

首批18只主动ETF今日发行

双基金经理共管成主流

■本报记者 彭衍菀

10月23日,首批18只主动管理交易型开放式基金(以下简称“主动ETF”)开始发行,涉及易方达基金、华夏基金、南方基金、富国基金等18家公募机构。其中,15只产品采用双基金经理共管模式,占比达83.33%,其余3只由单名基金经理管理。

与传统主动权益基金不同,主动ETF既需要发挥主动选股能力,也对场内交易、组合管理及流动性管理提出了更高要求。如何实现主动投研、量化投资与ETF运营团队的有效协同,成为基金公司布局这一新品种的重要课题。

从首批产品的基金经理配置来看,双人共管成为主流,但不同机构的人员搭配各具特点。万得数据显示,华泰柏瑞价值精选主动ETF由杨景涵、尤家好共同管理;南方均衡配置主动ETF由何典鸿、许公磊共同管理;天弘均衡量化选股主动ETF则由林心龙、杨超共同管理。

南方均衡配置主动ETF拟任基金经理何典鸿向《证券日报》记者介绍,南方均衡配置主动ETF的两位基金经理分别来自数量化投资部和指数投资部,分别负责风格均衡配置与选股、平衡投资组合与ETF机制。产品通过均衡配置价值、成长、红利等风格,结合风格判断与基准占比,力争在控制风格偏

离的同时获取超额收益。

何典鸿表示,在实际运作中,南方均衡配置主动ETF的双基金经理会通过日常紧密协同,综合应对基金投资组合构建、申购赎回清单制作发布、IOPV(基金份额参考净值)平稳表征等要求。

此外,华夏质量甄选主动ETF、富国价值优选量化选股主动管理ETF、摩根大盘成长主动ETF则采用单基金经理模式。

除人员配置外,首批主动ETF在投资策略上也呈现差异化特点。

记者梳理相关产品资料发现,18只主动ETF主要采用基本面主动选股、量化或量化与基本面融合的策略,产品布局覆盖均衡、价值、红

利及成长等方向。

天弘基金量化投资部负责人杨超向《证券日报》记者表示,公司通过统一的量化投资“AI中央基座”整合研究成果,推动基金经理与研究人员协同开展策略开发、风险建模及组合优化。主动基本面研究也能够为量化模型提供投资逻辑和定价信息,进一步丰富策略研究维度。

天弘均衡量化选股主动ETF拟任基金经理林心龙向《证券日报》记者表示,主动ETF需要每日披露持仓,投资操作更加透明,对策略持续有效性提出了更高要求。量化投资可以依托体系化模型和分散化组合管理,降低对单个股判

断的依赖。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师李一鸣向《证券日报》记者表示,未来主动ETF的差异化竞争,将主要体现在基金经理投资能力、投研协作机制、策略稳定性,以及场内运营风控和流动性服务等方面。尤其是主动投研与ETF运营团队能否形成高效稳定的协作机制,将直接影响投资策略的执行效果。

李一鸣认为,投资者应重点关注基金经理的历史投资框架与业绩持续性、双基金经理职责分工是否清晰,以及产品投资策略、场内流动性和折溢价管理情况,避免仅依据产品名称或短期业绩做出投资决策。

聚焦·三季报

A股三季报成色渐显 公募机构把脉投资主线

■本报记者 吴 珊

目前,A股上市公司三季报进入密集披露期,行业景气度与上市公司基本面成色,成为机构验证产业趋势、调仓布局的决策依据。

万得数据显示,截至10月22日,已有超200家A股上市公司披露2026年三季报业绩。从已披露的三季报业绩情况看,逾六成上市公司前三季度净利润实现同比增长,不少上市公司经营韧性显现,内生增长动能持续修复。

“市场共识正向上业绩兑现集中。”兴华景和混合发起基金经理黄生鹏在接受《证券日报》记者采访时表示,经历了一轮明显调整后,A股市场整体风险偏好仍处低位,业绩增长确定的方向更能吸

引资金关注。

当业绩成为资金定价的重要锚点,公募机构也在围绕年末乃至明年的市场走向,展开新一轮研判。

国联安基金首席策略分析师、养老金及FOF投资部副董事罗春鹏对《证券日报》记者表示,短期市场处于震荡磨底阶段,但多重积极因素正在积累,四季度中后期布局窗口有望逐步打开,建议投资者坚持均衡思维理性看待市场波动。

华银基金权益部首席研究员李继民则把后续行情推演为三个阶段,第一阶段从10月底到11月中旬,主线落脚于业绩消化、重点跟踪三季报兑现质量以及海外云厂商的资本开支指引,这一阶段AI(人工智能)硬件更多是超跌反

弹行情。第二阶段在11月中旬至12月,政策窗口期叠加估值切换,消费、地产链或迎来事件性机会。第三阶段是明年一季度,市场重心转向盈利修复扩散度的验证,AI资本开支的边际变化将是核心观测指标。

在机会线索逐步清晰的同时,公募机构的配置思路各有侧重。景顺长城科技军团基金经理刘力思告诉《证券日报》记者,AI产业趋势仍然向上,景气度较好的细分方向越来越多,股价调整后估值安全边际随之提升。当前,AI供应链众多核心公司的基本面反馈积极,CSP(云计算服务提供商)资本开支持续增长,供给端的高景气守住了产业底线。后续商业化进展决定板块股价弹

性,现阶段核心工作是逐步优化持仓,寻找强阿尔法(超额收益)的行业或标的。

罗春鹏也在关注科技板块的阶段修复机会,“反弹中需要做好仓位管理与风险控制,面对市场不确定性,沪深300指数样本中传统板块表现相对稳健,配置确定性更强。”

黄生鹏预计,今年年底至明年,市场估值体系仍在重塑过程中,成长与价值风格会逐步寻求新的平衡。2026年尚未充分演绎的低估且具备较好成长性的方向,有望得到重新定价。风格方面,小市值和低波红利等低位优质品种性价比较为突出。

在投资决策中,是优先把握业绩确定性,还是提前布局长期

产业趋势?这成为机构持续思辨的课题。刘力思坦言,从力求获取超额收益的角度看,更倾向于通过深度研究把握行业发展前沿,提前布局长期产业趋势。以AI为例,行业仍处于高速成长期,尤其是国产AI,产业发展仍然处于持续变化中,更多公司将进入供应链。通过建立对国产算力产业链的深度研究和长期跟踪体系,有助于更早把握行业发展趋势、挖掘新机会。

黄生鹏的思路则是在业绩的确定性与不确定性之间寻找平衡。在他的投资框架里,为不确定性合理定价,正是投研工作的核心。他建议普通投资者选定具备长期投资价值方向耐心持有,不必追逐短期热点轮动。

多只医药主题基金实现“业绩突围”

■本报记者 方凌晨

随着公募基金2026年三季报陆续披露,各基金的投资逻辑、运作细节以及后续布局方向逐渐清晰。

与今年上半年不同,多只医药主题基金在三季度完成了从“陪跑”到“领跑”的切换,实现了“业绩突围”。截至10月22日《证券日报》记者发稿,港股医疗ETF永赢、中欧医药生物混合发起、南方港股医药行业混合发起(QDII)等多只医药主题基金净值增长率居前。

以港股医疗ETF永赢为例,该基金三季度实现33.19%的净值增长率。基金经理储可凡分析称,三季度该基金跟踪的标的指数中证港股通医疗主题指数上涨34.55%,其中核心细分方向CXO(医药外包服务)领涨。2026年三季度CXO全面上涨,是业绩加速兑现、订单全面回暖、海内外需求共振等因素共同驱动的景气上行行情。

中欧医药生物混合发起A份额和C份额三季度净值增长率分别为20.09%、19.94%。截至三季度末,该基金前十大重仓股主要为创新药和CXO方向标的,包括药明生物、凯莱英、药明康德、泰格医药、百利天恒、恒瑞医药等。中欧医药生物混合发起基金经理赵磊在回顾报告期内基金运作时分

析称,三季度创新药产业链表现突出,相关公司业绩确定性得到持续验证,且创新驱动的研发增量需求对板块有一定带动。

南方港股医药行业混合发起(QDII)A份额和C份额三季度净值增长率分别为18.49%、17.73%。该基金经理在季报中表示:“报告期内我们将组合的主要仓位落在创新药产业链,尤其是其中的CXO环节。组合的主要仓位集中于CXO,并适度参与了A14S(人工智能赋能药物研发)及部分创新药方向。我们对CXO的配置并非基于短期风格轮动,而是基于全球医药研发活动逐步修复、行业供需格局趋于改善,以及中国企业在研发效率、交付能力和成本控制方面仍具备较强竞争力的判断。”

从基金三季报来看,“再平衡”成为多位基金经理后市布局的关键词。

展望后市,南方港股医药行业混合发起(QDII)基金经理表示,继续看好创新药及创新药产业链的中长期机会。组合将继续通过自下而上的研究,寻找产业趋势明确、基本面能够验证且估值仍具备合理回报空间的公司,并在创新药、CXO和新兴技术方向之间进行动态再平衡。

此外,多位主动权益类基金



管理人也在三季报中将“再平衡”作为核心操作思路。中欧量化先锋混合基金经理认为,市场依然处于风格再平衡的阶段。从市场微观结构来看,前期高度集中的科技主线交易拥挤度显著消化,市场成交集中度趋于下降、投资宽度逐步增加。

中欧高端装备股票发起基金经理李帅认为,中期来看,市场或

已选择再平衡,非AI板块目前调整的空间足够、时间足够,市场需要再平衡,“我们倾向于认为这种再平衡可能发生在四季度科技股反弹后,届时市场可能会根据反弹高度和那时的预期收益空间对比进行一定的再平衡。”

“展望四季度,我们预计市场仍可能在科技成长与内需价值之间反复再平衡,波动和分化难以

完全消除。”平安行业先锋混合基金经理刘杰表示,将继续关注内需修复的持续性、企业盈利改善以及分红回报的确定性,在估值低位区间耐心布局,不追高、不押注单一风格,力争在控制回撤的前提下为持有人积累长期回报。

截至三季度末 银行理财存续规模超35万亿元

■本报记者 杨 洁

10月21日,银行业理财登记托管中心发布《中国银行业理财市场季度报告(2026年三季度)》(以下简称《报告》)显示,理财产品规模总体平稳。截至2026年三季度末,全市场共存续产品5.43万只,存续规模35.37万亿元,同比增加10.08%。其中,理财公司理财产品存续规模32.92万亿元,占全市场的比例达93.07%。

从理财产品类型结构来看,截至三季度末,固定收益类产品存续规模为34.17万亿元,占全部理财产品存续规模的比例达96.61%,较去年同期减少0.53个百分点;混合类产品存续规模为1.07万亿元,占比为3.03%,较去年同期增加0.45个百分点;权益类产品和商品及金融衍生品类产品的存续规模相对较小,分别为0.11万亿元和0.03万亿元。

“银行理财规模站上35万亿元、同比增逾一成,这是几股力量合力的结果。”苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,最直接的推力是存款比价优势,存款利率持续下调后,居民到期定存转投理财的“搬家”现象仍在延续。同时,风险偏好回落,权益市场波动使资金回流稳健的固收类产品。理财公司主导地位巩固、渠道下沉覆盖县域长尾,拓宽了客户边界,投资者队伍也扩容至1.55亿,为规模增长提供底层支撑。

《报告》显示,截至2026年三季度末,持有理财产品的投资者数量达1.55亿个,同比增长11.51%。从理财产品收益情况来看,2026年三季度,理财产品累计为投资者创造收益1417亿元。其中,银行机构累计为投资者创造收益165亿元,理财公司累计为投资者创造收益1252亿元。

在薛洪言看来,未来理财市场大概率延续温和增长、结构分化的格局,但增速或较今年放缓。具体来看,支撑因素仍然存在,存款向理财迁移的趋势未逆转、居民再配置需求旺盛,理财公司渠道深化拓宽了覆盖面。与此同时,制约因素也在累积,债市处于相对高位令固收收益承压,权益波动牵动风险偏好,保险分红险分流与银行阶段性揽储等均带来短期扰动。结构上,理财公司主导加剧马太效应,中小银行压降自营理财、转向代销。竞争焦点从规模扩张转向投研、产品与渠道综合能力,过往渠道覆盖与比价优势铺规模的模式难以为继。

业内人士建议,未来,银行理财子公司要落实“回报导向”,投研端要由“配置驱动、产品驱动”转向“客户目标驱动”,围绕不同期限、风险承受能力和资金用途,提升大类资产配置与组合管理能力。产品端则应压降同质化、高波动且收益体验不佳的供给,强化透明净值、期限匹配和费率约束。

数字人民币 基础设施服务体系再升级

■本报记者 李 冰

10月21日,数字人民币运营管理中心发布央行端数字人民币系统(DCEPS)和数字人民币智能合约生态服务框架(e-CNY SMART Contract)两大核心成果。这标志着数字人民币基础设施和生态应用更加数字化、体系化、智能化、多元化。

据介绍,央行端数字人民币系统(DCEPS)是数字人民币基础设施的核心组成部分,由中国人民银行数字货币研究所下属数字人民币运营管理中心建设运营,是集发行管理、零售、批发、区块链支付及智能合约等服务为一体的综合性支付结算平台,也提供支撑数币达(CBETS)的技术底座。

数字人民币基础设施采用统一底座、模块化和组件化设计,支持参与机构一点接入,无需逐一连接各系统,支持7×24小时运行,安全高效处理各类支付业务,保持快速迭代的系统服务能力。提供多元跨机构支付结算、流动性统一管理、发行管理、智能合约生态服务框架、数字人民币数字资产、钱包统一管理、统一数据、智能风控等核心服务,具备数智化(Digitalized)、互通强(Connected)、成本低(Economical)、效率高(Productive)、迭代快(Speedy)五个特征。

兰州大学经济学院教授陈文对《证券日报》记者表示,DCEPS作为综合性支付结算平台,展现了数字人民币参与金融基础设施建设的广阔前景。随着系统互联和业务协同不断深化,数字人民币有望在产业金融、公共服务与跨境贸易结算中发挥更大作用。

博通咨询首席分析师王肇博对《证券日报》记者表示:“此次升级对行业来说具有重要意义。未来不管是银行、商户还是政企机构,接入数字人民币的成本和技术门槛都会降低,落地效率会显著提升,这为后续大规模市场化流通打下扎实基础。”

此外,数字人民币运营管理中心同时发布了数字人民币智能合约生态服务框架。该框架面向数字经济发需求,构建多方参与、开放协同的智能合约服务体系。

据了解,数字人民币智能合约生态服务框架包含五项服务理念。一是标准统一,以统一的公共基础设施为底座,按照共同业务规则和技术标准,广泛联通各类参与方与服务资源,为生态协作提供统一支撑。二是强制执行,依托可信运行环境和执行保障机制,确保合约在约定条件满足时按约自动执行,保障合约履行的强制性。三是开放包容,在统一规则和准入要求下,面向各类机构和开发者开放服务能力与创新资源,降低开发、接入和应用门槛,支持不同主体、技术路径与应用场景协同发展。四是规则驱动,以业务规范、产品指引和技术标准等构成共同遵循的规则体系,明确各方权责与协作要求,规范业务开展、合约运行和生态治理,保障服务体系有序运行。五是安全可靠,通过安全防护与验证追溯机制,保障系统运行、数据与资金安全,使合约执行过程和结果可信可验,为各方合作建立信任基础。

数字人民币运营管理中心方面表示,下一步将持续夯实数字人民币基础设施,深化多方生态协同,稳步推进数字人民币应用落地,为实体经济高质量发展注入数智化新动能。

前三季度私募证券产品整体收益率为2.37%

■本报记者 方凌晨

前三季度,国内大类资产走势分化明显。但在此背景下,期货及衍生品策略、股票策略、多资产策略、债券策略以及组合基金五大策略私募证券产品均实现整体正收益。私募排排网最新数据显示,前三季度,10818只私募证券产品整体收益率(收益均值)为2.37%,其中6133只产品实现正收益,占比为56.69%。

分策略来看,期货及衍生品策略表现领跑。前三季度,1344只期货及衍生品策略产品整体收益率达6.39%,其中970只产品实现正收

益,占比为72.17%。两项指标均优于其他策略。

从期货及衍生品策略的子策略情况来看,前三季度,主观和量化CTA(商品交易顾问)策略整体表现较好。364只主观CTA策略产品前三季度整体收益率达7.34%,其中242只产品实现正收益,占比为66.48%;741只量化CTA策略产品前三季度整体收益率为7.29%,其中563只产品实现正收益,占比达75.98%。其他衍生品策略和期权策略的表现则稍逊于CTA策略,前三季度两类策略产品整体收益率分别为3.17%和2.07%。

融智投资FOF基金经理李春瑜对《证券日报》记者分析称:“一方面,受商品供需格局、地缘环境等因素影响,商品与金融衍生品市场阶段性行情持续演绎,板块运行呈现差异化特征,波动率有所抬升,为趋势、套利、期权类衍生品策略创造了多元交易机会;另一方面,商品市场流动性稳步改善,基差、期现、跨期等各类价差机会更容易捕捉。”

股票策略方面,高收益产品较为集中。6786只股票策略产品前三季度整体收益率为1.92%,其中3508只产品实现正收益,占比为51.69%。同时该策略也诞生了不

少高收益产品,前5%分位数产品收益率达39.93%。在子策略中,量化多头和市场中性策略表现较好,1798只量化多头产品前三季度整体收益率为2.95%,其中1167只产品实现正收益,占比为64.91%;379只市场中性策略产品前三季度整体收益率为2.10%,其中236只产品实现正收益,占比为62.27%。不过,主观多头策略产品前5%分位数产品收益率高达49.26%,在各子策略中较为突出。

在李春瑜看来,基差修复叠加资金增配低波资产,共同推动市场中性策略表现向好。同时,市场行情的快速轮动使主观多

头产品业绩分化明显,但结构性机会让不少产品实现了较高收益。

多资产策略凭借多元化的资产配置,同时把握住了股票市场和期货市场的投资机会。前三季度,1607只多资产策略产品整体收益率为1.83%,其中994只产品实现正收益,占比为61.85%,正收益产品占比高于股票策略。

此外,前三季度,721只债券策略产品整体收益率为0.34%,其中455只产品实现正收益,占比为63.11%。360只组合基金的整体收益率为0.28%,其中206只产品实现正收益,占比为57.22%。