

中诚信托研究周报

投资研究部
2025 年第 14 期
总第 321 期
2025/04/17

热点研究

一季度公募基金市场表现及展望

一季度，受中国科技资产价值重估带动，股票市场延续上行态势，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，股票类基金业绩延续改善态势，被动指数型基金呈结构性特征，中长期纯债券类基金收益下行，商品型基金中贵金属全面上行。

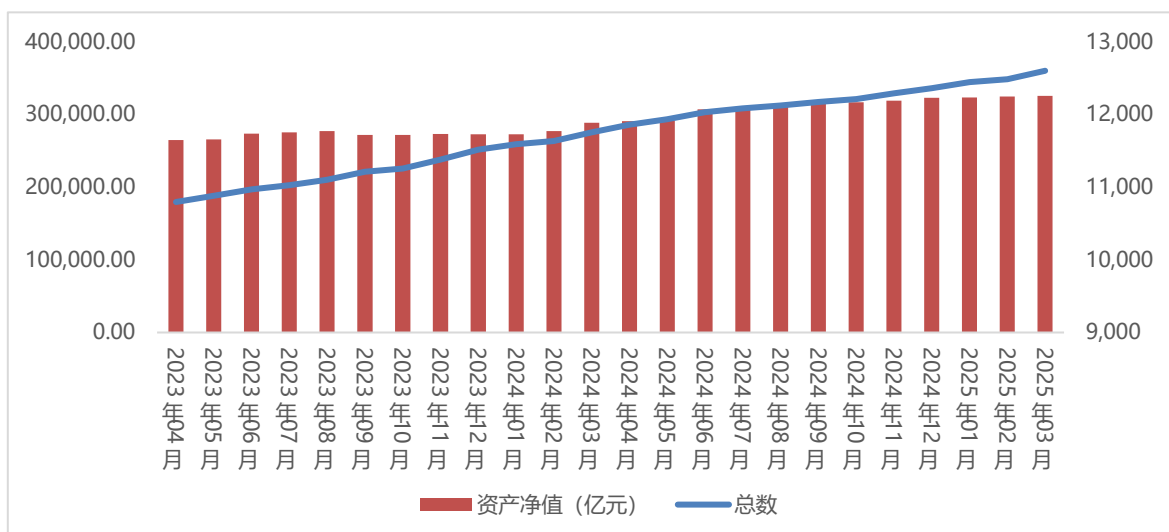
展望下一阶段，外部冲击的不确定性是当前公募基金市场面临的主要压力，市场风险偏好受到压制。在资产配置策略方面，可适度积极，权益市场重点关注高性价比标的，适度增加黄金资产配置。

一、一季度公募基金市场的总体特征

整体来看，受中国科技资产价值重估带动，股票市场延续上行态势，公募基金净值同环比增速保持正增长，但环比增速放缓表明市场热度有所下降。新发基金规模同比保持快速增长，高基数背景下，环比增速出现回落。在新发行基金结构上，股票类基金和债券类基金占据主导地位。

（一）公募基金净值同环比增速放缓

截至 3 月 31 日，一季度公募基金总体规模已达 303226.66 亿份，同环比增速保持正增长为 8.84%、0.63%，但增速放缓（2024 年四季度同环比为 13.77%、2.88%）；基金净值 325633.00 亿元，同环比保持正增长，分别为 12.91%和 0.83%，（2024 年四季度同环比增速分别为 18.45%和 2.25%），基金数量达到 12600 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 12.58%、9.80%、32.81%和 41.79%，整体比重较上一季度变化不大。2025 年 2 月，Deep Seek 以其低成本、高性能的优势引发全球市场关注，并带动中国科技资产价值重估，带动权益市场结构性上行。不过，随着市场热度的回落，叠加 10 年期国债收益率上行，公募基金净值同环比增速放缓。

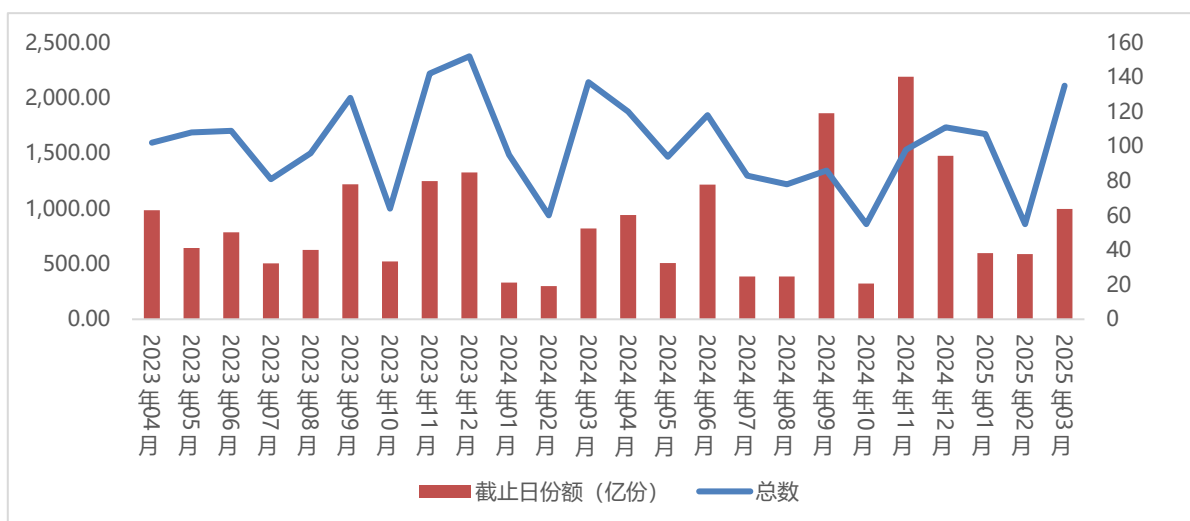


数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 1：公募基金净值增速放缓

（二）新成立基金份额同比快速增长

截至3月31日，一季度新成立公募基金2174.46亿份，同比增长49.90%，环比增长-45.48%，同比保持快速增长。具体来看，1月份成立规模为250.48亿份，2月份成立规模为302.53亿份，3月份为378.37亿份。受资本市场回暖刺激，2024年四季度权益类基金发行量开始增加，新成立基金规模超过3000亿份创年内新高。在高基数效应下，一季度新成立基金份额同比快速增长，环比增速波动较大，但好于往年同期水平。不过，当前受外部不确定性因素和10年期国债收益率波动等因素影响，市场热度持续回落，预计二季度末新成立基金份额同环比增速承压。

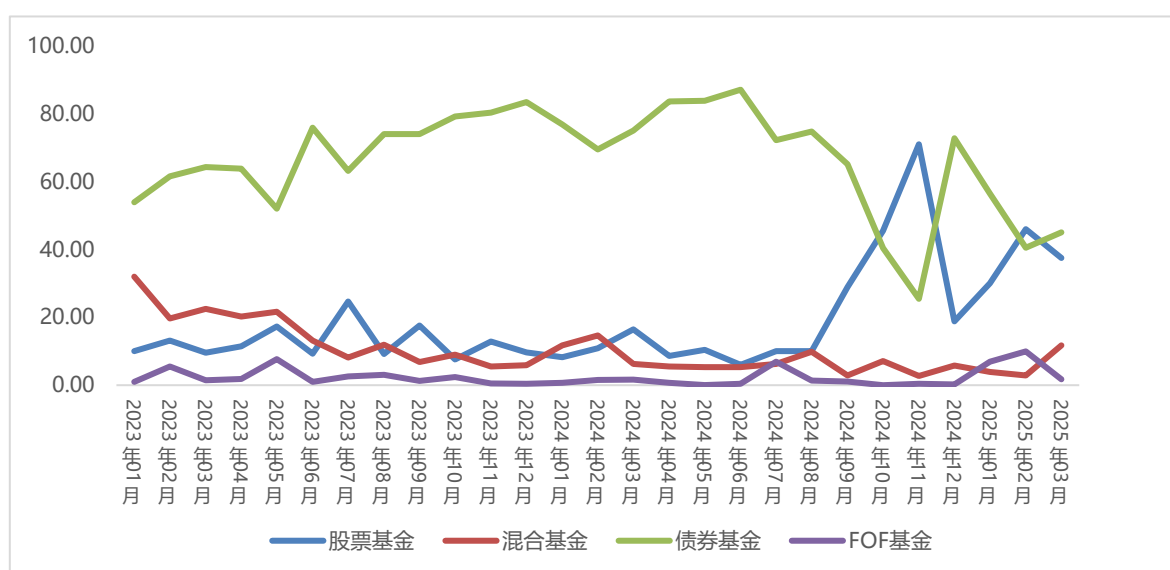


数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 2：新成立基金份额保持快速增长

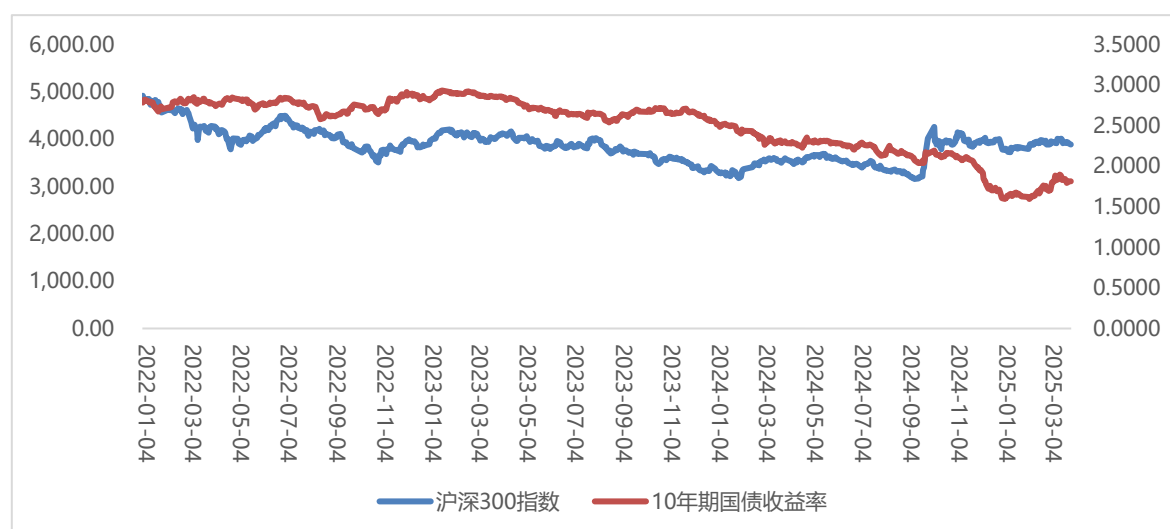
（三）新成立股票基金和债券基金占据主导地位

从结构上来看，新成立基金份额中，股票类基金和债券基金占据绝对比重。股票基金1月、2月和3月分别为30.08%、45.99%和37.49%，债券类基金占比由1月的56.42%，回落至2月的40.53%，3月则反弹至45.01%。在市场方面，沪深300指数由年初的3820.40上行至4010.17达到季度高点，10年期国债收益率则由年初的1.61%反弹至1.90%的季度高点，股债跷跷板效应较为明显，债券市场剧烈波动，新成立债券类基金规模同步震荡。混合类基金占比则由1月的3.93%小幅提升至3月的11.71%，FOF基金则由1月的6.97%回落至3月的1.77%。股票市场上行，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：新成立股票基金和债券基金占据主导地位



数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

图 4：10 年期国债收益率有所上行

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。从一季度整体业绩来看，股票类基金业绩延续改善态势，被动指数型基金呈结构性特征，中长期纯债券类基金收益下行，商品型基金中贵金属全面上行。

（一）股票类基金业绩延续改善态势

从股票基金情况来看，普通股票基金近三个月实现正收益180只，占比为82.95%，收益最高的东方红医疗升级C，收益率为22.69%；偏股混合型基金实现正收益735只，占比为82.40%，收益最高的鹏华碳中和主题C，收益率为60.03%；灵活配置型基金实现正收益286只，占比为69.76%，收益最高的为鹏华沪深港新兴成长A，收益率为28.00%。从收益水平来看，股票类基金业绩在一季度延续大幅改善态势，收益较高的基金重仓持股主要以医药、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

	最近三月 总回报 (%)	最近一年 总回报 (%)	总回报 (%)	最新规模 (亿元)	成立日期	投资类型
鹏华碳中和主题 C	60.03	83.81	57.21	8.61	2023/5/5	偏股混合型
永赢先进制造智选 C	52.16	91.35	91.24	15.48	2023/5/4	偏股混合型
华夏北交所创新中小企业 精选两年定开	37.45	97.32	84.75	5.26	2021/11/23	偏股混合型
国泰估值优势 A	29.40	40.22	300.10	7.16	2013/2/19	偏股混合型
鹏华沪深港新兴成长 A	28.00	25.70	46.80	8.30	2016/12/2	灵活配置型
中银创新医疗 A	27.82	25.50	59.86	20.20	2019/11/13	偏股混合型
万家行业优选	26.88	48.10	725.99	69.82	2005/7/15	偏股混合型
广发价值核心 A	26.52	50.68	-25.52	20.98	2021/1/22	偏股混合型
中欧科创主题 A	25.46	75.61	124.81	5.42	2019/6/28	偏股混合型
富国新材料新能源 A	25.14	37.86	60.59	5.18	2020/6/24	偏股混合型

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253只，占比为48.47%。其中，排名靠前的富国恒生港股通医疗保健ETF、景顺长城中证港股通科技ETF和海富通中证港股通科技ETF等收益率达到30.63%、29.01%和28.84%，主要以港股医药、科技等相关行业为主。此外，贵金属、互联网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

	最近三月 总回报 (%)	最近一年 总回报 (%)	总回报 (%)	最新规模 (亿元)	成立日期	投资类型
富国恒生港股通医疗保健 ETF	30.63	40.60	5.38	5.51	2023/6/14	被动指数
景顺长城中证港股通科技 ETF	29.01	75.71	-29.12	58.10	2021/6/21	被动指数
海富通中证港股通科技 ETF	28.84	75.37	-29.01	10.16	2021/6/17	被动指数
汇添富国证港股通创新药 ETF	28.23	47.70	22.87	6.5	2023/12/28	被动指数
工银国证港股通科技 ETF	26.85	83.11	29.44	76.78	2022/6/30	被动指数
易方达中证港股通医药卫 生综合 ETF	24.26	32.40	-16.36	24.79	2022/1/19	被动指数
鹏华中证港股通医药卫生 综合 ETF	23.94	31.05	-49.73	8.93	2021/7/13	被动指数
永赢中证沪深港黄金产业 股票 ETF	23.80	11.72	31.90	16.51	2023/10/24	被动指数
富国中证港股通互联网 ETF	22.98	62.28	-14.64	221.90	2021/9/15	被动指数
华宝中证港股通互联网 ETF	22.58	61.90	4.44	31.60	2022/2/9	被动指数

数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

（三）中长期纯债券类基金收益下行

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 492 只，占比达到 27.86%，收益最高的博时裕通纯债 3 个月 A，收益率达 3.35%；混合偏债基金实现正收益基金 104 只，占比达到 80.00%，收益最高的为兴全汇吉一年持有 A，收益率达 7.07%；混合债券一级基金实现正收益基金 449 只，占比达到 62.80%，收益最高的为民生加银鑫享 A，收益率为 6.15%；混合债券二级基金实现正收益基金 174 只，占比达到 68.50%，收益最高的为华商丰利增强定开 A，收益率为 10.66%。

表 3：部分债券型基金表现

	最近三月 总回报 (%)	最近一年 总回报 (%)	总回报 (%)	最新规模 (亿元)	成立日期	投资类型
华商丰利增强定开 A	10.66	24.37	125.79	5.87	2016/9/20	混合债券型二级
金鹰元丰 A	7.81	11.49	44.69	7.89	2017/9/20	混合债券型二级
兴全汇吉一年持有 A	7.07	8.95	0.07	10.27	2021/2/9	偏债混合型

信澳信用债 A	6.40	17.63	76.69	6.48	2013/5/14	混合债券型二级
南方广利回报 AB	6.29	10.41	99.84	23.06	2010/11/3	混合债券型二级
民生加银鑫享 A	6.15	13.25	4.17	0.32	2016/10/31	混合债券型一级
国泰双利债券 A	5.49	9.01	142.99	26.84	2009/3/11	混合债券型二级
光大添益 A	5.00	17.03	150.29	45.58	2011/5/16	混合债券型二级
博时裕通纯债 3 个月 A	3.35	6.59	37.00	32.39	2016/4/29	中长期纯债型
兴全恒祥 88 个月定开	1.02	4.43	22.10	80.20	2020/8/3	中长期纯债型

数据来源：WIND，中诚信托投资研究部

（四）商品型基金中贵金属全面上行

从商品型基金来看，考察标的中共有 43 只基金实现正收益，占比达 95.56%，贵金属全面上行。收益最高的为华夏黄金 ETF，收益率均达 18.76%。除贵金属外，其他商品型基金涨跌不一，华夏饲料豆粕期货 ETF 收益上行，建信易盛郑商所能源化工期货 ETF 则为负值。

表 4：部分商品类基金表现

	最近三月 总回报 (%)	最近一年 总回报 (%)	总回报 (%)	最新规模 (亿元)	成立日期	投资类型
华夏黄金 ETF	18.76	37.76	81.41	14.39	2020/4/13	商品型
工银黄金 ETF	18.76	37.62	81.45	10.04	2020/4/24	商品型
易方达黄金 ETF	18.69	37.79	183.03	132.48	2013/11/29	商品型
国泰黄金 ETF	18.66	37.66	162.22	71.42	2013/7/18	商品型
华安黄金 ETF	18.64	37.61	164.90	286.76	2013/7/18	商品型
前海开源黄金 ETF	18.60	37.37	79.95	3.96	2020/4/29	商品型
博时黄金 ETFI	18.60	37.59	191.14	4.37	2014/12/18	商品型
国泰黄金 ETF 联接 A	18.40	36.77	165.20	32.37	2016/4/13	商品型
天弘上海金 ETF	18.07	36.47	81.13	4.60	2021/7/6	商品型
富国上海金 ETF	18.06	36.70	74.16	7.74	2020/7/6	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

外部冲击的不确定性是当前公募基金市场面临的主要压力，市场风险偏好受到压制。2025 年 4 月 2 日，特朗普向全球施加关税，超出市场预期，极限施压下，全球风险资产大幅回撤。2025 年 4 月 3 日至 4 日，纳斯达克 100 指数两天累计下跌 11.15%，标普 500 累计下跌 10.53%；美债市场连续大跌，10 年期美债收益率两天内飙升近 40 个基点，一度触及 4.5%，30 年期美债收益率一度升破 5%，释放出严重的系统性风险信号。虽然国内经济数据继续改善，但在内需偏弱、外需承压的背景下，二季度政策加码的必要性继

续提升，4月底政治局会议将是增量政策观察的重要时点。在资产配置策略方面，可适度积极，权益市场重点关注高性价比标的，适度增加黄金资产配置。

在权益市场方面，受关税政策影响，2025年4月7日上证指数、沪深300、创业板指分别下跌7.34%、7.05%、12.50%，全市场3038家公司跌停；港股恒生指数和恒生科技分别下跌13.22%和17.16%。市场急速深度调整后，央行、中央汇金公司、中国诚通和中国国新，以及百余家公司先后宣布增持、回购计划，成为重要的稳定力量。在配置标的方面，可重点关注消费板块、自主可控等板块。

在债券市场方面，受关税冲击，稳汇率仍是当前的重点工作任务。不过，随着全球对等关税落地，美元指数持续回落，市场转而交易“特朗普衰退”（关税政策将导致美国通胀上升、增长放缓），降准、降息的约束条件在边际缓解。但十年期国债收益率1.60%仍是阻力位，需保持谨慎的乐观。

2024年以美元计价的黄金全年累计涨幅超过26%，国际金价在2024年内连续40次刷新历史记录。2025年以来，黄金上涨行情依然强势，国际金价屡创新高。在外部环境不确定性增强、美元信用弱化，以及全球地缘政治风险常态化的背景下，黄金作为战略储备与支付手段的配置价值仍在提升。同时，黄金独有的避险功能也可能是近期央行和资管机构持续增持的重要考量。

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。