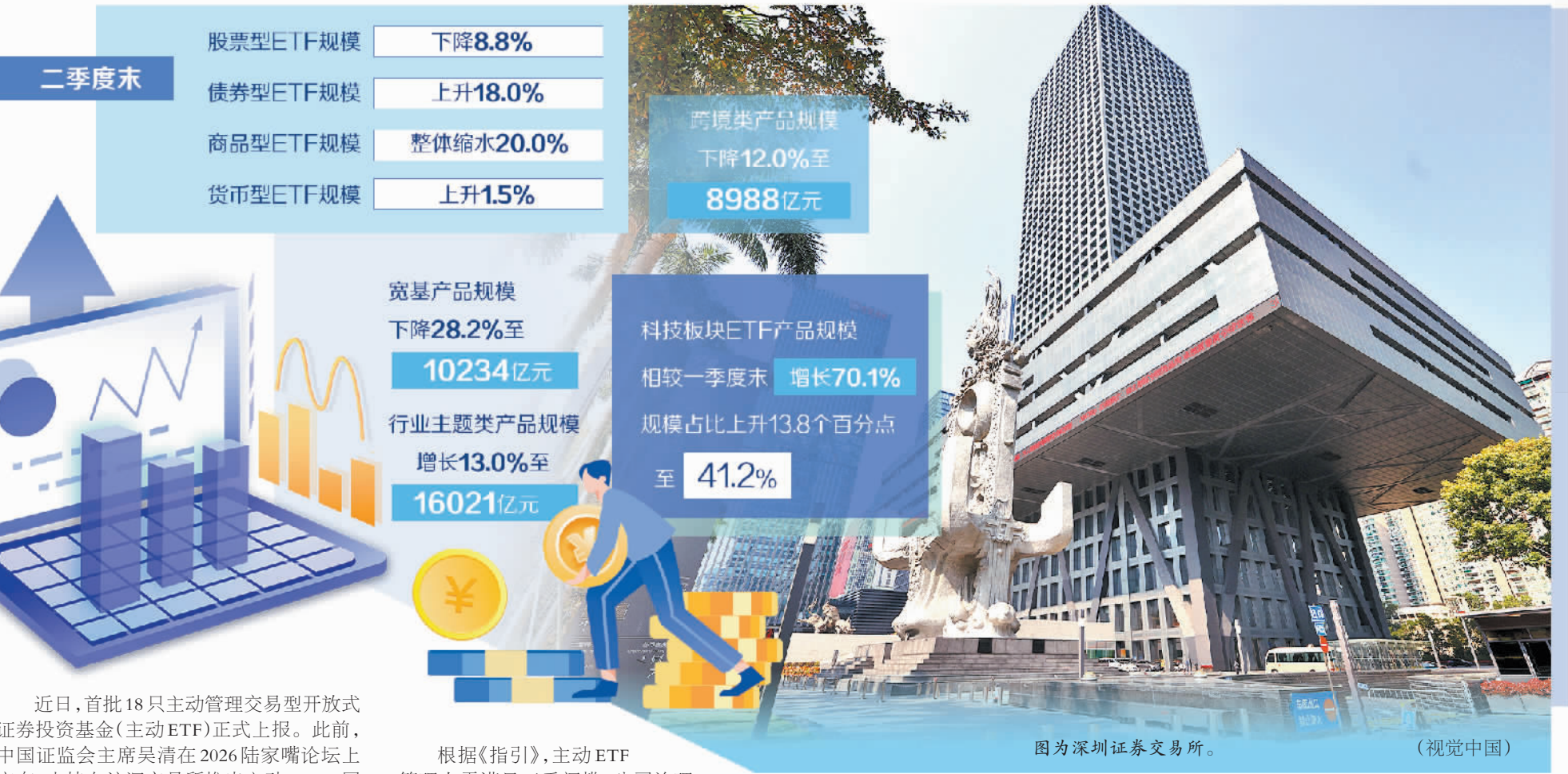


公募新品种拓宽多元投资选择



近日,首批18只主动管理交易型开放式证券投资基金(主动ETF)正式上报。此前,中国证监会主席吴清在2026陆家嘴论坛上宣布,支持在沪深交易所推出主动ETF。同日,沪深交易所发布《主动管理交易型开放式证券投资基金业务指引》(以下简称《指引》)。从监管层首次表态到首批产品上报,整个过程仅耗时一个月。主动ETF究竟是什么?它与被动ETF有何不同?此时推出有何深意?未来发展还需要跨越哪些门槛?记者采访了多位业内人士,对投资者关心的问题进行解读。

主动ETF是什么

要理解主动ETF,得先从ETF说起。ETF是在交易所挂牌交易的开放式基金,投资者可以像买卖股票一样在盘中随时买入或卖出。2004年,国内首只ETF产品面世,此后ETF市场长期以被动产品为主。所谓“被动”,就是跟踪特定的指数,包括指数里包含的股票及所占权重。因此,传统ETF不需要基金经理作出主动判断。沪深300ETF、科创50ETF都属于这一类。被动ETF的优点是持仓透明、费率较低、能较好跟上大盘走势,但缺点也很直接,指数涨它就涨,指数跌它也跌,赚的是市场平均收益,很难获得超出指数的回报。

主动ETF最大的不同,就是不再跟踪任何指数。根据《指引》的定义,主动ETF是指“基金管理人自主选择投资策略,不以跟踪特定指数为投资目标,并在交易所上市交易的开放式基金”。通俗地说,主动ETF就是把场外主动基金的选股能力与场内ETF的交易体验结合到了一起。基金经理可以自主选股、自主调仓,不受指数成分股的约束,目标是获取超越市场平均水平的收益。与此同时,主动ETF保留了ETF的两大核心便利:一个是持仓透明,每天公布详细的申购赎回清单,买了什么、卖了什么一目了然;另一个是交易灵活,可以在交易所里实时买卖,卖出后的资金当天就能用。

同时,《指引》对主动ETF的投资管理有明确约束:持仓要分散,持有股票不少于30只,前十大持仓合计不超过基金净资产的60%;同时,必须每日公布申购赎回清单和基金份额参考净值,信息披露的透明度高于传统场外基金。

根据《指引》,主动ETF管理人需满足三重门槛:公司治理健全稳定,最近3年无重大违法违规行为;具备5年以上主动权益公募基金管理经验,且近3年平均主动权益公募基金管理规模不低于100亿元;拥有成熟的ETF运作团队、完备的技术系统与健全的风控制度。首批18只主动ETF覆盖18家基金管理人,沪深交易所各9只。易方达、华夏、华泰柏瑞、南方、富国等公司在名单中,兼顾了内外资、大中小型等不同维度。从产品名称看,“均衡”“价值”“红利”出现频率最高,价值和均衡风格成为主流。产品策略上,首批主动ETF聚焦低换手、高分散、易操作的策略类型,包括大盘均衡价值、大盘均衡成长、红利低波等。

华夏基金基金经理王君正表示,主动ETF可视将为传统被动ETF与主动管理型公募基金的优势相结合的产物,融合了主动管理的专业投研能力与ETF的标准化运作优势,为投资者提供一种二者兼备的解决方案,是ETF产品的创新。“与被动ETF严格跟踪标的指数不同,主动ETF赋予基金经理灵活的仓位调整权与选股自由度,其核心在于突破指数成分股的约束,凭借基金经理的主动管理能力,力求获取超越业绩基准的收益。”王君正说。

为何此时推出

从全球来看,主动ETF已经是资产管理行业的重要增长方向。截至2026年3月底,全球ETF市场总规模达19.9万亿美元,其中主动ETF约2.1万亿美元,占比超过10%。近10年主动ETF规模年均复合增长率高达44%,远高于整个ETF市场19%的平均增速。越来越多的专业机构开始把主动ETF纳入资产配置体系,市场认可度持续提升。

境内情况则不同。过去20多年,境内ETF市场虽然发展迅猛,但几乎全部是被动指数产品。主动ETF的推出,填补了场内主动权益类工具的空白。可以说,主动ETF让场内投资者第一次有了“既享受ETF的交易便利,又借助基金经理的专业能力”的选择。

华泰柏瑞基金表示,近期受全球资本市场波动传导影响,A股市场经历震荡调整,投资者情绪面临考验。在此背景下,主动

ETF的适时推出更具深意。一方面,主动ETF凭借持仓透明、交易高效、风格清晰等特征,为各类中长期资金提供了与其匹配的载体,有助于引导更多耐心资本入市,夯实资金面长期支撑。另一方面,依托基金经理的专业定价与价值发现能力,主动ETF将基本面信息高效融入资产定价,有助于提升市场价格发现效率,增强资本市场内生稳定性。

此次推出主动ETF,并非一次孤立的产品创新。上海证券交易所表示,发展主动ETF适应我国资本市场高质量发展阶段,有助于服务居民财富管理需求和赋能公募基金高质量发展,对于增强权益投资吸引力、强化资本市场功能升级、吸引中长期资金入市等具有积极意义。同时,这也是落实证监会《推动公募基金高质量发展行动方案》关于“推动权益类基金产品创新发展”的务实举措。下一步,将推动主动ETF产品平稳落地,促进公募基金行业高质量发展。

还需跨越几道坎

主动ETF前景广阔,但要想真正行稳致远,仍有几道坎需要跨越。

首先是运营成本。主动ETF没有跟踪误差的硬性约束,基金经理调仓灵活性更大,持仓变动更频繁,申购赎回清单的调整频率也可能相应提高。每日编制和复核申购赎回清单(PCF)、计算基金份额参考净值(IOPV),对基金公司的系统建设、人员配置和风控能力都提出了更高要求。一旦配套体系跟不上,估值失真、信息披露差错等问题就可能随之而来。可以说,主动ETF在投资端

更加灵活,在运营端却更加精细,这对基金管理人的系统能力和专业水平都是实实在在的考验。

其次是投研能力的持续考验。主动ETF的产品收益完全依赖基金经理的投研能力。若宏观研判或个股选择出现偏差,其业绩表现可能跑输市场。在每日披露完整持仓的透明机制下,基金经理的投资决策将暴露在市场持续审视之下,对投研团队的稳定性与持续性提出更高要求。

最后是风格漂移的边界管理。主动ETF跨行业灵活调仓,合理的行业轮动与违规的风格漂移之间,边界并不总是那么清晰。如何在赋予基金经理灵活性的同时,确保产品策略的稳定性和一致性,对交易所的日常监测和监管能力提出了新挑战。

投资者教育同样不可忽视。主动ETF与被动ETF在投资逻辑、风险收益特征上存在本质差异,普通投资者需要充分理解“主动管理”的含义,它不是“稳赚不赔”的保证,而是基金经理专业判断的结果。投资者可以选择策略稳定、运作稳健、流动性充足的主动ETF,并结合自身风险承受能力与投资周期进行理性配置,不断提升资产组合的多元化水平与收益稳定性,践行理性投资、价值投资、长期投资理念。

业内人士建议,监管部门应稳妥推进首批试点落地,全面检验产品运作、信息披露、场内流动性等全链条运行机制,根据试点运行情况动态优化配套制度安排,在条件成熟后有序扩大产品供给。同时,引导公募机构错位布局多元化投资策略,避免单一成长赛道扎堆申报,推动主动ETF与被动ETF、场外主题基金形成互补发展格局。

电价随行就市,用电成本会提高吗

中国经济网记者 王婉莹

入夏以来,全国各地陆续迎来用电高峰。与往年不同的是,今年不少工商业用户和新能源车主发现,电费账单上的“峰谷”规律变了,有的地方中午充电比深夜还便宜。这一切,源于一项正在进行的电力市场化改革,取消固定分时电价机制,让电价真正“随行就市”。

今年以来,贵州、湖北、陕西、河南、重庆、吉林、云南、辽宁、浙江等地相继宣布,取消执行了40余年的固定分时电价机制。“峰谷电价”大家并不陌生,这是从20世纪80年代起在我国沿用的固定分时电价机制。简单说,就像是给一天里的电费定了个“时刻表”。根据历史用电规律,相关部门提前把一天切成几段:早晚用电量多,属于高峰,电价上浮;深夜用电量少,属于低谷,电价下行;中间是平段,按基准价收。这套机制几十年间有效引导企业错峰用电,帮助电网“削峰填谷”,保障了电力系统稳定运行。

中国电力企业联合会规划发展部副主任韩放解释:“电与其他商品品种不同,是即发即用的,需要供应与使用时匹配。高峰时段需要很高的电力供应能力,会导致成本升高。在此背景下出台分时电价,即不同时段价格不同。例如,用电高峰时段电价相对较高,鼓励用户在可调节的情况下,将用电需求转移至电价较低的时段,从而使用电需求在全天相对均衡,这对系统运行和经济性都较有利。”

为何现在要改?过去电网主要靠火电支撑,烧煤就能发电,什么时候要什么时候有,用电规

律相对好预测。但随着风电、光伏等新能源大规模并网后,局面发生了变化。比较典型的情况是,中午光照强烈,光伏发电量暴增,按理电价该便宜,但固定分时电价里,中午被划成高峰时段,电价反而贵,这就出现了价格失真,无法真实反映供需。

另一个关键变化是,截至2025年底,我国省级电力现货市场已基本实现全覆盖。电力现货市场如同“电力股市”,以小时甚至15分钟为周期形成价格信号,何时电多、何时电紧,价格立刻体现。既然市场能发现真实价格,就无需硬性规定“高峰期”“涨多少”。

在此背景下,国家发展改革委、国家能源局联合印发《电力中长期市场基本规则》,明确自2026年3月1日起,对直接参与市场交易的经营主体,不再人为规定分时电价水平和时段。分时价格改由市场交易形成并传导至用户侧。

这样的调整对用电供需有影响吗?首先明确,取消固定分时电价不等于取消峰谷价差。一天中用电高峰和低谷依旧客观存在,只是时段划分和价格高低不再固定,而是由“批发市场”和“零售市场”博弈形成。

那么,老百姓家里电费会涨吗?韩放表示,居民、农业以及学校、机关、医院等公益性用电,属于国家保障性用电,这一政策对这些用户没有影响。文件明确,只针对市场化的工商业用户。此外,目前还有一些中小用户由电网代理购电,其价格由政府核定,变化也不会

太大。影响较大的是真正完全进入市场化的用户,即规模较大的工商业用户,他们通过售电公司代理购电,其价格将随行就市,与实际市场价格挂钩。也就是说,居民电费无论是阶梯电价,还是居民峰谷电价,依旧执行,不受此次改革影响。

新能源车主为何感觉“充电贵了”?据了解,公共充电桩按“工商业电价+服务费”计费,工商业用户已逐步实行市场化购电,因此部分场站的电价不再按政府规定的固定峰谷时段浮动,而是随电力现货市场波动。若车主还按旧习惯在晚间高峰去充电,就会觉得“涨了”。

本轮取消固定分时电价,是我国电力行业适应新能源发展、建设全国统一电力市场的必经之路。对于普通老百姓,守住了居家用电成本底线;对于新能源车主,只需改变固有充电习惯,避开傍晚用电高峰、选择午间光伏低谷充电即可省钱;对于工商业用户,倒逼其节能改造、布局储能。工信部信息通信经济专家委员会委员盘和林表示:“此次改革主要针对的是工商业企业,居民电价不受影响,改革的核心逻辑是通过市场化电价的方式,倒逼工商业企业走节能的路子,且引导工商业企业主动介入电力存储市场,当电价上涨预期强烈的时候,工商业企业可以通过储能来储备电力,通过电力市场化调节,这些储能设施也会转化为电力系统的调节设施,以市场的方式来调节电力供给峰谷,促进电网供电平稳。”

当“私域”从服务工具异化为逃避监管的“暗道”,信任便成了被收割的对象。私域直播对消费者权益的侵害,本质上是对“信任”这一商业根基的系统性侵蚀。直播场域无论公私,诚信与规则都是立身之本。

近日,福建省消费者权益保护委员会发布上半年投诉分析报告,上半年全省各级消委会共受理投诉85806件,累计为消费者挽回经济损失1635.69万元。其中,私域直播套路等问题尤为突出,主要表现为虚假承诺诱导消费、违规引导站外交易、拒不履行售后义务。

私域直播的兴起,本是电商生态的自然延伸——稳定的粉丝群体、灵活的传播形式,让商家与消费者之间建立起比公域流量更紧密的连接。然而,当“私域”从服务工具异化为逃避监管的“暗道”,信任便成了被收割的对象。例如,不少主播口头承诺七天无理由退货,却引导消费者添加微信私下交易,收到退货申请后翻脸不认账,这样的案例绝非孤例,而是私域直播痼疾的典型症结。

问题的根源在于规则的结构性缺失。公域直播依托明确的平台主体、内容审核、交易担保、违规处罚机制相对完善。而私域直播依托微信群、企业微信、小程序等社交场景搭建交易空间,分散化、私密性的特征使其天然游离于监管体系之外。商家利用这一漏洞,口头承诺不留痕、私下转账不存档、售后纠纷不认账。3个“不”字,精准击穿了消费者维权的全部防线。更值得警惕的是,部分商家采取团队化运作,不断更换私域账号,失信成本极低。在一个可以随时“换马甲”的生态里,诚信经营反而成了“劣币驱逐良币”的输家。

私域直播对消费者权益的侵害,本质上是对“信任”这一商业根基的系统性侵蚀。直播场域无论公私,诚信与规则都是立身之本。当消费者的信任一次次被辜负,最终受损的将是整个私域经济。

制度层面的补漏已经开始。2026年2月1日起施行的《直播电商监督管理办法》已将私域直播纳入监管范围,要求“其他网络服务提供者”根据具体服务内容依法履行相应的平台经营者义务。新规还要求平台保存直播回放和交易记录,保存时间自交易完成之日起不少于3年。这些规定为破解私域直播“取证难”提供了制度抓手。福建省市场监管部门也已查处多起私域直播典型案件,为基层执法提供了可复制的范例。

规则的出台只是起点,落实才是关键。职能部门需将社交端直播带货全面纳入电商监管体系,推行主播、商家实名备案制度;社交平台要主动承担管理责任,建立违规账号识别与封禁机制;消费者也要提高警惕,坚持平台内交易,不轻信口头承诺。唯有监管“长出牙齿”、平台“守土有责”、消费者“擦亮眼睛”,三端合力,才能让私域直播告别野蛮生长,真正成长为规范、可持续的新型电商模式。

信任从来不是可以无限透支的资源。当私域直播从“流量蓝海”沦为侵权“重灾区”,该是建立规则、重拾诚信的时候了。



7月27日,浙江省义乌国际博览中心举办的2026义乌多元百货展上,外国客商正在选购厨房用品。本届展会吸引了超1600家全国源头工厂入驻,采购商覆盖线上线下全渠道。

陈业摄(中经视觉)