指数化投资迎来发展新契机

指数化投资以其风险分散、被动投资、定期调整等特性，与理性投资、长期投资理念高度契合，有望成为破解我国资本市场中长期资金总量不足、投资行为短期化与投机化等问题的关键钥匙。

文 | 刘 彪　徐 婕

近日，中国证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》（以下简称《行动方案》）。这一方案的出台，是落实资本市场新“国九条”和中长期资金入市工作部署的关键之举。

2024年，新“国九条”明确提出建立交易型开放式指数基金（Exchange Traded Fund，ETF）快速审批通道，推动指数化投资发展。当前，我国资本市场面临中长期资金总量不足、投资行为短期化与投机化等问题，严重影响了市场的平稳健康运行。而指数化投资以其风险分散、被动投资、定期调整等特性，与理性投资、长期投资理念高度契合，有望成为破解这些难题的关键钥匙。

新指数密集发布，夯实指数化投资根基

指数化投资是一种被动式投资策略，通过复制特定市场指数构成的股票组合进行资产配置，以追求组合收益率与指数收益率之间的最小跟踪误差为业绩评价标准。在这一模式下，选股权交由指数编制机构，基金管理人依据指数样本股票组合开展投资，让市场综合力量决定股票进出指数样本组合。

指数在上市公司、金融产品与投资者之间搭建起桥梁。过去一年，中证指数公司发布新指数的节奏显著加快，作为国内最主要的指数编制机构之一，它由上海证券交易所和深圳证券交易所共同出资成立，承担着我国大量股票、债券、商品等各类指数的研发与管理工作。除了投资者需求日益多样化之外，我国资本市场的创新发展也为新指数的诞生提供了土壤。新指数能够反映不同领域和行业代表性企业的整体表现，帮助投资者更全面、深入地洞察市场。同时，科技的飞速发展使数据处理和分析能力大幅提升，中证指数公司得以借助先进技术手段，深入挖掘和分析市场数据，开发出更精准、更具前瞻性的新指数。

随着新指数的发布，基于这些指数的ETF等金融产品也往往会陆续推出，为投资者提供更为多元的资产配置选择。《行动方案》就指出，要持续丰富指数基金产品体系，特别是积极发展股票ETF，打造行业旗舰ETF产品方阵。2月17日，首批13只科创综指ETF开启发行，布局中国“硬科技”核心资产，标志着宽基ETF在2025年迎来新一轮大规模扩容。

新指数能够反映不同领域和行业代表性企业的整体表现，帮助投资者更全面、深入地洞察市场。

指数化投资蓬勃发展，产品创新力度仍待加强

近年来，在政策推动和市场需求增长的双重作用下，指数化投资规模持续攀升。2024年，股票ETF规模成功突破3万亿元大关，较上年规模增长超过一倍，展现出强劲的发展态势。从产品种类来看，我国不仅有常见的宽基指数ETF，还涵盖了行业指数、主题指数等多种类型的ETF产品，充分满足了投资者多元化的投资需求。

指数化投资受到市场关注和认可，与我国投资者结构密切相关。我国资本市场以散户投资者为主，他们有较强的主动投资意愿，但往往难以对单个公司进行细致深入的调研或频繁调仓，而指数化投资为他们提供了依据自身投资策略参与市场的途径。此外，过去几年基金公司“旱涝保收”的收费方式引发广泛讨论，相比之下，指数基金采用被动跟踪指数的投资策略，无需大量研究和主动管理，管理费用较低，因此投资者能以较低成本获得市场平均水平的回报。而且，指数的编制方法和成分股公开透明，投资者可清晰了解指数的表现和构成，这也是指数投资备受青睐的重要原因。

尽管我国指数化投资发展迅速，但与国际成熟资本市场相比，在市场规模方面仍有较大

2024 年重点推出的指数及其特点

指数名称	编制目的	编制方法	代表性行业	投资特点
中证全指自由现金流指数	反映相关公司现金流创造能力的整体表现	选择自由现金流率较高的公司进行指数编制	传统能源行业、有色金属行业、食品饮料行业	这些公司在完成资本支出后拥有更多可自由支配的现金流
中证 1000 成长指数	反映中证 1000 指数样本中成长性较好的公司股票的整体表现	选取中证 1000 指数样本中成长性指标（如营业收入增长率、净利润增长率等）表现较好的公司股票作为样本进行编制	电力设备、互联网、计算机、医药生物	具有较高的成长性和潜在的投资回报，适合追求高成长、高收益的投资者
中证 1000 价值指数	反映中证 1000 指数样本中价值性较好的公司股票的整体表现	选取中证 1000 指数样本中价值指标（如市盈率、市净率等）表现较好的公司股票作为样本进行编制	金融行业、交通运输行业、工业制造业	具有较低的风险和稳定的投资回报，适合追求稳健投资收益、计划长期持有的投资者

> 信息来源：作者提供

提升空间。截至 2024 年，美国指数基金规模已经达到 10 万亿美元。从市场占比来看，在美国，指数化投资已占据股票市场相当大的份额，成为投资者资产配置的重要组成部分。而我国指数化投资产品主要在同类别的数量上不断扩充，产品创新力度仍有待加强；多资产 ETF、实物申赎模式跨市场债券 ETF、多市场综合指数 ETF 等创新型产品仍处于研究推进阶段。

宽基 ETF 发展成必然趋势

我国自 1993 年初步提出建设“多层次资本市场”以来，历经 30 多年，已建成错位发展、功能互补的多层次资本市场体系。随着市场发展，指数体系也逐步建立起来。早期上海证券交易所和中证指数公司等机构发布的上证 50、沪深 300 等各类指数，为投资者提供了重要的市场基准和投资参考。作为北交所首只指数基金，2022 年推出的北证 50 指数进一步填补了市场空白，它聚焦创新型中小企业并覆盖多领域优质标的，为投资者跟踪北交所整体表现及布局“专精特新”赛道提供了重要工具。

近年来，随着市场对指数覆盖要求的提高，中证指数公司等机构持续推出新指数，从 2024 年年底重点推出的中证全指自由现金流指数、中证 1000 成长指数和中证 1000 价值指数来看，成分股覆盖范围广、包含行业种类多的宽基指数依然是重点发展方向。这类指数能够反映整个市场或某一较大市场板块的整体表现，投资者通过配置这些指数产品，可有效分散投资，降低投资单一股票所带来的风险。

根据《行动方案》，证券监管部门大力支持覆盖率高、代表性强、流动性好的宽基股票 ETF 注册发行，这类产品能为中长期资金提供优质配置工具，满足其大规模、稳健投资的需求。在聚焦做好金融“五篇大文章”、全力服务实体经济与国家战略的进程中，当前主题投资指数 ETF 产品也在同步丰富。例如，中证指数公司 2025 年就推出了中证长三角数字经济主题指数等特色产品。未来，针对新能源、人工智能、高端制造等新质生产力领域，预计将开发相应的主题指数 ETF，引导资金流入这些关键领域，推动产业升级和经济结构调整。

我国 A 股市场投资者构成

投资者类型	流通市值占比（%）	自由流通市值占比（%）
一般法人	47.36	–
个人投资者	29.90	–
外资	4.09	8.16
境内专业机构投资者	18.83	45.36

> 信息来源：万得

境内专业机构投资者细分

投资者类型	流通市值占比（%）	自由流通市值占比（%）
公募基金	7.69	15.33
保险（不含通过基金持股）	3.04	5.92
私募基金	2.58	5.15
养老金	1.91	3.80

> 信息来源：万得

严守风险与投资者保护底线

《行动方案》是推动中长期资金入市工作的关键举措。传统的商业保险资金、社保基金、养老保险基金、企业年金等，将成为指数产品投资的重要资金来源。这些资金与广大民众的切身利益和社会稳定息息相关，以追求长期稳健的投资增值为主要目标，所以在投资时必须高度注重风险管控。

在产品设计上，《行动方案》明确指出，稳慎推进指数产品创新，要以风险可测可控、投资者有效保护为前提。一方面，要建立完善的风险评估模型和监控机制，对创新产品的市场风险、流动性风险、信用风险等进行实时监测和精准评估；另一方面，要将投资者保护放在首位，确保创新产品的设计、销售和运作符合投资者的利益和风险承受能力。

从基础性资产角度来看，《行动方案》提出，要发展债券 ETF 以满足低风险需求。不同久期的债券 ETF 对应不同的利率风险和收益水平，可匹配投资者不同期限的投资需求和风险偏好。应当在有效防控流动性风险和信用风险的前提下，持续丰富债券 ETF 产品供给。此外，《行动方案》也提出要全面完善 ETF 运作机制和加强信息披露，在规范市场行为、维护市场秩序的同时，利用互联网、大数据等现代信息技术，搭建便捷的信息披露平台，让投资者能够更方便、快捷地获取信息。

值得关注的是，今年 2 月 17 日，商务部、国家发展改革委联合发布《2025 年稳外资行动方案》，鼓励外资在华开展投资活动。在全球范围内，许多国际大型投资机构和养老基金将指数化投资作为重要的资产配置手段。我国市场推出丰富的指数化投资产品，与国际投资趋势相契合，便于外资投资者将国际市场的投资经验和策略应用于中国市场，降低投资适应性成本，相信也会吸引更多国际资金流入。

（刘彪供职于中国政法大学商学院，徐婕供职于全国中小企业股份转让系统）

宽基指数能够反映整个市场或某一较大市场板块的整体表现，投资者通过配置这些指数产品，可有效分散投资，降低投资单一股票所带来的风险。