



热点研究

2023年四季度公募基金市场表现及展望

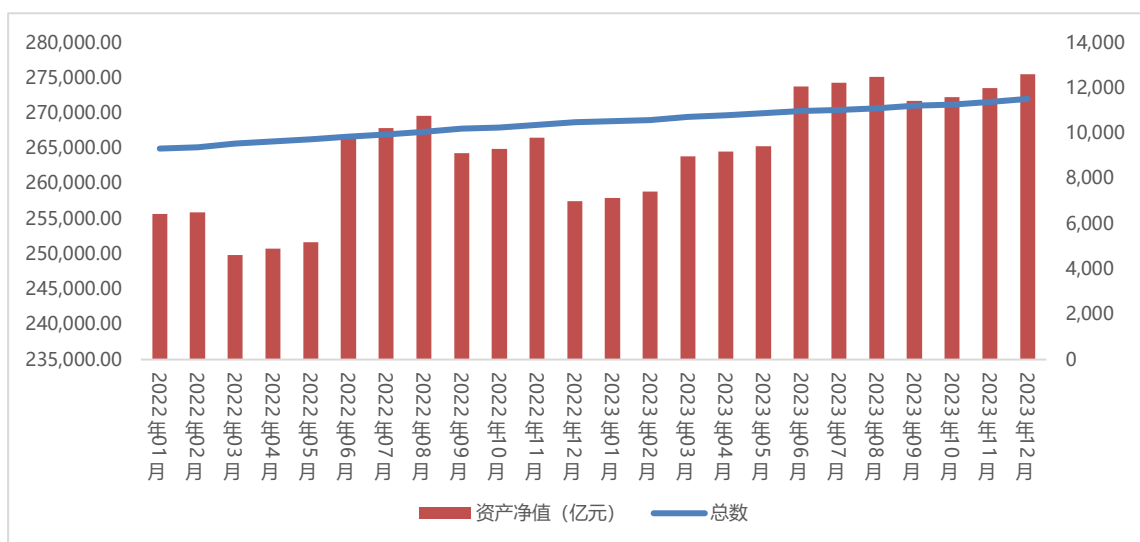
四季度，受美联储结束本轮加息和国内稳增长政策持续增强等因素影响，公募基金整体规模增速出现明显改善，新成立基金份额持续提速。从业绩表现上来看，中长期纯债基金表现持续稳健，黄金类商品基金表现强势，股票类基金低位企稳。展望下一阶段，虽然美国通胀仍具有一定的粘性，但美债收益率高位回落，外部压力明显放缓迹象，国内稳增长政策持续落地，整体投资策略可适度积极，增加权益类资产配置比重，黄金类商品基金仍具备一定的投资价值。

一、四季度公募基金市场的总体特征

整体来看，受美联储结束本轮加息周期和国内10年期国债收益率下行等因素影响，债券市场表现持续稳健，公募基金净值增速、新发基金规模均出现明显改善。在新发行基金结构上，新发行债券类基金占比持续处于高位。当前，美国通胀虽面临一定的粘性，但10年期美债收益率高位回落，国内稳增长政策持续落地，公募基金规模、新发基金规模增速有望持续改善。

（一）公募基金净值环比增速有明显改善

截至12月31日，四季度公募基金总体规模已达264920.32亿份，同环比增长10.04%、1.89%，增速较三季度有明显改善（三季度同环比为5.56%和0.74%）；基金净值275545.55亿元，同环比分别增长7.01%、1.42%，环比增长较三季度由负转正（前三季度环比增速分别为2.45%、3.76%和-0.74%），基金数量达到11514只。从结构上来看，股票基金、混合基金、债券基金、货币市场基金净值占比分别为9.93%、13.60%、30.68%和43.04%，货币基金占比略有下降，但总体占比较三季度变化不大。受美联储结束本轮加息周期和国内10年期国债收益率下行影响，公募基金净值环比增速有明显改善。不过，股票市场整体表现持续低迷，市场风险偏好未出现明显提升。

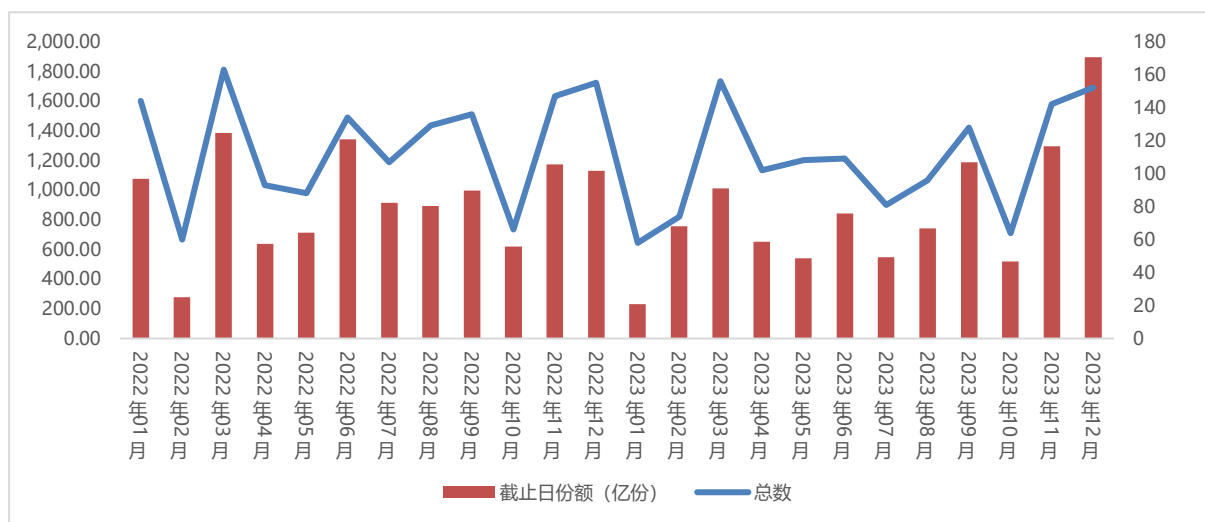


数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 1：公募基金净值环比增速有明显改善

（二）新成立基金份额增速持续提速

截至 12 月 31 日，四季度新成立公募基金 3711.36 亿份，同比增加 26.98%，环比增加 49.90%，同比转正，环比增速上行。具体来看，10 月份发行规模为 520.68 亿份，仅高于 1 月份 231.54 亿份，创年内次新低；但 11 月、12 月新成立基金提速，新发行基金份额反弹至 1294.05 亿份和 1896.64 亿份。10 月末，中央财政决定在四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，作为特别国债管理，表明了强烈的稳增长、稳信心信号；在流动性方面，央行加强公开市场投放，保持流动性合理充裕，10 年期国债收益率持续下行；此外，多家商业银行跟进调降存款利率，债券类基金投资新引力不断提升，是新成立基金份额增速持续提速的主要贡献。

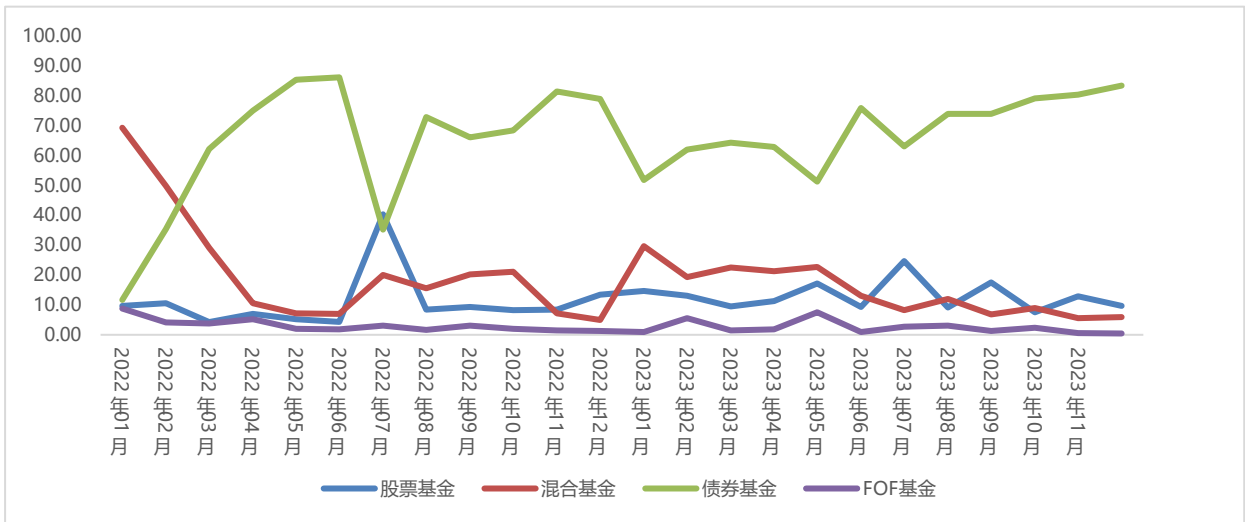


数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 2：新成立基金份额增速持续提速

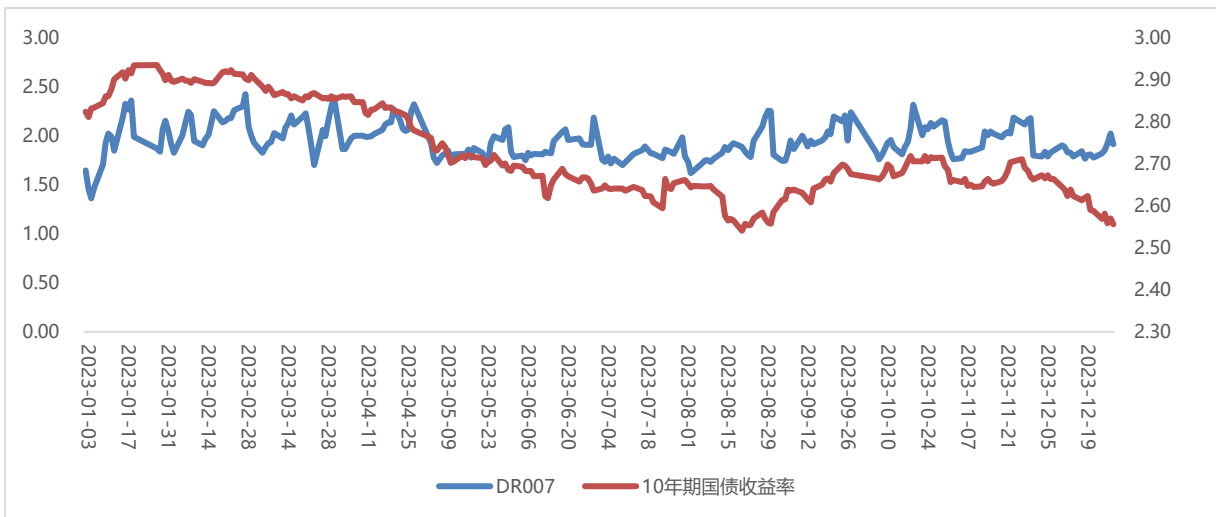
（三）新成立债券类基金占比较高

从结构上来看，新成立基金份额中，债券类基金占比由 7 月、8 月和 9 月的 63.10%、73.99%和 74.01%，进一步提升至 12 月的 83.39%。由于货币政策保持宽松，四季度 10 年期国债收益率进一步下行至 2.55%左右，较三季度高点下行 15BP，债券基金表现较好，新成立债券类基金持续处于高位；股票类基金占比由 7 月、8 月和 9 月的 24.62%、9.18%和 17.56%，回落至 12 月份的 9.62%，市场热度进一步回落。混合类基金占比则由 9 月的 6.80%下降至 12 月的 5.94%。股票市场持续低迷，拖累股票基金和混合类基金业绩表现，新成立基金规模占比下行。



数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 3：新成立债券类基金占比较高



数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 4：近期 10 年期国债收益率有所下行

二、四季度各类公募基金的业绩表现情况

为便于比较，剔除因规模较小或运作时间较短对短期业绩产生的随机扰动，我们选择成立一年及以上，且规模达到 5 亿元（商品类规模为 1 亿元）及以上的公募基金为基数，采取非合并口径进行业绩比较。从四季度整体业绩来看，中长期纯债基金表现持续稳健，黄金类商品基金表现强势，股票类基金低位企稳，被动指数型基金表现较差。

（一）股票类基金低位企稳

从股票基金情况来看，普通股票基金近三个月实现正收益 28 只，占比为 11.34%，收益最高的为鹏华医药科技 A，收益率为 10.21%；偏股混合型基金实现正收益 88 只，占比为 8.70%，收益最高的中欧科创主题 A，收益率为 12.84%；灵活配置型基金实现正收益 70 只，占比为 13.75%，收益最高的为浦银安盛增长动力 A，收益率为 10.08%。从正收益占比情况来看，股票类基金有所企稳，但仍处于较低水平；从收益较高的基金重仓持股来看，主要以医疗、科技等行业股票配置为主。

表 1：部分股票型基金表现

基金简称	最近三月 总回报 (%)	最近一年 总回报 (%)	成立以来 总回报 (%)	基金规模 (亿元)	成立日期	基金类型
中欧科创主题 A	12.84	-0.58	55.41	5.0801	2019/6/28	偏股混合
鹏华创新升级 A	10.43	10.07	-7.28	5.6183	2021/6/18	偏股混合
鹏华医药科技 A	10.21	10.62	17.70	27.1969	2015/6/2	普通股票
浦银安盛增长动力 A	10.13	-5.19	-14.54	6.3456	2015/3/12	灵活配置
浦银安盛红利精选 A	10.08	-8.06	226.86	5.8451	2009/12/3	偏股混合
摩根健康品质生活 A	9.85	1.99	276.00	8.6170	2012/2/1	偏股混合
汇添富医疗服务 A	9.17	-8.20	30.90	24.6201	2015/6/18	灵活配置
安信医药健康 A	8.82	-4.03	27.49	21.5986	2021/1/12	普通股票
银华农业产业 A	8.68	-8.28	72.11	8.6999	2017/9/28	普通股票
鹏华沪深港新兴成长 A	7.84	-7.69	30.85	25.6796	2016/12/2	灵活配置
鹏华新能源汽车 A	7.73	-6.56	-30.18	14.9647	2022/7/26	偏股混合

数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

（二）被动指数基金表现较差

被动指数基金近三个月实现正收益 21 只，占比为 4.87%，整体表现较差。其中，排名靠前的大成互联网+大数据 C、国泰中证煤炭 ETF、广发中证全指汽车 A 等主要以传媒、煤炭、汽车等行业配置为主，市场主题较为分散。

表 2：部分被动指数型基金表现

基金简称	最近三月 总回报 (%)	最近一年 总回报 (%)	成立以来 总回报 (%)	基金规模 (亿元)	成立日期	基金类型
大成互联网+大数据 C	6.14	32.56	88.14	16.3697	2017/1/18	被动指数
国泰中证煤炭 ETF	4.06	10.97	150.41	26.9251	2020/1/20	被动指数
富国中证煤炭 C	3.74	9.88	31.29	5.6229	2021/8/19	被动指数
广发中证全指汽车 A	2.62	7.61	29.45	14.0465	2017/7/31	被动指数
国泰中证生物医药 ETF	2.38	-5.67	14.23	53.2290	2019/4/18	被动指数
招商中证畜牧养殖 ETF	1.67	-13.53	-27.73	8.9504	2021/3/18	被动指数
鹏华中证畜牧养殖 ETF	1.43	-13.89	-32.63	12.3220	2021/2/25	被动指数
国泰中证畜牧养殖 ETF	1.26	-14.71	-33.23	56.7929	2021/3/1	被动指数
永赢中证全指医疗器械 ETF	0.93	-12.62	-43.62	22.1720	2021/4/22	被动指数
天弘中证农业主题 C	0.72	-12.23	-26.89	8.3630	2021/1/22	被动指数
易方达中证生物科技主 题 ETF	0.68	-10.44	-46.58	17.5471	2021/1/14	被动指数

数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

（三）中长期纯债基金表现持续稳健

从债券型基金来看，中长期纯债基金近三个月实现正收益基金 1487 只，占比达到 99.87%，收益最高的为博时安仁一年定开 A，收益率达 6.33%；混合偏债基金实现正收益基金 40 只，占比达到 18.10%，收益最高的为华夏磐泰 A，收益率达 2.83%；混合债券一级基金实现正收益基金 233 只，占比达到 85.04%，收益最高的为北信瑞丰稳定收益 A，收益率为 2.30%；混合债券二级基金实现正收益基金 73 只，占比达到 27.76%，收益最高的招融通增辉定期开放，收益率为 1.96%。

表 3：部分债券型基金表现

基金简称	最近三月 总回报 (%)	最近一年 总回报 (%)	成立以来 总回报 (%)	基金规模 (亿元)	成立日期	基金类型
博时安仁一年定开 A	6.33	8.72	32.52	31.6559	2016/6/24	中长期纯债
平安合泰定期开放	3.87	8.44	19.93	5.2814	2019/3/19	中长期纯债
鑫元广利定期开放	2.94	9.29	39.97	8.0237	2017/12/13	中长期纯债
蜂巢丰吉纯债 A	2.85	5.44	7.77	10.4778	2021/12/22	中长期纯债
华夏磐泰 A	2.83	9.58	47.74	5.9368	2016/12/26	偏债混合
东方永泰纯债 1 年定开 A	2.67	7.05	16.20	10.3870	2019/1/18	中长期纯债
华夏鼎航 A	2.59	6.97	18.53	12.0757	2020/7/3	中长期纯债

北信瑞丰稳定收益 A	2.30	8.64	69.40	20.3817	2014/8/27	混合债券一级
天治鑫利 A	2.27	3.43	13.79	13.7003	2016/12/7	混合债券一级
财通兴利纯债 12 个月定开	2.23	8.35	16.75	8.8442	2019/12/24	中长期纯债

数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

（四）黄金型商品基金表现强势

从商品型基金来看，考察标的中共有 20 只基金实现正收益，占比达 76.92%。收益最高的为博时黄金 ETF、国泰黄金 ETF 和博时黄金 ETFI，收益率均达 7.15%。除黄金外其他商品型基金整体回落，华夏饲料豆粕期货 ETF、大成有色金属期货 ETF 等收益率均为负值。

表 4：部分商品类基金表现

基金简称	最近三月 总回报 (%)	最近一年 总回报 (%)	成立以来 总回报 (%)	基金规模 (亿元)	成立日期	基金类型
博时黄金 ETF	7.15	16.27	81.96	70.2784	2014/8/13	商品型
国泰黄金 ETF	7.15	16.22	73.35	16.8264	2013/7/18	商品型
博时黄金 ETFI	7.15	16.27	92.58	3.7704	2014/12/18	商品型
易方达黄金 ETF	7.13	16.21	86.93	47.8444	2013/11/29	商品型
华安黄金 ETF	7.13	16.34	75.18	120.9133	2013/7/18	商品型
国泰黄金 ETF 联接 A	7.11	16.45	76.65	6.7200	2016/4/13	商品型
华夏黄金 ETF	7.04	15.91	19.96	2.1715	2020/4/13	商品型
国泰黄金 ETF 联接 C	7.01	16.05	62.30	5.5528	2017/5/2	商品型
前海开源黄金 ETF	7.00	15.72	19.36	1.3531	2020/4/29	商品型
工银黄金 ETF	6.98	15.68	20.14	1.1116	2020/4/24	商品型

数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

三、下一阶段公募基金市场展望与配置策略建议

随着外部压力的逐步缓解，国内稳增长的政策效果也将逐步显现，整体市场投资机会大于风险，可适度提高风险偏好。从配置主线来看，整体配置策略以适度积极为主。从组合投资策略来看，可增加股票基金配置比重，黄金类商品基金仍具备一定的投资价值。

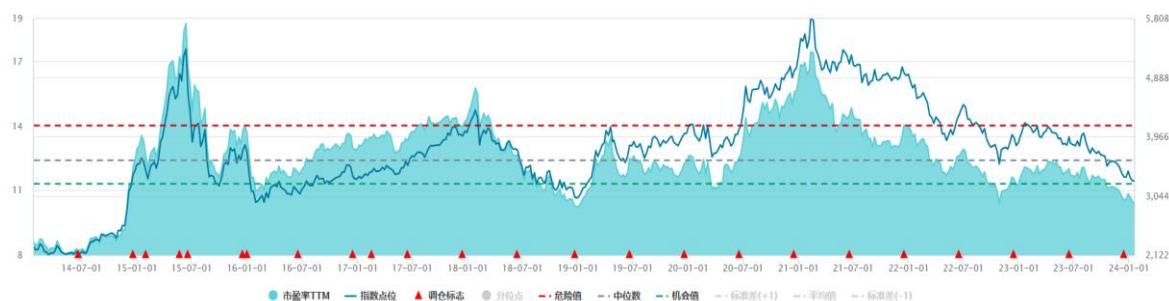
（一）整体配置策略以适度积极为主

在外部环境方面，美联储 12 月议息会议继续维持 5.25%-5.50% 利率不变，点阵图显示过半美联储官员预计 2024 年至少降息三次，每次 25 个基点。虽然当前美国通胀数据

仍有粘性，但 10 年期美债收益率和美元指数高位回落，外部压力逐步缓解；在国内方面，2023 年 GDP 同比增长 5.2%，顺利实现全年“5%左右”的增长目标。根据此前 IMF 的预测，这一增速应仅次于印度，位居全球第二。当前经济仍未修复至潜在增长水平，仍面临有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱等问题。2023 年底中央经济工作会议提出要在政策实施上强化协同联动、放大组合效应。目前，整体市场投资机会大于风险，整体配置策略可以适度积极为主。

（二）增加股票基金配置比重

从近期经济基本面来看，除地产销售投资继续低位徘徊外，其余数据基本稳定。随着增发国债资金陆续落地、PSL 重启将有助于克服短期经济面临的困难，进一步推动经济回升向好；在政策方面，中央金融工作会议要求要优化融资结构，更好发挥资本市场枢纽功能，各项改革政策持续落地；从估值情况来看，沪深 300 指数估值处于近 10 年来 10% 以内分位数，接近 2018 年水平，投资性价比较高，可适度增加股票基金配置比重，重点关注宽基指数、医药、科技行业等。



数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

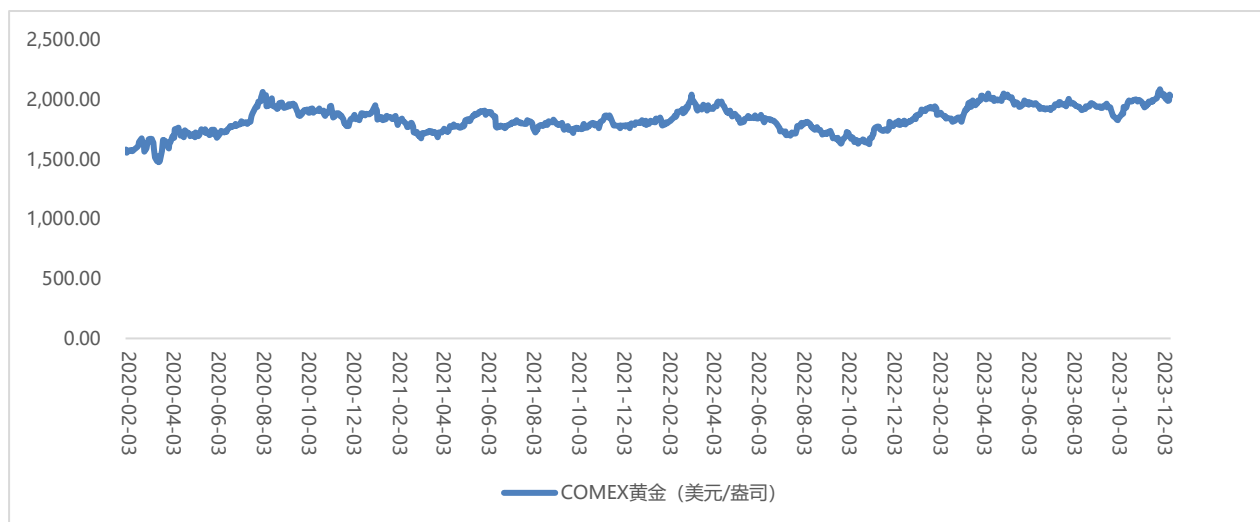
图 5：沪深 300 指数投资性价比较高

（三）债券类基金确定性较高

2023 年底中央经济工作会议提出要在政策实施上强化协同联动、放大组合效应。在流动性方面，央行强调“保持流动性合理充裕，促进社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配”；在价格方面，央行则表示“持续深化利率市场化改革，促进社会综合融资成本稳中有降”。总体来看，货币政策仍将保持稳定以呵护宽信用，广谱利率下行是宽信用的基础，长端利率的下行则是货币政策配合宽财政和引导地方化债的重要手段之一。当前政策组合逆周期调节意愿较强，稳健的货币政策将为债券市场行情提供支撑，债券市场确定性相对较高，但也面临资产荒等困境，可适度增加混合类基金配置比重。

（四）黄金类商品基金仍具备一定的投资价值

在传统框架中，黄金价格与美债收益率高度负相关。2023 年黄金价格上涨超过 15%，一度冲破 2100 美元/盎司，创出历史新高。在美联储持续加息的背景下，黄金价格与 10 年前美债利率走势明显背离。市场分析该背离体现了 2020 年以来逆全球化、去美元化思潮加深，全球央行加大购金规模，美元在全球央行外汇储备中的地位下滑。根据美联储 12 月的点阵图预测，近三成官员预计至少降息四次，目标利率中枢为 4.6%，相比 9 月议息会议也有所下调，并略微下调 2024 年增长预测。目前黄金价格并未完全计入降息的影响，黄金仍具备一定的投资价值。



数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 6：黄金价格持续上行

执笔人：杨晓东

免责声明

本文章仅代表作者个人意见，不代表中诚信托有限责任公司（以下简称“中诚信托”或“本公司”）官方立场。其中引述信息来源于公开资料，中诚信托对本文章信息的准确性、可靠性、完整性、时效性不作任何明示或暗示的保证。在任何情况下，本文章所表述的任何观点或提供的任何信息均不构成对任何人的投资建议，对依据或者使

用本文章表述观点和信息所造成的任何后果，中诚信托及/或其关联机构、关联人员均不承担任何形式的责任。