

# 资本市场指数化投资增添“新动能”

## 债券指数加速扩容,产品矩阵持续丰富

■本报记者 田鹏

8月12日,深圳证券交易所全资子公司深圳证券信息有限公司发布公告称,将于8月15日正式发布深证AAA国企信用债指数和深证AAA民企信用债指数。两条指数分别聚焦国企和民企两类发行主体,多维度反映深市高等级信用债的整体表现,充分满足市场对高等级信用债的投资需求。

而这一举措,恰是对今年1月份中国证监会印发的《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》的积极响应。该方案明确提出“持续丰富债券ETF产品供给,更好满足场内投资者低风险投资需求”的要求,此次两条信用债指数的发布,是推动资本市场指数化投资向高质量发展迈进的重要实践。

接受《证券日报》记者采访的专家表示,此举不仅丰富了债券指数体系,为投资者提供了更具针对性的投资参考,助力其更精准地把握不同主体高等级信用债的市场动态,促进市场资源合理配置;同时,还进一步完善了资本市场生态,吸引更多资金流入高等级信用债领域,提升市场的活跃度与稳定性,推动资本市场指数化投资在产品创新、投资服务等方面持续优化升级。

### 债券指数及相关ETF产品扩容

今年以来,在政策引导与市场需求的驱动下,债券指数供给持续优化升级,“上新”节奏显著加快。从聚焦特定主体的细分指数到覆盖多元品类的综合指数,债券指数体系不断丰富完善,切实满足

了投资者在资产配置、风险对冲等方面的多样化需求。

据Wind资讯数据统计,截至8月13日,年内发布的债券指数已累计达207条,相较去年同期增长39.86%。其中,信用债相关指数占比超六成,涵盖了不同信用等级、行业类型及发行主体的细分领域,如中证指数于2月份发布的中证高等级国企信用债指数便属于其中的典型代表;此外,利率债指数同样保持稳定增长,在国债、地方政府债等品类上持续细化,为投资者提供了更丰富的低风险投资标的参考。

值得注意的是,债券指数“上新”提速的同时,债券ETF产品也呈现出快速扩容的态势。数据显示,截至8月13日,市场上共有债券ETF产品39只,其中仅今年成立的产品就有18只,占比达46.15%。这一数据直观展现了债券ETF产品扩容力度,与债券指数的“上新”形成了紧密的联动。

进一步来看,债券ETF数量显著增长的同时,在种类上也实现了多维度拓展——2月份,首批基准做市信用债ETF上市;7月份,首批科创债ETF上市。这些新品类的推出,既是对债券指数细分趋势的积极响应,也进一步拓宽了投资者的选择范围,让债券ETF在服务实体经济和满足投资需求方面发挥了更广泛的作用。

正如富国基金固定收益投资部基金经理张洋对《证券日报》记者表示,科创债ETF跟踪指数的成分券资质较高、信用风险相对较低、分散化程度高、流动性较好,而ETF本身又提供了T+0交易的便利,成本较低,对于投资者而言,科创债ETF是高效便捷的投资配置工具,也满足“稳健参与科技成长”



的投资需求。

### 赋能资本市场与实体经济高质量发展

事实上,不论是债券指数的提速“上新”,还是债券ETF产品种类的不断延展,在更好满足投资者需求的同时,更从多个维度为资本市场注入新动能,并深度赋能实体经济。

对资本市场而言,日益丰富的债券指数如同“导航系统”,让市场运行更加透明高效。细分指数的精准划分,使得不同信用等级、行业属性、发行主体的债券价格信号更清晰,帮助投资者快速识别价值洼地,与风险区域,推动资金在债券市场内部实现更合理的流动。同时,指

数作为投资标的的“基准锚”作用持续强化,为各类资管产品提供了科学的业绩衡量标准,促进了投资行为的规范化,进一步提升了资本市场的定价效率与运行稳定性。

以首批上市的基准做市信用债ETF为例,大成基金管理有限公司相关负责人表示,做市信用债ETF能够满足投资者对于债券ETF的投资需求,与投资者理财需求多元化、细分化的趋势同频;同时,相关产品有望发挥ETF在交易方面的作用,成为场内重要流动性工具,提高交易效率。

从服务实体经济的角度看,债券指数产品的扩容为企业融资搭建了更畅通的“桥梁”。数据显示,截至8月13日,债券ETF规模已突破5000亿元大关,达到5288.20亿

元。从增速来看,2024年5月份,这类产品规模刚刚突破1000亿元;短短几个月后的2025年2月份便达到2000亿元;4个月后的2025年6月初又突破3000亿元;1个多月后的2025年7月份突破4000亿元。而此次从4000亿元到5000亿元,仅用了不到一个月的时间,整体呈现加速增长态势。

“从市场整体层面来看,债券ETF的发展提升了债券市场的活跃度和流动性,吸引更多资金进入债券市场,为实体经济提供了更多元化的融资渠道。”南开大学金融学教授田利辉认为,在权益类资产波动较大的背景下,债券ETF产品受到银行理财等机构的青睐,从而使得资金能够更有效地流向实体经济领域。

# 外资布局中国债市多偏向中长期配置

■本报记者 毛艺鑫

人民币资产正在成为国际投资者的重要配置方向。中国人民银行发布的2025年6月份金融市场运行情况显示,截至6月末,境外机构在中国债券市场的托管余额4.3万亿元,占中国债券市场托管余额的比重为2.3%。其中,境外机构在银行间债券市场的债券托管余额4.2万亿元,分券种看,境外机构持有国债2.1万亿元,占比49.6%,同业存单1.2万亿元,占比27.2%,政策性银行债券0.8万亿元,占比19.1%。

瑞银资产管理亚洲固定收益组合主管桂林表示,外资对中国境内债券的配置自去年下半年起再度提速,“第三波配置浪潮”雏形已现。一方面,在全球投资者对美元资产信心的下降及投资非美元资产偏好增加的背景下,资产重新配置的需求;另一方面,由于中国债券市场与其他发达市场固定收益的相关性较低,具备良好的分散化配置价值,继续吸引寻求多元化的投资者。

### 有望迎来新一轮资金流入

瑞银证券研报显示,2018年至2022年,外资机构对中国债券的持仓由2000亿美元升至6000亿美元

(约4.3万亿元)的峰值;随后两年略有回落;而自2024年下半年起,持仓再次回升。

中国债券市场对外资的开放力度在不断加大。“2016年银行间债券市场直接投资(China Interbank Bond Market Direct,以下简称CIBM)渠道开通,2017年债券通‘北向通’开通。从投资的便利性来说,外资配置中国债券市场愈发方便,并且基本没有额度的限制。”桂林称,推动外资增配的另一关键因素,是近年来全球投资非美元资产趋势的加速。

瑞银近期对全球央行客户的内部调查显示,2025年以来各国央行仍在增持人民币与欧元资产。桂林认为,中国债市有望在未来3年至4年内迎来新一轮持续的资金流入。

“美元资产的不确定性促使主权基金、养老金等长期资金重新寻找非美元避风港。”桂林表示,最近几个月,包括欧洲、美国的投资者,都在考虑要不要把美元资产分散化到非美元的资产,中国债券市场是一个不错的选择。

自2019年以来,中国债券先后被纳入彭博的全球综合指数、摩根大通的全球政府债券指数、富时罗素的世界国债指数,外资流入量激增。“债券通”机制的推出也进一步

优化了投资渠道,推动了大量被动资金流入。

“外资在境内债市的占比仍处于低位,这意味着未来仍有巨大增长潜力。”桂林表示,在全球市场波动加剧、美国政策不确定性上升的背景下,中国境内债券或将值得被重新评估。

### 未来或拓展至信用债

在中国债券市场当前结构中,利率债占比约62.3%,信用债占比约37.7%。其中,利率债主要由中央、地方政府及政策性银行发行的债券构成;信用债则主要包括国企和非国企发行的信用债券等。

外资机构仍偏好流动性最好的利率债。“约3000亿美元配置于中国国债,1000亿美元配置于国开债等三大政策性银行债,另有数百亿美元流向银行大额存单。”桂林解释,外资大规模进入中国债市仅始于2016年CIBM渠道开放,投资者会先买入熟悉、安全的品种。

未来外资机构的偏好或拓展至信用债及资产支持证券(以下简称ABS)。桂林透露,瑞银的境外客户已开始深入研究中国信用债及ABS等品种,信用债具有绝对收益率优势,ABS具备多样化底层资产优势,

预计将成为下一阶段外资增配的方向。

目前流入中国债券市场的外资大多是中长期配置。桂林解释称,外资机构的主力是大型央行、养老金、保险公司等专业化机构投资者,偏向中长期配置。同时,人民币债券纳入三大全球指数后,被动资金持有的指数基金也往往是中长期配置。此外,中长期配置往往能享受低相关性、低波动性、资产配置分散化投资的好处。

### 看好人民币资产

中国债券市场对外资机构来说,具有规模大、开放度高、相关性低、波动率低等多重优势,在此背景下,“第三波配置浪潮”才刚刚开始。

除了瑞银,多家外资机构也看好中国债市的机遇。联博基金固收及多资产市场策略负责人骥宇介绍,中国人民银行对资金面依然有所支持,在资金面出现收敛时往往会通过增加净投放的方式进行呵护。

在配置策略上,骥宇介绍,考虑到中国利率债的中长期品种与短中期品种之间的期限利差有所回暖,而信用债的信用利差继续处于相对低位,投资者或可择机增加对

中长期利率债的关注,同时降低信用债的久期敞口。

在宏观和政策利好因素的支撑下,人民币在国际经济体系中的角色变得日益突出,更多外资“新面孔”陆续参与人民币债券市场。7月24日,摩根士丹利在中国银行间市场成功发行20亿元定向债务融资工具,发行期限5年,发行利率1.98%。7月下旬,宝马集团成功发行年初至今首笔总规模35亿元人民币的一年期及三年期人民币债券。

自今年6月份以来,受人民币国际化以及外资发行人和投资者多元化融资渠道需求的驱动,熊猫债发行量激增。Wind资讯数据显示,截至8月3日,今年以来银行间市场熊猫债发行规模为1166.50亿元。其中,“第三波配置浪潮”才刚刚开始。此外,外国政府类机构、国际开发机构和跨国企业熊猫债发行活跃,发行金额占比达50%,较2024年全年上升27个百分点。

中诚信国际团队认为,人民币债券市场吸引外资主体的因素包括募集资金使用灵活、政策支持、避险属性等,其本质原因是人民币在国际货币体系中的重要性和国际影响力的提升。随着更多发行人和投资者的参与,市场活跃度和流动性持续提升,将有利于外资机构首次融资和再融资。

国家发展改革委:

今年1880亿元超长期特别国债

支持设备更新投资补助资金下达完毕

本报讯(记者 杜雨萌)8月13日,国家发展改革委发布消息称,2025年以来,国家发展改革委认真贯彻落实党中央、国务院关于实施“两新”政策的决策部署,会同有关部门和各地方优化设备更新支持范围,完善项目申报审核标准,严格做好项目筛选把关,推动重点领域实施设备更新。近期,2025年超长期特别国债支持设备更新的1880亿元投资补助资金已下达完毕,支持工业、用能设备、能源电力、交通运输、物流、环境基础设施、教育、文旅、医疗、住宅老旧电梯、电子信息、设施农业、粮油加工、安全生产、回收循环利用等领域约8400个项目,带动总投资超过1万亿元。

下一步,国家发展改革委将按照党中央、国务院决策部署,会同各有关方面持续加强统筹协调,扎实推进项目建设,推动尽快形成更多实物工作量,严格项目和资金闭环管理,确保中央资金用到实处,更好发挥“两新”政策效能。

### 慧眼观楼市

多地住房公积金支持支付首付款

■本报记者 张梦逸

8月13日,天津市住房公积金管理中心发布消息称,天津市推出存量房提取住房公积金支付首付款新举措。

当前,住房公积金政策已成为各地支持住房消费的重要抓手,除支持支付首付款外,各地也纷纷优化住房公积金贷款使用次数认定标准,拓宽公积金提取范围。

58安居客研究院院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示,随着政策效果逐步显现,差异化、精细化的住房公积金政策或将成为楼市调控的常态化工具。

### 降低购房门槛

天津市住房公积金管理中心本次发布的新政策明确,符合条件的缴存人及配偶可一次性申请提取购房合同签订当月之前的住房公积金金额支付首付款。同时,办理该业务后因购买同一套住房申请公积金贷款(组合)贷款的,已提取金额纳入贷款额度计算范围。

目前,提取住房公积金支付首付款相关政策已成为各地优化住房公积金政策的重点方向。据中指研究院统计数据,今年以来,已有北京、深圳、杭州、西安等超30个地区出台提取住房公积金支付首付款政策,支持提取住房公积金支付首付款的城市能级也逐步延伸至一线、二线核心城市。

例如,北京市住房和城乡建设委员会、北京住房公积金管理中心8月8日发布《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》(以下简称《通知》),明确支持缴存人在提取公积金支付购房首付款的同时申请公积金贷款。

“此前住房公积金最为直接的作用还是在降低月供利率层面,但购房者需先自筹首付款再申请住房公积金贷款,资金周转压力较大。”张波表示,目前支持提取住房公积金账户余额支付首付款的地区不断增多,显著降低了购房门槛,对首付能力不足的年轻群体和新市民尤为有利。

中指研究院政策研究总监陈文静认为,住房公积金在提高居民购房和租房支付能力、改善中低收入家庭居住条件等方面发挥了重要作用。支持提取住房公积金账户余额支付首付款,进一步发挥了住房公积金的住房保障功能,更好支持缴存人住房消费需求。

### 加大住房公积金政策优化力度

今年以来,住房公积金政策优化是各地房地产政策优化的主要方向之一。在支持提取住房公积金账户余额支付首付款的同时,多地还从提高公积金贷款额度、延长还款期限等方面进行优化调整。

苏州市住房公积金管理中心8月12日发布《关于进一步扩大住房公积金使用范围的通知》,调出住房公积金贷款首次付款比例、支持物业费提取住房公积金等多条举措,支持刚性和改善型住房需求,进一步发挥住房公积金在降成本、促消费、惠民生等方面作用。

北京发布的《通知》也对住房公积金政策进行了优化,包括调整住房套数认定标准、提高二套房公积金贷款最高额度等。

“目前住房公积金政策在降低居民购房成本方面起到作用比较明显,结合其他房地产政策,共同带动商品房销售面积降幅收窄,核心库存存去化周期缩短。”张波表示,未来,住房公积金有望从住房金融工具升级为覆盖全生命周期的居住服务工具,推动“住有所居”向“住有安居”的跨越。

谈及下一步住房公积金政策的优化方向,张波认为,各地可以结合“租购并举”政策,加大住房公积金在租赁场景下的支持力度,助力形成“租购衔接”长效机制。此外,大湾区、长三角地区的住房公积金互认互贷模式可在全国更大范围推广,完善全国统一的公积金平台,提升跨区域服务效率。

陈文静也认为,深圳、西安等多地已推进住房公积金异地贷款互认互贷,给其他城市提供了参考。未来有关政策的推广能让住房公积金更好地保障更多居民的住房需求。

# 解锁1327.8万户新设经营主体背后的活力密码

■ 安宁

8月12日,国家市场监督管理总局发布的数据显示,今年上半年,全国新设经营主体1327.8万户。其中,新设企业462万户,新设个体工商户862.9万户,新设农民专业合作社2.9万户。笔者认为,多种经营主体稳定增长的背后,不仅折射出中国经济高质量发展的积极态势,也释放了多重积极信号。

其一,量的增长体现了多元市场主体投资信心的增强。上半年,新设民营企业434.6万户,同比增长4.6%;新设外资企业3.3万户,同比增长4.1%;新设个体

工商户862.9万户。

民营经济是推进中国式现代化的生力军,是高质量发展的重要基础,新设民营企业以434.6万户、4.6%的增速持续担当主力军;外资企业3.3万户的新设数量同步实现4.1%增长,用实际行动对中国市场投下信任票;个体工商户以862.9万户的庞大规模,生动诠释了作为国民经济“毛细血管”的旺盛生命力。这种多元市场主体协同共进的格局,彰显出超大规模市场的内生动力,也传递出市场主体对中国经济的信心。

其二,质的提升加速了产业结构深度调整。

数据显示,上半年,第一产业新设经营主体60.1万户,第二产业新设96.5万户、第三产业新设1171.2万户。截至6月底,全国登记在册“四新”(新技术、新产业、新业态、新模式)经济企业2536.1万户,同比增长6.6%,占企业总量的40.2%。

第三产业1171.2万户新设主体的绝对优势,与“四新”经济企业占比突破40%的结构性变化形成呼应,也成为产业结构深度调整的核心动力。“四新”经济企业作为新旧动能转换的中坚力量,正成为培育新质生产力的重要载体。当前,以人工智能为代表的新技术、新产业呈现爆发式增长,新兴产业集群加速形

成,这些充满活力的市场主体不断释放发展的新动能,为经济高质量发展注入强劲动力。

其三,制度红利尤其是营商环境的持续释放激发各类经营主体发展活力。中国多元市场主体持续增长的深层动力,源于持续深化的营商环境制度性变革。

从“证照分离”全覆盖到市场准入负面清单持续缩减,从“一网通办”普及到知识产权保护强化,企业开办时间已压缩至2个工作日内,新设企业免费刻章……一系列改革举措有效降低了制度性交易成本,营商环境之“优”也进一步促进了经营主体之“活”。

世界银行评估显示,中国“开办企业”指标排名从2018年的第93位跃升至第28位。营商环境的持续优化不仅是激发市场主体活力的关键密码,也是我国释放市场活力、激活发展潜力的重要抓手。

涓涓细流汇江海,万千主体聚动能。1327.8万户新设经营主体如雨后春笋破土而出,创新活力似春潮涌动。这股自下而上的生长力,将为高质量发展输送源源不断的养分,成为稳增长、强信心的重要支撑。

记者观察