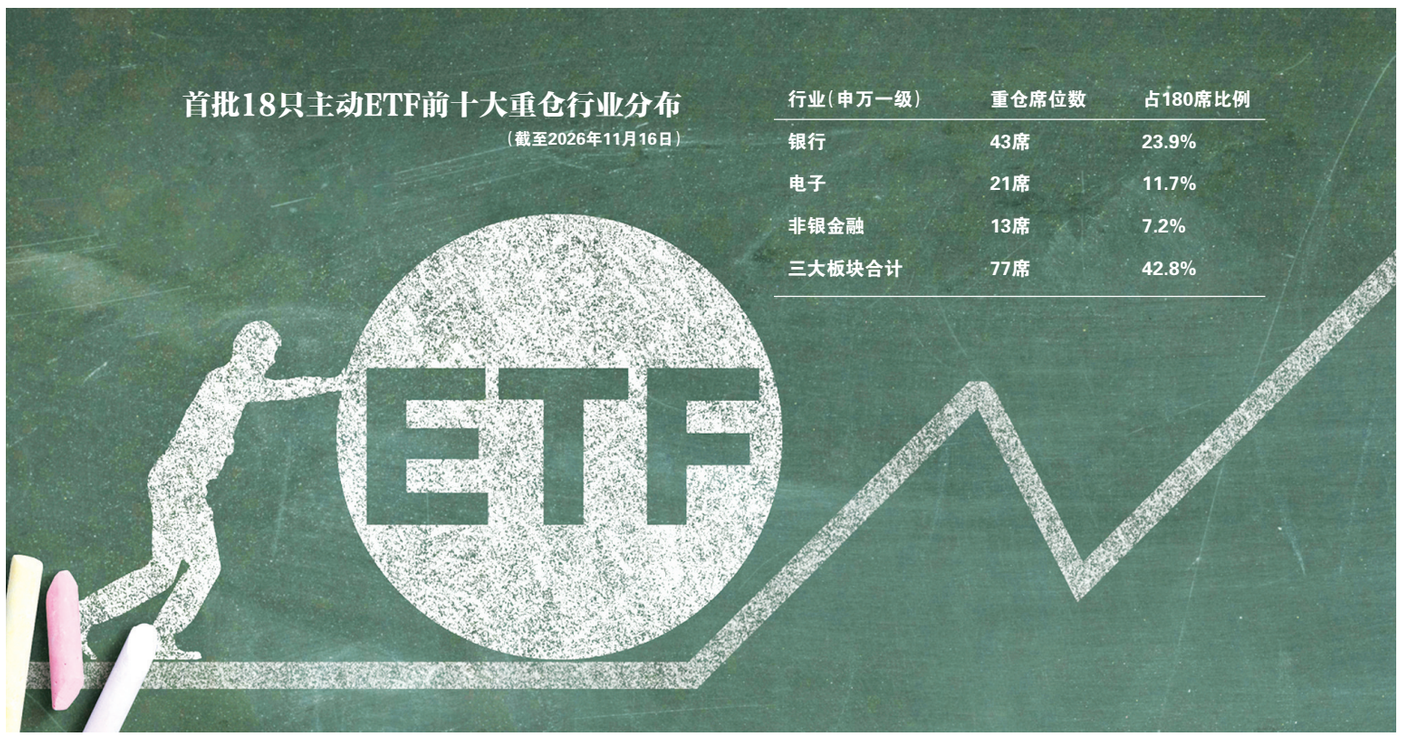
责编 刘洋 美编 张彬 责校 杨志强 电话:64101949 bbtzbs@163.com

首批主动ETF上市定档 银行股获重仓

首批18只主动ETF定档11月23日上市。从此前发行情况看，市场对首批产品充分认可：18只产品全部触及20亿元募集规模上限并提前结束募集，合计吸金360亿元。随着近期上市公告书的出炉，首批主动ETF的重仓股与持有人结构也首度曝光：银行与AI硬件股成为配置重点；个人投资者仍是认购主力，部分金融机构也密集现身前十大持有人名单。有业内人士表示，散户与金融机构同步布局主动ETF，表象趋同但底层配置逻辑却大相径庭，证明主动ETF作为标准化载体已跨越不同资金属性。



行业（申万一级）	重仓席位数	占180席比例
银行	43席	23.9%
电子	21席	11.7%
非银金融	13席	7.2%
三大板块合计	77席	42.8%

持仓
银行为盾，AI为矛

11月17日，首批18只主动ETF披露上市交易公告书。从公告书来看，18只产品在选股上呈现出相当一致的偏好。北京商报记者梳理数据发现，按申万一级行业归类，累计180只前十大重仓股中，银行股出现43次排名居首、占比23.9%，共涉及18只个股；电子股出现16次位列第二、占比8.89%，涉及13只个股；非银金融股出现13次位列第三、占比7.22%，涉及6只个股。整体来看，三大行业股合计出现72次、占比40%。此外，部分主动ETF选股还涉及医药生物、食品饮料和电力设备等领域。

具体来看，不同产品之间风格存在分化。例如，平安红利景气主动ETF前十大重仓股中前六席均为银行股，分别为中信银行、交通银行、建设银行、中国银行、招商银行、工商银行，且单只个股的公允价值占基金净资产比例均高于1.8%，同时配置伊利股份、中国中车等食品饮料和机械设备股。

相较之下，富国价值优选主动ETF虽然同步配置银行和消费股，但其前五大重仓为工商银行、格力电器、中国银行、美的集团、兴业银行，单只个股的公允价值占基金净资产比例也均低于1.4%。另外，摩根大盘成长主动ETF则重仓东山精密、亿纬锂能、中际旭创、宁德时代等AI硬件或新能源股，且前四只重仓股公允价值占基金净资产比例均高于3%。

富国价值优选主动ETF基金经理王保合表示，产品将锚定价值风格，以中证800价值指数为基准，综合估值、盈利质量、成长性及市场情绪等多维度信息构建量化选股模型，力争系统化构建具有持续、稳健超额收益潜力的投资组合。同时，采取分散化持仓方式构建投资组合，持股分散、单票暴露低，致力于在积极挖掘超额收益机会的同时，注重控制组合风险。

前海开源基金首席经济学家杨德龙认为，多数主动ETF的配置方向基本上符合哑铃策略的特征，也契合当前以及后续A股市场的风格，即结构性行情。具体来看，红利股相对稳健，科技股波动较大，红利股负责保持稳定回报，而科技股负责成长。

南开大学金融学院院长田利辉同样表示，银行等高股息资产提供了坚实的现金流安全垫，有效对冲了长端利率中枢下移带来的估值波动；而人工智能算力与创新医药则精准锚定了新质生产力的时代主线，捕捉产业升级的长期溢价。这种配置高度契合当前A股从流动性驱动向基本面盈利驱动切换的市场风格。在宏观经济新旧动能转换的关键期，资金必然向具备确定性分红与可见业绩兑现的核心资产聚拢，该持仓逻辑不仅顺应了当下市场的审美偏好，更为穿越后续市场周期波动构筑了“反脆弱”的组合韧性。

投资者
个人为主力，券商私募积极布局

除持仓外，持有人结构也颇有看点。公告书显示，首批主动ETF的持有人中，个人投资者占比偏高，是绝对的认购主力。其中，18只产品个人投资者持有占比均值为77.12%，其中10只超80%。这一结构也反映了随着场内工具不断丰富，个人投资者对ETF的接受度快速提升的近况，而即将上市的主动ETF兼具“专业基金经理做选股决策”和“能像股票一样随时买卖”的双重属性，恰好降低了个人投资者选股、择时的门槛。对于不擅长挑选个股又希望参与结构性行情的资金，这类产品提供了一个新的入口。

若从首批主动ETF的前十大持有人看，多家券商、私募机构现身其中，在新品种尚未上市、流动性尚未验证的阶段就完成了提前布局。例如，上海证券正和2号FOF单一资管计划、国泰海通证券、申万宏源证券、千朔量化对冲一号私募证券投资基金分别位列富国价值优选主动ETF的第二大至第五大持有人。此外，招商价值智选主动ETF第一大持有人为招商证券，持有2亿份、占比10%，简文致盛尊享六号私募证券投资基金、海宸多策略三号私募证券投资基金也位列该基金的前五大持有人。

田利辉表示，散户与金融机构同步布局主动ETF，表象趋同但底层配置逻辑却大相径庭。个人投资者主要受限于场外主动基金的持仓黑箱与高费率痛点，将主动ETF视为获取透明化专业投研服务及场内交易便利性的普惠金融工具，其核心诉求是降低信息不对称并改善持有体验。反观券商私募等机构资金，其现身前十大持有人更多是基于资产配置与策略互补的考量。部分量化私募或机构将其作为底层资产加超额收益的优质底仓，用于对冲自身策略盲区或丰富产品线的风险收益特征。

“这种散户谋求透明平权与机构追求配置效率的交汇，恰恰印证了主动ETF作为标准化载体跨越不同资金属性的制度红利。”田利辉说道。

应对
多项措施控制特有风险

值得注意的是，主动ETF的特有风险在各只公告中得到充分揭示。

富国价值优选主动ETF在公告列出基金“特有风险”：一是采用主动投资策略进行投资管理可能引致的特定风险，包括主动选股策略失效风险、潜在抢先交易风险、投资策略被复制风险；二是主动ETF运作的风险，包括基金份额参考净值（IOPV）偏离的风险、基金份额二级市场交易价格折溢价的风险。

公告解释，潜在抢先交易风险即因执行主动选股策略等原因发生调仓且难以在一个交易日内完成调整，可能出现股票调仓方向暴露、被其他投资者抢先交易组合证券的情形；策略被复制风险即基金每交易日公布基于前一交易日日终的真实投资组合的申购赎回清单，投资组合透明度较高，其他投资者可能据此跟踪、复制基金投资策略和持仓结构。

公告还指出，基金申赎清单基于前一交易日日终的真实投资组合制作，与指数ETF基于标的指数权重文件制作存在差异，其变动频率和幅度可能高于指数ETF；调仓期间IOPV与基金份额净值的偏离可能加大，套利机制的有效性可能下降，折溢价幅度可能较大、折溢价状态持续时间可能较长。

为应对风险、保证平稳运作，摩根大盘成长主动股票ETF基金经理李博表示：为更好地提升主动ETF的流动性，公司一方面与多家头部做市商开展合作，并重点强调对于折溢价的维护。另一方面，通过建立全链路系统监控、针对主动ETF的潜在风险，实现全天候监控。

杨德龙表示，目前行业通过分散持仓、量化选股和优化交易机制控制风险，在一定程度上缓释了新品种的风险。但投资者也需要注意，主动ETF会跟随市场大盘波动，在市场出现系统风险时难以幸免。因此，在投资上需要根据自身风险偏好进行配置，不能盲目追捧新品种。

北京商报记者 刘宇阳 王思奕

图片来源：视觉中国

聚焦 Focus

险企换将提速 专业合规成选任标尺

2026年以来，保险业高管层持续密集调整。11月17日晚间，永诚财险公告称，根据工作需要，免去孙增产的总裁、首席风险官职务；因到龄退休，免去丰春芳的副总裁职务。据北京商报记者不完全统计，年内已有53家保险公司的董事长、总经理或副总经理（主持工作）岗位出现调整，合计变动超过80人次。

新老交替、改革转型，是本轮险企高管集中更迭的主要原因。在业内人士看来，险企高管选拔正从单纯强调规模扩张和客户资源，转向更加重视合规风控、精细化经营、数字化能力和长期价值创造。

2026年以来部分险企核心高管变动一览

机构	姓名	职务	时间	备注
中国人保	谭炯	党委书记	7月	任党委书记
泰康保险集团	刘挺军	首席执行官	8月	陈东升卸任CEO
平安人寿	蔡霆	董事长	9月	任职资格待核准
中邮人寿	李学军	董事长	9月	首位非邮政系统出身
中银三星人寿	邱智坤	董事长	3月	由总经理转任
中银三星人寿	金瑜铭	董事、总经理	10月	副总经理转正
融通财险	施强	董事长	3月	1月起任党委书记
国富人寿	吴传明	董事长	3月	内部晋升
燕赵财险	苗永生	总经理	6月	临时负责人转正
复星联合健康	彭玉龙	董事长	10月	代行后转正
前海再保险	刘菊红	董事长	11月	精算师出身

高管画像加速迭代

在严监管和市场转型的双重压力下，保险行业今年延续高频人事变动态势。

从头部险企看，年内平安人寿、中国人保、泰康保险集团等均有核心管理层变动。7月23日，谭炯任中国人民保险集团党委书记。8月22日，泰康保险集团董事长陈东升不再兼任首席执行官，总裁刘挺军出任首席执行官。9月24日，平安人寿完成股东大会及董事会换届，选举蔡霆为董事长，其任职资格尚待监管核准。这一任职安排，标志着平安人寿正式迎来新一代核心掌舵人。

北京商报记者注意到，银行系险企是年内人事调整最密集的细分赛道之一。2月，中邮人寿公告称，原董事长韩广岳因年龄原因辞去董事长职务；李学军此后升任党委书记，并于9月获监管核准出任董事长，成为中邮人寿首位市场化选聘、市场化晋升的“一把手”。中银三星人寿年内完成董事长、总经理两个核心岗位变更：3月，北京金融监管局核准邱智坤董事长任职资格；10月，又核准金瑜铭董事、总经理任职资格。此外，工银安盛人寿、招商信诺人寿、中荷人寿等也有核心管理层调整。

中小险企层面，施强自1月起任融通财险党委书记，3月起任董事长；吴传明自3月起任国富人寿董事长；苗永生6月出任燕赵财险总经理；彭玉龙10月出任复星联合健康保险董事长；刘菊红11月出任前海再保险董事长。

金融行业向来看重履历、经验和年龄，核心管理层岗位更是如此。从今年新上任的核心高管看，接任人选明显年轻化：“75后”日益成为中坚，“80后”也开始走上核心岗位。平安人寿董事长蔡霆、爱心人寿代理董事长关恒业都是“80后”。与此同时，精算、法律等专业背景更受重视。前海再保险董事长刘菊红、京东安联财险临时负责人陈东辉均出自精算条线。

“险企高管年轻化、专业化，是行业告别粗放发展、迈向精细化高质量发展的必然趋势，也契合当前保险业转型的核心需求。”苏商银行特约研究员付一夫表示，年轻化团队思维灵活、创新意识强，熟悉数字化运营、新媒体营销和新型客户服务模式，能够推动险企数字化转型、渠道革新与产品创新，破解传统业务增长瓶颈；专业化则有助于补齐行业核心能力短板。同时，监管趋严正倒逼险企选择合规素养高、专业功底扎实的管理团队，优化公司治理，平衡风险与发展。

经营压力倒逼换将

当前，保险行业面临负债端、投资端双重考验，密集的人事更迭正是经营压力持续显现的缩影。有业内人士表示，董事长、总经理等核心岗位的变更，会直接牵动险企的经营思路、企业文化与战略布局。对不少中小险企而言，人事调整多服务于业务破局的现实诉求；行业也更青睐兼具多元能力的复合型管理者，希望依靠新的管理视角挖掘业务增量。

值得一提的是，近期，金融监管总局就《保险公司董事、监事和高级管理人员任职资格管理办法（征求意见稿）》公开征求意见。征求意见稿共六章六十六条，拟细化董事、监事和高级管理人员的任职条件，明确其应具备恪守诚信、履职尽责、廉洁从业等基本要求，并针对不同岗位提出经济金融从业经历和专业资格要求。

谈及未来趋势，业内人士认为，随着竞争加剧和市场需求变化，险企仍需持续调整管理团队，人事流动性可能进一步提高。这是因为保险行业竞争加剧，市场需求不断变化，公司需要不断调整和优化自己的管理团队以适应市场的变化。付一夫表示，高管任职资格新规落地后，险企管理层审核将趋严，人才选聘将更聚焦专业能力，投资风控、数字化转型、合规治理、精细化运营等领域的专业人才将持续补位，跨界人才入局或成常态。

北京商报记者 李秀梅