



从“毛细血管”跃升为资金流通“主干道” 债券通九年蝶变

■本报记者 刘琪 韩昱

九年前的今天,债券通“北向通”正式启动。九年来,这一机制从无到有、从有到优,已然成为连接境内外债券市场的核心桥梁,也见证了我国债券市场高水平对外开放的坚实步伐。

“发展债券通具有重要的战略意义。”景顺亚太区固定收益投资组合主管林纯晖在接受《证券日报》记者采访时表示,债券通引入了更多全球投资者,增加了市场的流动性,有助于降低中国企业的融资成本,也为境外投资者提供了人民币资产配置渠道,助力人民币国际地位提升。

显著提升市场交易活跃度

2017年7月3日,债券通“北向通”正式启动

运行,首日交易活跃,共有19家报价机构、70家境外机构达成142笔、70.48亿元交易。

经过九年的发展,“北向通”成交额持续增长。债券通有限公司发布的运行报告显示,2025年,债券通“北向通”全年成交9.7万亿元人民币。今年5月份,债券通“北向通”成交8931亿元人民币,月度日均成交470亿元人民币;而在2017年刚推出时,首日日均成交额为15亿元。比较来看,“北向通”日均成交额增长超30倍,实现了从“毛细血管”到资金流通“主干道”的跃升。

债券通已成为境外投资者投资境内债券市场的重要通道。中国人民银行上海总部发布的《2026年5月份境外机构投资者境内债券市场简报》(以下简称《简报》)显示,今年5月份,新增4家境外机构主体进入境内债券市场。截至5月末,共有1198家境外机构主体入市,其中633家通过结算代理渠道入市,842家

通过“债券通”渠道入市,277家同时通过两个渠道入市。

同时,《简报》显示,截至2026年5月末,境外机构持有银行间市场债券3.21万亿元,约占银行间债券市场总托管量的1.8%。

“彭博数据显示,今年5月份境外机构增持中国国债规模创下2023年12月份以来单月新高。”彭博大中华区总裁汪大海在接受《证券日报》记者采访时表示,在这一过程中,债券通为境外机构投资者投资中国债券市场提供了更加高效便捷的渠道,不仅推动投资者数量持续增长,结构日益多元,也显著提升了市场交易活跃度,已成为国际投资者配置人民币资产的重要通道。

此外,从品种看,债券通有限公司发布的运行报告显示,今年5月份,政策性金融债和国债交易最为活跃,分别占月度交易量的52%和24%。

林纯晖分析称,境外投资者持续聚焦国债

和政策性金融债,这类债券不仅已被纳入全球主要指数体系,同时也与中国债券市场的结构特征相契合。长期限债券发行规模的增加,将为全球投资者创造新的配置机遇,外资在中国债券市场各个细分领域的参与度有望进一步加深。

双向联通持续深化

债券通的开放逻辑从未止步于单向的“引进来”。2021年9月份,债券通“南向通”开通,为内地机构投资者投资香港及全球债券市场提供便捷通道,由此债券通实现“双向通车”。另外,2023年5月份,“互换通”上线,在债券通基础上,通过内地与香港基础设施机构的连接,高效支持境内外投资者参与两地金融衍生品市场,更好满足投资者对利率风险的管理需求。

(下转A2版)

今日导读

金价跌宕背后的多空博弈 A2版

固态电池与eVTOL
何以实现“双向奔赴”? A3版

上半年券商龙虎榜榜单
亮点纷呈 B1版

一张室内“雪票”链接
“文商旅体展”融合新场景 B2版

金融深一度

从1%蓄力 公募量化基金走向舞台中央

■本报记者 吴珊

今年以来,公募量化基金悄然迎来发展拐点。

曾几何时,公募量化基金还是行业里低调的“配角”,鲜少获得渠道力荐,普通投资者听到“量化”两个字更是一头雾水。进入2026年,剧情反转。昔日爆款基金才有的“名场面”,如今在公募量化赛道频频上演:多只新品“一日售罄”,资金争相入场,优质存量产品因规模激增连续限购。Wind数据显示,截至6月30日,公募量化基金总计820只(仅统计主代码),规模为4869.76亿元,较年初增长22.44%。虽然目前在公募基金总规模中的占比仅为1%左右,但成长势能却一直积蓄。

小众赛道蓄力成长

自2004年国内首只公募量化产品成立以来,公募量化基金始终是行业的“小众分支”,市场声量和认知度远不及私募量化基金。

然而,今年以来公募量化赛道热度大幅攀升,新品月度发行不断档。Wind数据显示,上半年,有66只新品陆续上架,其中,5只产品“一日售罄”,“日光基”数量创下历史新高。易方达基金、华夏基金、中欧基金、鑫元基金、西部利得基金等纷纷推出新品,公募“大厂”忙着补全量化版图,部分中小公募机构也以“先布局、后培育”的思路完善产品矩阵。

“公募量化基金规模持续增长,本质上反映的是投资理念的变化。”国泰基金量化投资部基金经理吴可凡对《证券日报》记者表示,量化策略强调数据、概率和风险控制,通过模型减少情绪波动带来的影响,尤其是在市场波动较大的阶段,其相对稳定的回撤控制和收益来源,更容易获得机构和零售投资者认可。同时,量化策略可覆盖数千只标的,捕捉市场各类热点方向,这也是其获得较高超额收益的关键。

与私募量化基金相比,公募量化基金更适配普通投资者。中欧基金量化投资总监曲径在接受《证券日报》记者采访时表

Wind数据显示

截至6月30日,公募量化基金总计820只,规模为4869.76亿元,较年初增长22.44%



图片素材来源:站酷海洛

示,头部量化公募机构拥有成熟完善的投研体系,产品申赎灵活,流动性强,管理费率也更低。

鑫元基金量化投资部负责人余力向《证券日报》记者详细拆解了双方的定位差异:“公募量化基金面向广大普通投资者,门槛低(最低起投金额为1元)、流动性好、信息披露规范,策略上受到仓位、衍生品使用等方面的约束,相对标准化;私募量化基金则更多服务高净值客户,策略灵活度高,但门槛高(单只产品起投金额不得低于100万元)、透明度低,普通投资者很难参与。”

“严格的监管让公募量化基金策略更清晰,方差更小,无论是从投资门槛还是投资策略看,其都更适合普通投资者。”西部利得基金基金经理翟祥舰对《证券日报》记者表示。

受访人士普遍认为,尽管目前公募量化基金占比仍然偏低,但随着A股机构化程度

持续提升,衍生品工具不断丰富以及AI(人工智能)技术深度赋能,公募量化基金长期发展空间十分广阔。

借力AI重塑业务流程

公募量化基金的爆发,不只是规模增长,更是投研逻辑与运作模式的深层变革。当前,A股上市公司超5500家,市场信息海量增长,传统人工投研模式难以适配市场节奏,量化已全面渗透投研流程,组织架构和产品设计的核心环节。

业绩是最有力的佐证。Wind数据显示,2026年上半年,公募量化基金中回报率为正的有677只,占比超八成。其中,59只产品上半年回报率超50%，“翻倍基”数量达到7只。可观的赚钱效应吸引资金持续涌入,目前已有101只公募量化基金暂停大额申购或直接

“闭门谢客”。

在兼顾市场收益、超额收益与组合稳健性的目标下,各机构纷纷立足自身优势,深耕量化投研体系。例如,中欧基金聚焦精细化管理,以“优化工具”为核心突破口。曲径介绍:“优化工具是连接量化‘预测信号’与‘交易持仓’之间的核心桥梁,将收益预测、风险控制和交易成本都纳入一个函数,通过数学求解,力争得出最优的持仓权重。”为此,中欧基金携手上海交通大学智能计算研究院,由后者提供优化工具技术支持,投资组合优化速度有望大幅提升。

依托银行系深厚的风控基因,鑫元基金走“精而美”的工具型量化路线,采用“专业化分工、内部再协同”模式。余力透露,被动指数、主动量化、“固收+”三大团队相互赋能,实现多资产协同,专注风险调整后长期稳健收益。

(下转B1版)

硬科技资产重组A股“审美”

■邢萌

今年以来,硬科技赛道成为A股结构性行情的核心驱动力。上半年,科创综指累计上涨54%,科创50指数涨幅达64%,显著跑赢同期主流宽基指数。

这组数据折射出A股正经历一场深刻的“审美”变迁——资产的定价逻辑在变,资金的配置标准在变,投资者评判资产价值的尺度也在变。硬科技资产正成为A股新的价值坐标。

过去很长一段时间,A股的核心资产图谱由消费、金融板块主导,资产定价侧重既往业绩,市场偏好盈利强、现金流稳、确定性高的资

产。如今,经济增长核心引擎切换至创新驱动,市场的估值坐标必然随之位移。人工智能、半导体等前沿领域批量涌现出千亿元级乃至万亿元级硬科技企业。Wind数据显示,截至上半年末,A股万亿元市值龙头企业达9家,较去年年底增加2家,均为科技龙头;千亿元市值企业达200余家,较去年年底增长逾20%,增量多为科技企业。

这是产业趋势的直接映射,是市场对经济引擎更替的理性投票。当技术突破成为国家竞争力的核心变量,硬科技资产的价值锚已不在历史报表中,而在于技术壁垒与产业趋势。市场不再以“过去赚了多少钱”论高低,而是以“未来

能长多大”定身价。核心资产的定义正随定价逻辑一同改写,硬科技含量成为关键标尺。

资本市场资源配置的重心正在迁移,新质生产力领域成为资金集结地。

今年以来,“科创板”成为承接A股增量资金的主阵地。数据显示,截至上半年末,创业板、科创板总市值合计近40万亿元,较去年年底增长40%,科技成长资产规模实现跨越式增长。这反映出市场资源配置逻辑转向创新驱动。

各类资金形成的一致共识,是对新质生产力产业方向的价值确认,背后是宏观、中观、微观三重逻辑共振:新质生产力上升为国家战略的确定性方向;人工智能、半导体等产业从概

念叙事走向业绩兑现;一批硬科技龙头企业具备承接大规模投资的能力。当政策引导与产业趋势形成合力,新质生产力便从宏观叙事落地为有基本面支撑的投资方向。

从资产定价逻辑的重塑,到资源配置重心的迁移,硬科技资产正在从A股的“新生力量”成长为“主心骨”。市场“审美”的变迁,从来不只是偏好的转移,而是时代主题在资产价格上的投射。在科技创新的时代浪潮下,A股的价值标尺正在被硬科技资产重组重新定义。

今日视点

上半年公募基金发行数量 创近五年同期新高

■本报记者 彭行菘

2026年上半年,公募基金发行市场延续回暖态势。Wind数据显示,截至6月30日,全市场新成立基金883只,较2025年同期的672只增长31.4%,创近五年同期新高;发行总规模达6598.30亿元,同比增长22.0%。

从产品类型看,股票型基金成为发行主力。数据显示,上半年新成立股票型基金380只,占发行总数的43.03%;混合型基金250只,债券型基金136只,FOF基金95只,QDII(合格境内机构投资者)基金14只,REITs基金(不动产投资信托基金)8只。

指数化与科技主题布局持续深化。数据显示,在上半年成立的股票型基金中,被动指数型基金占比超过七成。从细分产品来看,宽基指数ETF联接基金以及人工智能、机器人、半导体、新能源、高端制造等产业主题指数产品持续推出,基金公司围绕科技创新、新质生产力等方向的产品布局进一步完善。

南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,指数产品持续扩容,本质上反映了资本市场机构化、工具化的发展趋势。对于长期资金而言,指数基金费率透明、容量较大、风格稳定,是资产配置的重要工具;同时,在主动管理获取超额收益难度提升的背景下,越来越多投资者倾向于借助低成本指数产品分享市场长期收益。

从新基金发行情况看,Wind数据显示,上半年主动权益基金平均认购天数仅14.32天,约三成产品在7天内完成募集,“一日售罄”产品超过7只。不过,从规模来看,不少产品募集规模仅千万元级。

深圳市排排网基金销售有限公司公募产品运营管方芳在接受《证券日报》记者采访时表示,“小额快发”体现出基金公司更加理性的发行策略。在当前市场环境下,主动控制募集规模、缩短募集周期,有助于降低发行失败风险,也能够减少基金建仓压力,提高投资运作效率。与此同时,这也是行业从“重规模”向“重回报”转变的重要体现。

曾方芳进一步表示,小规模产品更有利于基金长期保持投资策略的灵活性。

晨星中国基金研究中心高级分析师李一鸣认为,行业逐渐放弃打造百亿元爆款产品,一方面源于监管持续引导行业从“规模优先”向“持有人利益优先”转变;另一方面也反映出投资者更加理性,渠道资源难以再集中支撑单只产品实现超大规模募集。

田利辉认为,随着居民财富管理需求不断升级以及资本市场改革持续推进,基金公司的竞争重点将进一步从发行规模转向产品创新、投研能力和长期服务能力。未来基金行业需进一步提升产品创新能力,在发行机制、运营服务以及投资者陪伴等方面持续优化,将产品布局与投资者长期利益更加紧密地结合,推动基金发行市场高质量发展。

本版主编:陈炜 责编:张博 制作:李波
本期校对:包兴安 曹原赫 美编:崔建峻