

被动指数债基破2万亿 机构配置工具变身大众理财产品

证券时报记者 陈书玉

债券投资被动化趋势继续深化,被动指数型债券基金正从机构配置工具加速走向大众理财视野。

Wind数据显示,截至9月18日,全市场共有

384只被动指数型债券基金,总规模为2.06万亿元,首次站上2万亿元关口。其中,债券型ETF规模已达9827亿元,逼近万亿大关,占全部ETF规模的19.78%。在低利率环境延续、被动化投资理念普及、产品创新持续提速的共同推动下,债券指数投资正加速融入居民财富管理配置。

1 被动指数债基突破2万亿元

从公司角度看,被动指数型债券基金已形成较为明显的头部集中格局。目前被动指数型债券基金规模最多的是海富通基金,旗下共有10只相关产品,合计规模达1898.19亿元。易方达基金和博时基金旗下均有12只相关产品,合计规模均超1300亿元。富国基金旗下共有8只相关产品,合计规模为1268.37亿元。南方基金旗下共有11只相关产品,合计规模为1086.13亿元。目前,全市场仅有上述5家公司被动指数型债券基金规模在千亿元级别。

在上述公司之后,广发基金、华夏基金、汇添富基金、鹏华基金、国泰基金等也已形成较强布局。数据显示,广发基金旗下10只产品合计规模955.6亿元,华夏基金8只产品合计901.48亿元,汇添富基金9只产品合计871.47亿元,鹏华基金9只产品合计811.14亿元,国泰基金7只产品合计686.90亿元。此外,嘉实基金、平安基金、天弘基金、永赢基金等管理人也在500亿元以上梯队中占据一席。整体来看,被动指数债券投资已不再是少数公司的试水业务,而成为头部公募固收业务的重要增长极。

从产品角度来看,产品谱系正在快速丰富,已覆盖了国债、地方债、政金债、信用债、科创债、可转债、短融等多个品类,为投资者提供了越来越

越精细的配置工具。目前共有53只产品规模超过百亿元,20只超过200亿元,规模最大的是海富通中证短融ETF,规模为881.78亿元;紧随其后的是博时中证可转债及可交换债券ETF,规模为629.17亿元;排在第三位的是海富通上证城投债ETF,规模为554.95亿元。此外,富国中债7-10年政策性金融债ETF、平安中债-中高等级公司债利差因子ETF、富国中债优选投资级信用债指数A

在海富通基金看来,近年来债券指数基金规模的增长是多重因素叠加的结果:首先是资金配置需求。随着被动化投资理念的普及,债券ETF的市场关注度与认可度不断提升,配置资金逐步增加对债券ETF的持仓。其次是政策与产品供给的推动。在监管层与交易所的持续推动下,债券ETF的产品创新步伐加快,基准做市债ETF和科创债ETF覆盖了更多层次的投资者群体;同时,债券ETF陆续纳入回购质押券范围、担保品使用场景持续拓宽,工具属性不断增强。再次是市场环境 with 流动性生态的改善。低利率叠加一定波动性的债券市场环境,为债券ETF的持续发展提供了有利条件;近两年来众多做市商、券商自营参与债券ETF做市,产品流动性明显提升,流动性的改善又进一步吸引资金流入,形成良性循环。

2 债券ETF规模逼近万亿元

在被动指数型债券基金突破2万亿元的进程中,债券ETF无疑是最耀眼的板块。2013年,首只债券型ETF——国债ETF成立,发行规模54亿元。此后较长时间内,债券ETF发展相对平稳。2024年5月,债券型ETF规模首次突破1000亿元。2025年,债券型ETF迎来规模大爆发,从年初的1799.87亿元大幅增长至8292.21亿元,增幅高达360%。到了2026年,债券型ETF规模继续增长,截至9月18日已接近万亿元规模,达9827亿元。目前,债券型ETF占全部ETF规模的19.78%,接近两成,成为ETF市场的重要组成部分。

从资金流向看,9月以来债券型ETF流入显著提速。Wind数据显示,9月以来至9月18日,债券型ETF净流入达564.98亿元;而此前8月净流入额为294.1亿元,7月则净流出15.45亿元。

在业内人士看来,债券ETF近期的扩容主要由新增资金驱动,而非单纯依靠债券价格上涨。下半年以来权益市场震荡加剧,在权益与跨境产品资金流出背景下,债券ETF的防御配置需求进一步凸显,作为机构流动性管理和固收配置工具,债券型ETF承载能力持续提升,吸引资金涌入。

对于资金买债的现象,华夏基金表示,一方面,基本面和货币环境仍然为债市提供支撑。经济波浪式修复,内生动能待巩固,基本面支撑债市;货币政策维持适度宽松,资金面充裕、流动性友好,推动债券收益率下行。其次,低利率环境下的配置需求旺盛。存款利率多次调降,银行理财收益率下行,机构投资者对高流动性、低波动信用债品种的配置需求持续井喷;场内投资者甚至将短融ETF等作为货币基金的替代工具使用。再次,债券资产与股票低相关的特性,也使其成为分散组合风险的重要一环。在权益市场波动加大、风险偏好下降的背景下,部分资金回流利率债、高等级信用债和债券ETF。从长期趋势来看,海富通基金表示,债券市场的被动化程度在逐步提升。近年来主动管理与被动指数之间的收益差距有所收窄,机构对低成本、高透明工具的需求持续提升,债券ETF凭借T+0交易、低费率、可质押、品类丰富等工具属性,进一步放大了资金流入效率。债券ETF具备较强工具属性,信用债方面还可较好分散信用风险;此外,部分券种流动性偏弱,债券ETF对于打造“标准券”具有重要作用。

规模居前的被动指数型债券基金			
证券代码	证券简称	基金规模合计(亿元)	跟踪指数名称
511360.OF	海富通中证短融ETF	881.78	中证短融
511380.OF	博时中证可转债及可交换债券ETF	629.17	中证转债及可交换债
511220.OF	海富通上证城投债ETF	554.95	沪城投债
511520.OF	富国中债7-10年政策性金融债ETF	477.32	中债-7-10年政策性金融债全价(总值)指数
511030.OF	平安中债-中高等级公司债利差因子ETF	437.82	中债-中高等级公司债利差因子净价(总值)指数
022764.OF	富国中债优选投资级信用债指数A	389.00	中债-优选投资级信用债财富(总值)指数
511110.OF	易方达上证基准做市公司债ETF	378.29	沪做市公司债
511090.OF	鹏扬中债-30年期国债ETF	368.50	中债-30年期国债财富(总值)指数
159600.OF	嘉实中证AAA科技创新公司债ETF	366.04	AAA科创债
511070.OF	南方上证基准做市公司债ETF	331.12	沪做市公司债
003376.OF	广发7-10年国开行A	307.58	中债-7-10年国开行债券指数财富(总值)指数
020619.OF	汇添富投资级信用债指数A	305.45	中债-优选投资级信用债财富(总值)指数
018996.OF	易方达中债优选投资级信用债指数A	301.18	中债-优选投资级信用债财富(总值)指数
511200.OF	华夏上证基准做市公司债ETF	292.98	沪做市公司债
511260.OF	国泰上证10年期国债ETF	245.05	上证10年期国债(净)

数据来源:Wind 陈书玉/制表 图片来源:AI生成

3 仍有较大成长空间

易方达基金认为,债券ETF的扩容并不是偶然现象。从更长周期看,背后既有利率中枢下行后资金配置需求的变化,也有对被动化投资工具在透明度、费率和交易效率方面优势的逐步认可。

在业内看来,突破2万亿元之后,被动指数型债券基金仍有较大成长空间。

海富通基金认为,从发展空间看,我国债券ETF相较于债券市场总规模仍有较为可观的成长空间,中长期具备较好的成长基础,主要体现在三个方面:一是产品供给与配置需求之间仍有差距,不同久期、信用等级和行业主题的差异化品种有待丰富;二是投资者结构仍有扩展余

地,目前以机构投资者为主,个人投资者参与度有提升空间;三是制度层面,在质押机制优化、标的指数扩容等方面仍有推进空间。

从海外经验看,被动指数债券投资的渗透率提升是长期趋势。易方达基金认为,债券ETF的扩容并不是偶然现象。从更长周期看,其背后既有利率中枢下行后资金配置需求的变化,也有对被动化投资工具在透明度、费率和交易效率方面优势的逐步认可。参考美国市场,在国债收益率接近0的阶段,被动指数型债券基金规模逐步增长,债券ETF占比自2000年后持续走高。即使在收益率大幅上行的2022年,债券基金总体规模下降,但债券ETF规模总体仍保持稳定,占比进一步提高。

投资者结构的变化也值得关注。国泰海通证券研究数据显示,2022年以前,被动指数型债券基金个人投资者占比长期不到5%,多个年份仅在1%—3%;2022年这个比例开始快速提升,2025年达到27%。鹏华基金也表示,在被动化投资浪潮之下,债券指数基金个人投资者占比在2021年之后显著提升,债券指数基金在国内发展具有广阔前景。这意味着,债券指数投资

正从机构工具逐步走向大众配置。

产品创新仍将是下一阶段的重要看点。2025年,基准做市信用债ETF与科创债ETF成为规模增长的核心动力。2026年9月,东吴基金、恒生前海基金和摩根士丹利基金等10家中小公募上报首批科创债场外指数基金,若获批,公募将可同时提供场内交易和场外申赎两类科创债被动投资工具。未来,不同久期、信用等级、行业主题的差异化品种有望继续丰富,债券ETF从交易工具向配置工具演进的趋势将更加清晰。

与此同时,公募管理人之间竞争的关键也将从拼规模转向拼生态。业内人士表示,低费率、透明、高效是被动工具的基础,但流动性服务、做市机制、投顾陪伴和投资者教育同样重要。谁能在产品差异化、流动性管理和生态协同上做得更好,谁就更有可能在下一轮固收投资变革中占据先机。



证券时报
基金观察室
ID: Fundgcs

基金网络营销再迎监管举措 机构与平台分工正重新厘清

证券时报记者 裴利瑞

距离《金融产品网络营销管理办法》(以下简称《办法》)9月30日正式实施越来越近,基金网络营销再迎新的监管动作。

证券时报记者获悉,9月17日,上海市证监局向辖区基金管理人、资产管理机构、基金销售机构下发《关于做好〈金融产品网络营销管理办法〉落实工作的通知》(以下简称《通知》),在此前监管口径基础上,对合作对象、第三方平台收费、基金申赎转接渠道、自营App建设等提出进一步要求。

相比此前针对第三方互联网平台“转接渠道”的监管通报,上海市证监局此次《通知》进一步把要求落实到了具体合作环节。

首先是合作主体,《通知》明确基金管理人、资产管理机构、基金销售机构“不得与第三方互联网平台以外的任何其他组织或者个人(包括‘网络大V’)合作开展金融产品网络营销。”对于第三方互联网平台,《通知》要求,在合作过程中应当“坚持业务独立、技术安全、数据保密”,不得允许第三方互联网平台介入投资者招揽、开立账户、处理交易指令、办理清算交收、基金销售等证券基金业务环节。

这与9月初《机构监管情况通报》的内容相

9月17日,上海市证监局向辖区基金管理人、资产管理机构、基金销售机构下发《关于做好〈金融产品网络营销管理办法〉落实工作的通知》,在此前监管口径基础上,对合作对象、第三方平台收费、基金申赎转接渠道、自营App建设等提出进一步要求。相比此前针对第三方互联网平台“转接渠道”的监管通报,上海市证监局此次《通知》进一步把要求落实到了具体合作环节。

监管规则持续细化,金融流量热度却并未消退。当超级流量平台进一步切入基金获客场景,第三方互联网平台究竟可以参与到哪一步,金融机构又该如何平衡外部获客与自主经营,正在成为新规落地前的新课题。

图片来源:AI生成

呼应,均主要聚焦在持牌金融机构与第三方互联网平台的合作边界,即第三方互联网平台是否介入证券基金业务环节。

同时,《通知》进一步明确了平台合作的收费边界,向第三方互联网平台支付费用,不得直

接或者间接与客户开户量、交易量、手续费、资金量等证券基金业务指标挂钩或者变相挂钩,也不得通过向第三方互联网平台支付不合理费用等方式开展不正当竞争、扰乱市场秩序。

此前监管通报中受到重点关注的转接渠

道,也有了更具体的整改时限。《通知》明确,不得与未完成信息技术系统备案的第三方互联网平台开展涉及基金申购赎回转接渠道有关合作;存量转接渠道合作需要在《办法》正式实施1年内完成整改。同时,机构还需在每季度结束后10个工作日内,通过机构监管系统报送与第三方互联网平台合作开展的转接渠道网络营销有关情况。

从此前的事前评估、风险分类,到此次进一步明确合作对象、收费方式、备案要求、整改期限,第三方互联网平台与持牌金融机构之间的合作规则正在不断细化。而这些规则如何落到具体业务链路上,也成为9月30日《办法》正式实施前市场关注的焦点。

此外,金融机构还面临另一个问题:当互联网平台掌握越来越多的客户流量和触达入口,金融机构自身应该把哪些能力牢牢掌握在自己手中?

《通知》明确提出:“加强自主运营的移动应用程序(App)的建设,引导投资者优先使用自身运营管理的App办理业务”,同时要求保障充足、稳定的信息技术投入,确保第三方互联网平台发生技术故障等突发事件时,可以持续为客户提供服务。

这一要求背后,是基金公司长期面临的渠

道选择。随着互联网基金销售快速发展,第三方平台凭借庞大的用户基础、内容生态和流量分发能力,已经成为公募触达投资者的重要阵地。相比之下,部分基金公司的自营App在用户规模、使用频次和内容丰富度上并不占优势,机构的互联网获客越来越依赖外部平台。

但流量掌握在外部平台,并不意味着客户服务能力也可以随之外包。某公募基金业务人士此前对证券时报记者表示,基金公司近年来已经越来越重视自主内容生产,通过官方账号和内部从业人员持续触达客户,宣传更加注重“以我为主”,内容也需要经过内部合规审核。

如今,这种“以我为主”的逻辑正在从内容端进一步延伸至服务端。对于基金公司而言,这也带来了新的命题:在继续利用外部流量的同时,如何让客户进一步沉淀至自身服务体系,如何提升自营App和官方账号的使用体验,以及如何把一次性的流量转化为长期投资者关系?

当监管重新强调机构自主App和持续服务能力,基金网络营销中的平台与机构分工正在重新厘清。外部流量固然重要,但涉及证券基金业务和持续客户服务的核心能力,需要由持牌金融机构自身承担。