

# 私募信贷的蓬勃发展与商业发展公司（BDC）日益重要的作用



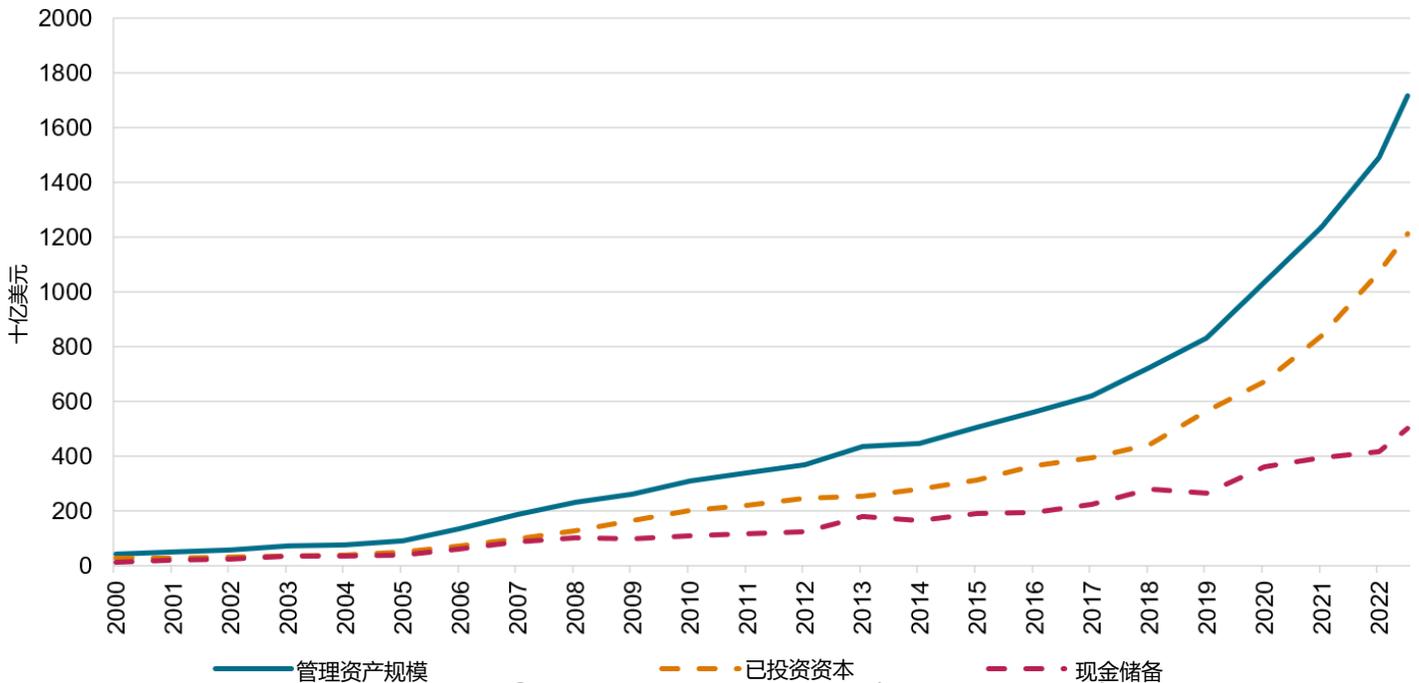
Wanying Wu  
私募市场指数高级分析师

本文最初于 2026 年 1 月 20 日在 Indexology® 博客上发布。

## 私募信贷的快速增长

私募信贷（广义上指非银行机构在传统公开市场之外直接向企业提供贷款）在过去十年实现了显著增长（见图 1）。该金融领域涵盖直接贷款、夹层债务和其他债务工具，主要面向年收入介于 1,000 万至 10 亿美元的中型企业<sup>1</sup>。它的爆发式增长，主要归因于 2008 年金融危机后的监管制度改革收紧了银行的放贷能力，尤其是针对中小企业的贷款<sup>2</sup>。

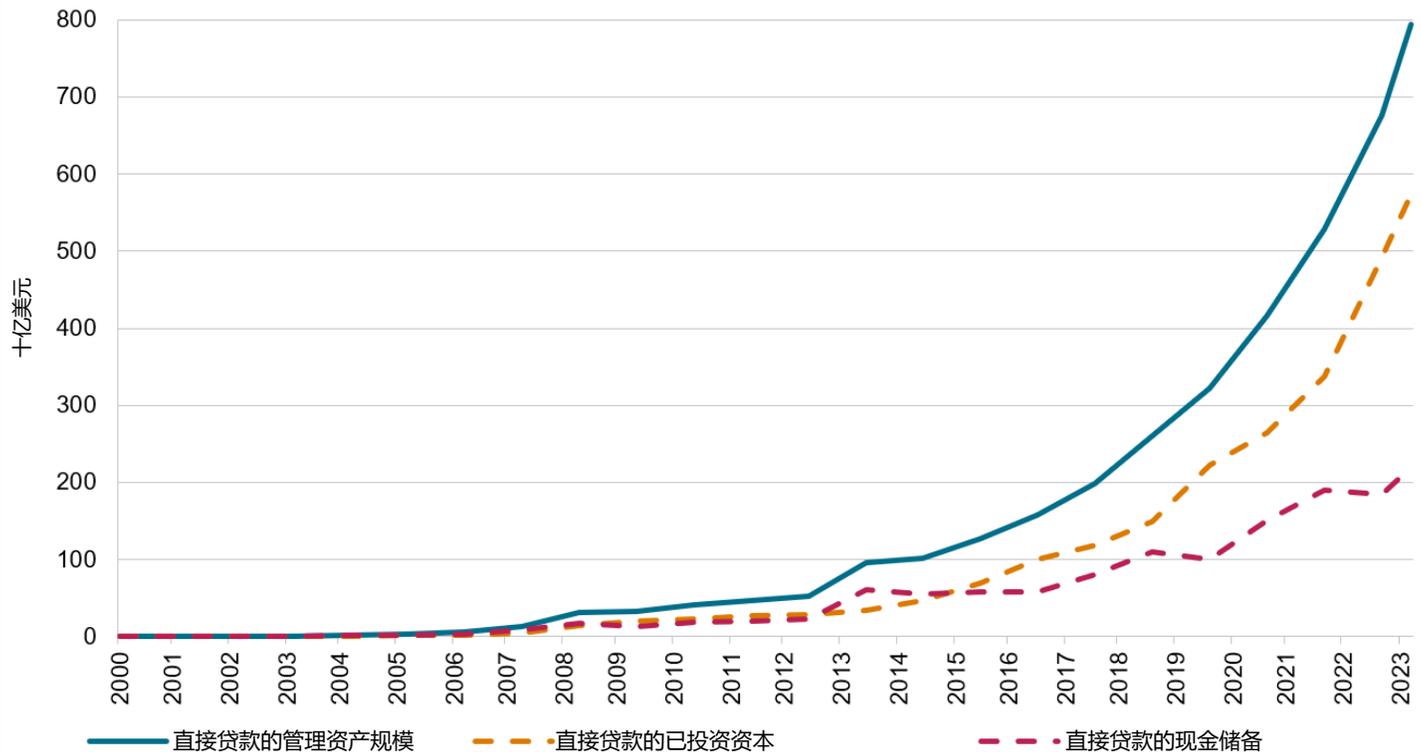
**图 1：私募信贷增长**



资料来源：美国联邦储备系统。数据截至 2024 年 2 月 24 日。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

在投资领域，投资者对私募信贷的配置持续增加，以期在低利率环境下获得更高收益并更好地分散风险。预计到2029年，全球私募信贷市场规模将增长至约2.6万亿美元，其中直接贷款仍将是规模最大、增长最快的类别<sup>3</sup>。

图 2：直接贷款的增长



资料来源：美国联邦储备系统。数据截至2024年2月24日。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

在直接贷款领域的各类参与机构中，商业发展公司 (BDC) 近年来异军突起，目前管理资产规模已达 5,000 亿美元左右<sup>4</sup>。

### 商业发展公司：旨在将资本引导至美国私人企业的监管结构

商业发展公司是美国国会于1980年根据《小企业投资激励法》设立的一种投资工具<sup>5</sup>。该法案对《1940年投资公司法》作出修订，以新型封闭式基金的形式设立商业发展公司，旨在为通常难以获得传统银行或贷款机构融资的中小型企业提供资本支持。此类工具不仅使投资者能够投资于私人企业，还具备多个潜在优势：

- 收益更高：商业发展公司必须将至少 90% 的应税收入分配给股东<sup>6</sup>。
- 波动率更低：商业发展公司的基础资产（主要是向私人企业提供的高级担保贷款）无需每日按市值计价，而且通常会持有至到期，因此收益波动率通常低于在公开市场上进行买卖的股票。

- 相较于公开市场固定收益类投资的多元分散优势：商业发展公司投资于与上市债券相关性较低的私募信贷，有助于投资者降低利率风险和久期风险。

商业发展公司可分为三类：公募上市（管理资产规模 1,750 亿美元）；私募固定期限非上市（管理资产规模 760 亿美元）；或私募永久非上市（管理资产规模 2,530 亿美元）<sup>7</sup>。上市商业发展公司在交易所上市，流动性更好，投资渠道更方便。私募非上市商业发展公司一般仅面向合格投资者或机构投资者，最低投资金额要求通常较高。非上市商业发展公司可以采用固定期限（5-7 年）结构并设定计划流动性事件，也可以采用持续募集资金的永续基金结构。

### 商业发展公司填补信贷缺口，拓宽私募信贷的可及性

私募信贷已成为金融生态系统的一个重要组成部分，尤其在监管收紧导致银行减少向较高风险或较小规模借款人放贷之际。这为商业发展公司创造了良好机遇，使其能够通过灵活的融资方案来填补市场空白。

值得注意的是，部分商业发展公司已经上市，让投资者能够便捷买卖股份——这在私募信贷领域并不常见。此种投资便利性为各类投资者参与私募信贷市场提供了渠道。

### 标普 BDC 指数

[标普 BDC 指数](#)追踪达到一定规模、流动性和质量标准的上市商业发展公司的表现，为市场参与者提供该领域的广泛且多元化视角。该指数遵循透明的标准，并定期进行调整以反映市场变化。此外，该指数还涵盖了具有各种不同侧重点的商业发展公司，有助全面均衡地反映私募信贷领域的整体表现。

该指数可作为寻求在私募信贷直接贷款领域投资商业发展公司的基金和 ETF 的业绩比较基准。图 3 显示了标普 BDC 指数与其他指数过去五年的总收益对比。结果表明，标普 BDC 指数在考察期内的大部分时间里均表现占优。

图 3：五年表现比较



资料来源：标普道琼斯指数有限公司。2020年9月1日至2025年12月31日的数据。指数表现基于以美元计算的总收益。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

高股息率历来是商业发展公司的一个重要特征。2025年，标普 BDC 指数前八大成分股的股息率约在 6% 至 16% 之间（见图 4）。

图 4：标普 BDC 指数前八大成分股的股息率

指数市值占比 排名	成分股	股息率
1	Ares Capital Corp	8.56% (2025年6月)
2	Blue Owl Capital Corporation	11.23% (2025年8月)
3	Main Street Capital Corp	6.3% (2025年8月)
4	Blackstone Secured Lending Fund	10.52% (2025年6月)
5	FS KKR Capital Corp	15.44% (2025年6月)
6	Golub Capital BDC Inc	11.53% (2025年6月)
7	Hercules Capital, Inc	9.83% (2025年8月)
8	Sixth Street Specialty Lending, Inc.	8.42% (2025年8月)

资料来源：Stock Analysis 及 Full Ratio。数据截至 2025 年 8 月 29 日。过往表现并不能保证未来业绩。表格仅供说明。

商业发展公司成为了连接投资者与难以通过传统融资渠道获得资本的成长型企业的重要桥梁。随着私募信贷领域的不断发展，标普道琼斯指数将不断推出与商业发展公司、直接贷款和更广泛的私募信贷市场相关的指数产品。

- <sup>1</sup> Fang Cai 和 Sharjil Haque, “[私募信贷的特征与风险](#)”, 美国联邦储备系统, 2024 年 2 月 24 日。
- <sup>2</sup> “[《多德 - 弗兰克法案》对小企业的影响](#)”, 研究部工作报告第 1806 号, 达拉斯联邦储备银行。
- <sup>3</sup> “[2025 年私募信贷展望: 机遇与增长](#)”, 摩根士丹利, 2024 年 12 月 18 日。
- <sup>4</sup> Tony Nangle, “ ‘商业发展公司’ 的蓬勃发展揭秘”, 《金融时报》, 2025 年 9 月 19 日。
- <sup>5</sup> “[众议院第 7554 号决议 - 第 96 届国会 \(1979-1980\) : 关于修正联邦证券法律, 激励中小企业投资以及满足其他目的之法案](#)”, Congress.gov, 美国国会图书馆, 1980 年 10 月 21 日; “[众议院第 7491 号决议 - 第 96 届国会 \(1979-1980\) : 《1980 年商业发展公司法》](#)”, Congress.gov, 美国国会图书馆, 1980 年 6 月 4 日。
- <sup>6</sup> 投资者教育和援助办公室, “[公开上市商业发展公司 \(BDC\) : 投资者简报](#)”, Investor.gov, 美国证券交易委员会, 2024 年 12 月 13 日。
- <sup>7</sup> 数据基于 2025 年第二季度数据, 源自 Andrew Berlin, “[BDC 季度总结: 2025 年第二季度](#)”, LSTA, 2025 年 9 月 3 日。

本博客所载文章仅为提供意见, 并非建议。请阅读我们的[免责声明](#)。

如欲阅读更多博客文章, 请于英文网站 [www.indexologyblog.com](http://www.indexologyblog.com) 订阅我们最新发布的文章。

## 一般免责声明

© 2026年 S&P Dow Jones Indices 版权所有。保留所有权利。S&P、S&P 500、S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX、S&P 100、S&P COMPOSITE 1500、S&P 400、S&P MIDCAP 400、S&P 600、S&P SMALLCAP 600、S&P GIVI、GLOBAL TITANS、DIVIDENDARISTOCRATS、S&P TARGET DATE INDICES、S&P PRISM、S&P STRIDE、GICS、SPIVA、SPDR 和 INDEXOLOGY 是 S&P Global, Inc. (“S&P Global”) 或其附属公司的注册商标。DOW JONES、DJ、DJIA、THE DOW 和道琼斯工业股票平均价格指数是 Dow Jones Trademark Holdings LLC (“Dow Jones”) 的注册商标。这些商标连同其他商标已授予 S&P Dow Jones Indices LLC。未经 S&P Dow Jones Indices LLC 书面许可，禁止全部或部分重新分发或影印有关内容。本文件不构成 S&P Dow Jones Indices LLC、S&P Global、Dow Jones 或其各自附属公司（统称“S&P Dow Jones Indices”）在未获得所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。除某些定制指数计算服务外，S&P Dow Jones Indices 提供的所有信息均属非私人用途，不用于满足任何人士、实体或个人团体的需求。S&P Dow Jones Indices 就向第三方提供指数授权及提供定制计算服务收取报酬。指数过去的表现不能表明或保证未来的业绩。

投资者不能直接投资于指数。对指数所代表的资产类别的投资，可通过基于该指数的投资工具来进行。S&P Dow Jones Indices 没有保荐、担保、销售、推广或管理由第三方提供并试图凭借任何指数的表现提供投资回报的任何投资基金或其他投资工具。S&P Dow Jones Indices 概不保证基于指数的投资产品能够准确追踪指数表现或提供正投资回报。S&P Dow Jones Indices LLC 并非投资顾问，S&P Dow Jones Indices 不对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性做出任何陈述。不得根据本文件所载声明的任何内容，做出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意向投资者仅在仔细考虑投资此类基金的相关风险（详情载于投资基金或其他投资产品或工具发行人或其代表编制的发行备忘录或类似文件）之后，才投资于任何此类基金或其他工具。S&P Dow Jones Indices LLC 并非税务顾问。应咨询税务顾问，以评估任何免税证券对投资组合的影响和做出任何特定投资决策的税务后果。将某个证券纳入指数并非 S&P Dow Jones Indices 关于购买、销售或持有该证券的建议，亦不能被视作投资建议。S&P Dow Jones Indices 的美国基准指数的收盘价，由 S&P Dow Jones Indices 根据各指数成分股的收盘价（由其主要交易所设定）计算。S&P Dow Jones Indices 从某一个第三方供应商取得收盘价，并通过将这些收盘价与从替代供应商取得的价格进行比较来予以核实。供应商从主要交易所取得收盘价。实时日内价格的计算方法类似，未进行再次核实。

这些资料依据来自据信可靠来源的一般公众可用信息，仅为提供资料而编制。这些资料所载的任何内容（包括指数数据、评级、信用相关分析和数据、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的结果）或其任何部分（“有关内容”），未经 S&P Dow Jones Indices 的事先书面许可，不得以任何方式或通过任何途径予以修改、反向工程、复制或分发，或储存于数据库或检索系统中。有关内容不得用作任何非法或未经授权用途。S&P Dow Jones Indices 及其第三方数据提供商和许可人（统称“S&P Dow Jones Indices 相关方”）概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。不论任何原因，S&P Dow Jones Indices 相关方概不对使用有关内容获得之结果的任何错误或遗漏负责。有关内容“按原状”提供。S&P DOW JONES INDICES 相关方卸弃涉及有关内容的运作不受中断，或有关内容可与任何软件或硬件配置兼容方面的任何及所有明示或隐含的保证，包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无故障、无软件错误或无瑕疵的保证。S&P Dow Jones Indices 相关方概不对任何一方使用有关内容招致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害赔偿、讼费、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失或利润和机会成本损失）承担法律责任，即使在已获悉可能发生该等损害的情况下亦然。

S&P Global 将其各个分部和业务部门的活动相互隔离，以保持其各自活动的独立性和客观性。因此 S&P Global 的某些分部和业务部门也许拥有其他业务部门没有的信息。S&P Global 已制定政策和流程，确保就每个分析流程获取的非公开信息的保密性。

此外，S&P Dow Jones Indices 向众多组织（包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构和金融中介）提供广泛的服务或提供与这些组织相关的服务，并可能因此向这些组织收取费用或其他经济利益，这些组织包括 S&P Dow Jones Indices 推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理的证券或服务所属的组织。