以实际行动体现国泰海通证券对中国资本市场长期健康稳定发展的充足信心。

## 关注超额收益的延续能力

首批主动ETF发行前夕，上交所召开市场动员会，旨在推动市场各方形成合力，保障首批主动ETF平稳落地运行，引导中长期资金入市。

与会相关各方明确了主动ETF发行和持续的工作方向。把发行工作做实做细，扎实推进宣传推广和投资者教育；日常运作中严格遵守基金合同和业绩比较基准约束，坚决防范风格漂移；坚持长期投资理念，力争获取持续稳定的超额收益；确保每日申赎清单和IOPV的

准确性；持续保障二级市场流动性，把折溢价控制在合理水平。首批主动ETF社会关注度高，基金管理人将平稳有序安排建仓，把节奏排好、把预案做在前，切实发挥对市场稳定的积极作用。基金管理人、证券公司等市场参与方将全力以赴做好产品发行上市和持续运营各项工作，沟通对接保险等中长期资金参与配置，高度重视投资者回报与获得感，持续做好投资者服务与陪伴。

在首批主动ETF的投资策略安排上，正如王琼慧所言，主动ETF拥有清晰的策略边界，并非所有主动管理的投资策略都适合装进这个载体，它更适配持仓相对稳定、换手率适中、投资风格清晰的投资策略。

为匹配ETF这一载体，各家主动ETF的基金管理人经过反复研讨和打磨，最终推出以均衡为主，兼顾红利、价值、成长、质量等差异化风格的主动投资策略，业绩比较基准包括中证800、中证A500、中证A100以及中证红利、中证800价值、沪深300成长、中证800质量。主动ETF普遍拟由各家基金公司投资经验较为丰富的基金经理担纲管理，双基金经理搭档管理以及主观、量化背景相结合等特征较为突出。

万事俱备，首批主动ETF已顺利启动募集，后续的投资表现将在万众瞩目下被市场检阅。

东吴证券研究所提供了关于主动ETF的观测视角——主动ETF应重点考察基金经理历史阿尔法能力的可迁移性以及实际运行中超额收益的延续能力。

具体而言，产品成立初期，可以结合基金经理既有产品的历史业绩、行业及风格暴露、持仓集中度、换手率、小盘股暴露等特征，判断其原有投资策略与主动ETF运作机制的适配程度，优先关注历史超额收益相对稳定、策略容量较为充足的产品。随着产品运行时间积累，可以通过新老产品的持仓特征及收益归因对比，考察基金经理的投资方法是否发生变化以及原有阿尔法能力是否有效延续；还可以利用每日PCF清单等信息，更高频率地跟踪实际行业及风格暴露，监测投资风格稳定性，并结合超额收益、交易成本及产品规模变化进行持续评价。

在东吴证券研究所看来，主动ETF介于传统主动权益基金与被动指数ETF之间，首批产品更接近兼具适中风格约束与工具化特征的主动管理产品。展望未来的发展方向，参考海外主动ETF的产品演进经验，境内主动ETF有望逐步向细分行业、主动固收、配置型策略拓展。



视觉中国图片