

# 中诚信托研究周报

投资研究部  
2025 年第 2 期  
总第 309 期  
2025/01/09

## 热点研究

### 2024 年四季度公募基金市场表现及展望

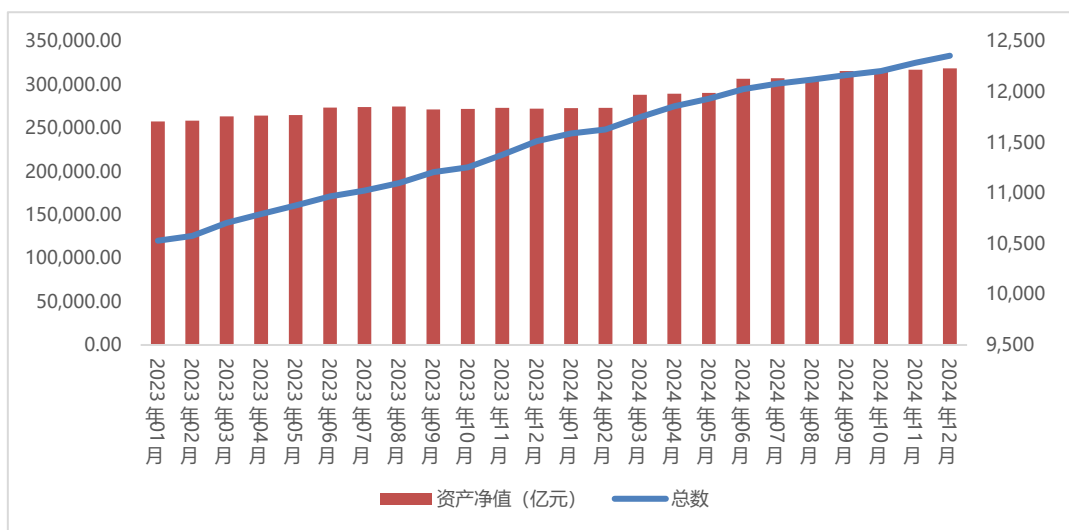
四季度，受金融稳增长政策影响，股票市场强势反弹，叠加 10 年期国债收益率下行，公募基金净值同环比增速保持正增长，新发基金规模保持快速增长，股债跷跷板效应较为明显。从业绩表现上来看，股票类基金大幅改善，被动指数型基金呈结构性特征，债券基金整体保持稳健，商品型基金中贵金属小幅上行。展望下一阶段，受内外部不确定性因素影响，短期内公募基金市场整体呈震荡特征，建议持续关注股票市场科技、制造和消费等行业结构性机会。

#### 一、四季度公募基金市场的总体特征

整体来看，受金融稳增长政策影响，股票市场强势反弹，公募基金净值同环比增速保持正增长，新发基金规模保持快速增长。在新发行基金结构上，股票类基金和债券类基金轮流占据主导地位。

##### （一）公募基金净值同环比增速保持正增长

截至 12 月 31 日，四季度公募基金总体规模已达 298031.72 亿份，同环比增速为 12.53%、1.80%，同比增速较上一季度变化不大，环比增速转正（三季度同环比为 12.60%、-1.32%）；基金净值 319086.15 亿元，同环比保持正增长，分别为 17.01%和 1.01%，（三季度同环比增速分别为 16.27%和 2.88%），基金数量达到 12360 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 12.75%、11.02%、32.57%和 40.85%，货币基金占有有所下行，股票基金占比保持上升，但增速有所放缓。9 月 24 日，中国央行等部门宣布降准、降息等重磅金融稳增长政策，货币政策转向“宽货币+宽信用”，市场预期获得较大提振，股票市场强势反弹，公募基金净值同环比增速保持正增长。

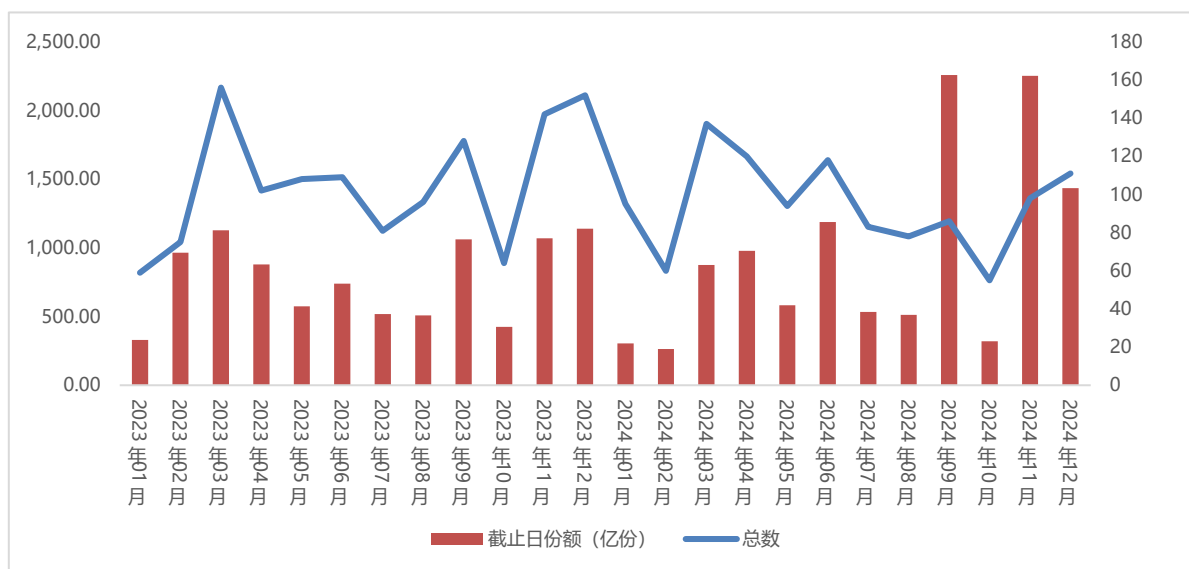


数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 1：公募基金净值增速保持正增长

## （二）新成立基金份额保持快速增长

截至 12 月 31 日，四季度新成立公募基金 4008.29 亿份，同比增长 52.17%，环比增长 21.26%，同环比保持快速增长。具体来看，10 月份成立规模为 319.87 亿份，11 月份成立规模大幅增长至 2253.21 亿份，12 月份回落至 1435.22 亿份。根据市场的反馈，受资本市场回暖刺激，四季度权益类基金发行量开始增加，ETF 类基金发行量占比较大，成为基金发行的主要增量。不过，受市场预期美联储降息节奏放缓，美元指数走强等因素影响，资本市场热度有所回落，四季度末新成立基金份额同步回落。

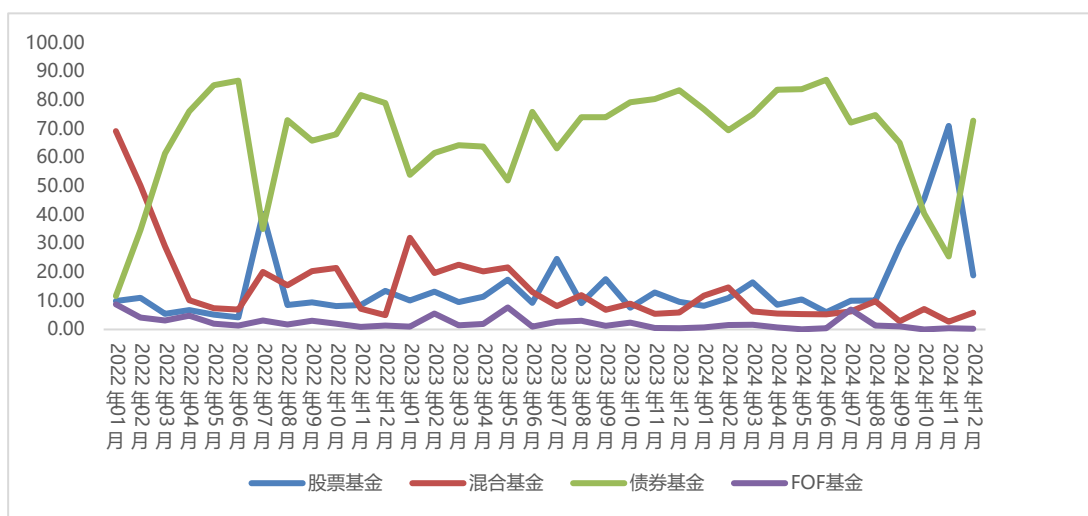


数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 2：新成立基金份额保持快速增长

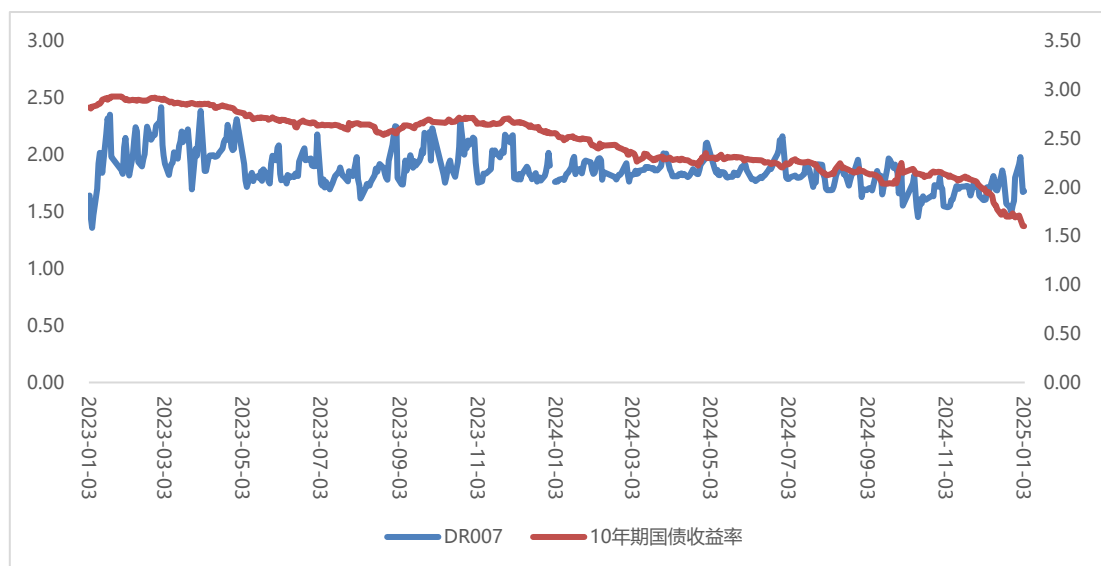
### （三）新成立股票基金和债券基金轮动效应明显

从结构上来看，新成立基金份额中，股票类基金占比波动较大，10月、11月和12月分别为45.50%、70.98%和18.86%。以基金成立日为统计口径，指数型基金（包括被动指数型、指数增强型基金等）10月、11月占当月成立基金数量均接近或超五成；债券类基金占比由10月的45.45%，回落至11月的25.45%，12月则反弹至72.77%。在10年期国债收益率进一步下行至1.60%左右的情况下，股债跷跷板效应较为明显，新成立债券类基金规模快速反弹；混合类基金占比则由9月的2.87%小幅提升至10月、11月和12月的7.09%、2.72%和5.80%。股票市场波动增大，混合类基金业绩有所提升，新成立基金规模占比小幅上行。



数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 3：新成立股票基金回暖



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、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，股票类基金业绩大幅改善，被动指数型基金呈结构性特征，债券基金整体保持稳健，商品型基金中贵金属小幅上行。

### （一）股票类基金业绩大幅改善

从股票基金情况来看，普通股票基金近三个月实现正收益 64 只，占比为 27.47%，收益最高的信澳先进智造，收益率为 28.09%；偏股混合型基金实现正收益 266 只，占比为 27.62%，收益最高的银河创新成长 A，收益率为 29.70%；灵活配置型基金实现正收益 144 只，占比为 31.58%，收益最高的为财通成长优选 A，收益率为 25.61%。从收益水平来看，股票类基金业绩在四季度大幅改善，收益较高的基金重仓持股主要以芯片及相关的信息技术行业为主，具有明显的结构性特征。

表 1：部分股票型基金表现

| 基金简称      | 最近三月<br>总回报<br>(%) | 最近一年<br>总回报<br>(%) | 成立以来<br>总回报<br>(%) | 最新规模<br>(亿元) | 成立日期       | 投资类型    |
|-----------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------|------------|---------|
| 银河创新成长 A  | 29.70              | 39.74              | 526.35             | 121.32       | 2010/12/29 | 偏股混合型基金 |
| 信澳领先增长 A  | 29.51              | 10.67              | 98.50              | 5.25         | 2007/3/8   | 偏股混合型基金 |
| 信澳先进智造    | 28.09              | 8.04               | 133.16             | 14.52        | 2019/1/17  | 普通股票型基金 |
| 泰信中小盘精选   | 27.72              | 13.04              | 285.71             | 8.43         | 2011/10/26 | 偏股混合型基金 |
| 财通成长优选 A  | 25.61              | 48.62              | 115.80             | 12.08        | 2015/6/29  | 灵活配置型基金 |
| 博时半导体主题 A | 24.55              | 16.09              | -16.29             | 8.98         | 2021/7/20  | 偏股混合型基金 |
| 富国创新企业 A  | 23.38              | 24.82              | 76.61              | 7.15         | 2019/6/11  | 灵活配置型基金 |
| 财通价值动量 A  | 22.36              | 39.89              | 505.81             | 17.68        | 2011/12/1  | 灵活配置型基金 |
| 鹏华创新未来    | 22.28              | 17.12              | -50.88             | 18.18        | 2020/9/30  | 偏股混合型基金 |
| 长城创新驱动 A  | 21.97              | 15.87              | -18.96             | 5.24         | 2020/6/23  | 偏股混合型基金 |

数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

### （二）被动指数基金呈结构性特征

被动指数基金近三个月实现正收益 208 只，占比为 41.11%。其中，排名靠前的嘉实上证科创板芯片 ETF、华安上证科创板芯片 ETF 和华宝中证金融科技主题 ETF 等收益率达到 26.38%、26.16%和 22.62%。此外，人工智能、银行等相关行业被动指数基金也表现优异。

表 2：部分被动指数型基金表现

| 基金简称             | 最近三月<br>总回报<br>(%) | 最近一年<br>总回报<br>(%) | 成立以来<br>总回报<br>(%) | 最新规模<br>(亿元) | 成立日期       | 投资类型    |
|------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------|------------|---------|
| 嘉实上证科创板芯片 ETF    | 26.38              | 33.42              | 46.44              | 91.15        | 2022/9/30  | 被动指数型基金 |
| 华安上证科创板芯片 ETF    | 26.16              | 33.27              | 42.76              | 11.53        | 2022/9/30  | 被动指数型基金 |
| 华宝中证金融科技主题 ETF   | 22.62              | 32.61              | 43.14              | 6.37         | 2021/3/4   | 被动指数型基金 |
| 广发国证半导体芯片 ETF    | 21.56              | 31.52              | 22.00              | 26.05        | 2020/1/20  | 被动指数型基金 |
| 鹏华国证半导体芯片 ETF    | 21.48              | 31.36              | 17.99              | 45.43        | 2020/4/17  | 被动指数型基金 |
| 华夏国证半导体芯片 ETF    | 21.48              | 31.27              | 22.55              | 269.36       | 2020/1/20  | 被动指数型基金 |
| 国联安中证全指半导体 ETF   | 20.37              | 25.41              | 101.66             | 267.39       | 2019/5/8   | 被动指数型基金 |
| 易方达中证芯片产业 ETF    | 20.16              | 27.76              | -17.58             | 5.30         | 2021/12/15 | 被动指数型基金 |
| 富国中证芯片产业 ETF     | 19.85              | 26.16              | -25.87             | 12.55        | 2021/8/19  | 被动指数型基金 |
| 国泰 CES 半导体芯片 ETF | 19.03              | 25.11              | 124.58             | 149.31       | 2019/5/16  | 被动指数型基金 |

数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

### （三）债券基金保持稳健

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 1735 只，占比达到 99.88%，收益最高的华泰保兴安悦 A，收益率达 8.46%；混合偏债基金实现正收益基金 130 只，占比达到 85.53%，收益最高的为太平睿享 A，收益率达 5.32%；混合债券一级基金实现正收益基金 306 只，占比达到 99.35%，收益最高的为天弘添利 C，收益率为 8.47%；混合债券二级基金实现正收益基金 228 只，占比达到 91.20%，收益最高的为光大添益 A，收益率为 8.73%。

表 3：部分债券型基金表现

| 基金简称           | 最近三月<br>总回报<br>(%) | 最近一年<br>总回报<br>(%) | 成立以来<br>总回报<br>(%) | 最新规模<br>(亿元) | 成立日期       | 投资类型          |
|----------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------|------------|---------------|
| 光大添益 A         | 8.73               | 5.58               | 138.39             | 39.3546      | 2011/5/16  | 混合债券型<br>二级基金 |
| 信澳信用债 A        | 8.72               | 4.60               | 66.06              | 14.5334      | 2013/5/14  | 混合债券型<br>二级基金 |
| 天弘添利 C         | 8.47               | 9.76               | 64.78              | 11.0228      | 2015/12/3  | 混合债券型<br>一级基金 |
| 华泰保兴安悦 A       | 8.46               | 17.96              | 34.19              | 31.1276      | 2019/7/11  | 中长期纯债<br>型基金  |
| 东方卓行 18 个月定开 A | 8.29               | 10.16              | 16.48              | 80.1557      | 2019/12/27 | 中长期纯债<br>型基金  |
| 格林泓景 A         | 8.04               | 6.92               | 0.77               | 19.6642      | 2021/1/27  | 混合债券型<br>二级基金 |

|             |      |       |        |         |            |               |
|-------------|------|-------|--------|---------|------------|---------------|
| 方正富邦鸿远 C    | 8.03 | 11.51 | 12.88  | 10.8882 | 2022/7/28  | 混合债券型<br>二级基金 |
| 光大增利 A      | 7.23 | 9.55  | 115.84 | 23.6696 | 2008/10/29 | 混合债券型<br>一级基金 |
| 天弘多元收益 A    | 7.13 | 7.21  | 18.32  | 30.5893 | 2020/10/29 | 混合债券型<br>二级基金 |
| 东吴添瑞三个月定开 A | 7.09 | 11.83 | 13.10  | 6.7376  | 2023/7/21  | 中长期纯债<br>型基金  |

数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

（四）商品型基金中贵金属小幅上行

从商品型基金来看，考察标的中共有 34 只基金实现正收益，占比达 82.93%。收益最高的为建信上海金 ETF 联接 A，收益率均达 3.67%。除贵金属外，其他商品型基金全面下行，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<br>总回报<br>(%) | 最近一年<br>总回报<br>(%) | 成立以来<br>总回报<br>(%) | 最新规模<br>(亿元) | 成立日期       | 投资类型  |
|-----------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------|------------|-------|
| 天弘上海金 ETF | 3.53               | 26.81              | 53.41              | 2.1446       | 2021/7/6   | 商品型基金 |
| 富国上海金 ETF | 3.52               | 27.23              | 47.51              | 4.5862       | 2020/7/6   | 商品型基金 |
| 南方上海金 ETF | 3.46               | 27.09              | 50.95              | 1.3782       | 2022/3/3   | 商品型基金 |
| 中银上海金 ETF | 3.45               | 26.94              | 43.06              | 1.4455       | 2020/8/28  | 商品型基金 |
| 建信上海金 ETF | 3.45               | 27.09              | 41.18              | 2.6451       | 2020/8/5   | 商品型基金 |
| 广发上海金 ETF | 3.44               | 26.63              | 42.96              | 3.4132       | 2020/7/8   | 商品型基金 |
| 华夏黄金 ETF  | 3.19               | 27.34              | 52.76              | 4.8007       | 2020/4/13  | 商品型基金 |
| 工银黄金 ETF  | 3.14               | 27.17              | 52.78              | 4.6725       | 2020/4/24  | 商品型基金 |
| 易方达黄金 ETF | 3.13               | 27.57              | 138.46             | 95.5994      | 2013/11/29 | 商品型基金 |
| 华安黄金 ETF  | 3.11               | 27.45              | 123.27             | 235.9286     | 2013/7/18  | 商品型基金 |
| 博时黄金 ETFI | 3.10               | 27.47              | 145.48             | 4.4531       | 2014/12/18 | 商品型基金 |

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

受外部风险过度定价、国内经济基本面未充分定价和市场预期扰动等因素影响，短期内公募基金市场整体呈震荡特征。具体来看，一是外部风险过度定价。美国大选结束后，美元指数再次呈现出强劲的上升趋势，美联储 12 月 FOMC 会议的鹰派姿态则将其

推升至 108 以上水平。不过，美国新一届政府相关政策目标之间一定存在冲突，政策落地效果仍存在较大的不确定性。若出现政策无法出台，或者出台后效果与预期大相径庭，那么当前强势美元则可能是过度定价。二是国内经济基本面未充分定价。随着稳增长政策持续落地，政策效果逐步显现。从 12 月官方 PMI 数据反映的信息来看，受益于“两新”、“两重”政策的推动，需求继续改善，制造业表现强于季节性，服务业和建筑业景气度出现明显改善。受益于政策衔接，预计需求改善这一趋势仍将持续，但资本市场对此尚未充分定价。三是受市场预期影响，股票和债券市场波动区间增大。2024 年三季度，股票市场日成交额一度下行至 5000 亿元左右，10 月 8 日则迅速放大至 3 万亿元以上。同样，债券市场抢跑降息预期与跨年抢配置则共同推动 10 年期国债收益率屡创新低。

不过，随着市场回归理性，错误定价将被纠偏。从配置策略来看，建议持续关注股票市场科技、制造和消费等行业结构性机会。根据 2024 年中央政治局会议和中央经济工作会议的安排及部署，“以科技创新引领新质生产力发展，建设现代化产业体系”，“要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”有望持续推动新旧动能加快转换，相关行业业绩改善后存在结构性机会。

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。