

基金研究报告

定期报告/2024年12月基金发行月报

研究员：黄乾滨、王紫薇、王伟康

债强股弱，基金发行市场“冰火两重天”

摘要：

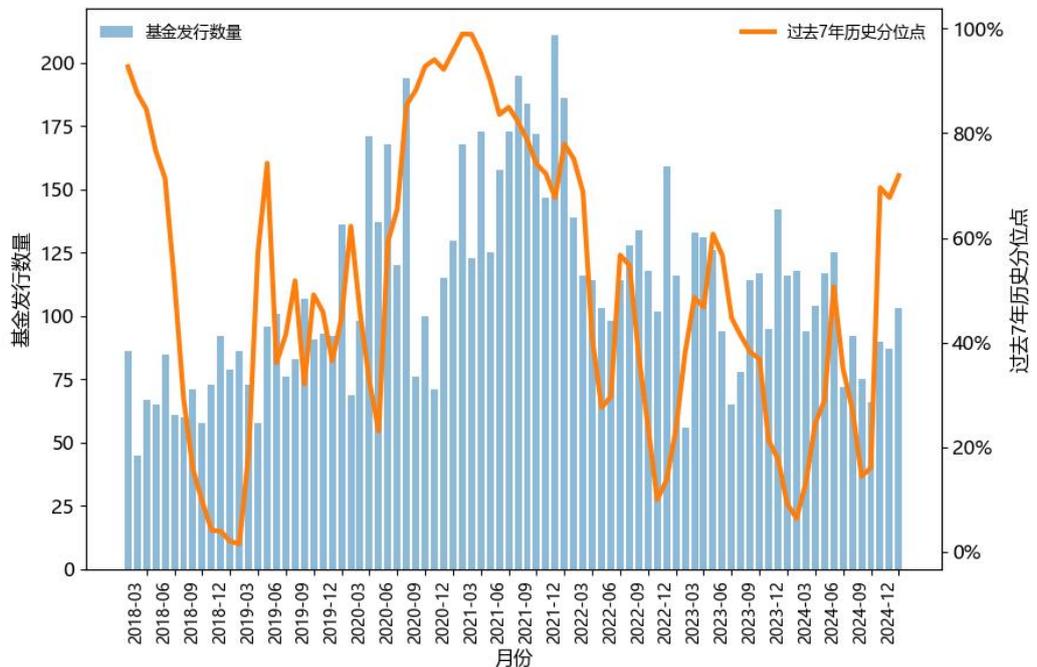
- 股债市场冷暖不同，基金总体发行数量有所增加。**2024年12月（本报告期，下同），股票市场涨跌互现，债券市场持续走强。本报告期新发103只基金，其中65只基金在当月成功发行，成功发行基金数量相比11月有所上涨。在债强股弱背景下，债券型基金发行规模占比明显上升，主动权益型基金发行规模占比有所下降。
- 主动权益型基金：发行数量和发行规模均为环比上涨同比下降。**2024年12月，主动权益型基金新发12只，环比上涨50.00%，同比下降33.33%；新发主动权益型基金总规模为52.51亿元，环比上涨36.99%，同比下降9.84%，在市场新发基金总规模中占比6.03%。本报告期基金公司对主动权益型基金的发行偏谨慎。
- 被动权益型基金：发行数量环比上涨同比持平，发行规模环比下降同比上涨。**2024年12月，被动权益型基金新发29只，环比上涨11.54%，同比变化不大；新发被动权益型基金总规模为150.21亿元，环比下降53.90%，同比上涨31.71%，规模明显减少，在市场新发基金总规模中占比17.25%。随着股票市场走弱，本报告期被动权益基金发行热度渐消。
- 债券型基金：发行数量和发行规模均为环比上涨同比下降。**2024年12月，债券型基金新发18只，环比上涨50.00%，同比下降41.94%；新发债券型基金总规模为532.65亿元，环比上涨161.49%，同比下降48.01%，规模明显增加，在市场新发基金总规模中占比61.18%。受债券市场持续走强影响，本报告期多只债券型基金成为“爆款”，募集规模远超其他类型且多只基金提前结束募集。值得注意的是，本报告期债券基金发行规模较大的多为小型基金公司，投资者在投资时需要注意平衡风险与收益的关系。
- 新发权益型基金估值情况：12月新发权益型基金加权平均估值分位点为75.68%，**“锦上添花”仍是主流选择，低位布局的多为大型基金公司。航空产业、中证A100、科创板人工智能及红利类新发基金估值均处于较高水平，投资者需谨防“买在高位”风险。公共事业、农业、生物医药相关基金，发行期间基准估值均值较小。

1 总体情况：股债市场冷暖不同，基金发行数量有所增加

股债市场冷暖不同，基金总体发行数量有所增加。2024 年 12 月，股票市场涨跌互现，沪深 300 指数上涨 0.47%，中证 800 指数下跌 0.21%。本报告期债券市场持续走强，12 月 2 日，长期国债利率 10 年期国债收益率向下突破 2.0%，本报告期内中证全债指数上涨 2.04%。从 12 月新发基金的情况来看，当月新发 103 只基金，其中 65 只基金在当月成功发行，成功发行基金数量相比 11 月有所上涨。

债券型基金发行规模明显提升。从市场估值来看，2024 年 12 月，中证 800 指数在过去七年历史分位点月平均值为 71.92%（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），处于历史较高水平。本报告期，主动权益型和被动权益型基金合计发行规模为 202.72 亿元，相比 11 月 364.16 亿元有所下降；债券型基金发行规模为 532.65 亿元，相比 11 月 203.70 亿元明显提升。各类型基金发行规模的变化应与当前债强股弱背景相关。

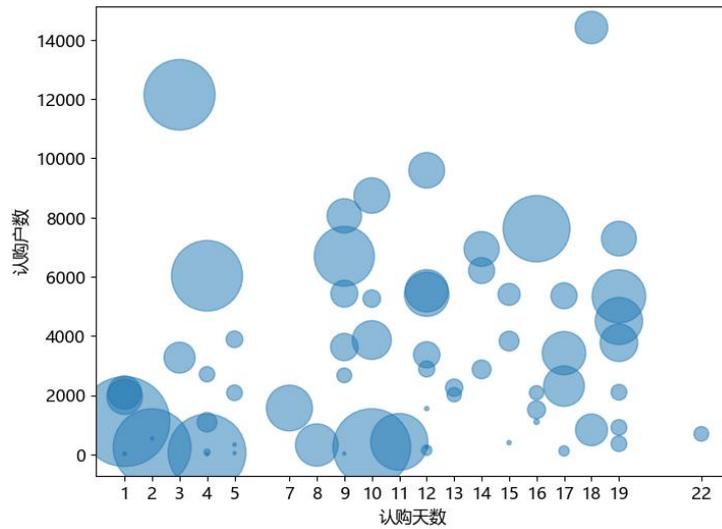
图表 1：近七年中证 800 月平均分位点及新发基金数量



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2018/1/1-2024/12/31

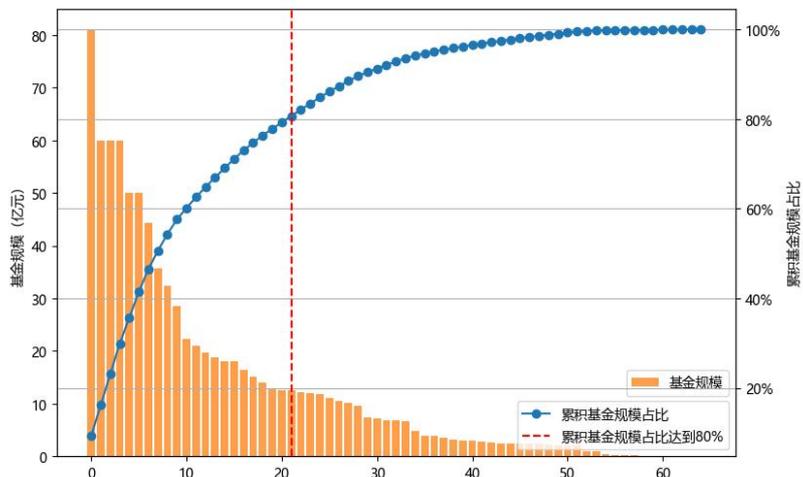
新发基金在发行规模、认购户数上差异大，在认购天数上差异不大。图表 2 呈现的是 2024 年 12 月成功发行的新发基金的发行规模、认购天数及认购户数。可以发现新发基金的认购规模主要集中在 20 亿元以内，认购天数主要集中在 20 天以内，认购户数主要集中在 6000 户以内。图表 3 为 12 月新发基金的规模分布图，其中发行规模前五的基金占 12 月总新发规模的比例达到 35.7%。

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：2024/12/1-2024/12/31；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

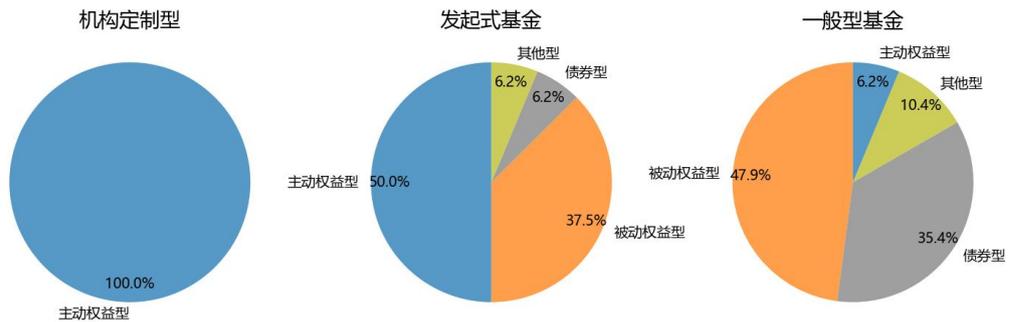


资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2024/12/1-2024/12/31；分布图的左侧纵轴为基金规模，右侧纵轴为累积基金规模占比。

新发基金发行结构¹差异较大，公募 REITs 发行规模有所上升。新发基金发行结构差异较大。通过对比这三种公开型基金的发行结构可以发现：

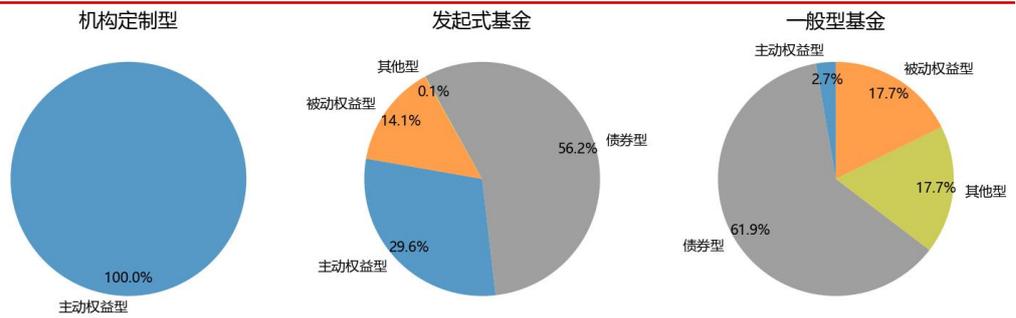
（1）从新发基金数量的角度来看，机构定制型基金以主动权益型为主，发起式基金以主动权益型为主，一般型基金以被动权益型为主；（2）从新发基金规模的角度来看，机构定制型基金以主动权益型为主，发起式基金以债券型为主，一般型基金以债券型为主。如果对 48 只一般型基金展开详细分析，发现其中仅有 3 只为主动权益型基金，规模合计为 20.75 亿元，占所有一般型基金的比例为 2.7%。而被动权益型基金占比为 17.70%。其中，其他型基金（全部为公募 REITs）规模较 11 月上升较多。此外，本报告期发行规模最大的基金为平安宁波交投杭州湾跨海大桥 REIT，该基金也是全国首单跨海大桥公募 REITs，发行规模达到 80.88 亿元。

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：2024/12/1-2024/12/31

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，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，本研究将其归为一般型。

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：2024/12/1-2024/12/31

2 主动权益型基金：发行数量和发行规模均为环比上涨同比下降；主动权益基金发行偏谨慎

发行数量和发行规模均为环比上涨同比下降。2024 年 12 月，主动权益型基金新发 12 只，环比上涨 50.00%，同比下降 33.33%；新发主动权益型基金总规模为 52.51 亿元，环比上涨 36.99%，同比下降 9.84%，在市场新发基金总规模中占比 6.03%。

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 12 只主动权益型基金中有 9 只为偏股混合型基金，3 只为普通股票型；从发行类型来看，8 只为发起式基金，3 只为一般型基金，1 只为机构定制型。

主动权益型基金发行偏谨慎，主要发行类型为发起式基金。本报告期为 2024 年最后一月，基金公司对于主动权益基金的发行更偏谨慎，环比规模上涨主要由发起式基金规模增长所致。一般型主动权益基金仅有 3 只，合计规模仅为 20.75 亿元，基金公司没有为该类型基金投入更多销售力量，或正为 2025 年基金发行“开门红”积攒力量。本报告期发行较多的主动权益基金类型为发起式基金，在 8 只发起式基金中，除嘉实红利精选混合 A 一只红利主题基金规模达到 28.48 亿元，其余 7 只涉及科技、医药、农业等主题的发起式基金规模均较小，可能是基金公司在不同主题基金上的提前布局。

表 1：发起式基金发行情况概览

基金代码	基金简称	认购户数	发行规模(亿元)	认购天数
022495	嘉实红利精选混合 A	5337	28.48	19
022336	京管泰富创新动力混合 A	138	1.06	12
022028	京管泰富科技驱动混合 A	114	1.05	17
022852	中航优选领航混合 A	76	0.36	4
022292	前海开源优选领航股票 A	1101	0.29	16
022690	华安医药生物股票 A	393	0.18	15
022521	中欧农业产业混合 A	39	0.1	5
022704	银河科技成长混合 A	2	0.1	4

资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，截至 2024/12/31

3 被动权益型基金：发行数量环比上涨同比持平，发行规模环比下降同比上涨；中证 A500ETF 热度渐消，上证 180ETF 正当时

发行数量环比上涨同比持平，发行规模环比下降同比上涨。2024 年 12 月，被动权益型基金新发 29 只，环比上涨 11.54%，同比变化不大；新发被动权益型基金总规模为 150.21 亿元，环比下降 53.90%，同比上涨 31.71%，规模明显减少，在市场新发基金总规模中占比 17.25%。本报告期被动权益型基金规模较上期减少 175.62 亿元，其原因应是 A 股市场在 9 月底的迅速上涨行情已逐渐冷却，而被动权益型基金由于股票比例较高，在此种冷淡行情下可能会产生“雪上加霜”的效果，因此发行速度有所放缓。

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 29 只被动权益型基金中有 21 只为被动指数型基金，8 只为增强指数型基金；从发行类型来看，23 只为一般型基金，6 只为发起式基金。

中证 A500ETF 热度渐消，上证 180ETF 正当时。论 2024 年最为火热的指数，中证 A500 必定榜上有名。截止到上报告期末（2024 年 11 月 30 日），已经有 22 只中证 A500ETF 成立，合计规模接近 450 亿元。本报告期，被动

权益型基金中证 A500ETF 不再“独占鳌头”，仅有 2 只中证 A500ETF 发行成功，合计规模 19.29 亿元。其他被动指数基金有跟踪宽基指数的 ETF，有指数增强类产品，也有跟踪特定主题和板块（例如芯片、人工智能、汽车产业等）的 ETF。

2024 年 12 月 16 日，上证 180 指数的新编制方案正式实施，从选样方法、行业分布及考虑 ESG 可持续投资等多方面对上证 180 指数进行优化，优化后上证 180 指数这一老牌宽基指数焕发了新的活力，本报告期有 4 只上证 180ETF 成立，合计规模 35.86 亿元。

4 债券型基金：发行数量和发行规模均为环比上涨同比下降；债券基金多只“爆款”，投资者仍需谨慎。

发行数量和发行规模均为环比上涨同比下降。2024 年 12 月，债券型基金新发 18 只，环比上涨 50.00%，同比下降 41.94%；新发债券型基金总规模为 532.65 亿元，环比上涨 161.49%，同比下降 48.01%，规模明显增加，在市场新发基金总规模中占比 61.18%。

从投资类型来看，新发债券型基金以中长期纯债型基金为主；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 18 只债券型基金中有 10 只为中长期纯债型基金，6 只为被动指数型债券基金，2 只为混合债券型二级基金；从发行类型来看，17 只为一般型基金，1 只为发起式基金。

债券基金多只“爆款”，顺势而为仍需谨慎。受债券市场持续走强影响，本报告期债券型基金发行规模远超其他类型基金，募集规模超过 50 亿元的债券型基金达到 5 只，其中发行规模最大的是富國中债优选投资级信用债指数 A，该基金原定于 2025 年 3 月 7 日结束募集，因认购火爆，2024 年 12 月 12 日便提前结束募集，此外本报告期多只债券型基金均发布公告提前结束募集。本报告期发行债券型基金的机构多为中小规模基金公司，债券市场的火热行情可能为他们提供了“弯道超车”的机会，顺势而为无可厚非，但投资者也需要认识到债券型基金虽然波动较小但绝非保本型产品，其同样有自身蕴含的风险（例如信用风险、利率风险），投资者需要谨慎平衡其风险与收益关系。

5 新发权益型基金估值情况：“锦上添花”仍是主流选择，低位布局的多为大型基金公司。

通过使用基金的业绩比较基准过去 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（即表 2 中发行期间基准估值均值），以此作为基金发行时的估值，帮助判断基金是否有逆周期发行的行为。

12 月新发权益型基金加权平均估值分位点为 75.68%，**“锦上添花”仍是主流选择，低位布局的多为大型基金公司。**其中，如表 2 所示，航空产业、中证 A100、科创板人工智能及近期一直备受青睐的红利类新发基金估值均处于较高水平，投资者需谨防“买在高位”风险。与此相反的是公共事业、农业、生物医药相关基金，发行期间基准估值均值均小于 40%，在低位发行基金的多为市场头部基金公司，或许规模较大的基金公司有更多实力做出逆向布局的举措。

表 2：部分新发权益型基金估值情况

基金代码	基金简称	主要业绩比较基准	发行期间 其基准估 值均值(%)	发行规 模(亿元)	估值计算起 始日
159378	永赢国证通用航空产业 ETF	国证通用航空产业指数	97.22	2.78	2018/1/2
022627	博时中证 A100 指数 A	中证 A100 指数	96.58	12.18	2018/1/2
021799	嘉实中证 A100 指数增强 A	中证 A100 指数	96.17	0.10	2018/1/2
588790	博时上证科创板人工智能 ETF	上证科创板人工智能指数	96.03	2.35	2024/7/25

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。

588930	银华上证科创板人工智能 ETF	上证科创板人工智能指数	95.86	2.17	2024/7/25
588750	汇添富上证科创板芯片 ETF	上证科创板芯片指数	94.43	2.59	2022/6/13
022495	嘉实红利精选混合 A	中证红利指数	94.00	28.48	2022/12/12
022690	华安医药生物股票 A	中证生物医药指数	39.83	0.18	2018/1/2
022521	中欧农业产业混合 A	中证农业主题指数	34.14	0.10	2018/1/2
021749	易方达创业板成长 ETF 联接 A	创业板成长指数	31.18	0.18	2018/1/2
159375	国泰创业板 50ETF	创业板 50 指数	29.66	3.20	2018/1/2
022869	华夏中证全指公用事业 ETF 联接 A	中证全指公用事业指数	18.66	0.11	2018/1/2

资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2018/1/1-2024/12/31

6 总结

本报告期，债强股弱的背景下主动权益类基金和被动权益基金发行均有所放缓，债券型基金成为市场抢购目标，发行规模明显上升。债券型基金虽然波动较小且收益稳定，但其同样具有自身的风险，投资者需要谨慎平衡其风险与收益的关系。从新发基金的估值情况看，大多数新发基金仍然处于估值较高位置，约 75% 的权益类基金发行期的基准估值均值大于 60%， “锦上添花” 仍为主流做法，且做出逆向布局举措的多为大型基金公司。

7 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
159378	永赢国证通用航空产业 ETF	国证通用航空产业指数	97.22	2.78	2018/1/2
022627	博时中证 A100 指数 A	中证 A100 指数	96.58	12.18	2018/1/2
021799	嘉实中证 A100 指数增强 A	中证 A100 指数	96.17	0.10	2018/1/2
588790	博时上证科创板人工智能 ETF	上证科创板人工智能指数	96.03	2.35	2024/7/25
588930	银华上证科创板人工智能 ETF	上证科创板人工智能指数	95.86	2.17	2024/7/25
588750	汇添富上证科创板芯片 ETF	上证科创板芯片指数	94.43	2.59	2022/6/13
022495	嘉实红利精选混合 A	中证红利指数	94.00	28.48	2022/12/12
588810	富国上证科创板芯片 ETF	上证科创板芯片指数	93.97	3.00	2022/6/13
021730	富达低碳成长混合 A	沪深 300 碳中和指数	92.55	2.15	2022/3/7
022204	永赢中证 A50 指数增强 A	中证 A50 指数	85.54	0.13	2024/1/2
022292	前海开源优选领航股票 A	中证 A50 指数	80.82	0.29	2024/1/2
022728	中银上证科创板 50 成份指数 A	上证科创板 50 成份指数	80.06	3.55	2020/7/23
021038	银华沪深 300 价值 ETF 联接 A	沪深 300 价值指数	79.58	2.48	2018/1/2
159380	西藏东财中证 A500ETF	中证 A500 指数	78.89	7.22	2024/9/23
159376	浦银安盛中证 A500ETF	中证 A500 指数	77.43	15.07	2024/9/23
530580	南方上证 180ETF	上证 180 指数	73.10	12.63	2018/1/2
530300	华泰柏瑞上证 180ETF	上证 180 指数	73.10	3.08	2018/1/2
530680	兴业上证 180ETF	上证 180 指数	73.05	12.67	2018/1/2
022754	易方达科鑫量化选股股票 A	中证 800 指数	72.40	0.14	2018/1/2
510040	鹏华上证 180ETF	上证 180 指数	72.19	7.48	2018/1/2
022336	京管泰富创新动力混合 A	中证 800 指数	71.88	1.06	2018/1/2

022706	银河中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	71.37	3.93	2024/9/23
022674	中欧中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	70.26	10.53	2024/9/23
022513	人保中证 800 指数增强 A	中证 800 指数	70.16	10.12	2018/1/2
022342	长盛中证红利低波动 100 指数 A	中证红利低波动 100 指数	68.84	2.48	2018/1/2
588820	华夏上证科创板 200ETF	上证科创板 200 指数	67.67	2.05	2024/8/20
022852	中航优选领航混合 A	沪深 300 指数	66.73	0.36	2018/1/2
022700	睿远港股通核心价值混合 A	沪深 300 指数	66.68	11.82	2018/1/2
022748	平安港股通红利优选混合 A	中证港股通高股息投资全收益指数	64.67	6.78	2018/1/2
022688	申万菱信中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	55.67	6.72	2024/9/23
022670	招商中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	53.03	12.07	2024/9/23
022704	银河科技成长混合 A	中国战略新兴产业成份指数	52.13	0.10	2018/1/2
022028	京管泰富科技驱动混合 A	中国战略新兴产业成份指数	47.76	1.05	2018/1/2
588780	国联安上证科创板芯片设计主题 ETF	上证科创板芯片设计主题指数	41.51	2.44	2024/7/26
022690	华安医药生物股票 A	中证生物医药指数	39.83	0.18	2018/1/2
022521	中欧农业产业混合 A	中证农业主题指数	34.14	0.10	2018/1/2
021749	易方达创业板成长 ETF 联接 A	创业板成长指数	31.18	0.18	2018/1/2
159375	国泰创业板 50ETF	创业板 50 指数	29.66	3.20	2018/1/2
022869	华夏中证全指公用事业 ETF 联接 A	中证全指公用事业指数	18.66	0.11	2018/1/2

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。