

“选股专家”的指数进阶：在“微笑曲线”的两端做主动选择

摘要：规则化、多策略、一体化，汇添富正在走出一条带有主动基因的指数投资之路

记者：21 世纪经济报道基金记者杨娜娜 17865192698

近年来，中国 ETF 市场迎来爆发式增长，成为资管行业最具活力的增长极之一。

中信建投统计显示，截至 2025 年 7 月末，中国 ETF 资产管理规模已达 6406 亿美元，首次超越日本，跃居亚洲最大 ETF 市场。Wind 数据进一步揭示，截至 10 月 21 日，国内 ETF 总规模已突破 5.6 万亿元，年内激增超 1.8 万亿元，市场正处于“加速度”发展阶段。

在这轮指数化投资浪潮中，一向以“主动选股专家”著称的汇添富基金，同样表现亮眼。其港股通创新药 ETF（159570）从年初不足 10 亿元一路升至 200 多亿元；科创债 ETF 汇添富（551520）成立仅一个多月就已突破百亿规模（数据来自交易所，截至 2025.10.21）。

一家以主动权益见长的基金公司，在指数业务布局上有着怎样的战略思考？

相较规模，汇添富分管指数与量化投资部的总经理助理韩贤旺更关注的是产品和服务。他在接受 21 世纪经济报道专访时表示，被动 ETF 的模式遵循“微笑曲线”，中间是标准化的产品管理，真正的竞争力来自于抓住曲线的两头：一是产品设计，二是产品运营。这两端恰恰是最需要主动能力和战略判断的地方。在他看来，通过产品端的前瞻布局和运营端的高效响应，为各类投资者提供具有针对性的解决方案，不断提升客户的体验感和获得感，规模的有机增长就会成为一个水到渠成的结果。

面对日益激烈的行业竞争，韩贤旺指出，汇添富基金将坚持“指数投资界的主动选择者”的定位，在发挥主动研究优势的基础上，走出一条独具特色的指数化发展之路。

一、从选股专家到指数投资界的主动选择者：一场基于深度观察的战略转型

汇添富基金的指数业务发展，并非一时兴起，而是建立在长期积累与深度观察基础上的战略选择。

作为以主动权益投资起家的机构，汇添富基金在选股领域已建立起核心优势。然而，早在主动投资如日中天之时，汇添富基金就已将目光投向被动指数领域。

韩贤旺在回顾公司发展历程时指出：“过去十几年与海外资管机构持续的交流中，我们愈发深切感受到被动投资的这种趋势。”

他分享了一个关键观察。随着市场与行业的发展，曾经泾渭分明的主动投资和被动投资，两者的界限正在变得模糊。海外领先的资管机构开始将指数作为管理工具，用指数对产品进行定位，并参照指数构建相应组合。

更为关键的战略转折，发生在 2022 年 11 月汇添富基金指数品牌发布会上。

汇添富基金总经理张晖在会上表示，中国资管行业正迎来高质量发展的新时代，在市场有效性不断提升、投资难度加大的背景下，“规则化投资”变得愈发重要。而汇添富的指数业务战略是，以产品研发和策略服务为驱动，依托强大的研究能力构建前瞻性产品体系，深入理解客户、针对性提供解决其投资需求的服务，为客户创造中长期价值。

基于这一战略，汇添富定位“做指数投资界的主动选择者”。一方面，是主动策略规则化执行。投资实际上是对思想和策略的表达，这一表达应该具有规则化、可执行的特征。指数正是体现了这样的特征。指数在选择、编制、优化、迭代上如何去寻找未来的投资机遇，就需要基于主动策略去做深入的研究。另一方面，是化被动为主动，通过不断优化因子，为客户提供指数增强策略、Smart Beta 产品，以及基于底层资产的解决方案。

二、微笑曲线两端的主动选择：产品设计与精细化运营的双轮驱动

在韩贤旺看来，尽管被动投资领域“赢者通吃”的头部效应显著，但客户需求正日趋多元，这为具备主动投资能力的基金公司留出了差异化竞争的空间。

被动投资，并不意味着被动等待。韩贤旺指出，与主动投资相比，被动业务遵循的是“微笑曲线”逻辑——中间的组合管理环节高度标准化，而真正的竞争力来自于曲线的两端，一是前瞻性的产品设计，二是精细化的产品运营。“这两端，恰恰都需要基金公司做出‘主动的选择’。”

在指数产品设计端，汇添富基金充分发挥其“选股专家”的深厚积淀，将主动投研的深度认知系统性地融入指数编制环节。

“我们的策略是‘守正出奇’，并不会简单复制市场现有指数，而是基于深度基本面研究进行优化与创新。”韩贤旺以 2025 年 6 月成立的港股通科技 30ETF（520980，跟踪恒生港股通中国科技指数 HSSCT.HI）为例解释，该产品在编制中主动剔除了新能源车、医药及家电等板块，打造出更纯粹聚焦 TMT 领域的“高浓度”科技 ETF，精准响应了市场对港股科技核心资产的配置需求。

汇添富在产品创新上早有尝试。2018 年 5 月，公司推出新能源车 LOF（501057），当时市场上已有同类产品，但通过成分股的基本面分析，定制和优化指数，汇添富基金构建了差异化竞争力，为投资者创造了亮眼回报。

前瞻布局是汇添富基金产品设计的另一显著特征。作为业内行业基金的首批探索者，公司早在十余年前便布局了医药、消费等主题产品，并将这一优势延续至 ETF 领域。2013 年，汇添富基金发行了市场上较早的消费 ETF（159928），如今已成为公司的旗舰产品，今年规模也突破了 200 亿（数据来自交易所，截至 2025.10.23）。

“产品设计在相当大程度上决定了产品的命运，”韩贤旺强调，“我们无法预知行业未来的变化，因此在设计产品时不能太短视，更不能盲目追逐热点。被动产品的调整有其自身规律和周期，公司必须建立起与之匹配的产品纪律和规则体系。”

如果说产品设计是“谋定而后动”，那么产品运营则需“乘势而为之”。在产品运营上，汇添富基金同样采取主动策略，基于市场研判进行动态资源倾斜。

韩贤旺介绍，今年以来市场风格显著偏向成长型资产，这也是汇添富基金长期积累的优势领域。“在资源有限的情况下，我们必须明确主攻方向，聚焦经济结构中最具驱动力的主流赛道，布局具备长期成长空间的产品。”

精准的判断离不开高效的投研协同。今年4月，在美国关税政策引发市场波动之际，汇添富基金经内部深入讨论后判定市场中长期机会依然显著，并于二季度明确加大对成长型资产的资源投入，强化与主流三方平台的合作，重点运营场外联接基金，并成功推动前述港股通科技30ETF（520980）的发行与持营。该产品自今年6月18日成立至10月21日，流通规模已突破51亿元（数据来源：交易所）。

韩贤旺用“守正出奇”来概括汇添富的ETF运营哲学，“守正，是持续巩固我们在核心能力圈内的产品优势；出奇，则是在潜力领域先行布局，寻求战略性突破。”

在韩贤旺看来，上述多只核心产品的成长遵循特定规律，“当单一ETF规模突破50亿关口后，往往会进入一个加速度增长通道，形成显著的龙头效应。”

这些行业类ETF对汇添富基金产生了较大的正面激励，它们不仅是汇添富基金“主动研究赋能被动工具”理念的直观体现，更验证了公司在核心赛道上坚持长期主义、持续深耕的战略价值。

三、客户服务的差异化策略：从“卖产品”到“提供解决方案”

在汇添富的战略规划中，指数业务已超越单纯的产品布局，正稳步迈向“从多元化到多策略化”的解决方案提供者。

韩贤旺对此阐释道，“我们致力于为客户提供完整的指数投资解决方案，而非单一产品。核心是根据不同客户的需求，构建与之匹配的资产配置建议与多策略组合体系。”

在这一理念指导下，汇添富基金针对不同客群形成了清晰的差异化服务路径：

面向机构客户，注重深度研究和定制化服务。

“机构客户对专业要求很高，需要线下沟通、策略支持和持续陪伴。我们会充分发挥主动研究与被动工具相结合的综合优势，为其提供涵盖资产配置、风险管理的整合解决方案。”

面向零售客户，强调产品锐度弹性与高效响应。

“零售客户需要能替代个股的高锐度ETF，以及对市场热点的快速响应。我们通过高频互动与持续陪伴，与其建立信任关系。例如，在面对重大政策变动时，团队会第一时间组织解读，为客户提供决策参考。同时，公司积极与三方平台、券商共建投教生态，通过精细化

运营增强客户黏性。”

韩贤旺特别提到，汇添富基金正在探索类似海外 OCIO（外包首席投资官）的服务模式，旨在为缺乏独立投研能力的中小机构提供涵盖投资全流程的综合性解决方案，这代表了公司在机构服务领域的进一步延伸。

另外，汇添富基金始终将精细化管理贯穿于运营全流程，力求在投资运作各环节实现高效、精准控制，最大限度减少操作偏差与业绩波动，提升跟踪精度和业绩的可持续性。

例如注重场内与场外基金业绩表现的一致性，通过系统化支持和跨部门协同，有效规避因申赎机制、资金流动等因素造成的显著差异。在客户尤为关注的跟踪误差控制方面，汇添富严格执行基准指数贴合策略，确保偏离度处于合理区间，以稳定的产品表现维护客户信任与产品信誉。

通过构建这套涵盖客户服务与产品运营的精细化体系，汇添富正系统性地从“产品供应商”向“解决方案伙伴”转型。

四、未来展望：专业分工驱动持续创新

面对 ETF 行业的同质化竞争态势，韩贤旺显得颇为从容。

“同质化确实是全球 ETF 行业的普遍现象，但差异化机会始终存在，”他分析道，“我们的策略是双轮驱动——在具备优势的赛道中力争领先地位，在特色领域通过前瞻布局建立竞争壁垒。”

针对未来产品的创新，韩贤旺表示，汇添富基金重点关注两大方向：

一是主动管理 ETF(Active ETF)。“这类产品非常契合汇添富基金的基因优势，能够将我们深厚的选股能力与 ETF 的透明度、流动性结合起来，实现主动管理与被动工具的优势互补。”

二是 Covered Call ETF。“此类产品能提供较稳定分红，符合当前高质量发展导向下的收益需求，当然其发展也有赖于国内衍生品工具的进一步丰富与完善。”

展望未来，韩贤旺对中国指数投资市场的发展潜力充满信心。“对标成熟市场，国内 ETF 渗透率仍有巨大提升空间。随着财富管理行业从‘产品销售’向‘资产配置’深度转型，指数工具的战略价值将日益凸显。”

“面对这一历史性机遇，”韩贤旺总结道，“我们的长期课题是通过前瞻性的产品布局与精准的赛道卡位，持续完善产品矩阵与服务体系，最终为投资者创造可持续的长期价值。”

结语：规则化时代，汇添富的指数投资哲学

汇添富基金的指数业务发展路径，提供了一种区别于传统的范本——它并非被动地跟踪市

场，而是通过深度研究主动选择赛道，借助专业能力优化指数编制，以前瞻视角设计产品架构，并基于市场判断动态配置资源。

汇添富在指数微笑曲线的两端做着主动的选择——一端是深植于基本面研究的产品设计，另一端是基于市场判断的资源运营。

从“选股专家”到指数投资界的主动选择者，汇添富基金正在走出一条带有鲜明主动投资基因的指数化道路。在资产管理的规则化时代，这条路径不仅为汇添富基金带来了规模的快速增长，也为行业提供了差异化发展的宝贵思路。

面对指数投资的大时代，汇添富基金正以主动的姿态，迎接属于自己的机会。

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。文章涉及的观点和判断仅代表我们对当前时点的看法，基于市场环境的不确定性和多变性，所涉观点和判断后续可能发生调整或变化。本文仅用于沟通交流之目的，不构成任何投资建议。本资料仅为宣传材料，不作为任何法律文件。投资有风险，基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽职的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金的过往业绩不预示未来表现，基金管理人管理的其他基金业绩并不构成基金业绩表现的保证，投资人应当仔细阅读《基金合同》、《招募说明书》、《产品资料概要》等法律文件以详细了解产品信息。港股通创新药 ETF、港股通科技 30ETF、新能源车 LOF、消费 ETF 属于中等风险等级（R3）产品，适合经客户风险承受等级测评后结果为平衡型（C3）及以上的投资者，科创债 ETF 汇添富属于较低风险等级（R2）产品，适合经客户风险承受等级测评后结果为稳健型（C2）及以上的投资者，客户-产品风险等级匹配规则详见汇添富官网。标的指数并不能完全代表整个股票市场。标的指数成分股的平均回报率与整个股票市场的平均回报率可能存在偏离。