下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

非银行金融 2026 年 10 月 20 日

主动 ETF 全景系列研究之二

“载体+能力”重塑公募竞争生态
——基于美国及中国台湾地区经验分析

推荐（维持）

- **全球视角：万亿美元市场加速扩容，主动 ETF 渐成新发主流。**截至 2026 年 8 月底，全球 ETF 总规模约 24.02 万亿美元，其中主动 ETF 规模突破 2.72 万亿美元、数量达 5797 只，占全球 ETF 市场数量的 32.7%、规模的 11.3%。主动 ETF 正迎来加速发展期，2026 年二季度新发产品中主动 ETF 数量占比高达 63.6%，已占据新发产品主流。贝莱德预测，全球主动 ETF 规模有望在 2030 年达到 4.2 万亿美元。
- **中国台湾地区：主动 ETF 一年间实现爆发式增长，演进为核心配置工具。**中国台湾地区自 2025 年 5 月推出首只主动 ETF 以来，主动 ETF 规模加速攀升。截至 2026 年 8 月底，全市场主动 ETF 规模达 9898 亿新台币（占公募总规模比重约 6%），年内规模增长高达 472%，远超同期被动 ETF 增速（40%），正从新兴品种快速演进为核心配置工具。

  1）中国台湾地区前十大股票 ETF 中，2 档主动管理型 ETF（主动统一台股增长、主动统一升级 50）均由统一投信发行管理，且均采用季度分红机制。

  2）中国台湾主动 ETF 的增长，主要受益于盘中实时交易带来的流动性优势、每日完整披露持仓的透明度优势、相对场外基金更低的长期持有成本、中国台湾地区金管会政策松绑推动的供给扩容，以及头部主动 ETF 在强趋势行情中的超额业绩催化。

  3）管理人方面，全市场已有 15 家管理人布局台股主动 ETF，呈现头部集中的格局。统一投信凭借扎实的主动股票投研能力、长期沉淀的零售定期定额业务龙头优势以及前瞻性布局，旗下主动 ETF 规模稳居行业第一、市占率超五成，构筑了“主动管理+ETF 载体”的标杆商业模式，先发优势明显。

  4）2026 年以来，台股多头格局确立、AI 科技主题持续发酵的背景下，头部主动 ETF 能够获得超额收益，是推动主动 ETF 快速扩容的核心驱动力之一。在多数主动 ETF 成立时间较短的情况下，基金公司历史业绩、品牌信誉、主动投研能力等因素成为投资者关键考量。
- **美国：全球主动 ETF 最成熟市场，制度环境优化与产品策略创新双轮驱动。**

  1）从资金流向上看，过去十年间（2016-2025 年）传统主动管理型国内股票共同基金遭遇了 3.4 万亿美元的净流出，而指数型及主动型国内股票 ETF 则获得了大规模净流入，主动 ETF 亦承接部分资金流入。截至 2026/6/22，美国主动 ETF 规模约 1.97 万亿美元，权益类/债券类分别占比 58%、31%。

  2）政策演变方面，2019 年 9 月 Rule 6c-11 的正式通过推动供给加速，多只产品转换为主动 ETF，新发数量在 2020 年首次超过被动 ETF。近期随着 Vanguard 专利到期，“增设 ETF 份额类别”的路径将进一步推动主动 ETF 扩容。

  3）渠道与投资者结构方面，全服务经纪人与 fee-based 投资顾问对 ETF 的配置比例在过去十年大幅跃升（分别达 35%和 49%），主动 ETF 高度契合投资顾问构建差异化组合与定制化配置的需求。同时，ETF 独特的产品架构和实物申赎机制带来了显著的节税优势，2022 年以来主动 ETF 资金流入开始显著加速。

  4）管理人竞争格局方面，美国主动 ETF 管理人呈现出较强的马太效应，前五大发行人（Dimensional、摩根大通、资本集团、American Century、贝莱德）合计占据近 50%市场份额。产品端亦呈现高集中度特征，权益类主动管理 ETF 中 20 亿美元以上的产品合计承载市场超八成存量资金，中小规模产品众多。

  5）多样化策略持续拓宽产品边界。美国主动 ETF 产品策略不仅涵盖追求超额收益的传统 Alpha-seeking 类别，更向运用期权衍生品创造稳定现金流的 Outcomes（结果导向型）以及覆盖小众特色资产的 Exposures（特色敞口型）全面延伸，不断拓宽主动 ETF 的策略边界。
- **风险提示：**美国及中国台湾地区主动 ETF 制度与境内市场存在差异，相关经验的适用性可能不及预期；样本数量及历史区间有限，研究结论可能受市场环境和风格切换影响；数据存在统计口径、披露时点及信息完整性差异。

华创证券研究所

证券分析师：崔祎晴

邮箱：cuiyiqing@hcyjs.com

执业编号：S0360525120006

证券分析师：徐康

邮箱：xukang@hcyjs.com

执业编号：S0360518060005

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	68	0.01
总市值(亿元)	63,317.72	5.31
流通市值(亿元)	49,574.34	5.40

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-2.9%	-6.0%	-14.9%
相对表现	4.0%	5.9%	-5.2%



相关研究报告

《证券行业周报（20261012-20261018）：供给侧整合提速，低估值配置韧性凸显》

2026-10-19

《保险行业周报（20261012-20261016）：三季报预期逐步消化，看好高股息防御品种》

2026-10-18

《金融资金面跟踪：量化周报（2026/10/12~2026/10/16）：大盘与微盘风格相对占优》

2026-10-18

下载日志已记录，仅供内部参考

投资主题

报告亮点

作为主动 ETF 全景系列研究的第二篇，本篇报告系统分析了中国台湾地区与美国主动 ETF 市场的发展经验。其一，中国台湾地区主动 ETF 发展呈现典型的“起步晚但规模扩张快”的特征；其二，美国是全球主动 ETF 发展的标杆地区。通过上述分析，旨为中国境内主动 ETF 发展路径、管理人潜在布局机会提供参考。

投资逻辑

主动 ETF 的推出是“大势所趋”。随着投资者对交易效率、费率、透明度及流动性要求的提升，以美国为例，传统场外主动共同基金正遭遇长期净流出，而兼具“主动管理弹性”与“ETF 场内高效率”的主动 ETF 成为资管行业资金流向的核心承接载体之一。

供给与政策双轮驱动，打开产品创新空间。美国及中国台湾地区的经验证明，统一的标准化规则（如免除逐案审批）以及多载体创新（如共同基金转 ETF 或设立 ETF 份额类别）是促进行业跨越式发展的关键驱动因素。

从美国经验看，主动 ETF 策略不仅局限于传统基本面选股（Alpha-seeking），更向期权叠加、现金流创造、结果导向（Outcomes）及细分特色敞口（Exposures）等细分策略延伸。随着监管与配套制度的完善，主动 ETF 将为中长期资金和多元化投顾业务打造差异化的解决方案。

主动 ETF 以“载体+能力”重塑公募产品与财富生态，为资管机构带来全新战略机遇与挑战。参照海外经验，主动 ETF 的核心竞争力仍是扎实的主动管理能力，主观主动、系统化主动等不同策略路线均有成功可能，关键在于机构能否建立起清晰的能力圈与产品特色。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、中国台湾地区主动 ETF 发展 5
（一）中国台湾地区基金市场概况 5
（二）中国台湾地区主动 ETF 发展 7
（三）统一投信：中国台湾地区主动 ETF 头部发行人 8
（四）中国台湾地区代表型 ETF 持仓结构 11
二、全球及美国主动 ETF 发展情况 14
（一）全球主动 ETF 概况 14
（二）美国为主动 ETF 的主要市场 15
1、美国主动 ETF 关键政策演进 17
2、美国主动 ETF 管理人及产品格局 17
（三）美国主动 ETF 策略分类 19
三、风险提示 22

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1 2011 年至今中国台湾地区主要类型基金规模（亿元新台币）.....5
图表 2 2026 年 8 月中国台湾地区各类型基金规模占比.....5
图表 3 中国台湾地区基金申购及规模变化.....6
图表 4 中国台湾地区规模前十大股票 ETF 概览.....6
图表 5 中国台湾地区主动 ETF 类型分布（亿新台币）.....7
图表 6 中国台湾地区股票型 ETF 细分类别规模及占比（亿新台币）.....7
图表 7 主动型交易所交易基金对比主动型共同基金.....8
图表 8 投资于台股的 22 只主动 ETF 产品.....9
图表 9 统一投信旗下股票 ETF 代表产品.....10
图表 10 主动统一系列主动 ETF 前 20 大重仓股对比.....11
图表 11 元大台湾 50 持仓.....12
图表 12 元大高股息 ETF 持仓.....12
图表 13 主动统一台股增长 ETF 持仓.....13
图表 14 主动 VS 被动 ETF 数量.....14
图表 15 主动 VS 被动 ETF 管理规模.....14
图表 16 全球主动 ETF 数量及资产规模.....15
图表 17 全球主动及被动 ETF 资金流向.....15
图表 18 美国各类基金资金流向.....15
图表 19 美国投顾投资组合配置情况.....16
图表 20 2017-2025 美国主动管理型 ETF 规模.....16
图表 21 美国主动管理型 ETF 分类别规模及占比（亿美元）.....16
图表 22 美国主动 ETF 关键监管政策发展脉络.....17
图表 23 美国主动管理型交易所交易基金头部发行人.....17
图表 24 美国主动管理型 ETF 头部产品.....18
图表 25 美国主动管理型 ETF 规模分布（权益类）.....18
图表 26 美国主动管理型 ETF 费率分布（权益类）.....19
图表 27 美国主动管理型 ETF 费率情况.....19
图表 28 按类别与地区划分的主动型交易所交易基金资产规模.....19
图表 29 美国主动管理型交易所交易基金三大投资策略.....20
图表 30 美国主动 ETF 结果导向与特色敞口策略分类.....21

下载日志已记录，仅供内部参考

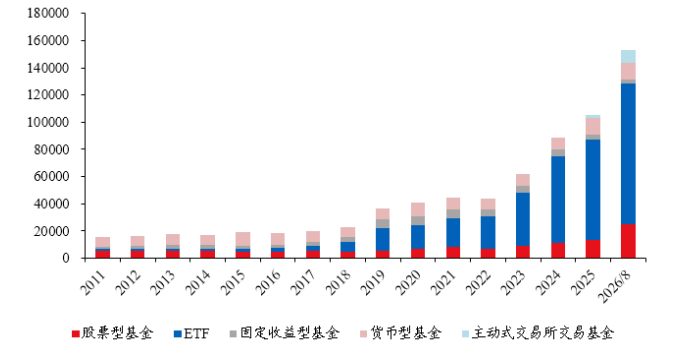
一、中国台湾地区主动 ETF 发展

（一）中国台湾地区基金市场概况

中国台湾地区主动型 ETF 自 2025 年 5 月推出首只产品至今已满一周年，一年间从市场新品成长为资本市场主流品种，起步晚但规模扩张快。根据中国台湾地区投信投顾公会截至 2026 年 5 月的最新数据，全市场主动型 ETF 规模从最初 86 亿新台币（约合 17.6 亿元人民币，使用 2026/10/20 汇率，下同）暴涨至 9022 亿新台币（约合 1847.7 亿元人民币），一年增幅超 10390%，呈现爆发式增长趋势。其中统一投信规模达 5288 亿新台币（约合 1083.0 亿元人民币），市占率 59%，成为中国台湾地区主动型 ETF 的行业龙头。

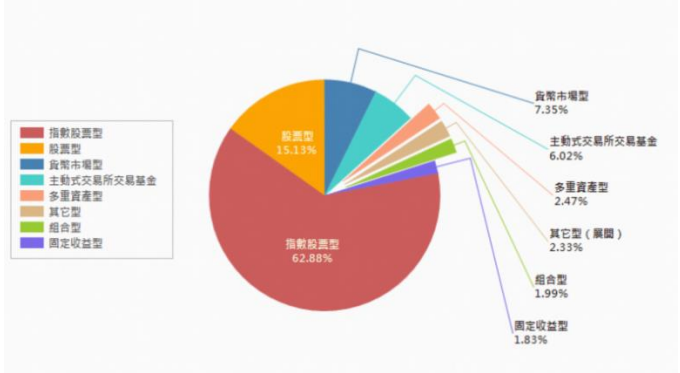
场内产品已经成为中国台湾地区公募基金市场的核心构成，今年以来主动 ETF 增速远超传统被动 ETF。2018 年末，指数型 ETF 规模首次超过股票型基金规模。截至 2026 年 8 月底，中国台湾地区整体公募基金总规模达 16.45 兆新台币，其中全品类指数型 ETF 规模约 10.3 兆新台币，占公募总规模比重 63%，主动 ETF 规模 9898 亿新台币，占公募总规模比重约 6%。增速上看，2026 年年内资金明显向主动 ETF 倾斜，截至 2026 年 8 月主动 ETF 规模较年初增长高达 472%，而同期被动 ETF 增速仅 40%。

图表 1 2011 年至今中国台湾地区主要类型基金规模（亿元新台币）



资料来源：中国台湾地区投顾投信公会，华创证券

图表 2 2026 年 8 月中国台湾地区各类型基金规模占比



资料来源：中国台湾地区投顾投信公会，华创证券

注：根据该口径，指数股票型基金也包含跨国债券指数型基金，下同。

2025 年 12 月到 2026 年 6 月，在台股多头格局确立、AI 科技主题持续发酵的背景下，投资于中国台湾地区的各类型基金申购比例发生了关键变化：指数股票型（ETF）大幅上升，显示台股多头，核心配置强化，主动式交易所交易基金高峰达到 29.2%（2026 年 4 月），股票型基金申购比例整体稳步上升可看出投资人风险偏好明显提升，而固定收益类基金吸引力相对有限。以 2026 年 4 月为例，主动 ETF 申购占比 29.2%，而存量规模仅占比 4.5%，显示主动 ETF 吸金能力突出。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 3 中国台湾地区基金申购及规模变化

	2025/12		2026/1		2026/2		2026/3		2026/4		2026/5		2026/06	
種類(佔比%)	申購	規模	申購	規模	申購	規模	申購	規模	申購	規模	申購	規模	申購	規模
股票型	11.8	12.1	14.2	12.7	12.6	13.3	12.2	13.1	19.4	15.5	21.1	15.8	17.3	15.7
平衡型	0.8	1.0	1.0	1.0	0.9	1.1	0.6	1.1	1.0	1.2	1.0	1.1	0.6	1.1
固定收益型	1.2	3.3	1.6	3.0	1.6	2.8	1.1	2.8	0.8	2.4	1.0	2.1	1.5	2.0
貨幣市場基金	39.9	10.9	30.8	10.4	31.8	9.7	25.7	10.1	24.1	8.8	17.3	7.9	18.6	7.5
組合型	2.0	2.3	2.4	2.3	2.0	2.3	1.5	2.2	1.9	2.1	2.2	2.0	1.5	2.0
保本型	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
不動產證券化型	-	0.1	-	0.1	0.1	0.1	-	0.1	-	0.1	-	0.1	-	0.1
指數股票型	31.1	64.7	41.8	64.7	42.2	64.9	47.1	64.3	20.3	61.8	27.5	61.6	47.0	62.4
指數型	1.2	0.8	0.2	0.8	0.3	0.8	0.7	0.8	0.4	0.7	0.2	0.7	1.0	0.7
多重資產型	2.5	2.8	2.5	2.8	1.9	2.6	2.2	2.6	2.3	2.4	2.6	2.3	2.6	2.2
ETF連結基金	0.6	0.4	0.8	0.4	1.2	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	0.8	0.5	0.9	0.6
主動式交易所交易基金	8.8	1.5	4.6	1.7	5.4	1.9	8.2	2.5	29.2	4.5	26.2	5.8	8.8	5.9
其它	6.3	6.4	5.9	6.4	5.5	6.3	5.0	6.2	5.2	5.8	5.8	5.6	6.0	5.6

资料来源：永丰金证券官网

中国台湾地区前十大股票 ETF 类型多样，包括两档主动 ETF。从产品结构来看，截至 2026 年 9 月，中国台湾地区规模前十的大型股票型 ETF 涵盖主动管理型（2 档）、高股息型（3 档）、宽基指数型（3 档）、行业主题型（1 档）及杠杆型（1 档），呈现出高度多元化的产品生态。值得注意的是，前十大股票 ETF 中，2 档主动管理型 ETF（主动统一台股增长、主动统一升级 50）均由统一投信发行管理，且均采用季度分红机制。

图表 4 中国台湾地区规模前十大股票 ETF 概览

ETF 名称	上市日期	费率（管理费+托管费）（以最低持有规模为例）	资产规模（亿元新台币）	受益人数（人）	基金管理人	配息频率	年初至今日均成交额（百万新台币）	基金类型
元大台湾 50ETF	2003.06.30	0.18%	22879	3,563,245	元大投信	半年	13002.38	宽基 ETF
元大高股息 ETF	2007.12.26	0.435%	7047	1,664,447	元大投信	季度	2979.23	风格策略 ETF
国泰永续高股息 ETF	2020.07.20	0.335%	5942	1,622,586	国泰投信	季度	1928.05	风格策略 ETF
群益台湾精选高息 ETF	2022.10.20	0.335%	5383	1,381,137	群益投信	季度	3359.51	风格策略 ETF
富邦台 50ETF	2012.07.17	0.18%	4350	712,992	富邦投信	半年	1117.61	宽基 ETF
主动统一台股增长 ETF	**2025.05.27**	**1.32%**	**2880**	**1,008,033**	**统一投信**	**季度**	**7025.32**	**主动管理 ETF**
元大台湾 50 正 2	2014.10.31	1.04%	2648	358,002	元大投信	不配息	6868.40	杠杆 ETF
凯基台湾 TOP50 ETF	2026.02.03	0.097%	1777	927,790	凯基投信	不配息	3068.81	宽基 ETF
主动统一升级 50ETF	**2026.05.12**	**1.235%**	**1666**	**1,044,332**	**统一投信**	**季度**	**6681.58**	**主动管理 ETF**

下载日志已记录，仅供内部参考

富邦科技 ETF	2006.11.24	0.185%	1605	475,218	富邦投信	年度	2342.67	行业主题 ETF

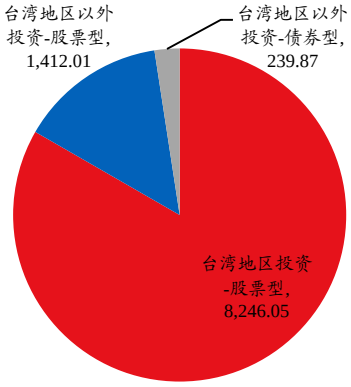
资料来源：中国台湾地区证券交易所，华创证券
注：数据截至 2026/9/30。

（二）中国台湾地区主动 ETF 发展

主动 ETF 中，投资于台股的股票型 ETF 规模及数量均占据主导地位。中国台湾地区投信投顾公会数据显示，截至 2026 年 8 月末，全市场共有 40 档主动型 ETF，其中台股股票型 22 档、跨境股票型 10 档、跨境债券型 8 档。台股股票型规模 8246 亿新台币，占全部主动型 ETF 总规模的 83%。

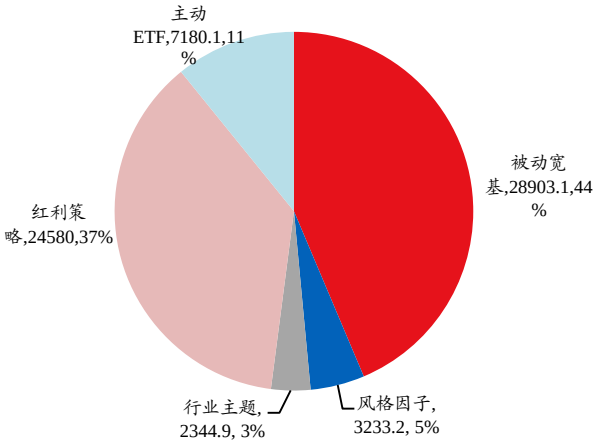
将范围限定于投资于台股资产的股票型 ETF（主动、被动产品均涵盖），仍以宽基、红利策略为主导。截至 2026/6/22，针对投资中国台湾地区股票的 ETF 共有 83 只产品，64 只为被动 ETF，规模合计 5.9 万亿新台币（约合 1.21 万亿元人民币），占比 89%，19 只为主动 ETF，规模合计 7180 亿新台币（约合 1470.5 亿元人民币），占比 11%。横向对比来看，中国台湾地区主动 ETF 正从创新品种加速演进为市场核心配置工具。

图表 5 中国台湾地区主动 ETF 类型分布（亿新台币）



资料来源：中国台湾地区投顾投信公会，华创证券

图表 6 中国台湾地区股票型 ETF 细分类别规模及占比（亿新台币）



资料来源：etfinfo.tw，华创证券
注：规模数据截至 2026/6/22

我们认为，近一年中国台湾地区主动 ETF 规模增速大幅超越传统场外主动基金可能有以下原因：

1）交易机制优势

场外共同基金仅能通过券商、银行、基金平台等渠道申赎，以当日净值结算、资金到账较慢、申赎流程繁琐；主动型 ETF 则依托交易所实现盘中实时交易，凭证券账户即可低门槛参与，极度契合中国台湾地区散户的交易习惯。根据中国台湾地区证券交易所，以 2026Q1 为例，自然人占集中市场总成交值比重为 53.73%，外资为 35.19%，中国台湾地区法人则为 11.08%。

2）持仓透明度优势

主动 ETF 每日需完整披露全部持仓；中国台湾地区主动共同基金仅每月披露前十大重仓、

下载日志已记录，仅供内部参考

完整持仓季度公示，信息较为滞后，散户与机构更偏好持仓透明的主动 ETF。

3）综合费率更低，长期持有成本优势显著

中国台湾地区证交所测算，主动 ETF 管理费水平整体低于场外主动共同基金，同时交易成本较低，长期看两者长期持有成本差距较大。

图表 7 主动型交易所交易基金对比主动型共同基金

对比项目	主动式 ETF	主动式共同基金
交易渠道	证券市场	银行、券商及投信等基金代销渠道
交易单位	1 股	依据各机构最低申购金额限制
持仓披露	每日公布完整投资组合	每月公布前十大持仓，每季度披露完整持仓
交易价格	实时市价	当日净值或次日净值
管理费水平	较低	较高
交易成本	1、交易税：仅卖出时收取 0.1% 2、管理费 + 托管费：当前上市产品均控制在 1.32% 以内 3、手续费：不超过 0.1425%	1、管理费 + 托管费：1%–2.7% 2、手续费：1%–3%

资料来源：中国台湾地区证券交易所，华创证券

4）政策松绑推动供给扩容

中国台湾地区金管会于 2024 年底正式放开主动式 ETF 发行，完善交易与发行配套监管，吸引本土及外资投信集中布局，供给迎来快速扩容；主动式 ETF 兼具“效率”与“灵活”两大特点——保留了 ETF 交易便利与成本低廉的优势，同时又能发挥主动管理的弹性。

5）超额业绩催化

过去几年中国台湾市场被动指数型 ETF（尤其是市值型与高股息型）占据了绝对统治地位，但在强趋势或快速轮动的行情中，被动指数受到定期调仓逻辑的限制。2026 年以来，头部主动 ETF（以 00981A 为例）收益率超 50%，灵活捕捉 Alpha 收益，超额收益吸引大量资金涌入，是主动 ETF 规模快速扩张的核心催化因素之一。

（三）统一投信：中国台湾地区主动 ETF 头部发行人

截至 2026 年 9 月，约有 15 家管理人发行投资台股的股票型主动 ETF。截至 2026/10/09，统一投信管理的台股主动 ETF 规模为 4347 亿新台币，份额占比 51.1%，处于绝对领先地位，同时台股主动 ETF 占该公司台股股票型 ETF 的 94.0%，主动 ETF 为其主要股票 ETF 业务。另外，群益投信、复华投信、中信投信、野村投信等机构市占率大于 5%。多家机构被动 ETF、主动 ETF 产品线均有布局。

统一投信于 1992 年 9 月成立，依托统一企业、统一证券集团股东资源，秉持集团“三好一公道”理念经营，深耕中国台湾地区公募基金市场 30 余年，同步布局亚洲与全球投资，搭建完整境内外产品线。

公司核心优势是扎实的主动股票投研能力。公司采用自下而上实地调研选股模式，旗下多档老牌台股主动基金数十年长期回报突出，过往展现出较强的超额收益创造能力。公

下载日志已记录，仅供内部参考

司是中国台湾地区定期定额业务龙头，自 2020 年起定投规模、参与人数稳居行业第一，沉淀大量长期零售资金。

统一投信紧跟市场政策机遇，抢先布局主动 ETF 赛道，自 2025 起陆续发行主动统一台股增长 ETF（00981A）、主动统一全球创新 ETF（00988A）以及主动统一升级 50ETF（00403A）。三只产品上市后广受市场青睐，确立了统一投信在主动型 ETF 赛道的行业地位，两只投资台股的 ETF 规模稳居主动 ETF 的前两位。

图表 8 投资于台股的 22 只主动 ETF 产品

产品全称	规模(亿新台币)	受益人户数	基金管理人
主动统一台股增长	2912	91.1 万人	统一投信
主动统一升级 50	1435	78.1 万人	统一投信
主动复华未来 50	780	31.4 万人	复华投信
主动中信台湾收益	657	23.6 万人	中信投信
主动群益台湾强棒	516	17.2 万人	群益投信
主动群益科技创新	449	17.6 万人	群益投信
主动国泰动能高息	305	13.4 万人	国泰投信
主动富邦台湾龙耀	247	12.5 万人	富邦投信
主动凯基台湾	231	11.1 万人	凯基投信
主动野村台湾优选	202	7.0 万人	野村投信
主动野村台湾 50	176	7.2 万人	野村投信
主动野村台湾高息	115	8.4 万人	野村投信
主动安联台湾	104	4.4 万人	安联投信
主动安联台湾高息	102	6.3 万人	安联投信
主动中信台湾卓越	49	2.3 万人	中信投信
主动第一金台股优	46	2.5 万人	第一金投信
主动兆丰台湾丰收	46	2.4 万人	兆丰投信
主动联博动能 50	42	2.7 万人	联博投信
主动摩根台湾鑫收	38	1.8 万人	摩根投信
主动台新优势成长	25	1.6 万人	台新投信
主动永丰科技趋势	20	1.0 万人	永丰投信
主动第一金优股息	15	0.8 万人	第一金投信

资料来源：中国台湾地区证券交易所，华创证券，规模数据截至 2026/10/9

统一投信旗下主动 ETF 管理费普遍高于被动指数 ETF，且采用阶梯递减费率，管理规模越大费率越低。两只投资于中国台湾地区的主动 ETF（00981A、00403A）管理费一致，而投资于全球两只主动 ETF 基础费率更高。被动产品方面，台股被动 ETF（00939）管理费仅 0.3%，远低于主动管理 ETF；投资于中国台湾地区之外被动指数 ETF（00757、009811）

下载日志已记录，仅供内部参考

管理费高于台股被动 ETF、同时低于台股主动 ETF。

图表 9 统一投信旗下股票 ETF 代表产品

证券简称	代码	投资范围	成立/上市日期	基金经理	年管理费	年保管费	产品特征	风险等级
主动统一台股增长	00981A	中国台湾地区主动式 ETF	2025/5/15 成立；2025/5/27 挂牌	陈钏瑶	规模 200 亿（含）以下 1.2%；超 200 亿的部分 1.0%	规模 200 亿（含）以下 0.12%；超 200 亿部分 0.10%	台股大型成长主动策略，无对标指数	RR4
主动统一升级 50	00403A	中国台湾地区主动式 ETF	2026/4/28 成立；2026/5/12 挂牌	张哲玮	规模 200 亿（含）以下 1.2%；超 200 亿的部分 1.0%	固定 0.035%	聚焦中国台湾地区股市市值排名前 200 的企业，无对标指数	RR4
主动统一全球创新	00988A	中国台湾地区之外主动式 ETF	2025/10/21 成立；2025/11/5 挂牌	陈意婷	规模 100 亿（含）以下 1.4%；超 100 亿的部分 1.2%	规模 100 亿（含）以下 0.12%；超 100 亿部分 0.10%	全球美股科技主动选股，无对标指数	RR4
主动统一前沿科技	00411A	中国台湾地区之外主动式 ETF	2026/8/11 成立；2026/8/26 挂牌	郭智伟	规模 100 亿（含）以下 1.4%；超 100 亿的部分 1.2%	固定 0.155%	聚焦美国、锁定科技	RR4
统一台湾高息动能	00939	中国台湾地区被动指数 ETF	2024/3/8 成立；2024/3/20 挂牌	林良一	固定 0.3%	固定 0.035%	完全复制高息动能指数，被动跟踪	RR4
统一 FANG+	00757	中国台湾地区之外被动指数 ETF	2018/11/27 成立；2018/12/6 挂牌	林良一	固定 0.85%	固定 0.18%	完全复制美股 FANG+指数，海外被动跟踪	RR5
统一美国 50	009811	中国台湾地区之外被动指数 ETF	2025/7/17 成立 2025/7/29 挂牌	林良一	规模 150 亿（含）以下 0.35%；超 150 亿部分 0.30%	规模 150 亿（含）以下 0.12%；超 150 亿部分 0.10%	完全复制 NYSE U.S.50 Index 指数，被动跟踪美股大盘标的	RR4

资料来源：统一投信官网，华创证券

梳理统一投信旗下两只主动 ETF 的策略：

1）主动统一台股增长：大型+创新+成长，打造台股长期增长动能。1）大型权重股：聚

下载日志已记录，仅供内部参考

焦市值前 300 优质企业，构筑投资护城河。2）侧重创新：看重成长性与盈利能力，筛选掌握前沿创新技术的企业群体。3）动态配置：实时监测市场变动，灵活调整持仓以博取最优收益。

2）主动统一升级 50：类指增产品。聚焦中国台湾地区股市市值排名前 200 的企业，以市值前 50 大企业为核心，遵循剔除弱势标的、增持优质标的的调仓原则，将市值第 51 至 200 名企业作为增强策略的主要选股范围，优化投资组合结构。选股重点筛选成长动力强劲、行业发展趋势清晰的 50 只优质个股。

图表 10 主动统一系列主动 ETF 前 20 大重仓股对比

主动统一台股增长 Top20 持仓				主动统一升级 50Top20 持仓			
股票代码	股票名称	股数	持股权重	股票代码	股票名称	股数	持股权重
2330	台积电	11,824,000	10.35%	2330	台积电	7,700,000	13.68%
2383	台光电	4,650,000	9.58%	3037	欣兴	7,800,000	6.90%
2454	联发科	5,086,000	8.19%	2454	联发科	1,950,000	6.37%
3037	欣兴	18,721,000	8.16%	2383	台光电	1,400,000	5.85%
3017	奇鋐	6,062,000	7.16%	3653	健策	1,115,000	5.57%
3653	健策	2,502,000	6.16%	3017	奇鋐	2,100,000	5.03%
2327	国巨	23,519,000	5.13%	2308	台达电	2,900,000	3.97%
2308	台达电	7,389,000	4.99%	2327	国巨	8,800,000	3.89%
6223	旺矽	2,499,000	4.78%	3443	创意	640,000	3.73%
8046	南电	8,937,000	4.53%	6223	旺矽	930,000	3.61%
2345	智邦	6,264,000	4.45%	3189	景硕	4,450,000	3.33%
2303	联电	79,618,000	4.03%	8046	南电	3,010,000	3.09%
6274	台耀	6,467,000	3.86%	6669	纬颖	1,697,956	2.65%
6669	纬颖	4,315,561	3.32%	6274	台耀	2,100,000	2.55%
3665	贸联 - KY	3,039,848	2.46%	1303	南亚	11,500,000	2.48%
3711	日月光投控	8,348,000	2.13%	3665	贸联 - KY	1,460,000	2.40%
3443	创意	684,000	1.96%	2345	智邦	1,600,000	2.31%
2368	金像电	3,741,000	1.65%	8996	高力	1,800,000	2.14%
5274	信骅	157,900	0.95%	2303	联电	20,000,000	2.06%
2449	京元电子	8,456,450	0.88%	5274	信骅	117,500	1.43%

资料来源：etfinfo.tw 持股明细页，华创证券，数据截至 2026/10/8

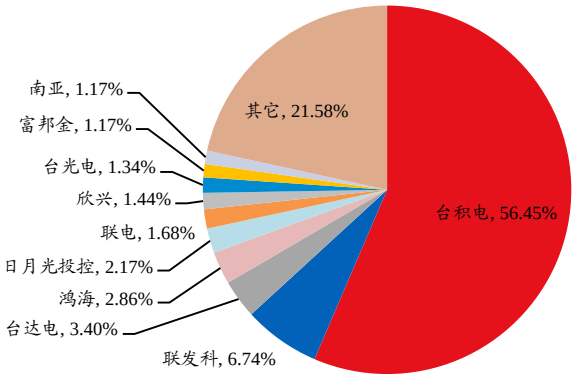
（四）中国台湾地区代表型 ETF 持仓结构

以下选取中国台湾地区三个具有代表性的宽基 ETF、高股息 ETF、主动管理 ETF 进行分析。

下载日志已记录，仅供内部参考

元大台湾 50（0050）是中国台湾地区最具代表性的市值型 ETF，追踪台湾 50 指数，涵盖台股市值最大、流动性最佳的 50 档企业。由于台积电权重已超过五成，0050 整体走势与台积电股价等龙头股高度连动。因此，该 ETF 特别适合看好台积电及中国台湾地区大型科技权值股长期成长动能的投资人作为核心配置工具，成为中国台湾地区版“懒人投资”的代名词。年初至 2026/10/1，基金单位净值增长率为 68.49%。

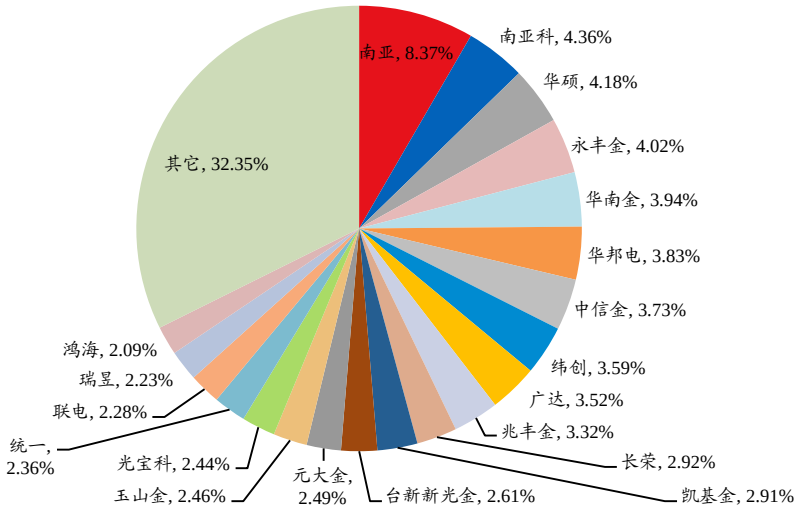
图表 11 元大台湾 50 持仓



资料来源：etfinfo.tw，华创证券

元大高股息（0056）追踪“台湾高股息指数”，该指数从台湾 50 指数及台湾中型 100 指数样本中，选取未来一年预测现金股利殖利率最高的 50 支股票作为成分股，权重以现金股利殖利率决定。目前持仓由电子与金融两大行业主导，产业分布较市值型 ETF 分散。整体结构兼具科技成长动能与金融现金流特性，展现高股息 ETF 在收益与产业趋势间的平衡布局。年初至今，基金单位净值增长率为 53.08%。

图表 12 元大高股息 ETF 持仓



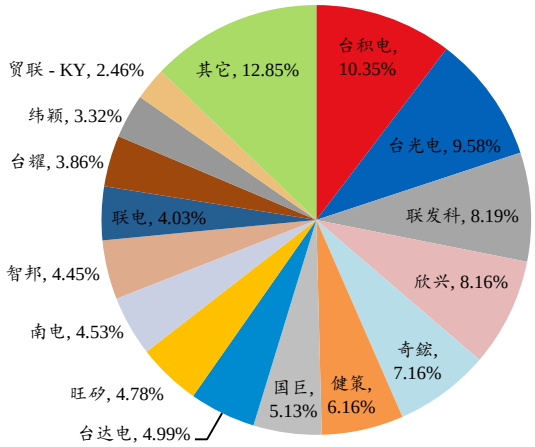
资料来源：etfinfo.tw，华创证券

与市值型 ETF 相比，主动统一台股增长 ETF（00981A）投资组合中持有台积电的权重较低，持股分散于半导体、AI 伺服器与电子零组件等细分行业，并由经理人依市场变化主

下载日志已记录，仅供内部参考

动调整配置。年初至今，基金单位净值增长率为 84.44%。

图表 13 主动统一台股增长 ETF 持仓



资料来源：etfinfo.tw，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

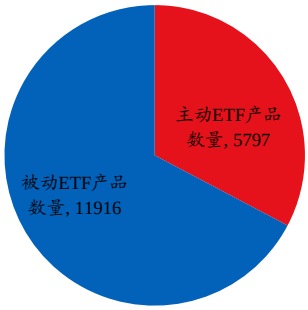
二、全球及美国主动 ETF 发展情况

（一）全球主动 ETF 概况

从全球格局看，主动 ETF 已形成万亿美元市场，但渗透率仍有较大提升空间。截至 2026 年 8 月底，全球 ETF 总规模约 24.02 万亿美元，其中主动 ETF 规模约 2.72 万亿美元，被动 ETF 规模约 21.30 万亿美元；存续 ETF 数量共 17713 只，其中主动 ETF 共 5797 只，被动 ETF 共 11916 只。主动 ETF 在全球 ETF 市场数量占比约 32.7%，规模占比约 11.3%。

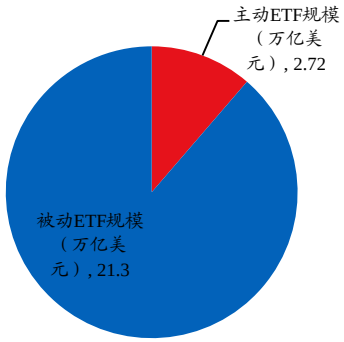
近年来主动 ETF 的发展呈加速态势，2026 年二季度全球新发 ETF 产品中主动 ETF 数量占比达 63.6%，主动 ETF 已占据新发产品主流。然而，主动 ETF 的单只产品平均体量明显小于被动产品，说明该赛道仍位于发展初期。贝莱德预测，全球主动 ETF 的资产规模有望在 2030 年达到 4.2 万亿美元。

图表 14 主动 VS 被动 ETF 数量



资料来源：ETFGI，华创证券
注：包含 ETF 及 ETP。

图表 15 主动 VS 被动 ETF 管理规模



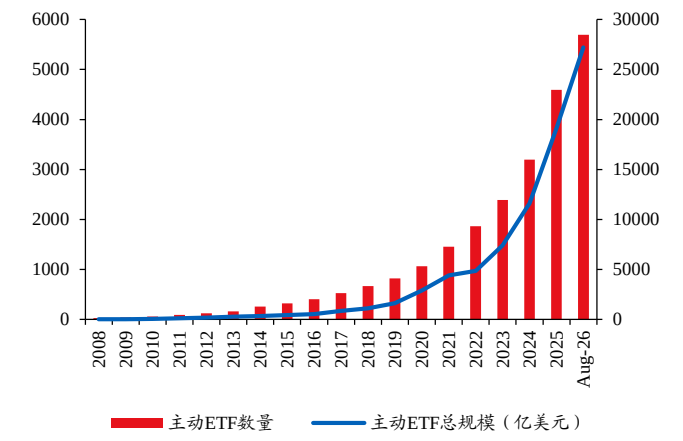
资料来源：ETFGI，华创证券
注：包含 ETF 及 ETP。

截至 2026 年 8 月末，全球主动管理型交易所交易基金（ETF）资产规模创下 2.72 万亿美元的历史新高，突破 2026 年 7 月创下的 2.59 万亿美元纪录。从资金流向上看，截至 2026 年 8 月底，全球主动 ETF 资金净流入 6635.9 亿美元，显著高于去年同期的 3759.8 亿美元（同比增长 76.5%），创历史新高。其中，股票型主动管理 ETF 年内累计净流入 3982.5 亿美元，较 2025 年同期 2124.3 亿美元大幅增长；固定收益类主动管理 ETF 年内累计净流入 2084.9 亿美元，显著高于 2025 年同期 1447.5 亿美元。年内，主动 ETF 贡献了全球 ETF 33.9%的资金净流入。

全球主动 ETF 发行商集中度较高，但不及被动 ETF，格局未固化。按资产规模统计，截至 2026 年 8 月末，维度投资（Dimensional）为行业头部发行商，管理规模 3201 亿美元，市场占有率 11.8%；摩根大通资产管理以 3191 亿美元、11.7%的市占率位居第二。iShares 位列第三，资产规模为 1867 亿美元，市场份额为 6.9%。

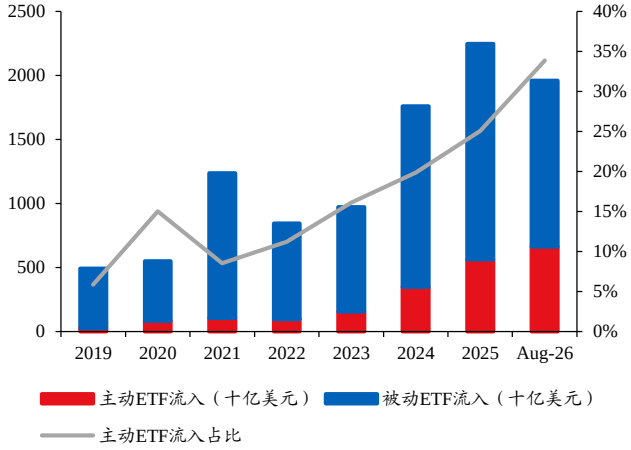
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 16 全球主动 ETF 数量及资产规模



资料来源：ETFGI，华创证券

图表 17 全球主动及被动 ETF 资金流向

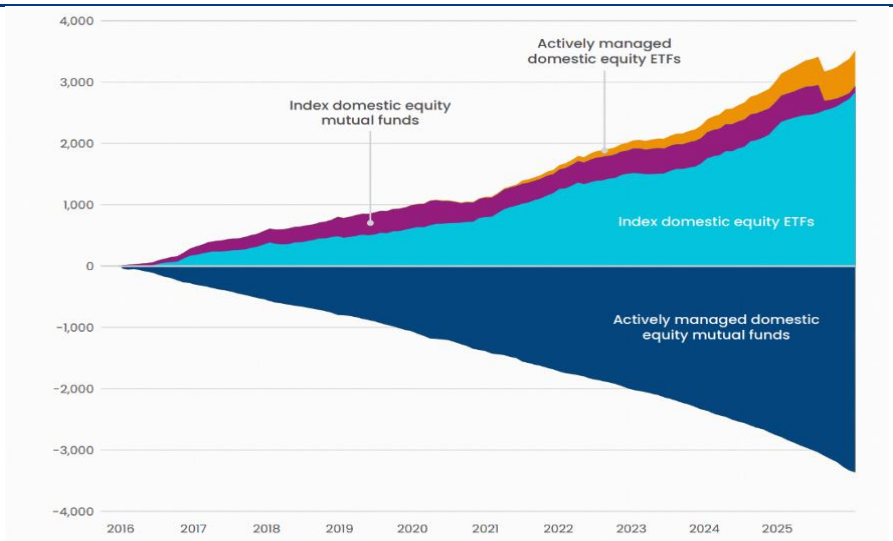


资料来源：ETFGI，华创证券

（二）美国为主动 ETF 的主要市场

从资金流向上看，2016 年到 2025 年，美国指数型国内股票共同基金和 ETF 获得了 2.9 万亿美元的净新增资金流入和再投资的股息，而主动管理型国内股票共同基金则经历了 3.4 万亿美元的净资金流出。从 2022 年开始，主动管理型 ETF 也开始获得更多的资金流入。

图表 18 美国各类基金资金流向



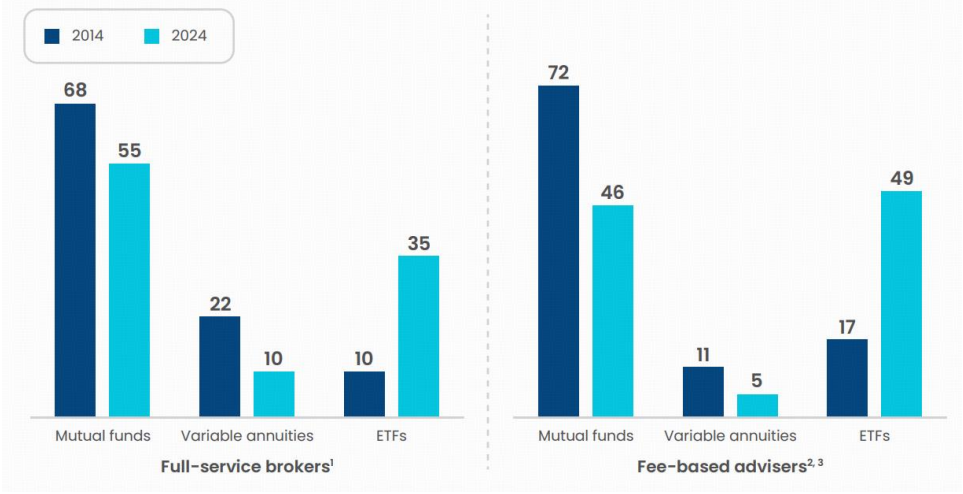
资料来源：ICI《2026 Investment Company Fact Book》

全球范围来看，美国为主动 ETF 的主要市场。美国主动型 ETF 规模增长的因素包括监管环境的不断变化、收费制投顾业务对于配置 ETF 的青睐、投资组合模型应用规模的扩张及税收优势等。

1）投顾业务与主动 ETF 的相互促进：主动型 ETF 能够帮助理财顾问打造差异化的业务与投资组合模型。根据晨星，注册投资顾问（RIA）是主动型 ETF 最大的配置群体，其持有的相关资产约占美国全部主动型 ETF 资产规模的 45%。场内产品持续受到投顾青睐，根据 ICI，2024 年，全服务型经纪商和 fee-based 投资顾问分别将约 35%和 49%的客户家庭资产投资于 ETF，较 2014 年的 10%和 17%分别大幅上升 25pct/32pct。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 19 美国投顾投资组合配置情况



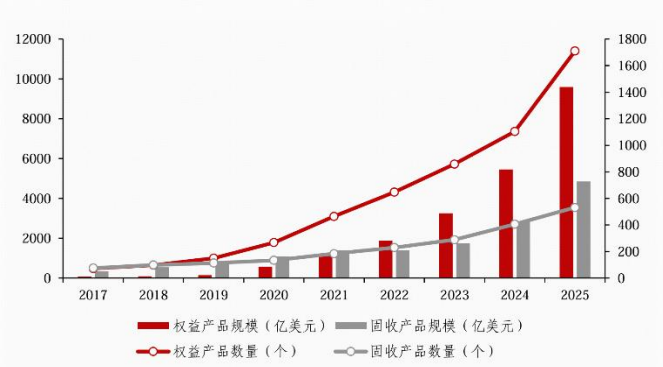
资料来源：ICI《2026 Investment Company Fact Book》

2）投资组合模型与主动型 ETF 的相辅相成。2025 年，以主动投资策略为主要配置方向的新增投资组合模型数量，超出其他类型模型两倍以上。ETF 具备高透明度、灵活性与税收优势，为各类组合模型的运作提供了支撑。近年来，持仓中至少包含一只主动型 ETF 的组合模型占比持续攀升，且这类模型中主动型 ETF 的平均配置权重也在不断提高。

3）主动 ETF 带来了税收优势。依托 ETF 独特的产品架构，相比其他基金产品或直接持有单一证券，ETF 能通过两种机制实现节税效果。第一，投资者在交易所与其他投资者交易 ETF 份额，基金管理人无需卖出底层持仓，剩余持有人不会产生应税资本利得（基金仅现金卖出盈利的股票才会确认应税资本利得）。第二，部分主动权益类 ETF 采用实物申赎机制，基金管理人可交付本应在投资组合再平衡操作中卖出的股票（若直接卖出产生浮盈的股票将产生应税资本利得），从而减少应税的资本利得。

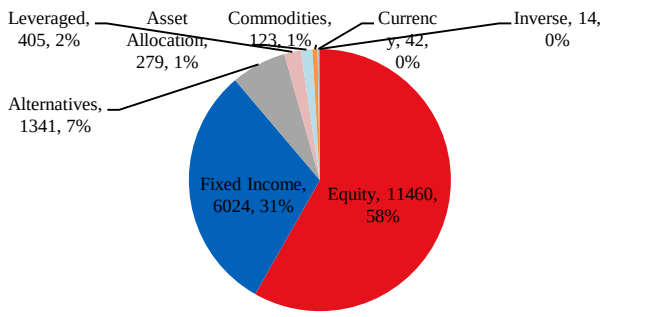
根据中证指数公司，主动管理 ETF 发展十余年间，固定收益类产品持续领先其他资产类别，产品规模处于稳步上升趋势。自 2020 年以来，权益类产品发展迅猛，与固定收益类产品规模的差距快速缩小，2022 年权益类产品规模首次超越固定收益类。投资类别上看，截至 2026/6/22，美国主动 ETF 规模共计 1.97 万亿美元，主要由权益类 ETF 和债券类 ETF 构成，规模分别为 1.15 万亿美元（占比 58%）、0.60 万亿美元（占比 31%）。

图表 20 2017-2025 美国主动管理型 ETF 规模



资料来源：中证指数公司《主动管理 ETF 发展年度报告（2025）》

图表 21 美国主动管理型 ETF 分类别规模及占比（亿美元）



资料来源：etf.com，华创证券，数据截至 2026/6/22

下载日志已记录，仅供内部参考

1、美国主动 ETF 关键政策演进

美国 ETF 制度演进的主线，是由逐只产品审批转向标准化规则，并进一步拓展策略结构和产品载体；2019 年 Rule 6c-11 是主动 ETF 供给加速的关键制度拐点。

2001-2008：产品探索期。主动 ETF 落地，但此后十余年发展较为缓慢。

2019—2020 年：规则扩容期。非透明主动 ETF、Rule 6c-11 及 Rule 18f-4 相继落地，推动主动 ETF 供给加速、产品边界持续拓展。2019 年推出 ETF Rule 6c-11，豁免此前的逐案审批，上市环节大大简化、大幅降低发行门槛；主动 ETF 新发数量从 2019 年的 85 只增长至 2020 年的 151 只，2020 年新发主动 ETF 数量首次超过被动 ETF，美国主动 ETF 市场自此进入高速发展期。Rule 6c-11 还有三大亮点：一是首次允许自定义申赎篮子（Custom baskets），为半透明产品奠定基础；二是简化并统一了持仓披露；三是允许共同基金直接转换为 ETF，在经历约一年半的监管与运作筹备后，2021 年行业出现首批由共同基金向主动 ETF 转换的案例，截至 2025 年底已有近 200 只共同基金选择转换为 ETF。

2025—2026 年：存量产品第二条转化路径打开。2025 年以来，SEC 正式打开了共同基金 ETF 化的第二条路径——“设立份额类别”（ETF as a share class）。该模式允许基金公司在既有共同基金下直接增加挂牌 ETF 份额，共享规模与历史业绩。这条路径此前被先锋基金的专利独占了二十余年，2023 年 5 月专利到期后，贝莱德、道富、富达等 60 余家机构随即提交申请。随着 SEC 逐步推进对该架构的监管审查与豁免试点，“ETF 份额类别”有望成为继“共同基金直接转型（Conversion）”后的第二条核心迁移路径。

图表 22 美国主动 ETF 关键监管政策发展脉络



资料来源：ETF Central，SEC，华创证券

2、美国主动 ETF 管理人及产品格局

截至 2026/6/22，美国有近 3000 只主动 ETF 产品，合计规模 1.97 万亿美元。共有三百余家发行人，市场份额高度集中，前五大发行人占据近 50%的市场份额，前十大发行人占据 65.7%的市场份额，头部效应明显。

图表 23 美国主动管理型交易所交易基金头部发行人

发行人	AUM（亿美元）	占比
Dimensional	2971.8	15.1%
JP Morgan Chase	2418.9	12.3%
The Capital Group Companies	1474.6	7.5%
American Century Investments	1388.4	7.1%

下载日志已记录，仅供内部参考

BlackRock, Inc.	1353.5	6.9%
合计	**9607.1**	**48.8%**

资料来源：ETFDb，华创证券，数据截至 2026/6/22

截至 2026/6/22，美国头部主动 ETF 分别为 DFAC、JEPI、JEPQ、JPST、DYNF、CGDV。其中，DFAC 由 Dimensional 发行；JEPI、JEPQ、JPST 由摩根资产管理发行；DYNF 由贝莱德管理旗下的 iShares 管理；CGDV 由资本集团发行。这些 ETF 的规模均在 350 亿美元以上，费率在 0.17%-0.35%之间。

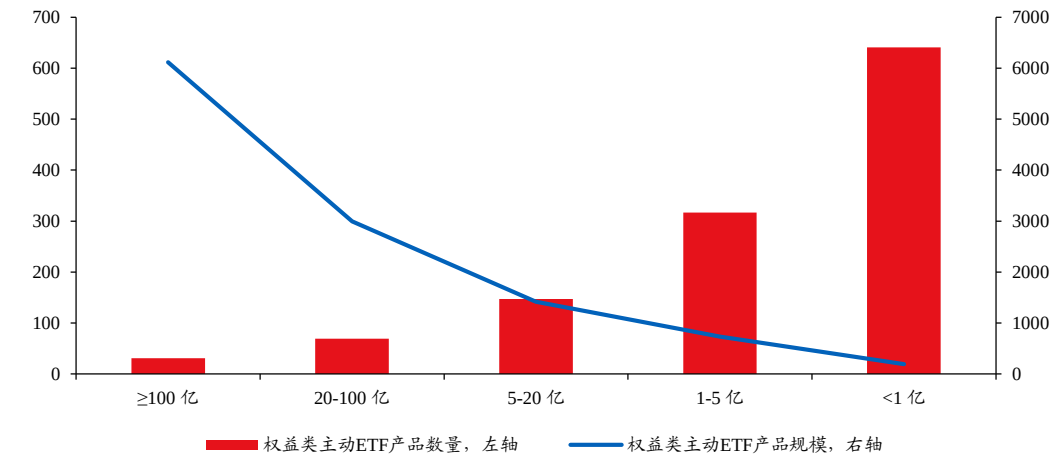
图表 24 美国主动管理型 ETF 头部产品

产品代码	产品名称	发行人	资产类别	AUM（亿美元）	管理费率
DFAC	Dimensional U.S. Core Equity 2 ETF	Dimensional	Equity	465.8	0.17%
JEPI	JPMorgan Equity Premium Income Fund	JPMorgan	Equity	441.8	0.35%
JEPQ	JPMorgan NASDAQ Equity Premium Income ETF	JPMorgan	Equity	393.7	0.35%
JPST	JPMorgan Ultra-Short Income ETF	JPMorgan	Bond	390.0	0.18%
DYNF	iShares U.S. Equity Factor Rotation Active ETF	BlackRock,Inc.	Equity	370.5	0.26%
CGDV	Capital Group Dividend Value ETF	The Capital Group Companies	Equity	355.5	0.33%

资料来源：ETFDb，华创证券，数据截至 2026/6/22

美股权益类（仅统计 etf.com 中的 Equity 类别）主动 ETF 市场头部集中、尾部产品数量庞大，和被动 ETF 市场格局有一定相似性。仅 31 只百亿级 ETF 贡献 6118.2 亿美元总规模，是全市场体量核心；20-100 亿中型产品共 69 只，合计规模近 3000 亿美元，20 亿美元以上的产品合计承载市场超八成存量资金。中小体量产品数量较多，不足 20 亿的产品合计超千只，而总规模不足 2400 亿美元，行业呈现典型马太效应。

图表 25 美国主动管理型 ETF 规模分布（权益类）



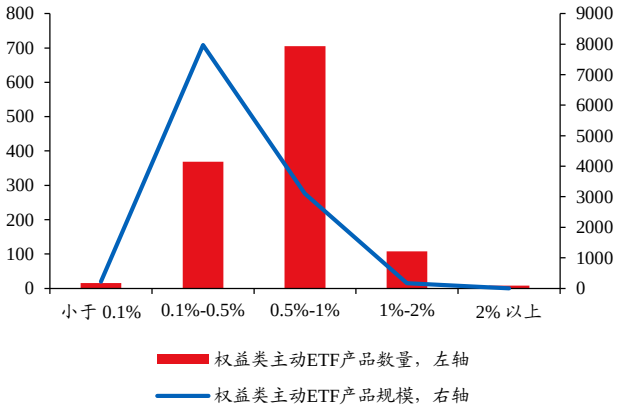
资料来源：ETF.com，华创证券

主动管理 ETF 的管理费率通常处在场外主动管理基金与场内被动指数之间。管理费方面，权益类主动 ETF 规模高度集中在 0.1%-0.5%中低费率区间，该档位 369 只产品合计规模 7965.8 亿美元，占据市场绝大部分规模；0.5%-1%费率为产品数量最多的档位，共计 705 只，合计规模约 3106.4 亿美元。近年来主动管理股票 ETF 费率呈下降趋势，2025

下载日志已记录，仅供内部参考

年平均费率为 0.44%（对比被动股票 ETF 为 0.14%，主动管理股票型共同基金平均费率为 0.64%）。

图表 26 美国主动管理型 ETF 费率分布（权益类）



资料来源：ETF.com，华创证券

图表 27 美国主动管理型 ETF 费率情况



资料来源：ICI《Trends in the Expenses and Fees of Funds, 2025》

（三）美国主动 ETF 策略分类

根据晨星，截至 2025 年底美国市场权益主动 ETF 总规模达 9160 亿美元，美国大盘策略以 39%的占比成为核心，头部基金多围绕英伟达、微软等本土科技蓝筹主动选股；其次为备兑期权、高股息为主的收益/结果导向产品，占比 21%；全球均衡配置产品占 17%。美国以外市场权益主动 ETF 合计规模 1400 亿美元，近半数资金投向全球全市场策略，投资于美国大盘、行业主题类产品规模分别占比 18%、15%。

美国固收主动 ETF 总规模 4710 亿美元，短久期类现金工具、美国核心投资级债券合计占据 54%份额，资产证券化、市政债等细分品种也在美国具有一定规模；美国以外固收主动 ETF 合计 880 亿美元，26%资金布局全球核心债、19%配置全球投资级信用债。

图表 28 按类别与地区划分的主动型交易所交易基金资产规模

资产大类	细分品类	美国市场（US）AUM（$B）	资产类别占比	美国以外市场（Ex-US）AUM（$B）	资产类别占比
权益类（Equity）	US large cap（美国大盘）	355	39%	25	18%
	Income / Outcome（收益 / 结果导向）	192	21%	15	11%
	Global / All-world（全球 / 全市场）	153	17%	68	48%
	US small / Mid cap（美国中小盘）	103	11%	1	1%
	Sector / Thematic（行业 / 主题）	42	5%	21	15%
	Emerging markets（新兴市场）	41	4%	8	5%
	Global small / Mid cap（全球中小盘）	27	3%	2	1%
	Other equity（其他权益）	3	0%	1	1%
	权益类合计	**916**	**100%**	**140**	**100%**

下载日志已记录，仅供内部参考

固定收益类（Fixed income）	Short duration / Cash-like（短久期 / 类现金）	139	29%	22	25%
	US core（美国核心债）	117	25%	3	3%
	Securitized（资产证券化）	61	13%	0	0%
	Municipal（市政债）	57	12%	0	0%
	Multi-sector（多行业）	48	10%	11	13%
	High yield / Bank loans（高收益 / 银行贷款）	25	5%	3	4%
	Other fixed income（其他固定收益）	15	3%	9	10%
	Global core（全球核心债）	7	2%	23	26%
	Investment-grade credit（投资级信用债）	3	1%	16	19%
	固定收益类合计	**471**	**100%**	**88**	**100%**
其他类（Other）	其他品类合计	89	100%	95	100%
全市场总计	/	1476	/	324	/

资料来源：Morningstar 转引自 State Street Investment Management,华创证券

注：数据截至 2025/12/31

美国主动 ETF 赛道产品丰富，不同产品在规模、投资策略、覆盖资产类别上存在明显区分。根据贝莱德的分类，主动管理 ETF 可划分为三大策略：Alpha-seeking、Outcomes 与 Exposures。

图表 29 美国主动管理型交易所交易基金三大投资策略

策略分类	策略定义	贝莱德典型产品案例	其他代表产品
Alpha-seeking 超额收益型	该类策略依托机构专属投研能力与独家市场洞察，以跑赢对应业绩基准为核心目标，涵盖基本面主动选股与量化系统性策略两大方向。	1. iShares U.S. Equity Factor Rotation Active ETF（DYNF）：适配美股权益因子主动轮动，捕捉成长收益； 2. iShares U.S. Thematic Rotation Active ETF（THRO）：动态捕捉美国市场中具有长期结构性机会或短期爆发趋势的成长型主题。	DFAC/CGDV
Outcomes 结果导向型	该类策略以期权衍生品为核心工具，通过衍生品组合设计或定制化持仓结构，实现精准的投资目标，同时调整、优化市场风险敞口。	iShares U.S. Large Cap Premium Income Active ETF（BALI）：通过精选美国大盘股并结合期权组合，实现月度稳定现金流收益。	JEPI/JEPQ
Exposures 特色敞口型	该类非指数化策略，用于覆盖难以通过常规指数产品实现的细分市场敞口，包括现金、大宗商品等小众资产类别。	iShares Managed Futures Active ETF（ISMF）：通过多空头寸投资于全球市场的期货及远期合约（涵盖股票、利率、大宗商品和外汇等资产类别）。	NVDL、PDBC

资料来源：Blackrock《Decoding active ETFs》，华创证券

Alpha-seeking 延续传统主动管理逻辑，主要通过基本面研究、系统化模型及主动风险管理获取超额收益；Outcomes 与 Exposures 型产品则进一步拓展 ETF 的收益结构与应用边界。Outcomes 基于期权策略通过运用衍生品或调整投资组合结构，重塑风险敞口，从

下载日志已记录，仅供内部参考

而实现有针对性的投资目标。部分 Outcomes 策略复制了过去主要存在于结构化票据中的预设投资结果，ETF 载体则通过标准化、场内交易和较低准入门槛，提高了此类策略的可获得性。Exposures 获取特殊市场敞口，包括杠杆、反向及单一股票产品。

图表 30 美国主动 ETF 结果导向与特色敞口策略分类

大类	子类	主要特点	核心工具	对应产品案例
Outcomes 结果导向型	Income strategies	获取期权收入	Buy-write、Covered Calls、风险管理型收益策略	JEPI、JEPQ
	Protection strategies	提供风险保护或缓冲	Buffered、Convexity、尾部风险策略	BUFR
	Growth strategies	构建特定增长型收益结构	Accelerator、Step-ups	/
Exposures 特色敞口型	Derivative-based exposures	获取特定衍生品敞口	杠杆（Leveraged）、反向（Inverse）、单一股票产品	NVDL、PDBC

资料来源：Blackrock《 Decoding active ETFs》，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

三、风险提示

美国及中国台湾地区主动 ETF 制度与境内市场存在差异，相关经验的适用性可能不及预期；样本数量及历史区间有限，研究结论可能受市场环境和风格切换影响；数据存在统计口径、披露时点及信息完整性差异。

下载日志已记录，仅供内部参考

金融组团队介绍

组长、高级分析师：刘潇伟

意大利博科尼大学管理学硕士。2023 年加入华创证券研究所，主要覆盖证券行业及财富管理领域研究。2025 年新财富最佳分析师非银行业第四名团队成员，2023-2024 年新财富最佳分析师非银行业入围。

副所长、金融业研究主管、金融组组长、首席分析师：徐康

英国纽卡斯尔大学经济学硕士。2016 年加入华创证券研究所，长期深入跟踪研究中国保险业、证券业、金融科技发展。2025 年新财富最佳分析师非银行业第四名、第十九届卖方分析师水晶球总榜单第三名、新浪财经金麒麟最佳分析师第三名、choice 最佳非银分析师第一名、21 世纪金牌分析师非银类第三名。2024 年新财富最佳分析师非银行业入围、第十八届卖方分析师水晶球总榜单和公募榜单第四名、新浪财经金麒麟最佳分析师第五名、choice 最佳非银分析师。2023 年新财富最佳分析师非银行业入围、21 世纪金牌分析师第二名、Wind 金牌分析师第三名、新浪财经金麒麟最佳分析师第五名、Choice 非银最佳分析师、《Institutional Investors》中国行业分析最佳进步团队。

联席首席研究员：曾广荣

南开大学精算学硕士，湖南大学保险学学士，7 年非银行业研究经验，曾任职于平安人寿、国泰君安、招商证券、国联证券、平安集团，具备产业和研究的复合背景，2026 年 4 月加入华创证券研究所。作为团队核心成员，获得 2020 年新财富最佳分析师第 5 名、2020 年水晶球奖第 5 名；2021 年新财富最佳分析师第 4 名。

高级分析师：陈海椰

浙江大学金融硕士。2023 年加入华创证券研究所，主要覆盖保险行业及养老金领域研究。2025 年新财富最佳分析师非银行业第四名团队成员，2023-2024 年新财富最佳分析师非银行业入围团队成员。

分析师：崔祎晴

杜克大学商业分析硕士。2023 年加入华创研究所，主要覆盖金融科技及资产管理领域研究。2025 年新财富最佳分析师非银行业第四名团队成员，2023-2024 年新财富最佳分析师非银行业入围团队成员。

分析师：林宛慧

厦门大学学士，对外经济贸易大学硕士。2024 年加入华创证券研究所，主要负责银行业研究，曾任职于长城证券。2025 年新财富最佳分析师非银行业第四名团队成员，2024 年新财富最佳分析师非银行业入围团队成员。

助理研究员：杜婉桢

香港中文大学经济学硕士。2024 年加入华创证券研究所，主要覆盖证券行业及多元金融研究。2025 年新财富最佳分析师非银行业第四名团队成员，2024 年新财富最佳分析师非银行业入围团队成员。

助理研究员：陈禹卓

厦门大学管理学硕士。2026 年加入华创证券研究所，主要覆盖金融资产领域研究。

下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	朱晞毓	高级销售经理		zhuxiyu@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理		zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

	郭有渔	销售助理		guoyouyu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玙	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522