



王珺：指数基金的当前特点 与未来方向



意见领袖 | 中国财富管理 50 人论坛

近日，中国财富管理 50 人论坛（CWM50）举办“指数化投资创新与发展”专题研讨会，邀请相关监管部门负责人、金融机构代表和专家学者，就指数化投资发展中存在的主要问题和创新发展路径进行交流研讨，为指数化投资高质量发展提供参考意见。蚂蚁基金董事长王珺出席会议并作专题发言。



王珺从财富管理机构角度分享了对指数基金的发展及未来的布局的看法，并介绍了多家基金公司对指数基金的调研，梳理分析了平台指数投资者情况。王珺认为，随着市场更加成熟、机构化程度不断提升、指数成分逐步优化、超额收益 Beta 化，指数基金的投资价值将进一步凸显。此外，

王珺指出，指数产品具有代表性强、管理成本较低、风格清晰、收益稳定的特点。对于未来如何布局指数基金发展，王珺认为，当前我国基金行业产品布局过于细分、宽基的长期持有体验待优化以及过度关注短期交易的问题。对此，王珺建议，应重视宽基而非赛道，重视配置和定投而非交易。

随着公募基金的蓬勃发展，机构化程度越来越高，指数基金的发展势不可挡。

美国指数化产品发展经验表明，养老金税延账户带动大量长钱涌入。从上世纪 80 年代至 2010 年代，美国主动基金较标普 500 超额逐步下滑，推动了指数基金的发展。目前，美国的指数基金，无论是场外还是 ETF，已经占据市场的半壁江山。

一、随着市场更加成熟，Alpha 在中国可能会逐步收敛

第一，机构化程度提升。随着投资者借道基金参与市场，养老金等制度不断完善，机构资金占比不断增加，投资者行为趋于“理性化”，机构获取超额收益的难度随之增大。

第二，指数成分逐步优化。以沪深 300 的权重为例，从 2018 年到 2022 年上半年，代表新经济的生产力，如信息技术、日常消费、医疗等，其权重都在逐步提升，这也是指数成分优化的方向和趋势。

第三，超额收益 Beta 化。随着市场研究不断深入，超额收益不断被 Beta 化，被动产品的产品线更加丰富，投资者可以利用配置指数获取收益。

二、指数产品的价值将在未来得到凸显

首先，指数产品代表性强。指数成分的优化，越来越能客观呈现经济与行业的发展成果。

其次，指数产品的管理成本较低，在费率上有明显优势。而今年推出的很多 FOF 基金和投顾服务，大部分都是主动管理的权益基金，其费用较高，并且在叠加了双重收费后，影响用户的接受程度。

其三，指数基金风格清晰，不漂移。有不少主动管理的权益基金，因一些主观因素导致一定的风格漂移。对投资者而言，较难十分清楚地了解主动产品基金经理的投资风格，而指数基金恰恰风格清晰、不漂移，让用户清晰地知道自己投资的是什么，对产品有相对明确的认知。

最后，指数产品的收益风险较稳定。目前 Alpha 仍然存在于市场，但也有一定的不确定性，尤其在 2022 年上半年，偏股基金的指数没有跑赢沪深 300 与中证 500 指数。

近年来，美国的财富顾问大幅提升了客户在被动 ETF 的配置比例，低费率、风格稳定的指数被动产品成为投顾配置的主流工具。

我们需要更进一步明晰指数基金产品在蚂蚁基金平台上的定位，即定制什么样的指数，向用户做什么样的推荐与匹配。我们期待基金公司发行更多宽基的指数基金，而不是目前市场上较多的赛道型指数基金，因为赛道型指数基金对用户来说较难驾驭。很多赛道指数基金的用户基本都在估

值和热度较高的情况下涌入，并不会关注和理解所谓的估值和景气度。虽然我们会对用户进行数据展现和产品沟通，但也期待基金公司更加重视宽基而非赛道型指数产品的发行。

另外，我们期待基金公司更加重视配置和定投而非交易。大部分 ETF 指数基金，更多被用作交易工具。但实际上，其作为交易工具时，对零售用户有较高要求。用户很难在频繁的交易过程中正确地找到买卖点。在定投的引导，尤其在引导用户购买宽基的情况下，如果用户偏好在行业的赛道上，我们会让用户至少采取定投的方式，以尽量熨平在行业赛道指数基金投资的成本。

三、平台指数产品用户特征

第一，用户更加成熟。在蚂蚁基金持有被动产品的用户中，58%的基金账龄在三年以上，而持有主动权益产品的用户中，三年以上账龄占比为47%，即被动产品的高账龄用户占比相较主动产品高出 23%。由此可见，成熟和经验更充足的用户更加倾向通过被动产品进行投资理财。

第一 用户行为以定投为主 我们把用户在定投前的行为与定投

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46278

