

基金研究报告

定期报告/2025 年 3 月基金发行月报

研究员：黄乾滨、王伟康

主动权益型基金发行升温，中小型基金公司布局科技板块

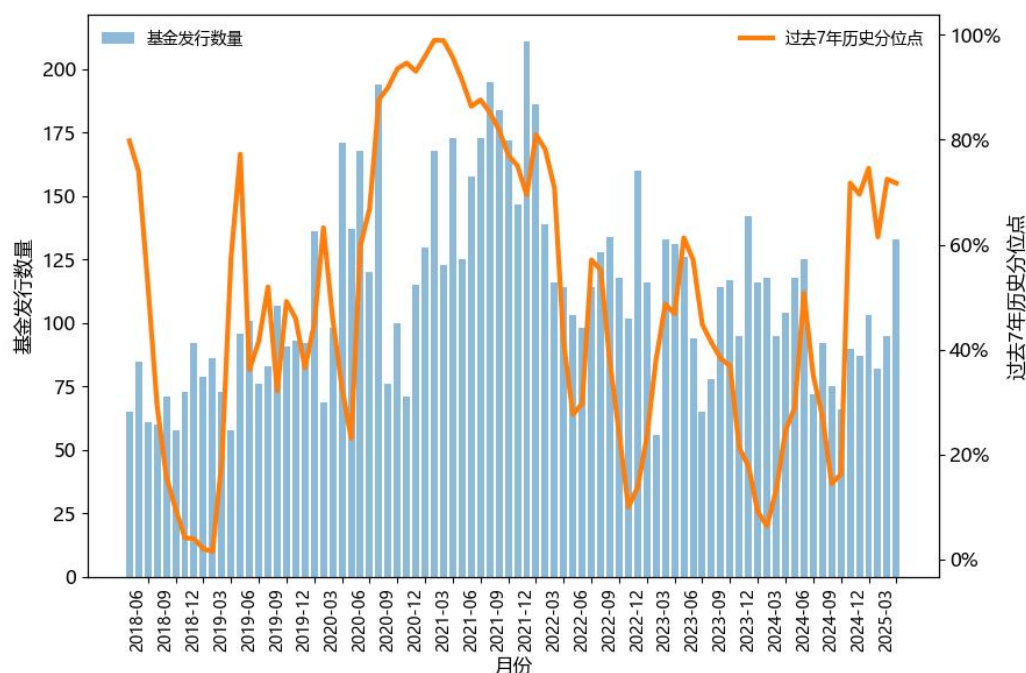
摘要：

- ✚ 市场估值水平稍有下降，发行数量明显增加，但新发基金大多规模较小。本报告期，权益市场呈现震荡格局，上证综指上涨 0.45%，沪深 300 指数下跌 0.07%，科创 50 指数下跌 5.20%。新发基金数量增多，但大多规模较小。
- ✚ 主动权益型基金：发行数量环比上涨同比下降，发行规模环比同比均上涨；多家中小型基金公司布局科技板块。本报告期，新发主动权益型基金总规模为 43.35 亿元，环比上涨 322.51%，同比上涨 36.19%，规模明显增加。本报告期进入业绩披露期，科技相关板块在业绩验证压力下有所回调，多家中小型基金公司在此时发行发起式主动权益型基金，对科技板块进行布局。
- ✚ 被动权益型基金：发行数量环比同比均上涨，发行规模环比下降同比上涨，被动权益型基金发行热度下降。本报告期主要有宽基指数 ETF（包括指数增强）及科创板创业板相关主题 ETF 两种类型的被动权益型基金发行。在此之前已经有较多相似产品密集发行，因此本报告期被动权益型基金发行热度有所下降。
- ✚ 债券型基金：发行数量和发行规模均环比上涨同比下降，市场避险情绪明显，利率债基金受到欢迎。本报告期，债券型基金发行规模增长明显，其中利率债基金规模占比较多。在权益市场波动加剧、全球市场环境复杂的背景下，利率债基金在避险情绪推动下较受欢迎。
- ✚ 新发权益型基金估值情况：本报告期新发权益型基金加权平均估值分位点为 69.16%，整体估值水平较上月稍有提升。本报告期，科创 50 指数、航空产业指数、制造业指数等指数估值较高，投资者需谨防高位发行风险。同时，创业板 50 指数发行期间基准估值均值在 30% 左右，处于较低位置，跟踪该指数的基金在市场低位进行布局，投资者获得感有望提升。

1 总体情况：市场估值水平稍有下降，发行数量明显增加，但新发基金大多规模较小

市场估值水平稍有下降，基金发行数量明显增加。2025 年 3 月（本报告期），权益市场呈现震荡格局，上证综指上涨 0.45%，沪深 300 指数下跌 0.07%，科创 50 指数下跌 5.20%。从市场估值情况来看，本报告期中证 800 指数在过去七年历史分位点月平均值为 71.73%（此处统计的数据为统计月各交易日 PE（TTM）估值在过去七年历史分位点的平均值），估值水平稍有下降。从新发基金的情况来看，本报告期新发 133 只基金，其中 93 只基金在当月成功发行，相比上报告期，本报告期新发基金数量明显增加。

图表 1：近七年中证 800 月平均分位点及新发基金数量

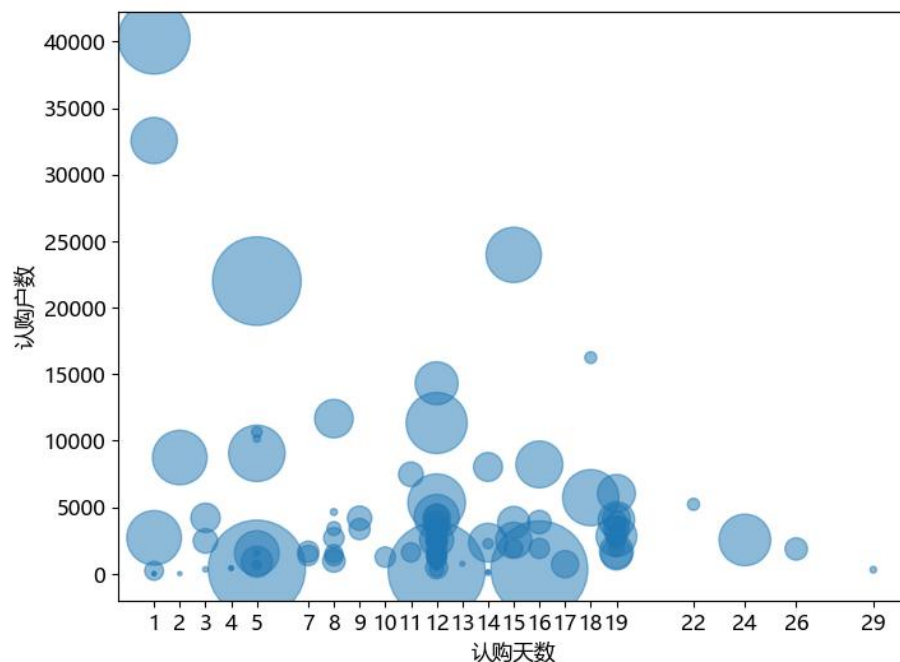


资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2018/4/1-2025/3/31

总发行规模增幅不大，新发基金大多规模较小。虽然本报告期新发基金数量增多，但新发基金总规模却增长不多。本报告期新发基金认购总规模为 711.96 亿元，较上报告期的 689.01 亿元仅增长 3.33%。图表 2 呈现的是本报告期成功发行的新发基金的发行规模、认购天数及认购户数情况。可以发现新发基金多集中于认购天数小于 20 天，认购户数小于 5000 户的

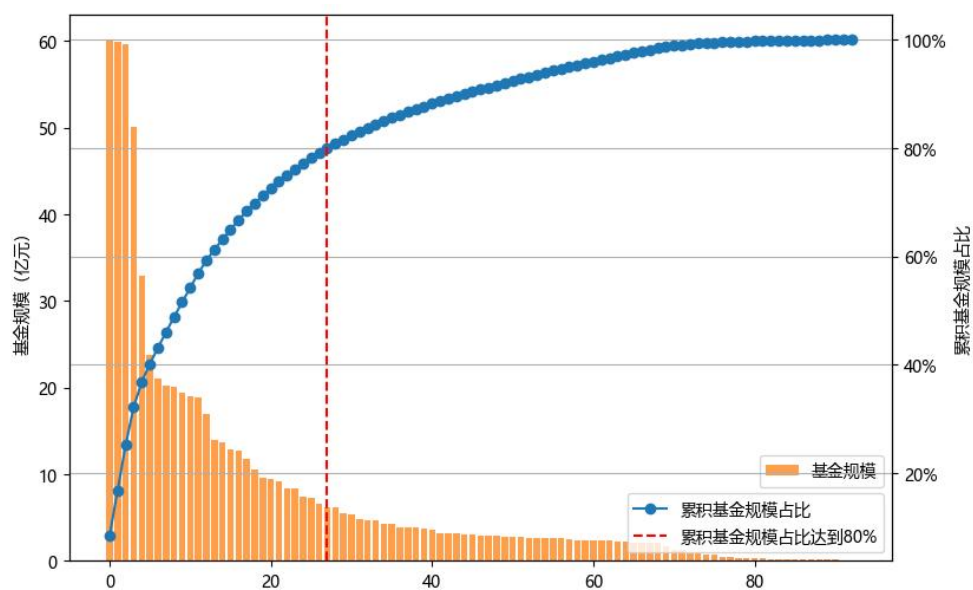
区间之内，且大多规模较小，认购规模小于 10 亿元的基金在所有新发基金中占比为 79.57%。图表 3 为本报告期新发基金的规模分布图，其中发行规模前五的基金占本报告期新发基金总规模的比例为 36.86%。

图表 2：新发基金基本情况



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/3/1-2025/3/31；气泡图的横轴表示新发基金认购天数，纵轴表示认购户数，气泡大小表示发行规模。

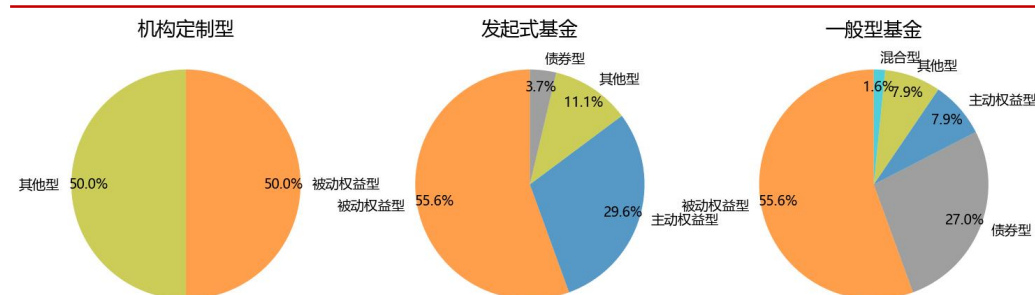
图表 3：新发基金规模分布图



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/3/1-2025/3/31；分布图的左侧纵轴为基金规模，右侧纵轴为累积基金规模占比。

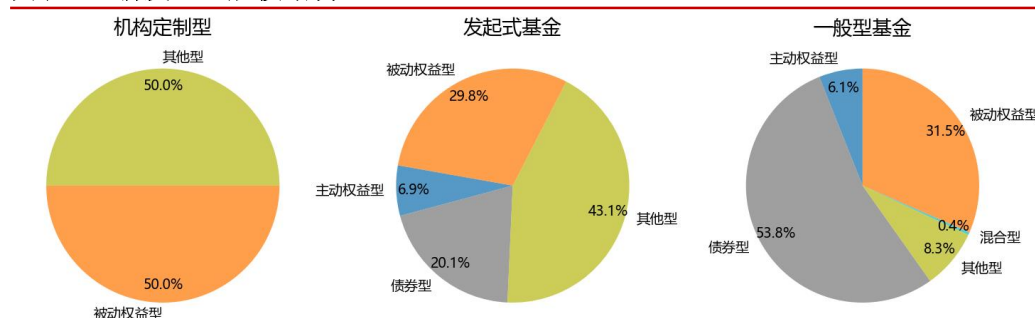
新发基金发行结构¹差异较大。通过对比这三种公开型基金的发行结构可以发现：（1）从新发基金数量的角度来看，机构定制型基金为其他型和被动权益型两种类型，发起式基金以被动权益型为主，一般型基金以被动权益型为主；（2）从新发基金规模的角度来看，机构定制型基金为其他型和被动权益型两种类型，发起式基金以其他型为主，一般型基金以债券型为主；

图表 4：新发基金数量结构



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/3/1-2025/3/31

图表 5：新发基金规模结构



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2025/3/1-2025/3/31

¹ 根据新发基金的特点做如下分类：1）根据基金是否对个人投资者公开销售将新发基金分为公开型和非公开型；2）针对公开型基金，我们将认购天数为 1 天、认购户数小于 250 户且没有提前结束募集情况的新发基金视为机构定制型基金；3）针对除机构定制型以外的公开型基金，将基金合同中写明该基金为发起式的归为发起式基金；4）除以上特殊分类基金之外的公开型基金，我们将其归为一般型。

2 主动权益型基金：发行数量环比上涨同比下降，发行规模环比同比均上涨，主动权益型基金发行升温；多家中小型基金公司低位布局科技板块

发行数量环比上涨同比下降，发行规模环比同比均上涨。本报告期，主动权益型基金新发 13 只，环比上涨 116.67%，同比下降 7.14%，数量明显增加；新发主动权益型基金总规模为 43.35 亿元，环比上涨 322.51%，同比上涨 36.19%，规模明显增加，在市场新发基金总规模中占比 6.09%，规模占比同样有所增加，主动权益型基金发行升温。

从投资类型来看，新发主动权益型基金以偏股混合型基金为主；从发行类型来看，新发主动权益型基金以发起式基金为主。新发的 13 只主动权益型基金中有 12 只为偏股混合型基金，1 只为普通股票型；从发行类型来看，8 只为发起式基金，5 只为一般型基金。

多家中小型基金公司布局科技板块。新发的 13 只主动权益型基金中有 8 只为发起式基金，管理人多为中小型基金公司，且多只基金与科技或高端制造主题相关。本报告期进入业绩披露期，科技相关板块在业绩验证压力下有所回调，市场风险偏好下降，这些基金公司在本报告期发行发起式基金，可能是一种低位布局的表现。

3 被动权益型基金：发行数量环比同比均上涨，发行规模环比下降同比上涨，被动权益型基金发行热度下降

发行数量环比同比均上涨，发行规模环比下降同比上涨。本报告期，被动权益型基金新发 51 只，环比上涨 41.67%，同比上涨 183.33%；新发被动权益型基金总规模为 223.11 亿元，环比下降 32.19%，同比上涨 901.39%，在市场新发基金总规模中占比 31.34%。

从投资类型来看，新发被动权益型基金以被动指数型基金为主；从发行类型来看，新发被动权益型基金以一般型基金为主。新发的 51 只被动权益型基金中有 38 只为被动指数型基金，13 只为增强指数型基金；从发行类型来看，35 只为一般型基金，15 只为发起式基金，1 只为机构定制型。

被动权益型基金发行热度下降。本报告期主要有两种类型基金发行，一是宽基指数的 ETF 及指数增强基金（例如中证 A500ETF 及中证 A500 指数增强基金），二是科创板创业板相关主题 ETF（例如科创板芯片、科创板新能

源、创业板人工智能等）。虽然被动权益型基金新发数量较多，但是多数规模较小，其中 76% 的基金发行规模小于 5 亿元。中证 A500 相关指数基金在 2024 年四季度就进入密集发行期，上个报告期科创板综指 ETF 同样有较为密集发行，因此本报告期被动权益型基金发行热度有所下降。

4 债券型基金：发行数量和发行规模均环比上涨同比下降，市场避险情绪明显，利率债基金受到欢迎

发行数量和发行规模均环比上涨同比下降。本报告期，债券型基金新发 19 只，环比上涨 90.00%，同比下降 20.83%，数量明显增加；新发债券型基金总规模为 367.88 亿元，环比上涨 36.41%，同比下降 43.28%，在市场新发基金总规模中占比 51.67%。

从投资类型来看，新发基金普遍为中长期纯债型基金；从发行类型来看，新发债券型基金以一般型基金为主。新发的 19 只债券型基金中有 9 只为中长期纯债型基金，5 只为混合债券型二级基金，2 只为混合债券型一级基金，2 只为被动指数型债券基金，1 只为短期纯债型基金；从发行类型来看，18 只为一般型基金，1 只为发起式基金。

市场避险情绪明显，利率债基金受到欢迎。本报告期，债券型基金规模增长明显，有 3 只基金发行规模在 60 亿元左右，其中两只为利率债基金。虽然本报告期债市延续调整风格，但在权益市场波动加剧、全球市场环境复杂的背景下，利率债基金在避险情绪推动下较受欢迎。

5 新发权益型基金估值情况

通过使用基金主要业绩比较基准过去 7 年²各交易日 PE (TTM) 估值计算分位点，并求得基金发行期间对应指数估值分位点的均值，以此作为发行估值，帮助判断基金是否有逆周期发行的行为。

本报告期新发权益型基金加权平均估值分位点为 69.16%，整体估值水平较上月稍有提升。本报告期，科创 50 指数、航空产业指数、制造业指数

² 若不足 7 年，则采用数据自可获取之日至今数据；若基准指数存在编制方案修订的情况，则采用修订至今数据；计算范围涵盖 A 股、港股主要股票指数

等指数估值较高，投资者需谨防高位发行风险。同时，创业板 50 指数发行期间基准估值均值在 30%左右，处于较低位置，跟踪该指数的基金在市场低位进行布局，投资者获得感有望提升。值得注意的是，虽然港股通医疗主题指数、科创板新能源指数、创业板医药卫生指数等医药及新能源板块相关指数同样处于估值低位，但这些指数由于发布时间较短，使用估值分位点衡量指数位置存在一定局限性，投资者需要避免因数据不足导致的误判。

6 附录

附 1：新发权益型基金主要业绩比较基准估值水平

基金代码	基金简称	主要业绩比较基准	发行期间基准 估值均值(%)	发行规模 (亿元)	估值计算起 始日
588720	中银上证科创板 50 成份 ETF	上证科创板 50 成份指数	98.33	6.55	2020-07-23
023530	永赢国证通用航空产业 ETF 联接 A	国证通用航空产业指数	97.37	0.32	2018-04-02
588040	鹏华上证科创板 50 成份 ETF	上证科创板 50 成份指数	94.94	2.06	2020-07-23
589100	国泰上证科创板芯片 ETF	上证科创板芯片指数	91.84	2.82	2022-06-13
022311	永赢中证 500 指数增强 A	中证小盘 500 指数	90.45	0.47	2018-04-02
023651	富国上证科创板芯片 ETF 联接 A	上证科创板芯片指数	86.6	0.11	2022-06-13
589060	西藏东财上证科创板综合价格 ETF	上证科创板综合价格指数	86.22	3.87	2025-01-20
023524	广发制造智选股票 A	申银万国制造业指数	84.84	1.22	2018-04-02
159215	平安中证 A500ETF	中证 A500 指数	83.55	20.27	2024-09-23
023119	民生加银中证全指指数增强 A	中证全指指数	83.33	3.52	2018-04-02
022382	建信中证 A 股指数增强 A	中证 A 股指数	83.13	1.65	2018-04-02
021726	泓德智选启诚混合 A	中证全指指数	82.6	2.93	2018-04-02
022237	融通央企精选混合 A	中证中央企业综合指数	81.26	7.27	2018-04-02

588170	华夏上证科创板半导体材料设备主题 ETF	上证科创板半导体材料设备主题指数	80.16	5.45	2024-07-26
023550	银华上证科创板人工智能 ETF 联接 A	上证科创板人工智能指数	80.12	0.7	2024-07-25
023638	国泰恒生 A 股电网设备 ETF 联接 A	恒生 A 股电网设备指数	79.31	0.1	2022-02-28
023733	国泰上证科创板综合 ETF 联接 A	上证科创板综合指数	79.11	0.21	2025-01-20
159390	国联中证 A50ETF	中证 A50 指数	78.66	11.74	2024-01-02
512240	鹏华中证 A50ETF	中证 A50 指数	78.66	2.68	2024-01-02
560820	新华中证 A50ETF	中证 A50 指数	76.92	2.59	2024-01-02
589010	华夏上证科创板人工智能 ETF	上证科创板人工智能指数	76.59	2.42	2024-07-25
159388	国泰创业板人工智能 ETF	创业板人工智能指数	75.17	2.73	2024-07-11
023389	易方达中证港股通高股息投资指数 A	中证港股通高股息投资指数	74.47	0.92	2018-04-03
023052	交银施罗德中证 A50 指数 A	中证 A50 指数	74.23	3.17	2024-01-02
023298	汇添富中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	73.95	5.31	2024-09-23
022879	汇泉均衡智选混合 A	中证 800 指数	73.17	2.35	2018-04-02
023367	海富通中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	73.17	2.33	2024-09-23
023475	农银汇理中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	73.17	9.12	2024-09-23
023461	中欧中证人工智能主题指数 A	中证人工智能主题指数	72.64	0.89	2018-04-02
023566	德邦高端装备混合 A	中证高端装备制造指数	72.54	0.3	2018-04-02
023325	路博迈中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	72.31	13.99	2024-09-23
023499	博道中证 800 指数增强 A	中证 800 指数	72.26	3.87	2018-04-02
023522	中金中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	71.77	2.84	2024-09-23
159381	华夏创业板人工智能 ETF	创业板人工智能指数	71.65	2.68	2024-07-11
023044	太平科技先锋混合 A	中证科技 100 指数	70.56	0.28	2019-05-30
022811	人保中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	68.91	16.96	2024-09-23
023723	景顺长城上证科创板综合价格 ETF 联接 A	上证科创板综合价格指数	68.89	4.68	2025-01-20

022332	广发同远回报混合 A	中证 800 指数	68.27	18.91	2018-04-02
563660	银河中证 A500ETF	中证 A500 指数	67.98	7.35	2024-09-23
023560	富达创新驱动混合 A	中证 800 成长指数	67.64	0.49	2018-04-02
023674	德邦新兴产业混合 A	中证新兴产业指数	67.62	0.12	2018-04-02
023435	富安达中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	66.53	4.25	2024-09-23
023203	兴证全球中证沪港深 300 指数增强 A	中证沪港深 300 指数	62.65	3.11	2020-01-14
159391	博时国证大盘价值 ETF	国证大盘价值指数	61.48	2.08	2018-04-02
023632	景顺长城新兴产业混合 A	中证科创创业 50 指数	59.28	8.42	2021-06-01
023001	汇添富上证科创板 100 指数 A	上证科创板 100 指数	57.79	19.45	2023-08-07
023106	光大保德信红利量化选股混合 A	中证红利指数	55.43	2.52	2018-04-02
023597	景顺长城中证港股通创新药 ETF 联接 A	中证港股通创新药指数	55.19	0.18	2018-04-02
023753	永赢信息产业智选混合 A	中证 TMT 产业主题指数	51.06	0.12	2018-04-02
023526	凯石元鑫混合 A	中证 A500 指数	49.19	0.11	2024-09-23
159212	南方深证 100ETF	深证 100 指数	48.75	9.43	2018-04-02
159316	易方达恒生港股通创新药 ETF	恒生港股通创新药指数	47.2	2.86	2023-07-10
159216	大成深证 100ETF	深证 100 指数	44.15	4.28	2018-04-02
159211	富国深证 100ETF	深证 100 指数	44.15	2.38	2018-04-02
023481	万家中证港股通创新药 ETF 联接 A	中证港股通创新药指数	43.65	0.14	2018-04-02
023414	工银瑞信创业板 50ETF 联接 A	创业板 50 指数	32.36	2.67	2018-04-02
023371	国泰创业板 50ETF 联接 A	创业板 50 指数	32.33	3.76	2018-04-02
159377	国泰创业板医药卫生 ETF	创业板医药卫生指数	28.38	2.06	2020-10-26
023448	上银资源精选混合 A	中证内地资源主题指数	27.51	0.66	2018-04-02
022854	中航中证智选均衡配置指数 A	中证智选均衡配置指数	23.76	0.17	2023-11-22
159366	永赢中证港股通医疗主题 ETF	中证港股通医疗主题指数	9.18	2.12	2022-07-21
023075	鹏华上证科创板新能源 ETF 联接 A	上证科创板新能源指数	2.05	0.15	2023-04-03

附 2：本报告基金分类明细

主动权益型	偏股混合型基金
	普通股票型基金
被动权益型	被动指数型基金
	增强指数型基金
债券型	短期纯债型基金
	中长期纯债型基金
	混合债券型一级基金
	混合债券型二级基金
	偏债混合型基金
	被动指数型债券基金
	增强指数型债券基金
混合型	灵活配置型基金
	可转换债券型基金
	平衡混合型基金
其他型	股票型 FOF 基金
	债券型 FOF 基金
	混合型 FOF 基金
	国际 (QDII) 股票型基金
	国际 (QDII) 债券型基金
	国际 (QDII) 混合型基金
	国际 (QDII) 另类投资基金
	股票多空
	货币市场型基金
	商品型基金
	REITs
	类 REITs

7 风险提示

本文所有分析均基于公开信息，不构成任何投资建议；若市场环境或政策因素发生不利变化将可能造成行业发展表现不及预期。文中采用的样本数据有限，存在样本不足以代表整体市场的风险，且数据统计处理方式可能存在误差。

免责声明

本报告原始数据来源于市场公开信息，此报告仅做数据统计，不涉及指标排名，不做投资参考之用，本公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。在任何情况下，本报告所载的信息或做出的任何建议、意见及推测并不构成任何投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人做出任何形式的保证。投资者应自行决策，自担投资风险。本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据，任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。