

10万亿元债基市场政策调整 重塑行业格局

承载着公募基金三分之一体量的债券投资业务正经历一场静水深流的变革,其发展趋势在市场与政策的双重作用下愈发清晰。

今年,受股债“跷跷板”效应等市场因素的影响,债券市场规模出现萎缩。除市场因素外,政策环境的调整对这场变革的影响更为深刻。三季度,纯债基金先后遭遇股市波动传导、基金赎回费调整等冲击,调整压力显著。进入四季度,基金赎回费新规有望正式落地,基金业绩基准新规对主动债券基金的深远影响也将逐步显现。

数据变化更能表露出这场变革的脉络。今年三季度,总规模高达10万亿元的债券基金单季度缩水近1700亿元,增长态势明显趋缓。结构分化更为突出,纯债基金规模大幅缩水7700亿元,混合债基规模逆势增长约5000亿元,一减一增之间,凸显出行业格局的巨大变化。

债基规模萎缩牵动行业神经

“公司三季度规模掉了30亿元。”一位管理规模超百亿元的公募基金高管忧心忡忡地表示,尽管三季度A股市场持续好转,公司整体规模却出现大幅缩水。“我们公司三季度规模缩水了50多亿元。”另一位行业排名中游的公募高管也流露出深切担忧。

这种焦虑在行业内并不少见。三季度,在A股一路走高、上证指数接连突破多个整数关口之际,不少公募高管仍在为公司规模下滑而发愁。Wind数据显示,今年三季度共有超70家公募基金管理人规模出现下滑,这一现象主要源于债券基金规模大幅缩水。

具体来看,上述两位高管所在公募基金中,各有一只债券基金遭遇大额赎回,单只基金规模缩水均超30亿元。从全行业来看,三季度规模缩水超30亿元的110只基金产品中,债券型基金高达102只。

值得注意的是,本轮债券基金遭遇大面积赎回,不再简单是债市调整的结果,而是基金行业债券市场新一轮洗牌的开始。

以一只规模百亿元的基金为例,30亿元的规模缩水意味着单季度体量减少30%,这不仅影响基金



公司整体经营表现,还对其在部分渠道的准入等方面造成了较为负面的影响。

政策调整驱动行业变革

“债券基金规模缩水的背后,是多重因素共同作用的结果。”一家外资公募基金经理表示,行业政策的调整对行业变革的影响更为深刻和长远。

“9月发布的基金费率改革征求意见稿中,关于公募基金销售费用的规定,引发市场对债基赎回的担忧,成为9月上旬债市调整的重要原因之一。”该基金经理补充道。

“三季度债券市场面对‘反内卷’、股市走强、基金赎回费调整等多重冲击,显得应对乏力;在缺乏政策与基本面明确利好支撑的背景下,市场逐步进入调整阶段。”北京一位基金经理分析,这些因素引发了市场对债基产品负债端的担忧,导致债券基金对机构的吸引力下降,进而促使机构资金赎回。

记者梳理发现,2025年8月以来,债市已先后经历多轮重要政策调整:一是财政部推出债券收调

整方案,对国债、地方政府债、金融债等品种恢复征收利息所得增值税;二是中国证监会时隔13年修订公募基金销售费用管理规定,征求意见稿将债券基金纳入赎回费率限制标准适用范围,拟对中长期赎回资金分别征收不低于1.5%、1.0%、0.5%的惩罚性费率;三是监管部门近期发布基金业绩比较基准相关文件,明确了主动债券基金的业绩比较基准要求。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师吴粤宁对记者表示,三轮新规主要从成本、客户结构与投资运作规范等方面影响公募债券投资业务。税收调整虽使公募债基利息收入税负略有增加,但3%左右的增值税率仍低于银行自营的6%,具备税收优势,可能吸引银行、保险等机构加大委外力度。基金销售费率新规对中长期赎回征收惩罚性费率,会抑制债券基金的短期交易需求,部分机构为流动性管理可能转向债券ETF或货币基金等豁免品种,但长期来看,有利于提升债券基金规模的稳定性,保证投资策略的稳定执行。业绩基准新规要求基准匹配与跟踪披露,将约束债基风格漂移,推动投资策略更透明。

考验公募战略远见

每一次行业变革,恰是行业发展的分水岭,也对公募机构的战略远见提出了更高要求。

今年三季度,景顺长城基金、海富通基金、工银瑞信基金、富国基金等机构的债券基金规模实现逆势增长。

三季报数据显示,景顺长城基金是行业中唯一一家债券基金规模增长超400亿元的公司,这主要得益于公司混合债基等“固收+”产品规模的增长。景顺长城基金三季度混合债基规模增长了超700亿元,直接推动公司非货管理规模在三季度末成功跻身行业前十。

除景顺长城基金外,富国基金、中欧基金、易方达基金、永赢基金等机构三季度的混合债基规模增长也位居行业前列,成为公司债券基金规模增长的重要支撑力量。

面对债券市场变局,部分中小公募也在加大混合债基等“固收+”业务布局。中邮创业基金是混合债基规模增长居前的公募之一,其旗下3只混合债基年内规模合计增长近150亿元。

债券ETF被认为是债券基金市场另一个突围的方向,只不过对基金公司的资源禀赋能力要求更高。如海富通基金正是凭借债券ETF布局的先发优势,走出了差异化发展路径,推动公司债券基金规模的逆势增长。头部基金公司富国基金与工银瑞信基金则在科创债ETF、混合债基等领域深耕,支撑起自身债券基金规模的增长。

那么,公募机构应如何在新规框架下调整债券投资策略?又有哪些机遇可把握?

吴粤宁对记者表示,新规下公募债券业务的机遇主要集中在工具型产品扩容、机构委外需求释放与细分领域创新三大方向:首先,债券ETF等豁免赎回费的品种,成为机构流动性管理的优质替代选择,其细分品类的扩容空间与流动性提升潜力广阔;其次,公募债基3%的增值税率低于银行自营,叠加专业的投研与风控能力,精准契合银行、保险等机构的委外需求,头部机构有望承接更多增量资金并进一步巩固市场份额;最后,业绩基准与费率新规推动行业从规模竞争转向专业能力比拼,为合规能力强、创新意识足的机构进一步打开了发展空间。

据《证券时报》作者:许盈

股票私募仓位指数首次突破80%

私募排网数据 displays,截至今年10月底,股票私募仓位指数达到80.16%,这也是该指数年内首次突破80%整数关口。

值得关注的是,今年8月市场反弹以来,私募仓位持续显著提升。仓位指数从8月最低的73.93%逐步攀升至当前的80.16%,累计上涨6.23%,反映出机构对市场环境的乐观预期持续增强。

从具体仓位分布来看,当前私募持仓结构

呈现高仓位主导特征。63.21%的股票私募处于满仓状态,21.57%维持中等仓位水平,仅10.70%的股票私募为低仓配置,另有4.52%的股票私募选择空仓操作。

头部私募持续维持高仓位运行,中小私募积极跟进加仓,私募行业整体仓位攀升。数据显示,50亿元—100亿元和100亿元以上规模的头部股票私募,仓位始终处于高位水平。其中,100亿元以上规模私募仓位指数达80.07%,已连

续4周站稳80%关口;50亿元—100亿元规模私募仓位指数更是高达85.02%,连续11周维持在80%以上。

在头部机构的带动下,此前仓位相对偏低的中小私募加快加仓步伐,目前除20亿元—50亿元以及0—5亿元规模私募仓位指数暂未突破80%外,其余规模梯队股票私募仓位指数均已突破80%这一整数关口。

据《深圳商报》作者:陈燕青

“固收+”基金规模持续增长 年内最高收益率超47%

今年以来,“固收+”基金规模持续增长,截至三季度末,整体规模达到2.41万亿元,环比增长超26%;截至10月31日,约98%的“固收+”基金年内收益为正,最高收益率超47%。

多位业内人士表示,当前,低利率环境与居民资产再配置趋势仍在延续,“固收+”基金凭借适配性强的资产配置属性,持续承接市场需求,未来规模或继续稳步增长。

“固收+”基金年内业绩飙升

Wind数据显示,截至10月末,“固收+”基金平均业绩为5.12%,近98%产品实现正收益。其中,华安智联A以47.02%的单位净值涨幅暂列第一;华商双翼A、富国久利稳健配置A、融通稳信增益6个月持有A等业绩也较为出色。

业绩亮眼,“固收+”基金规模水涨船高。截至今年三季度末,“固收+”基金(包括一级债基、二级债基、偏债混合型基金)总规模为2.41万亿元,较二季度末增长26.35%。其中,永赢稳健增强债券三季度新增超270亿元,至348.59亿元,新增规模最为显著。景顺长城景颐丰利债券增加222.25亿元,至257.95亿元。此外,中欧丰利债券、富国裕利债券、睿远稳益增强30天持有债券、景顺长城稳健增益债券等产品三季度新增规模均超150亿元。

华安基金首席固收投资官邹维娜表示,“固收+”基金规模显著增长,主要有3个原因。第一,存款利率快速下行和银行理财收益走低。今年以来,一年期定存挂牌利率跌破1.5%,无风险收益“洼地”迫使万亿元级资金从存款和理财中“搬家”,“固收+”基金成为承接低风险资金的载体。第二,债市利率低位走稳,提供“安全垫”。纯债部分票息赋予组合稳定的杠杆收益,为权益端投资留出空间。第三,权益市场“结构牛”提升了胜率,“固收+”基金通过可转债/股票仓位,实现全年增强收益,跑赢纯债及理财。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师吴粤宁认为,“固收+”基金通过股债搭配的模式,精准匹配了投资者“求稳又求利”的需求。

“平台式、一体化、多策略”投研体系

据了解,当前,在“固收+”投资中,基金公司更加注重投研模式的优化,依托“平台式、一体化、多策略”进行团队协作。

邹维娜指出,“固收+”产品需要更加注重大类资产配置,长期业绩稳健的产品会受到更多投资者青睐。在低利率环境下,为保持风险收益的稳定,执行细分资产的投资策略,“固收+”策略基金管理人需要具备较高的投资管理能力,实现多环节、多角色协同。汇添富基金稳健收益部负责人吴江宏表示,股债混合产品投资特别依赖平台研究能力,股债综合实力较强的基金公司具有优势。

吴粤宁认为,从产品端来看,策略创新或将成为核心发展方向。除传统股债搭配外,产品可能纳入另类资产、跨境标的等多元配置,同时针对不同风险偏好推出更细分的产品,以精准匹配投资者需求。在投资者层面,随着认知不断深化,其选择产品时会更关注风险收益特征、投资策略及管理团队能力,决策更趋理性与成熟。

据《中国基金报》作者:曹雯理

山东省青岛市市北区人民法院
公告
(2025)鲁0203行审81号

青岛祈航法律咨询有限公司:

本院受理申请执行人青岛市市北区人力资源和社会保障局申请强制执行对青岛祈航法律咨询有限公司作出的青北人社监理字(2024)第12-2号《劳动保障监察行政处理决定书》案,现已审查终结,本院作出(2025)鲁0203行审81号行政裁定书,裁定对青北人社监理字(2024)第12-2号《劳动保障监察行政处理决定书》准予执行,被执行人如在本裁定生效后十日内不履行义务,本院将依法采取强制措施。现依法向你公告送达。限你自公告之日起30日内来本院领取行政裁定书,逾期则视为送达,本裁定即发生法律效力。

二〇二五年十一月十一日

山东省青岛市市北区人民法院
公告

青岛德育体训健身管理咨询服务有限公司:

本院受理申请执行人青岛市市北区人力资源和社会保障局申请强制执行对青岛德育体训健身管理咨询服务有限公司作出的青北人社监理字(2024)第38-4号《劳动保障监察行政处理决定书》一案,现依法向你送达强制执行申请书及听证通知书。限你自公告之日起30日内来本院领取,逾期则视为送达。并定于公告期满后的第3日9时10分(遇节假日顺延)在青岛市市北区辽阳西路368号市北法院第三十法庭进行听证,逾期将依法作出裁判。

二〇二五年十一月十一日

山东省青岛市市北区人民法院
公告

青岛康华体育发展有限公司:

本院受理申请执行人青岛市市北区市场监督管理局申请强制执行对青岛康华体育发展有限公司作出的青北市监处罚(2024)757号《行政处罚决定书》一案,现依法向你送达强制执行申请书及听证通知书。限你自公告之日起30日内来本院领取,逾期则视为送达。并定于公告期满后的第三日9时00分(遇节假日顺延)在青岛市市北区辽阳西路368号市北法院第三十法庭进行听证,逾期依法缺席听证。

二〇二五年十一月十一日

山东省青岛市市北区人民法院
公告

青岛德育体训健身管理咨询服务有限公司:

本院受理申请执行人青岛市市北区人力资源和社会保障局申请强制执行对青岛德育体训健身管理咨询服务有限公司作出的青北人社监理字(2024)第38-1号《劳动保障监察行政处理决定书》一案,现依法向你送达强制执行申请书及听证通知书。限你自公告之日起30日内来本院领取,逾期则视为送达。并定于公告期满后的第3日9时10分(遇节假日顺延)在青岛市市北区辽阳西路368号市北法院第三十法庭进行听证,逾期将依法作出裁判。

二〇二五年十一月十一日

山东省青岛市市北区人民法院
公告

青岛德育体训健身管理咨询服务有限公司:

本院受理申请执行人青岛市市北区人力资源和社会保障局申请强制执行对青岛德育体训健身管理咨询服务有限公司作出的青北人社监理字(2024)第38-2号《劳动保障监察行政处理决定书》一案,现依法向你送达强制执行申请书及听证通知书。限你自公告之日起30日内来本院领取,逾期则视为送达。并定于公告期满后的第3日9时10分(遇节假日顺延)在青岛市市北区辽阳西路368号市北法院第三十法庭进行听证,逾期将依法作出裁判。

二〇二五年十一月十一日

山东省青岛市市北区人民法院
公告

青岛德育体训健身管理咨询服务有限公司:

本院受理申请执行人青岛市市北区人力资源和社会保障局申请强制执行对青岛德育体训健身管理咨询服务有限公司作出的青北人社监理字(2024)第38-3号《劳动保障监察行政处理决定书》一案,现依法向你送达强制执行申请书及听证通知书。限你自公告之日起30日内来本院领取,逾期则视为送达。并定于公告期满后的第3日9时10分(遇节假日顺延)在青岛市市北区辽阳西路368号市北法院第三十法庭进行听证,逾期将依法作出裁判。

二〇二五年十一月十一日

山东省青岛市市北区人民法院
公告
(2025)鲁0203行审76号

青岛伍佰北华健康有限公司:

本院受理申请执行人青岛市市北区市场监督管理局申请强制执行对青岛伍佰北华健康有限公司作出的青北市监处罚(2024)230号《青岛市市北区市场监督管理局行政处罚决定书》案,现已审查终结,本院作出(2025)鲁0203行审76号行政裁定书,裁定对青北市监处罚(2024)230号《青岛市市北区市场监督管理局行政处罚决定书》中没收违法所得、罚款和加处罚款部分准予执行,被执行人如在本裁定生效后十日内不履行义务,本院将依法采取强制措施。现依法向你公告送达。限你自公告之日起30日内来本院领取行政裁定书,逾期则视为送达,本裁定即发生法律效力。

二〇二五年十一月十一日

山东省青岛市市北区人民法院
公告
(2025)鲁0203行审98号

青岛全聚将餐饮管理服务有限公司:

本院受理申请执行人青岛市市北区人力资源和社会保障局申请强制执行对青岛全聚将餐饮管理服务有限公司作出的青北人社监罚字(2024)第34号《劳动保障监察行政处罚决定书》案,现已审查终结,本院作出(2025)鲁0203行审98号行政裁定书,裁定对青北人社监罚字(2024)第34号《劳动保障监察行政处罚决定书》准予执行,被执行人如在本裁定生效后十日内不履行义务,本院将依法采取强制措施。现依法向你公告送达。限你自公告之日起30日内来本院领取行政裁定书,逾期则视为送达,本裁定即发生法律效力。

二〇二五年十一月十一日

山东省青岛市市北区人民法院
公告
(2025)鲁0203行审80号

青岛祈航法律咨询有限公司:

本院受理申请执行人青岛市市北区人力资源和社会保障局申请强制执行对青岛祈航法律咨询有限公司作出的青北人社监理字(2024)第12-1号《劳动保障监察行政处理决定书》案,现已审查终结,本院作出(2025)鲁0203行审80号行政裁定书,裁定对青北人社监理字(2024)第12-1号《劳动保障监察行政处理决定书》准予执行,被执行人如在本裁定生效后十日内不履行义务,本院将依法采取强制措施。现依法向你公告送达。限你自公告之日起30日内来本院领取行政裁定书,逾期则视为送达,本裁定即发生法律效力。

二〇二五年十一月十一日