

中诚信托热点研究

战略管理部
2025 年第 30 期
总第 337 期
2025/10/20

热点研究

三季度公募基金市场表现及展望

三季度，受人工智能景气度提升、反内卷政策刺激，股票市场全面上行，带动公募基金净值同比高增，新发基金规模同比也保持同比高增。从业绩表现上来看，股票类基金业绩大幅领先，被动指数型基金整体上行，中长期纯债券类基金收益暂时落后，商品型基金中贵金属重拾强势。展望下一阶段，国内政策仍将保持积极，货币政策外部掣肘压力不断降低，美元流动性释放与降息周期形成宽松共振。在资产配置策略方面，可保持适度积极，保持权益市场配置比重，关注债券市场配置机会。

一、三季度公募基金市场的总体特征

整体来看，受人工智能景气度提升、反内卷政策刺激，科技、电子、通信等成长板块涨幅显著，权益类相关基金表现优异，是拉动公募基金净值同环比增速保持快速增长的重要力量。当前国内宏观经济内需偏弱，结构性分化特征仍需进一步改善，市场对四季度稳增长政策预期升温，权益市场热度有望持续。当前股债“跷跷板”效应较为明显，A 股板块轮动上涨短期内仍将对债市资金产生压力。

（一）公募基金净值同比增速加快

截至 9 月 30 日，三季度公募基金总体规模已 313597.60 亿份，同环比增速保持正增长为 7.07%、1.51%。虽受 2024 年高基数效应扰动，但同比增速仍有所加快（二季度同环比为 4.14%、5.13%）；基金净值 352260.57 亿元，同环比增速分别为 11.51%和 4.47%，同比也呈加速态势（二季度同环比增速分别为 9.82%和 6.68%），基金数量达到 13304 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 14.90%、9.22%、32.02%和 40.28%，股票基金整体比重保持上升趋势，债券基金占比变化不大，混合基金和货币市场基金占比有所下行。三季度，国内宏观经济整体呈现“稳中有进”的运行态势，但内需偏弱，结构性分化特征仍需进一步改善。A 股市场整体表现强劲，主要指数均录得显著涨幅，权益类相关基金表现优异，是拉动公募基金净值同环比增速保持快速增长的重要力量。

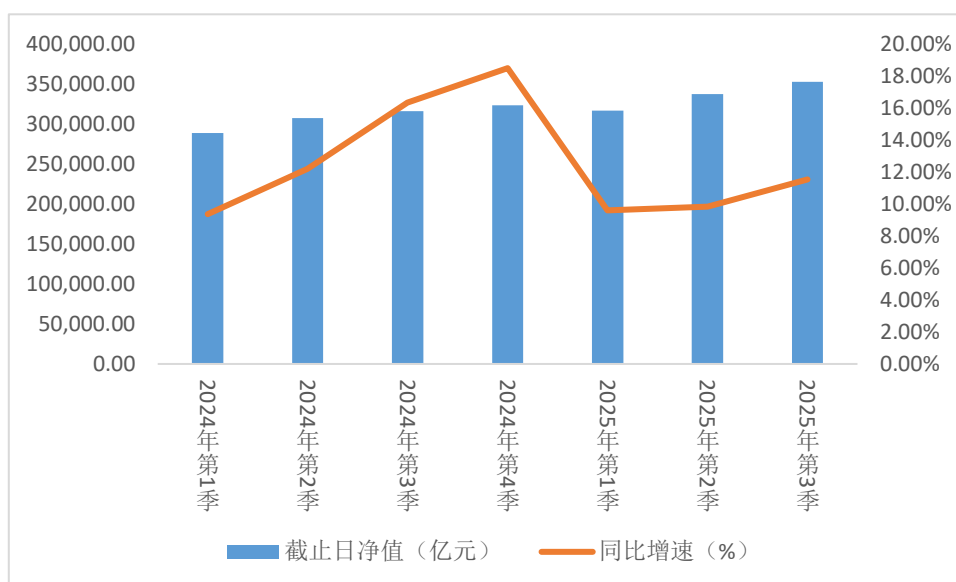


图 1：公募基金净值同比增速加快

数据来源：WIND，中诚信托战略管理部

（二）新成立基金份额同比高速反弹

截至 9 月 30 日，三季度新成立公募基金 2877.28 亿份，同比增长 35.29%，环比增长 14.56%，同比高速反弹。具体来看，7 月份成立规模为 656.07 亿份，8 月份成立规模为 951.71 亿份，9 月份为 1269.50 亿份。在发行节奏上，9 月新成立基金数量显著增加，单月发行规模超过三季度总量的 44%，市场热度持续上行。央行在三季度货币政策例会中指出，经济仍面临国内需求不足、物价低位运行等困难和挑战，要落实落细适度宽松的货币政策，加强逆周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，加大货币财政政策协同配合，促进经济稳定增长和物价处于合理水平。受中美贸易摩擦、房地产拖累等因素影响，市场对四季度稳增长政策预期升温；外部环境方面，美联储降息和暂停缩表背景下，货币政策掣肘压力进一步缓解，货币政策空间进一步打开。在内外双重因素影响下，权益市场热度有望持续。

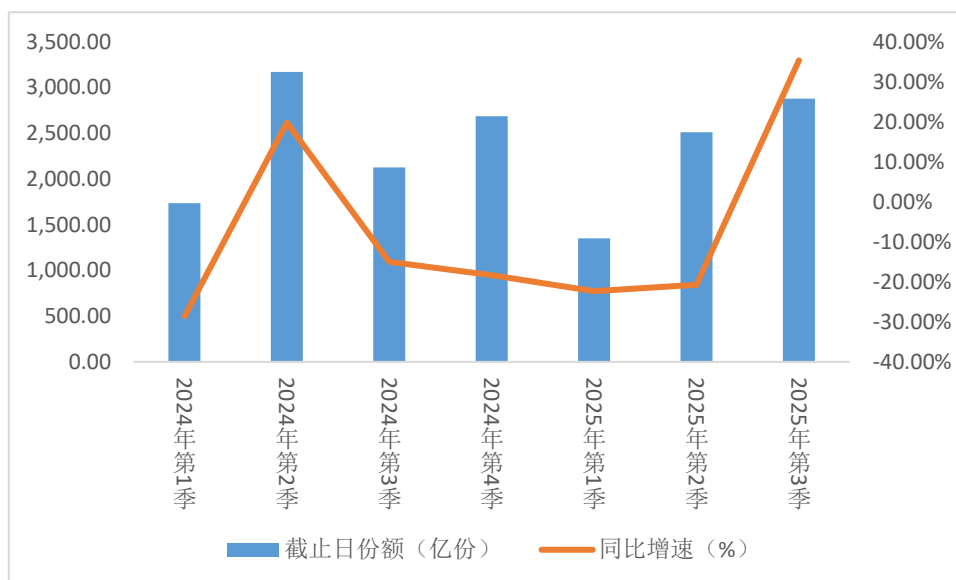


图 2：新成立基金份额同比高速反弹

数据来源：WIND，中诚信托战略管理部

（三）新成立股票基金高位波动

从结构上来看，新成立基金份额中，股票基金7月、8月和9月分别为37.15%、46.25%和39.42%，呈高位波动特征；混合类基金占比相对平稳，债券基金占比有所下降。混合类基金占比由7月的4.43%上升至9月的6.59%，债券类基金则由7月的18.35%下降至9月的16.91%。在市场方面，受人工智能景气度提升、反内卷政策刺激，创业板指三季度涨幅达50.40%，创历史第二好成绩。科技、电子、通信等成长板块涨幅显著，成为市场热点，带动股票基金发行热度攀升；10年期国债收益率则从7月初的1.65%震荡上行至9月末的1.88%，呈现“N”形走势，债券类基金发行占比有所下降。当前股债“跷跷板”效应较为明显，A股板块轮动上涨短期内仍将对债市资金产生压力。

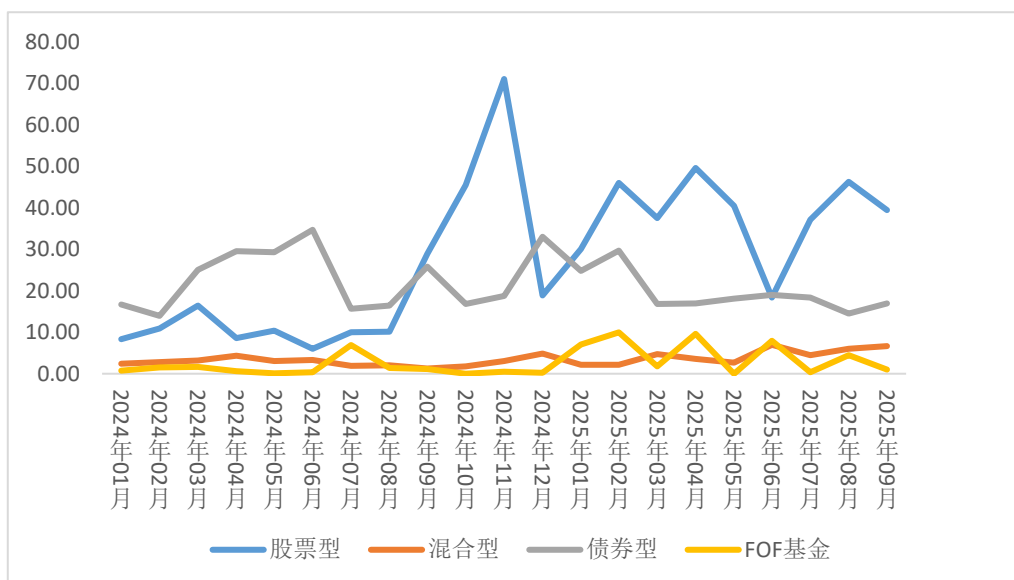


图 3：新成立混合类基金和债券基金占据主导地位

数据来源：WIND，中诚信托战略管理部

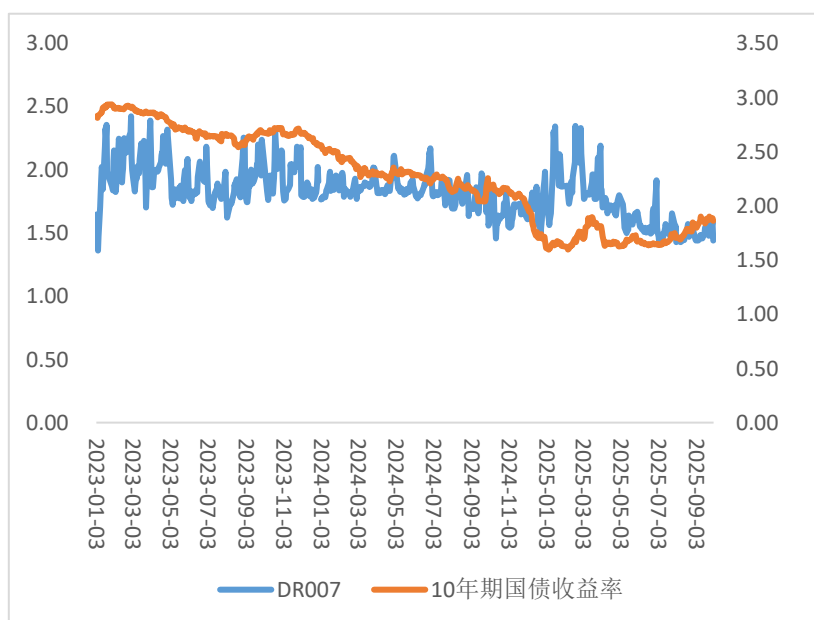


图 4：10 年期国债收益率上行

数据来源：WIND，中诚信托战略管理部

二、三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。从三季度整体业绩来看，股票类基金业绩大幅领先，被动指数型基金整体上行，中长期纯债券类基金收益暂时

落后，商品型基金中贵金属重拾强势。

（一）股票类基金业绩大幅领先

从股票基金情况来看，普通股票基金近三个月实现正收益 227 只，占比为 99.56%，收益最高的易方达信息行业精选 A，收益率为 81.27%；偏股混合型基金实现正收益 898 只，占比为 98.68%，收益最高的中航机遇领航 C，收益率为 87.37%；灵活配置型基金实现正收益 413 只，占比为 97.87%，收益最高的为财通成长优选 A，收益率为 90.40%。三季度，A 股市场整体表现强劲，受益于 AI、半导体等成长板块的强势表现，相关板块及标的带动股票类基金业绩大幅领先。

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
财通成长优选 A	90.40	100.93	245.20	12.3934	2015/6/29	灵活配置
中航机遇领航 C	88.37	153.60	200.84	9.3572	2023/8/10	偏股混合
富国创新科技 A	87.01	93.43	159.20	23.7690	2016/6/16	偏股混合
易方达信息产业 A	85.07	112.32	430.60	27.7093	2016/9/27	偏股混合
德邦鑫星价值 C	83.82	168.48	272.53	8.2797	2015/11/16	灵活配置
财通价值动量 A	83.75	88.75	834.50	19.8724	2011/12/1	灵活配置
易方达信息行业精选 A	81.27	107.95	75.34	23.7937	2020/8/24	普通股票
中欧数字经济 C	78.85	186.81	201.32	11.0273	2023/9/12	偏股混合
易方达新常态	78.75	77.85	6.00	18.5782	2015/4/30	灵活配置
宝盈转型动力 A	78.02	116.88	135.08	5.7768	2015/4/29	灵活配置

数据来源：WIND，中诚信托战略管理部

（二）被动指数基金整体上行

被动指数基金近三个月实现正收益 565 只，占比为 90.61%。其中，排名靠前的国泰中证全指通信设备 ETF、华夏中证 5G 通信主题 ETF 和银华中证 5G 通信主题 ETF 等收益率达到 84.01%、80.01%和 79.23%，持仓主要以信息技术行业的

中际旭创、新易盛等热门标的为主，新能源、科创创业板 50 指数等同样表现优异，沪深 300 等宽基指数跟随上行。被动指数基金整体上行表明市场风险偏好持续上行，投资热度持续升温。

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
国泰中证全指通信设备ETF	84.01	103.01	167.50	27.0022	2019/8/16	被动指数
华夏中证5G通信主题ETF	80.01	91.10	112.29	67.3981	2019/9/17	被动指数
银华中证5G通信主题ETF	79.23	90.28	73.55	14.9607	2020/1/22	被动指数
华夏中证5G通信主题ETF联接A	74.45	85.09	106.32	19.8007	2019/12/10	被动指数
华夏中证5G通信主题ETF联接C	74.32	84.54	102.77	19.3001	2019/12/10	被动指数
华富中证人工智能产业ETF	73.86	104.23	81.68	35.7497	2019/12/24	被动指数
银华中证5G通信主题ETF联接A	73.66	83.56	59.66	5.8999	2020/5/28	被动指数
招商中证电池主题ETF	72.49	67.53	-13.67	6.7377	2021/8/4	被动指数
富国中证电池主题ETF	72.31	66.21	-13.62	5.9444	2022/6/30	被动指数
汇添富中证电池主题ETF	71.80	64.61	1.48	10.6121	2022/3/3	被动指数

数据来源：WIND，中诚信托战略管理部

（三）中长期纯债券类基金收益暂时落后

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 429 只，占比达到 23.94%，收益最高的博时富宁纯债 A，收益率为 1.85%；混合偏债基金实现正收益基金 111 只，占比达到 93.28%，收益最高的为金鹰民安回报一年定开 A，收

益率达 17.35%；混合债券一级基金实现正收益基金 193 只，占比达到 57.96%，收益最高的为华夏聚利 A，收益率为 13.22%；混合债券二级基金实现正收益基金 250 只，占比达到 88.65%，收益最高的为金鹰元丰 A，收益率为 22.28%。受 10 年期国债收益率上行和股债跷跷板效应影响，中长期纯债券类基金收益表现暂时落后。

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
金鹰元丰 A	22.28	38.40	79.86	6.6312	2017/9/20	混合二级
嘉实稳宏 A	17.48	25.60	73.45	5.8262	2017/6/2	混合二级
南方广利回报 AB	17.46	28.71	141.88	21.7400	2010/11/3	混合二级
金鹰民安回报一年定开 A	17.35	20.06	46.95	9.4551	2019/8/29	偏债混合
景顺长城景颐丰利 A	14.99	28.92	54.61	18.2580	2017/1/18	混合二级
光大添益 A	14.61	33.65	193.02	41.6833	2011/5/16	混合二级
华夏永福 A	14.35	19.58	179.70	7.2215	2013/8/13	偏债混合
华夏聚利 A	13.22	26.57	111.49	6.5281	2013/3/19	混合一级
兴业聚华 A	12.79	24.36	72.86	17.1644	2020/3/20	偏债混合
建信双息红利 A	12.38	20.08	135.92	11.6437	2011/12/13	混合二级

数据来源：WIND，中诚信托战略管理部

（四）商品型基金中贵金属重拾强势

从商品型基金来看，考察标的中共有 47 只基金实现正收益，占比达 90.38%，贵金属重拾强势。在具体品种中，收益最高的为国投瑞银白银期货 A，收益率达 23.95%；黄金类 ETF 收益水平保持在 13%-14% 水平左右；其他商品型基金收益下行，华夏饲料豆粕期货 ETF 下行 1.87%，建信易盛郑商所能源化工期货 ETF 为-4.33%。受美联储降息、避险需求等因素影响，贵金属价格屡创历史新高，相关基金收益重拾强势。

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
国投瑞银白银期货 A	23.95	33.60	25.10	23.9685	2015/8/6	商品型

富国上海金 ETF	14.28	46.22	108.36	27.4582	2020/7/6	商品型
天弘上海金 ETF	14.24	46.12	116.52	15.2251	2021/7/6	商品型
南方上海金 ETF	14.17	45.71	112.60	9.7300	2022/3/3	商品型
建信上海金 ETF	14.14	45.68	98.80	20.6372	2020/8/5	商品型
广发上海金 ETF	14.14	45.63	101.26	20.1744	2020/7/8	商品型
嘉实上海金 ETF	14.13	45.45	112.07	6.7635	2022/3/23	商品型
中银上海金 ETF	14.12	45.55	101.27	19.7856	2020/8/28	商品型
工银黄金 ETF	13.97	45.93	116.16	35.0294	2020/4/24	商品型
华夏黄金 ETF	13.96	45.98	116.10	48.2477	2020/4/13	商品型

数据来源：WIND，中诚信托战略管理部

三、下一阶段公募基金市场展望

当前国内宏观经济总体呈现稳中有进的态势，但仍面临内需不足和物价低位运行的挑战。从 9 月的情况来看，中国制造业 PMI 为 49.8%，虽连续两个月回暖，但仍低于 50% 的荣枯线，新订单指数为 49.7%，仍在收缩区间，整体需求仍显不足。在外部环境方面，中美贸易摩擦仍在持续，需关注 11 月美国潜在关税落地风险。

展望下一阶段，经济稳中有进的运行趋势仍未发生改变，财政政策仍将保持积极，货币政策适度宽松且强调政策执行与效果，以应对经济运行中的挑战；货币政策外部掣肘压力不断降低。美联储近期已表示将停止缩表，市场预期年内降息 50 个基点的概率不断提升，美元流动性释放与降息周期形成宽松共振。在资产配置策略方面，可保持适度积极，保持权益市场配置比重，关注债券市场配置机会。

在权益市场方面，三季度 A 股与港股市场均呈现显著上涨态势，成长风格与科技板块领涨。A 股创业板指上涨 50.40%，科创 50 上涨 49.02%，深证成指上涨 29.25%，均显著跑赢大盘指数（上证指数 12.73%、沪深 300 17.90%）；港股恒生科技指数涨幅 21.93%，高于恒生指数的 11.56%，反映科技板块强劲表现。国内货币政策保持宽松，美联储降息预期与停止缩表推动全球流动性改善，权益资产

仍有配置机会。不过，随着科技风格调整，短期市场主线可能会发生切换，可重点关注红利、受政策影响的反内卷和提振内需板块等。

在债券市场方面，三季度债券市场整体呈现收益率震荡上行、信用利差被动收窄的特征，不同品种之间表现分化，部分高流动性品种如大行二永债（二级资本债和永续债）、国债等下行压力较小，而部分信用债如城投债、资产支持证券等则面临一定调整。当前十年期国债收益率调整至 1.75-1.80%左右，债券投资配置空间有望进一步打开。

在商品市场方面，受美联储降息预期强化、美国政府停摆与疲软就业数据引发避险需求激增、全球央行持续购金及去美元化趋势深化等多重因素影响，三季度黄金价格呈现“震荡上行、9月爆发”的格局，国内与国际市场同步上涨，9月涨幅创近14年最佳月度表现。短期内，黄金面临超买风险，需警惕技术性回调压力。

执笔人：杨晓东