



### 一季度公募基金市场表现及展望

**导读：**当前美国通胀仍呈一定的韧性，美联储降息时点可能会延后；国内稳增长的政策效果仍需要一定的时间，利率将保持低位，整体市场投资风险与机会并存。

一季度，受国内 10 年期国债收益率持续下行、扩张性财政政策落地和权益市场反弹等因素影响，公募基金整体规模保持改善态势。新成立基金份额虽有所回落，但市场信心不断获得修复。从业绩表现上来看，股票类基金表现回暖，被动指数型基金呈防守特征，债券基金整体表现稳健，黄金类商品基金继续表现强势。

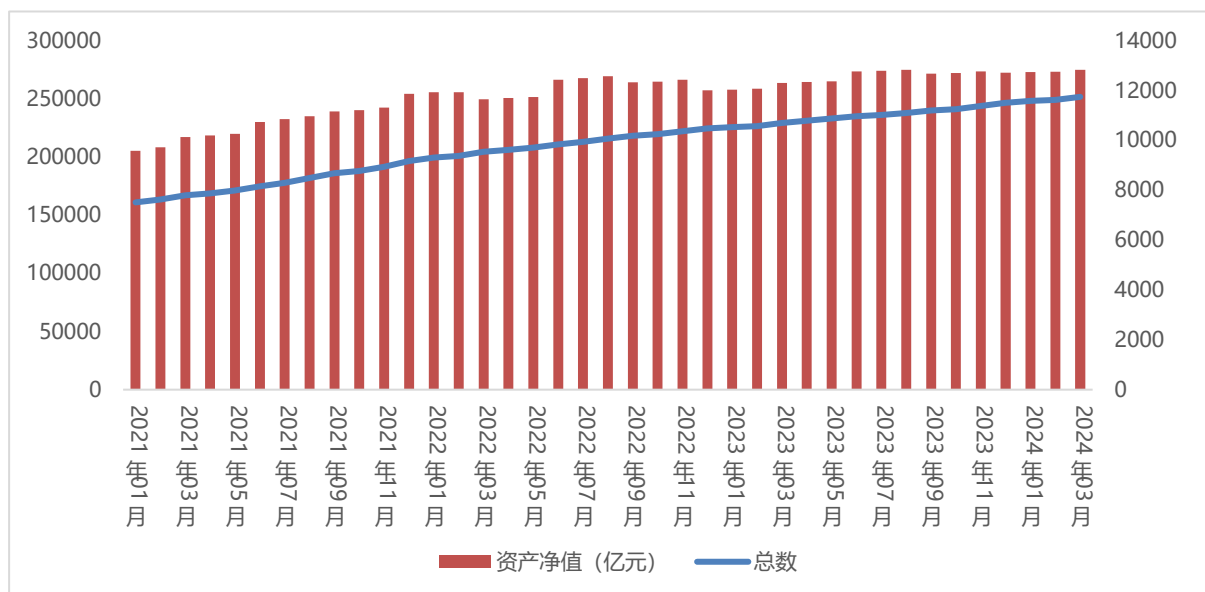
**展望下一阶段**，美国通胀仍呈一定的韧性，美债收益率再次走高，外部压力仍有一定的不确定性。国内扩张性财政政策效果、市场风险偏好提升仍需一定的时间，整体投资策略可保持适度积极，适度增加权益类基金和混合类基金配置比重。

#### 一、一季度公募基金市场的总体特征

整体来看，受国内 10 年期国债收益率下行、扩张性财政政策落地和权益市场反弹等因素影响，公募基金净值增速持续改善，新发基金规模有望反弹。在新发行基金结构上，新发行股票类基金占比提升，债券类基金仍占据绝对比重。当前，美国通胀仍面临一定的粘性，但随着国内稳增长政策持续落地，利率保持低位，公募基金净值规模、新发基金规模增速有望保持改善态势。

##### （一）公募基金净值同环比增速持续改善

截至 3 月 31 日，一季度公募基金总体规模已达 268064.89 亿份，同环比增长 9.33%、1.23%，增速继 2023 年四季度持续改善（四季度同环比为 9.99%、1.84%）；基金净值 274991.70 亿元，同环比保持正增长，分别为 4.24% 和 0.85%，（四季度同环比增速分别为 5.89% 和 0.36%），基金数量达到 11752 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 9.46%、13.58%、33.47% 和 41.01%，债券基金占比略有上升，但总体占比较四季度变化不大。受国内 10 年期国债收益率下行和扩张性财政政策持续落地等影响，公募基金净值同环比增速保持改善态势。不过，股票市场大幅调整，市场风险偏好仍未出现明显提升。

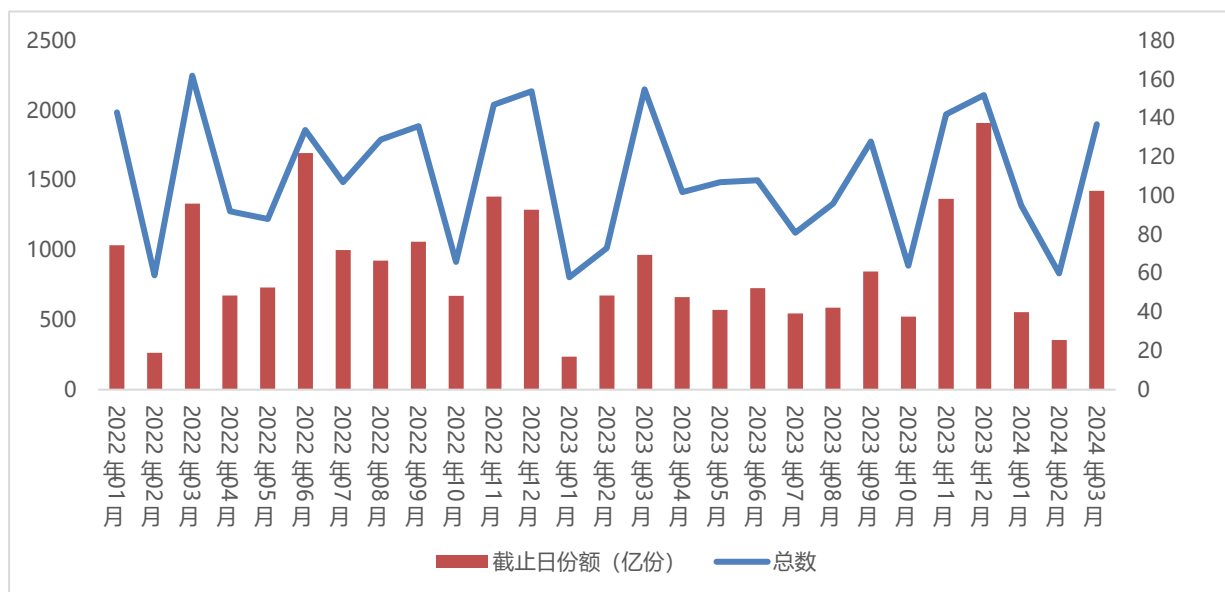


数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 1：公募基金净值增速持续改善

## （二）新成立基金份额增速有望反弹

截至 3 月 31 日，一季度新成立公募基金 2433.98 亿份，同比回落 5.68%，环比回落 35.74%，同环比增速再次下行。具体来看，1 月份成立规模为 554.40 亿份，2 月成立规模为 354.94 亿份，整体规模偏低；不过，3 月份新成立基金规模大幅反弹，达 1424.54 亿份，仅次于 2023 年 12 月份。在政策环境方面，2024 年政府工作报告将国内生产总值增长目标定为 5% 左右，财政政策较为积极，货币政策配合财政政策合理力度的宽松操作仍然可期，利率中枢有望保持低位；在市场方面，2 月 5 日以来，权益市场触底反弹，市场信心不断获得修复，均是 3 月份新成立基金份额提速的主要贡献，新成立基金份额增速有望持续反弹。

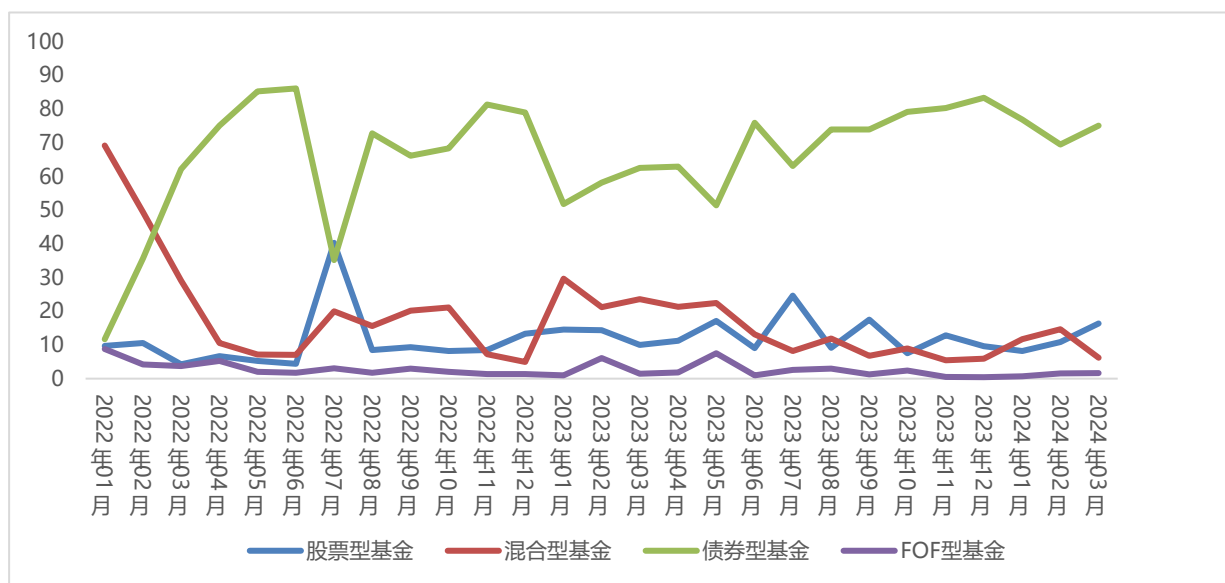


数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 2：新成立基金份额增速有望反弹

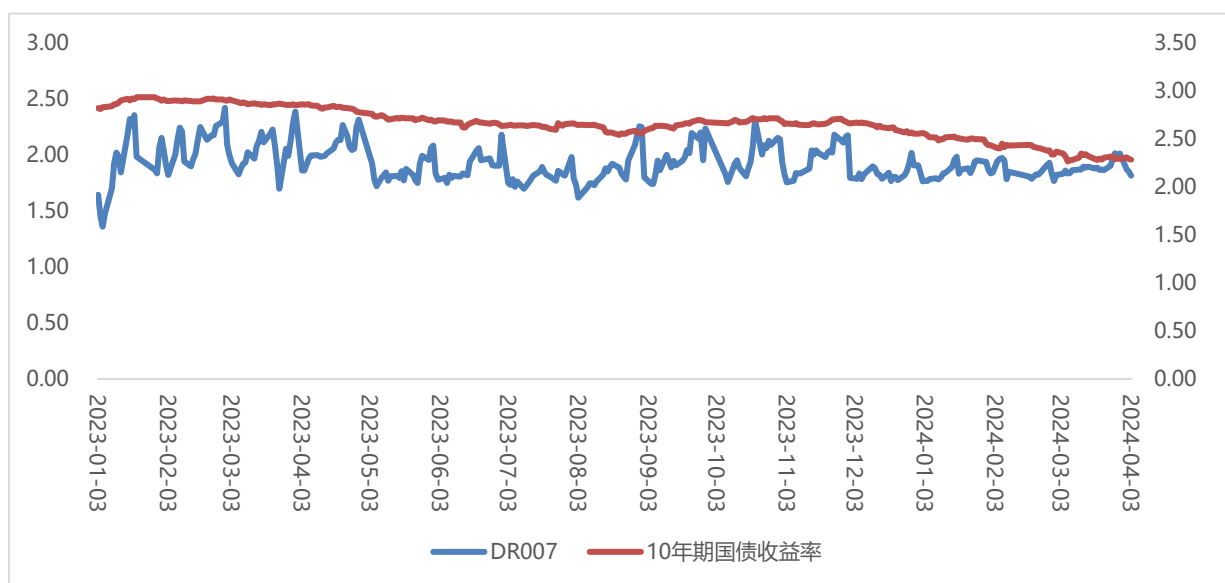
### （三）新成立股票类基金占比快速提升

从结构上来看，新成立基金份额中，股票类基金占比持续提升，1月、2月和3月分别为8.23%、10.90%和16.37%，市场信心逐步修复；债券类基金占比由2023年12月的83.39%，逐步回落至1月、2月和3月的76.91%、69.46%和75.09%，热度略有下降，但仍占据绝对比重。由于货币政策保持宽松，10年期国债收益率进一步下行至2.28%左右，较2023年三季度高点下行超过40BP，新成立债券类基金仍处于高位；混合类基金占比则由12月的5.93%反弹至1月、2月和3月的11.70%、14.65%和6.25%。股票市场反弹，股票类基金和混合类基金业绩回暖，新成立基金规模占比均出现一定的上行。



数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 3：新成立股票类基金占比快速提升



数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 4：10 年期国债收益率进一步下行

## 二、一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。从一季度整体业绩来看，股票类基金表现回暖，被动指数型基金呈防守特征，债券基金整体表现稳健，黄金类商品基金继续表现强势。

### （一）股票类基金表现回暖

从股票基金情况来看，普通股票基金近三个月实现正收益 69 只，占比为 28.05%，收益最高的为宏利转型机遇 A，收益率为 13.95%；偏股混合型基金实现正收益 343 只，占比为 35.04%，收益最高的宏利景气领航两年持有，收益率为 16.31%；灵活配置型基金实现正收益 184 只，占比为 40.15%，收益最高的为诺安积极回报 A，收益率为 24.65%。从正收益占比情况来看，股票类基金有所回暖，市场信心持续获得修复；从收益较高的基金重仓持股来看，主要以信息技术、资源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 (%)	最新规模 (亿元)	成立日期	投资类型
诺安积极回报 A	24.65	-12.68	103.80	8.5250	2016/9/22	灵活配置型
万家双引擎 A	20.95	11.38	385.37	15.3665	2008/6/27	灵活配置型
中欧瑞丰 A	17.19	9.92	59.82	18.7546	2017/7/31	灵活配置型
宏利景气领航两年持有	16.31	-11.89	-37.04	9.3773	2021/11/3	偏股混合型
前海开源金银珠宝 A	15.96	6.28	54.00	5.1215	2015/7/9	灵活配置型
宏利成长	15.91	-13.43	1,145.82	9.1255	2003/4/25	灵活配置型
宏利新兴景气龙头 A	15.49	-16.12	-43.87	10.5817	2021/10/25	偏股混合型
永赢长远价值 A	15.15	-3.83	-42.53	24.2618	2021/9/13	偏股混合型
国融融盛龙头严选 C	14.55	12.88	51.32	19.1085	2019/5/29	偏股混合型
宏利转型机遇 A	13.95	-17.31	155.07	31.0638	2014/11/18	普通股票型

数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

### （二）被动指数基金表现呈防守特征

被动指数基金近三个月实现正收益 151 只，占比为 35.20%；增强型被动指数基金近三个月实现正收益 41 只，占比为 47.67%。其中，排名靠前的广发中证全指电力公用事业 ETF、南方标普中国 A 股大盘红利低波 50ETF、天弘中证银行 ETF 等主要以红利等行业配置为主，市场防守特征较为明显。

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 (%)	最新规模 (亿元)	成立日期	投资类型
广发中证全指电力公用事业 ETF	11.69	11.72	-2.83	19.7390	2021/12/29	被动指数型
国泰中证全指通信设备 ETF	11.37	8.66	15.39	21.5651	2019/8/16	被动指数型
南方标普中国 A 股大盘红利 低波 50ETF	10.82	14.96	60.74	7.6563	2020/1/17	被动指数型
华泰柏瑞红利低波动 ETF	10.82	14.09	102.64	25.2826	2018/12/19	被动指数型
天弘中证银行 ETF	10.66	10.90	3.29	47.4083	2020/12/11	被动指数型

南方中证银行 ETF	10.64	10.77	35.81	11.3335	2017/6/28	被动指数型
华夏中证银行 ETF	10.56	11.73	22.34	5.0549	2019/10/24	被动指数型
南方中证申万有色金属 ETF	10.56	-6.95	4.52	39.3997	2017/8/3	被动指数型
易方达沪深 300 精选增强 A	9.95	-7.49	-29.36	13.1521	2020/12/30	增强指数型
易方达上证 50 增强 A	8.67	-1.23	480.53	170.8290	2004/3/22	增强指数型

数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

### （三）债券基金整体表现稳健

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 1541 只，占比达到 100.00%，收益最高的为华泰保兴安悦 A，收益率达 4.47%；混合偏债基金实现正收益基金 949 只，占比达到 73.28%，收益最高的为招商睿逸，收益率达 8.62%；混合债券一级基金实现正收益基金 265 只，占比达到 94.31%，收益最高的为易方达增强回报 A，收益率为 4.93%；混合债券二级基金实现正收益基金 139 只，占比达到 70.56%，收益最高的景顺长城景颐招利 6 个月持有 A，收益率为 4.86%。

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 (%)	最新规模 (亿元)	成立日期	投资类型
招商睿逸	8.62	7.28	65.10	2.5186	2016/4/13	偏债混合型
工银聚丰 A	6.14	9.79	7.84	0.4562	2021/5/28	偏债混合型
汇添富添福吉祥	6.10	4.86	27.05	0.5328	2017/7/24	偏债混合型
工银聚安 A	5.94	1.03	-0.25	0.4659	2021/8/10	偏债混合型
富国信享回报 12 个月持有 A	5.56	6.86	7.46	2.8995	2021/10/27	偏债混合型
招商稳锦 A	5.39	2.95	7.24	0.8492	2022/6/2	偏债混合型
易方达增强回报 A	4.93	5.30	248.14	127.4283	2008/3/19	混合一级
景顺长城景颐招利 6 个月持有 A	4.86	18.77	22.21	51.9348	2020/9/29	混合二级
华泰保兴安悦 A	4.47	7.87	18.85	10.3830	2019/7/11	中长期纯债
景顺长城景盛双息 A	4.30	9.20	25.80	90.0366	2016/1/26	混合二级

数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

### （四）黄金型商品基金继续表现强势

从商品型基金来看，考察标的中共有 19 只基金实现正收益，占比达 82.61%。收益最高的为易方达黄金 ETF、华安黄金 ETF 和富国上海金 ETF，收益率均达 9.89%。除黄金外其他商品型基金表现不佳，华夏饲料豆粕期货 ETF、建信易盛郑商所能源化工期货 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	最新规模 (亿元)	成立日期	投资类型
------	-------------	-------------	-------------	--------------	------	------

	(%)	(%)	(%)			
易方达黄金 ETF	9.89	19.10	105.41	48.7086	2013/11/29	商品型
华安黄金 ETF	9.89	19.18	92.50	139.5358	2013/7/18	商品型
富国上海金 ETF	9.89	19.60	27.40	3.0349	2020/7/6	商品型
国泰黄金 ETF	9.88	19.10	90.49	19.2118	2013/7/18	商品型
博时黄金 ETFI	9.88	19.11	111.61	3.9189	2014/12/18	商品型
博时黄金 ETF	9.87	19.10	99.93	72.7992	2014/8/13	商品型
华夏黄金 ETF	9.79	18.76	31.70	2.0867	2020/4/13	商品型
易方达黄金 ETF 联接 A	9.77	18.71	79.08	8.5343	2016/5/26	商品型
国泰黄金 ETF 联接 A	9.77	19.10	93.90	7.1996	2016/4/13	商品型
工银黄金 ETF	9.75	18.54	19/51	31.85	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

当前美国通胀仍呈一定的韧性，美联储降息时点可能会延后；国内稳增长的政策效果仍需要一定的时间，利率将保持低位，整体市场投资风险与机会并存。从配置主线来看，整体配置策略保持谨慎乐观、可适度积极。从配置策略来看，可适度增加股票基金和混合型基金配置比重。

（一）整体配置策略保持适度积极

在外部环境方面，根据最新数据显示，3 月 CPI 同比增长 3.5%，为 2023 年 9 月以来最高水平，高于市场预期的 3.4%，核心 CPI 同比增长 3.8%，同样超出预期的 3.7%。根据 CME 观察，市场预期美联储 6 月维持利率不变的概率为 76.8%，累计降息 25 个基点的概率为 22.9%。当前美国通胀仍呈一定的韧性，美联储降息时点可能会延后，外部压力有所增强。在国内方面，财政政策保持扩张，2024 年总动用广义赤字约 9.46 万亿元，环比增加 1.28 万亿，货币政策整体保持适度宽松，利率将保持在低位。不过，考虑到政策落地见效、市场风险偏好提升仍需要一定的时间，在外部扰动增强的条件下，权益市场短期可能呈震荡态势，整体配置策略保持谨慎乐观、可适度积极。

（二）适度增加股票基金和混合基金配置比重

从近期经济基本面来看，1-2 月工业增加值保持高速增长，3 月内外需同步走强，PMI 数据强势反弹，一季度经济整体表现可能会再次超出市场预期。从中长期线索来看，一是根据工信部等七部门发布《推动工业领域设备更新实施方案》我国工业领域设备更新规模在 4 万亿元左右；二是在产业政策方面，“大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力”已置于首位，涉及制造业重点产业链、智能网联新能源汽车、生物制造、量子技术、生命科学、人工智能等诸多产业。当前权益市场估值仍处于低位。可适度增加股票基金和混合基金配置比重，重点关注宽基指数、制造业、科技行业、有色金属等。

（三）债券类基金收益空间受到压制

在市场利率方面，10 年期国债收益率进一步下行至 2.28% 左右，较 2023 年三季度高点下行已超过 40BP。在高质量发展、中央政府加杠杆、房地产新发展模式、地方化债等大背景下，利率中枢有望保持低位。在流动性方面，央行加大已出台货币政策实施力度，保持流动性合理充裕，均衡投放。虽然在负债端利率下行趋势仍具备确定性，但在当前利率条件下，债券基金资产荒的困境仍未缓解，债券类基金收益空间受到压制。

#### （四）黄金类商品基金投资性价比持续降低

2023 年黄金价格上涨超过 15%，2024 年以来则已上涨 14.03%，COMEX 黄金突破 2360 美元/盎司，屡创历史新高，黄金价格与 10 年前美债利率走势持续背离。与此同时，中国 3 月末黄金储备 7274 万盎司，较 2 月增加 16 万盎司，为连续第十七个月增持黄金储备，不过 3 月也是央行增持黄金储备最少的一次。虽然当前市场已将美联储降息纳入预期，但降息时点、幅度仍存在诸多不确定性。近期黄金价格快速上行，交易拥挤度迅速上升，黄金类商品基金投资性价比持续降低。

执笔人：杨晓东

## 免责声明

本文章仅代表作者个人观点，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。