

主动ETF渐近 基金业将迎来重塑

■本报记者 彭衍菘

近日，证监会主席吴清在2026陆家嘴论坛上表示，支持在沪深交易所推出主动ETF。随后，沪深交易所同步发布相关业务指引，主动ETF正式进入落地倒计时阶段。

接受记者采访的业内专家纷纷表示，主动ETF不仅有望丰富场内投资工具体系，也将推动基金行业竞争逻辑从产品布局、渠道销售逐步转向投研能力和超额收益创造能力的竞争。

兼具多重比较优势

与传统被动ETF跟踪指数不同，主动ETF并不追求复制某一指数表现，而是由基金经理依托主动投资策略进行选股和动态调仓，力争获取超越市场基准的收益。

华泰柏瑞基金相关人士对《证券日报》记者表示，主动ETF最大的特点在于将基金经理主动投研能力与ETF标准化载体相结合，既拥有ETF场内实时交易、

流动性较好、费率相对较低等工具优势，又兼具主动管理基金追求超额收益的投资目标。

相比指数增强ETF，主动ETF的投资自由度进一步提升。博时基金指数与量化投资部总经理兼投资总监赵云阳对《证券日报》记者表示，主动ETF不受“80%以上资产需投向指数成分股和备选成份股(含存托凭证)”的约束，基金经理的话语权相对更强。

值得关注的是，主动ETF要求每日披露申购赎回清单(PCF)，透明度明显高于传统场外主动权益基金。华泰柏瑞基金相关人士认为，这一机制将基金经理的操作逻辑置于全市场监督之下，有助于强化投资纪律、稳定投资风格，从而助力解决传统主动权益基金风格漂移等行业痛点。

费率设计可体现“主动管理溢价”

在业内看来，主动ETF未来能否实现差异化发展，一个重要因素在于费率设计。

晨星(中国)基金研究中心总监孙珩

表示，主动ETF的费率水平可考虑设置在被动ETF与传统场外主动权益基金之间，形成与主动管理价值相匹配的费率体系。

具体来看，由于主动ETF需要基金经理持续进行研究和主动调仓，其管理成本高于被动ETF；与此同时，场内交易模式使其无需承担传统主动基金的销售服务费用，投资者综合持有成本又低于场外主动权益基金。“主动ETF整体费率相较场外主动管理产品或更低，可有效降低投资者持有成本。”招商基金研究部首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示。

孙珩认为，未来，主动ETF还可结合浮动管理费机制探索创新，将基金管理人的收益与投资者回报更加紧密绑定。例如，以业绩比较基准为参考，基金长期获得超额收益时适当提高管理费，持续跑输基准时则降低费率，从而进一步强化“重回报”的行业导向。

重塑行业竞争格局

主动ETF推出后，是否会对传统主

动权益基金形成冲击，成为市场关注的焦点。

孙珩认为，短期内，主动ETF对传统主动权益基金的分流效应有限。由于产品供给尚处于起步阶段，且场内与场外渠道服务的投资群体存在差异，初期更多可能吸引增量资金参与。

“从中长期来看，随着产品不断丰富，部分追求低费率、高流动性以及透明运作的投资者，可能逐步迁移至主动ETF。但两类产品将长期共存，一些依赖持仓保密、高集中度投资或小微盘选股策略的主动权益基金，仍将在场外市场保持竞争优势。”孙珩进一步表示。

深圳市排排网基金销售有限责任公司公募产品运营官方芳表示，当前ETF行业竞争焦点更多集中于费率和规模，而主动ETF的出现有望推动行业竞争回归投资本源，从“卷费率”转向“拼阿尔法”。基金经理的选股能力、行业研究能力以及资产配置能力，将成为决定产品竞争力的重要因素。

北京上半年土拍收官 招商蛇口10.21亿元补仓通州

■本报记者 陈潇

6月23日，北京迎来2026年上半年最后一场宅地出让，这也是北京上半年土拍的收官之战。

本次土拍仅一宗通州区九棵树南地块，5家房企激烈竞价178轮，最终招商局蛇口工业区控股股份有限公司(以下简称“招商蛇口”)以总价10.21亿元斩获地块，溢价率20.95%。据了解，该宗地块容积率仅1.6，限高45米，具备打造低密度改善型住宅产品的条件。

中指研究院土地市场研究负责人张凯向《证券日报》记者介绍，该地块紧邻地铁站，周边拥有成熟商圈、医疗资源等，整体生活便利度极高。该地块最大的底气，来自其南侧“李生兄弟”地块(中海·玖树满和项目所在地)的成功验证。

此前，中国海外发展有限公司于2025年11月份以12.48亿元摘得中海·玖树满和项目所在地，拿地住宅楼面价2.29万元/平方米。

数据显示，自今年3月份开盘以来，中海·玖树满和项目网签537套，成交额近21亿元，销售均价约5.1万元/平方米。此外，招商蛇口重仓通州的“璀璨”和“揽阅”系列项目销售同样成绩斐然，朝棠揽阅网签率约85%，璀璨时代网签率约80%。

张凯表示，通州长达近九年的限购政策松绑，释放的不只是购房资格，更是大量真实需求——既

有本地改善型家庭的积蓄力量，也有国贸、东三四环就业人群被重新导入的购买力。配合信贷利率下调、首付比例与契税同步优化，这一轮政策组合拳有效降低了入市门槛，也让更多观望者从“有资格”走向“敢决策”。

此外，新房与周边二手房之间存在显著的品质代差，为新盘提供了明确的高溢价空间。

“对比周边次新房3.5万元到4.2万元/平方米的挂牌价，新房仅承担20%至30%的溢价即可获得产品实际上的显著跃升。这一价格定位，为购房者提供了清晰的性价比判断依据，降低了决策门槛，扩大了有效客群覆盖面。招商蛇口此番再度补仓，恰逢其在售项目进入尾盘阶段，实现了产品线的高效衔接。”张凯表示。

中指研究院统计数据显示，今年上半年，北京共成交宅用地21宗，总成交金额340.11亿元，土地出让提质增效。

“北京上半年土拍收官，成交金额同比有所减少，但核心区位宅地竞争热度不减，成交楼面价也有所回升。这一方面反映房企看好北京重要板块自住需求韧性，改善类产品预期向好；另一方面也体现出头部房企投资信心持续修复，不再保守观望，愿意择优布局优质地块。”上海易居房地产研究院副院长严跃进对《证券日报》记者表示，整体来看，北京土地市场呈现结构性回暖，配套成熟、规划优质的低密度宅地，依旧是房企重仓布局的核心标的。

市场需求扩容 多家上市公司提升高端印制电路板产能

■本报记者 李雯娜
见习记者 张美娜

6月22日晚间，广东骏亚电子科技股份有限公司发布公告称，公司拟通过全资子公司在现有厂区投建年产60万平方米高多层、HDI线路板(高密度互连线路板)项目，项目总投资额15.57亿元。同日，广州广合科技股份有限公司披露公告称，公司计划投资建设“广合科技东莞智造总部项目”，项目投资总额为60亿元，其中固定资产投资50亿元。项目将分两期建设，一期、二期分别计划投资30亿元，主要从事高端装备印制电路板(PCB)的研发、生产、制造和销售。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅对《证券日报》记者表示，多家PCB上市公司相继披露大额扩产公告，集中加码高端PCB产能，聚焦高多层、HDI、高端装备PCB等紧缺品类，印证AI算力、新能源汽车带动高端线路板长期刚需持续释放，行业高端赛道扩产潮再度升温，PCB企业加速高端产能卡位、抢抓产业升级红利。

PCB赛道景气度上行

PCB是所有电子设备的核心互联载体，广泛应用于AI服务器、数据中心、新能源汽车、通信设备、高端工业装备等领域。

国研新经济研究院副院长朱克力在接受《证券日报》记者采访时表示，AI算力基建、汽车智能化成为PCB行业核心增长驱动力，产业呈现显著的结构性分化格局。低端普通线路板竞争白热化，然而以英伟达GB200为代表的AI服务器单机功耗功率密度持续拔高，图形处理器(GPU)之间无缝通信对高端PCB提出了近乎苛刻的要求，导致相关产品供不应求，订单排产周期普遍拉长至数月，产品量价同步走高。

根据国际数据公司IDC预测，2026年全球AI服务器出货量有望突破200万台，拉动高端PCB需求同比增长超110%，单台AI服务器PCB价值量达普通服务器的近10倍。

对于PCB高端赛道的发展前景，上市公司同样保持乐观态度。生益电子股份有限公司近日在接受机构调研时表示，受益于全球AI基础设施(包含服务器设

备、存储设备、AI加速卡等)市场规模正快速扩张，AI服务器等高算力设备出货量迅速提高。未来，该公司对PCB行业的发展保持信心，将通过深耕服务器和通信网络等市场，紧抓本轮行业高景气机遇。

产能利用方面，深南电路股份有限公司(以下简称“深南电路”)近期在接受机构调研时表示，近期，该公司综合产能利用率处于高位，其中PCB业务受益于AI算力基础设施硬件相关产品需求的增长，工厂产能利用率维持高位；封装基板业务因存储类、处理器芯片类基板需求拉动，工厂产能利用率延续2025年四季度以来的较高水平。

企业加速布局

今年以来，PCB上市公司集中发布扩产、新建智造基地公告，投资方向高度聚焦高多层、HDI、高频高速、算力专用线路板等高端品类，行业资本开支进入高峰期。Wind数据显示，截至6月底，年内已有超20家PCB产业链公司披露扩产计划。头部企业纷纷通过异地新建、厂区改扩建、总部智造基地落地等方式扩充高端产能，其中包括胜宏科技(惠州)股份有限公司、深圳中富电路股份有限公司、深南电路、鹏鼎控股(深圳)股份有限公司等龙头企业。

东吴证券股份有限公司发布研报称，AI拉动PCB扩产，上游原材料缺口紧张。2025年起，PCB行业产能日益趋紧，主流厂商加速扩产，资本开支端反应明显。2025年，9家头部PCB企业资本开支达267亿元，同比增长111%；2026年第一季度资本开支达125亿元，同比增长182%，增长仍在加速。

袁帅进一步表示，当前PCB行业供需格局已发生转变，高端PCB不再是企业配套产能的补充选择，而是AI产业、新能源汽车、高端装备数字化转型必不可少的底层电子载体。下游终端厂商采购逻辑已从短期零散下单，转向长期稳定产能、分阶段稳定供货的合作模式。未来，具备高端工艺、规模化智造能力、稳定客户资源的企业，将持续享受行业结构性增长红利，行业将呈现低端产能出清、高端产能集中的趋势。

近期，多家A股公司因回购或筹划重大资产重组等事项更新了前十大股东名单

二季度“长钱”调仓动向初显

增持个股多为细分行业龙头，布局赛道高度集中于医药生物板块

■本报记者 吴晓璐

近期，多家A股公司因回购或筹划重大资产重组等事项更新了前十大股东名单，“剧透”了二季度“长钱”调仓情况。

据《证券日报》记者不完全统计，截至6月23日，二季度以来，全国社保基金(以下简称“社保基金”)、基本养老保险基金(以下简称“养老基金”)两大“长钱”增持或新进14只个股，增持个股多为细分行业龙头，布局赛道高度集中于医药生物板块。

银河证券首席策略分析师杨超对《证券日报》记者表示，二季度社保基金、养老基金的整体配置呈现三大鲜明特征：逆势温和加仓，结构聚焦高质量实体、高低估值均衡布局。两大基金采取分批定投式增持，体现长线资金不追高、逢回调布局的操作习惯，加仓主线高度贴合产业升级，布局硬科技博取长期收益，同时配置高股息资产对冲风险，持仓结构优化，适度布局细分领域隐形冠军和中小成长。

14只个股获青睐

社保基金、养老基金、中央汇金资产管理有限责任公司(以下简称“中央汇金”)以及中国证券金融股份有限公司(以下简称“中证金融”)是资本市场重要的“压舱石”，因其庞大的资金体量、独特的政策属性，被投资者视为市场重要的“风向标”。

二季度以来，共计30家上市公司更新前十大股东名单。据统计，社保基金、养老基金主动开展重仓调仓换股；中央汇金重仓持仓稳定，所持5只标的持股数量不变；中证金融2只重仓标的持仓未变动，同期减持3只。

虽然同属“长钱”，但这些资金来源有所不同。杨超表示，中央汇金、中证金融资金来源为自有资金，必要时可获



得央行流动性支持，社保基金、养老基金来源于居民社保缴费，刚性兑付压力更大，风控标准更严苛。

具体来看，二季度以来，截至6月23日，社保基金增持或新进11只个股，5只标的持仓维持不变，减持4只；养老基金增持或新进4只，1只标的持仓不变，减持4只。

综合来看，两大“长钱”增持或新进14只个股。增持方面，华峰化学、贝泰妮、瑞迈特、诺思格、新宝股份获得社保基金增持，增持数量分别为191.23万股、80.62万股、12.54万股、71.37万股、360.01万股；可孚医疗获养老基金增持11.13万股。裕同科技则同时获得社保基金和养老基金增持，合计增持52.64万股。

新进方面，社保基金跻身汇成股份、华大智造、龙净环保、佰仁医疗、长高电气“前十大”，持仓数量分别为

1365.51万股、416.41万股、1701.3万股、75.53万股、681.74万股；养老基金新进信立泰、普洛药业，持仓数量分别为737.71万股、2346.1万股。

配置重心全面向“新”

从涨跌幅来看，据Wind数据统计，截至6月23日，二季度以来，上述14只股票中，汇成股份、裕同科技涨幅居前，区间涨幅分别为111.79%、60.95%。从市值来看，市值规模从40多亿元到400多亿元不等。

从行业分布看，上述14只股票中有7只为医药生物行业，其余分别在电子、基础化工、电力设备、家用电器等领域，多为行业细分龙头。

中国首席经济学家论坛理事陈雳对《证券日报》记者表示，二季度社保基金和养老基金增持持股调整呈现鲜明结构性

导向，配置重心全面向新质生产力领域倾斜，兼顾成长空间与估值安全边际，行业层面重点布局创新药、高端器械等医药生物细分赛道，同步覆盖先进制造、半导体、算力硬件等硬科技产业，严格筛选具备技术壁垒、持续盈利、现金流稳健的细分龙头，兼顾周期底部估值修复与科创长期成长双重逻辑，充分体现政策导向与长线资金价值研判的统一。

“今年二季度，社保基金与养老基金在A股市场进行了较为积极的增持操作，增持方向以战略性新兴产业为主。”中金公司研究部首席国内策略分析师李求索对《证券日报》记者表示，从标的选择来看，两大资金加仓标的均为细分赛道龙头，且个股估值低于历史偏低分位，兼顾成长性、与持仓安全边际，体现出精选个股的特征。整体来看，本次增持延续了长期资金“立足长远、稳健配置”的特征。

中外企业齐聚链博会共探“AI+”落地路径

■本报记者 郭冀川

6月22日至26日，第四届中国国际供应链促进博览会(以下简称“链博会”)在京召开。

本届链博会亮点凸显，将往届“数字科技链”展区升级为“数智科技链”展区，首次设立人工智能专区，汇聚中外科技领域的领军企业。从各公司带来的展品中不难看出，当下AI已跳出单一环节辅助应用，深度嵌入供应链调度、产线优化、市场适配全流程，成为赋能产业全域升级的核心动能。

从单点试水迈向全链嵌入

从“数字科技链”到“数智科技链”，一字之变折射出AI在产业链中的定位正经历深刻变革。AI已从单点试水迈向全链嵌入，成为驱动产业升级的核心底座。

“AI要从‘工具’升级为‘基础设施’，需要进入产业链、供应链的核心环节，成为支撑协同、决策和执行的底层能

力。”科大讯飞股份有限公司(以下简称“科大讯飞”)品牌市场中心副总经理董斌对《证券日报》记者表示，本届链博会上，科大讯飞集中展示了多模态大模型、语音识别与合成、计算机视觉、具身智能、存算一体AI芯片等核心技术，并且都已经实现规模化落地。只有底层能力安全可靠，AI才能真正进入教育、办公、汽车、工业等关键场景，成为产业升级的长期支撑。

在研发制造领域，TCL展示了“星智”“伏羲”“深蓝”三大模型，已深度应用于半导体显示、智能终端、新能源光伏及半导体材料等领域。TCL现场工作人员向《证券日报》记者介绍，TCL星智大模型X-Intelligence 3.0是半导体显示行业强推理垂域大模型，目前AI已在研发、生产及人才培养等场景实现应用，支撑软件研发效率提升30%，器件研发效率提升75%。

普华永道中国人工智能研究院负责人刘亚霄在接受《证券日报》记者采访时说：“中国企业在实际生产中打磨出大量实战案例与自主模型，并在制造、零售、

金融等行业释放了可观价值。”

中外企业联合解题“AI+”

作为全球首个以供应链为主题的国家级展会，链博会已跃升为国际经贸协作的关键枢纽，众多外资企业携大模型、AI技术亮相，呈现其在制造、医疗、服务等领域的落地成果，以及与中国企业联合解题“AI+”的应用落地。

在先进制造链展区，西门子通过“AI驱动 赋能应用”“开放生态 协同共赢”“绿色出海 链通全球”三大展区，集中展示了工业AI如何贯穿设计、制造与运维全链路。西门子全球执行副总裁、西门子中国董事长、总裁兼首席执行官肖松说：“西门子将持续融合全球技术沉淀与中国的创新速度、产业规模和丰富应用场景，依托西门子Xcelerator平台(西门子推出的开放式数字商业平台)，与客户及合作伙伴共创AI在真实工业场景中的价值，携手打造更智能、更开放、更具韧性的产业链供应链生态。”

医疗器械和医疗服务也是AI应用

落地的重要场景，在美敦力展台，美敦力冠脉业务上游市场产品经理郭静沐向《证券日报》记者演示了介入心脏瓣膜置换手术AI助手如何提前模拟复杂手术流程、预判术中风险、定制个性化诊疗方案，提升这种高难度介入手术的效率，优化患者在整个诊疗周期中的真实体验。

伴随互联网的深度渗透与AI技术的持续演进，越来越多的患者倾向于通过线上渠道获取健康知识、预约诊疗并进行日常自我管理。针对这一趋势，诺和诺德在本届链博会上与蚂蚁健康(蚂蚁科技集团股份有限公司旗下的健康服务平台)签署合作备忘录，共探共建全链路AI慢病管理数字化生态，提升患者对肥胖及体重管理的认知。

当大模型、AI算法等核心能力被深度嵌入研发、制造、医疗的每一个环节，技术正加速从展会迈入日常生活。从产线到手术室，从供应链调度到慢病管理，链博会上的“AI+”内涵日益丰富，中外企业正携手推进AI落地，共同破解现实问题、共创解决方案。