

基金研究报告

定期报告/2025 年 1 月基金发行月报

研究员：黄乾滨、王紫薇

被动权益型基金发行数量增加

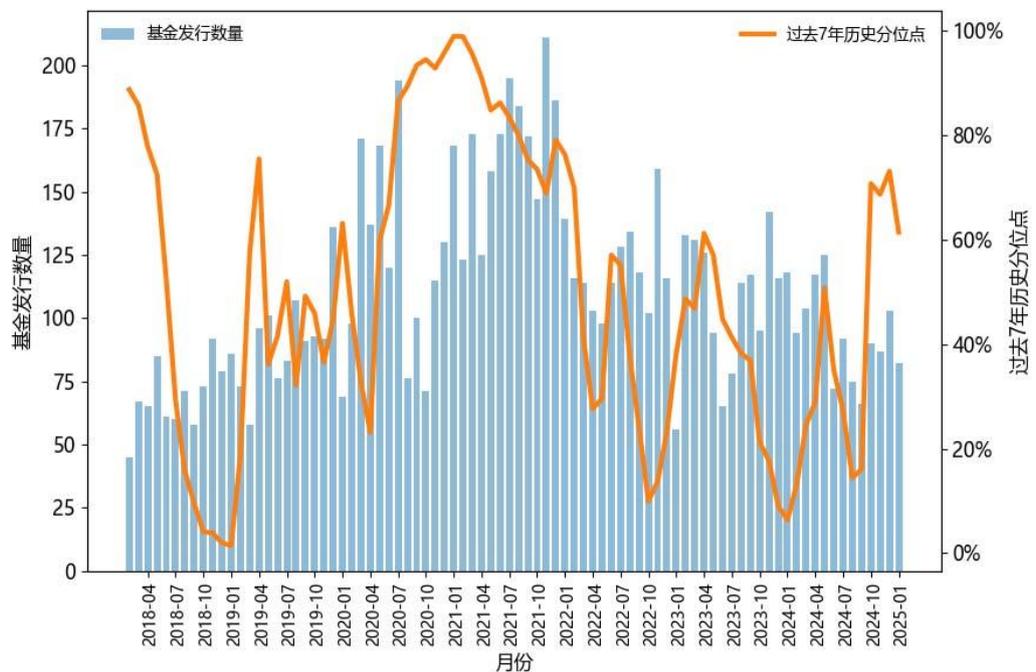
摘要：

- 市场估值水平较高，基金发行数量增加。**2025 年 1 月，中证 800 指数在过去七年历史分位点月平均值为 61.46%，处于历史较高水平。从 1 月新发基金的情况来看，当月新发 82 只基金，其中 76 只基金在当月成功发行，成功发行基金数量相比 12 月有所上涨。新发基金的认购规模主要集中在 10 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 4000 户以内。发行规模前五的基金占 1 月新发基金总规模的比例为 29.43%。
- 主动权益型基金：发行数量环比持平同比下降，发行规模环比同比均下降。**2025 年 1 月，主动权益型基金新发 12 只，环比持平，同比下降 42.86%；新发主动权益型基金总规模为 25.96 亿元，环比下降 50.56%，同比下降 53.28%，规模明显减少，在市场新发基金总规模中占比 4.07%。
- 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；证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》推动指数化投资高质量发展；中证 A500 相关基金发行有所降温。**2025 年 1 月，被动权益型基金新发 39 只，环比上涨 34.48%，同比上涨 34.48%；新发被动权益型基金总规模为 144.80 亿元，环比下降 3.60%，同比上涨 304.92%，在市场新发基金总规模中占比 22.70%。
- 债券型基金：发行数量环比同比均下降，发行规模环比下降同比上涨；新发债券型基金多为基准做市信用债及基准做市公司债 ETF，总募集规模超过 215 亿元。**2025 年 1 月，债券型基金新发 14 只，环比下降 22.22%，同比下降 33.33%；新发债券型基金总规模为 376.38 亿元，环比下降 29.34%，同比上涨 6.20%，在市场新发基金总规模中占比 58.99%。
- 新发权益型基金估值情况：1 月新发权益型基金加权平均估值分位点为 46.25%，整体估值水平较上月有所下降。**红利、芯片、中证 2000、科创板新能源、人工智能相关基金估值较高，投资者需警惕高位发行风险，审慎评估投资时机；中证 A500、创业板 50、医药卫生、消费等相关基金在低位发行，利于改善投资者获得感。

1 总体情况：市场估值水平较高，基金发行市场活跃

市场估值水平较高，基金发行数量增加。从市场估值来看，2025 年 1 月，中证 800 指数在过去七年历史分位点月平均值为 61.46%（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。从 1 月新发基金的情况来看，当月新发 82 只基金，其中 76 只基金在当月成功发行，成功发行基金数量相比上月有所上涨。

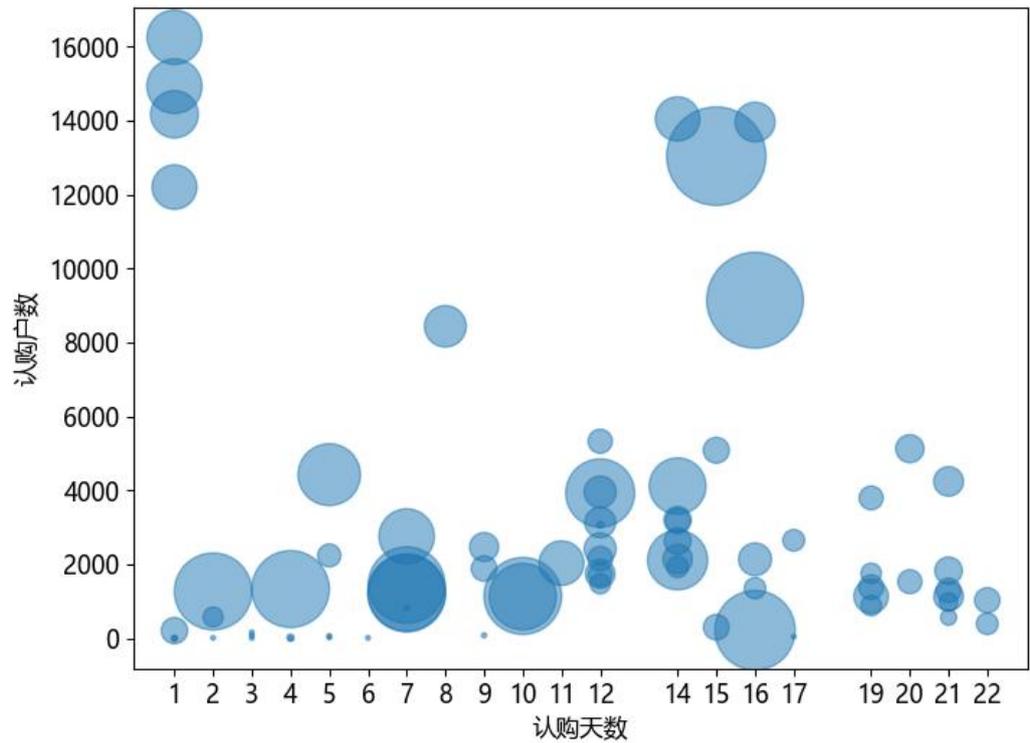
图表 1：近七年中证 800 月平均分位点及新发基金数量



资料来源：iFinD、聚源数据库、中证报基金研究，数据范围：2018/2/1-2025/1/31

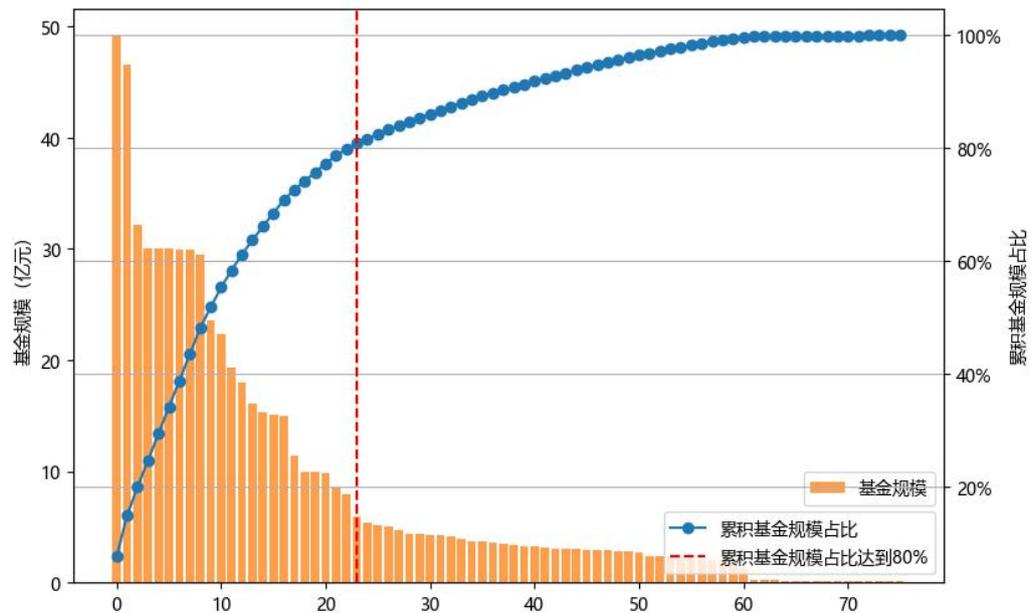
新发基金在发行规模、认购户数上差异大，在认购天数上差异不大。图表 2 呈现的是 2025 年 1 月成功发行的新发基金的发行规模、认购天数及认购户数。可以发现新发基金的认购规模主要集中在 10 亿元以内，认购天数主要集中在 20 天以内，认购户数主要集中在 4000 户以内。图表 3 为 1 月新发基金的规模分布图，其中发行规模前五的基金占 1 月新发基金总规模的比例为 29.43%。

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：2025/1/1-2025/1/31；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。

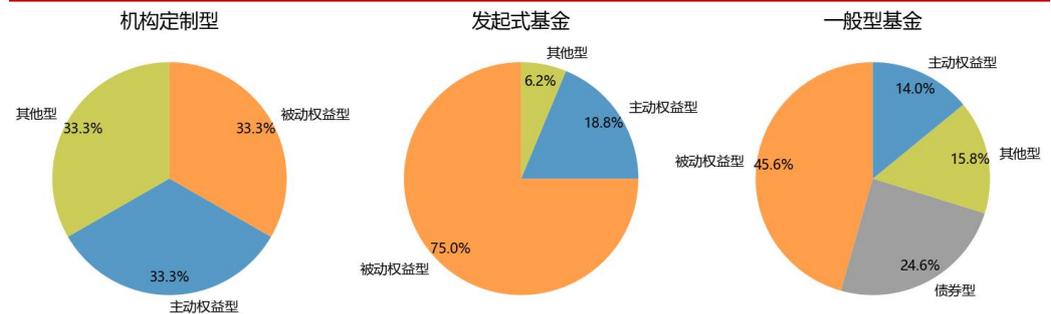
图表 3：新发基金规模分布图



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

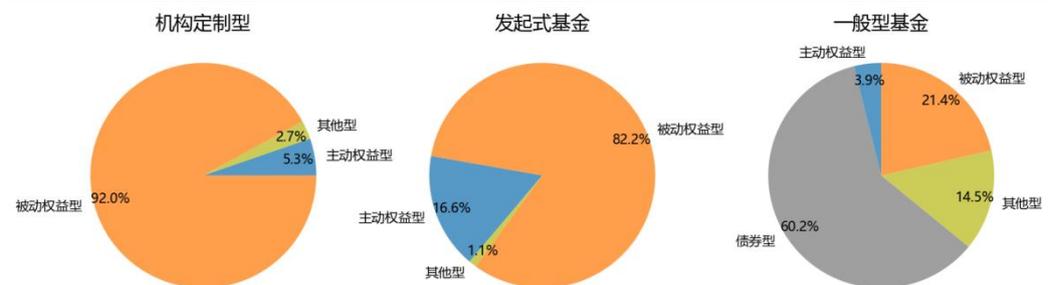
新发基金发行结构¹差异较大。通过对比这三种公开型基金的发行结构可以发现：（1）从新发基金数量的角度来看，机构定制型基金中主动权益型、被动权益型、其他型各一只，发起式基金以被动权益型为主，一般型基金以被动权益型为主；（2）从新发基金规模的角度来看，机构定制型基金以被动权益型为主，发起式基金以被动权益型为主，一般型基金以债券型为主。

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：2025/1/1-2025/1/31

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：2025/1/1-2025/1/31

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：发行数量环比持平同比下降，发行规模环比同比均下降

发行数量环比持平同比下降，发行规模环比同比均下降。2025 年 1 月，主动权益型基金新发 12 只，环比持平，同比下降 42.86%；新发主动权益型基金总规模为 25.96 亿元，环比下降 50.56%，同比下降 53.28%，规模明显减少，在市场新发基金总规模中占比 4.07%。

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一般型基金为主。新发的 12 只主动权益型基金中有 11 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 只为一般型基金，3 只为发起式基金，1 只为机构定制型。

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；证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》推动指数化投资高质量发展；中证 A500 相关基金发行有所降温

发行数量环比同比均上涨，发行规模环比下降同比上涨。2025 年 1 月，被动权益型基金新发 39 只，环比上涨 34.48%，同比上涨 34.48%；新发被动权益型基金总规模为 144.80 亿元，环比下降 3.60%，同比上涨 304.92%，在市场新发基金总规模中占比 22.70%。

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 39 只被动权益型基金中有 32 只为被动指数型基金，7 只为增强指数型基金；从发行类型来看，26 只为一般型基金，12 只为发起式基金，1 只为机构定制型。

证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》推动指数化投资高质量发展。证监会 1 月 26 日消息，证监会近日印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》，明确提出要持续丰富指数基金产品体系，优化指数化投资生态，强化监管和风险防范，推动资本市场指数化投资高质量发展。在此背景下，被动权益型基金的发行有望迎来新的增长。

中证 A500 相关基金发行有所降温。报告期内，共有 8 只中证 A500 相关基金成功发行，但多数基金发行规模较小，其中发行规模不足 5 亿元的基

金占比超过半数，且认购户数均未超过 5000 户。这种现象可能与早期发行的中证 A500 相关产品表现欠佳有关，部分基金在高位发行，当前净值低于 1 元，导致投资者对新产品的认购热情有所下降。

4 债券型基金：发行数量环比同比均下降，发行规模环比下降同比上涨；新发债券型基金多为基准做市信用债及基准做市公司债 ETF，总募集规模超过 215 亿元

发行数量环比同比均下降，发行规模环比下降同比上涨。2025 年 1 月，债券型基金新发 14 只，环比下降 22.22%，同比下降 33.33%；新发债券型基金总规模为 376.38 亿元，环比下降 29.34%，同比上涨 6.20%，在市场新发基金总规模中占比 58.99%。

从投资类型来看，新发债券型基金以被动指数型债券基金为主；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 14 只债券型基金中有 8 只为被动指数型债券基金，4 只为中长期纯债型基金，1 只为偏债混合型基金，1 只为混合债券型二级基金；从发行类型来看，14 只为一般型基金。

新发债券型基金多为基准做市信用债及基准做市公司债 ETF，总募集规模超过 215 亿元。首批 8 只基准做市信用债及基准做市公司债 ETF 发行火热，短时间内吸引大量资金认购，多只产品达到发行上限并提前结束募集。机构投资者为主要认购力量，部分产品的机构投资者占比超过 90%。这些产品的推出不仅丰富了投资者的选择，还促进场内债券定价效率的提升，增强市场流动性及稳定性，有助于推动债券型 ETF 市场进一步发展。

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。

11 月新发权益型基金加权平均估值分位点为 46.25%，整体估值水平较

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

上月有所下降。其中，红利、芯片、中证 2000、科创板新能源、人工智能相关基金估值较高，投资者需警惕高位发行风险，审慎评估投资时机；而中证 A500、创业板 50、医药卫生、消费等相关基金在低位发行，发行期间基准估值均值低于 30%，引导投资者在市场低位投资，利于改善投资者获得感。

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
159336	融通中证诚通央企红利 ETF	中证诚通央企红利指数	95.95	5.4	2023-05-04
022725	博时上证科创板芯片 ETF 联接 A	上证科创板芯片指数	92.14	0.23	2022-06-13
019920	万家中证 2000 指数增强 A	中证 2000 指数	90.79	2.92	2023-08-11
588960	富国上证科创板新能源 ETF	上证科创板新能源指数	88.08	2.09	2023-04-03
023162	银河上证国有企业红利 ETF 联接 A	上证国有企业红利指数	85.78	0.13	2018-02-01
588730	易方达上证科创板人工智能 ETF	上证科创板人工智能指数	78.7	2.05	2024-07-25
588760	广发上证科创板人工智能 ETF	上证科创板人工智能指数	78.51	3.26	2024-07-25
023192	招商资管中证 500 指数增强 A	中证小盘 500 指数	77.73	0.1	2018-02-01
023055	富国上证科创板 50 成份指数 A	上证科创板 50 成份指数	77.15	3.1	2020-07-23
588870	汇添富上证科创板 50 成份 ETF	上证科创板 50 成份指数	76.65	2.34	2020-07-23
018383	招商上证综合指数增强 A	上证综合指数	72.96	0.1	2018-02-01
023169	兴证资管国企红利优选混合 A	中证国有企业红利指数	70.27	0.2	2018-02-01
023064	申万菱信沪深 300 价值 ETF 联接 A	沪深 300 价值指数	69.21	3.07	2018-02-01
021965	泓德智选启鑫混合 A	中证全指指数	68.67	2.1	2018-02-01
530280	平安上证 180ETF	上证 180 指数	65.88	2.67	2018-02-01
023230	南方上证 180ETF 联接 A	上证 180 指数	65.43	0.1	2018-02-01
023179	华泰柏瑞上证 180ETF 联接	上证 180 指数	64.9	4.31	2018-02-01

	A				
530800	银华上证 180ETF	上证 180 指数	64.87	4.2	2018-02-01
023148	兴业上证 180 指数 A	上证 180 指数	63.97	9.84	2018-02-01
023252	天弘上证 180 指数 A	上证 180 指数	63.69	0.25	2018-02-01
023234	银华上证 180ETF 联接 A	上证 180 指数	63.01	0.1	2018-02-01
023228	易方达上证 180ETF 联接 A	上证 180 指数	62.97	3.37	2018-02-01
020985	汇安景气成长混合 A	中证 800 指数	61.3	2.36	2018-02-01
021431	景顺长城精锐成长混合 A	中证 800 指数	61.18	3.76	2018-02-01
023070	鹏华恒生港股通高股息率 指数 A	恒生港股通高股息 率指数	60.96	4.32	2019-11-18
022334	广发产业甄选混合 A	中证 A 股指数	60.64	3.72	2018-02-01
021967	西部利得均衡优选混合 A	沪深 300 指数	60.4	3.05	2018-02-01
022320	汇添富弘瑞回报混合 A	沪深 300 指数	60.4	1.26	2018-02-01
023199	鹏华上证 180 指数 A	上证 180 指数	58.47	3.47	2018-02-01
022719	广发中证国新港股通央企 红利 ETF 联接 A	中证国新港股通央 企红利指数	58.04	0.1	2023-09-13
023182	太平中证红利指数 A	中证红利指数	54.67	10	2018-02-01
022446	前海开源周期精选混合 A	中证周期 100 指数	51.67	2.83	2019-11-15
022750	南方中证港股通汽车产业 主题指数 A	中证港股通汽车产 业主题指数	47.8	0.1	2022-07-21
023135	农银汇理创新驱动混合 A	中国战略新兴产业 成份指数	43.7	2.9	2018-02-01
022840	招商华证价值优选 50 指数 A	华证价值优选 50 指数	35.32	0.1	2021-09-30
023158	上银先进制造混合 A	中证先进制造 100 策略指数	31.29	0.12	2019-04-25
022715	贝莱德中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	25.55	3.96	2024-09-23
022804	中加中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	24.86	1.68	2024-09-23
022770	兴业中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	24.59	2.93	2024-09-23
563860	海富通中证 A500ETF	中证 A500 指数	24.47	19.38	2024-09-23
159386	永赢中证 A500ETF	中证 A500 指数	23.24	5.08	2024-09-23
022762	长城中证 A500 指数 A	中证 A500 指数	22.59	17.95	2024-09-23
022686	广发中证 A500 指数增强 A	中证 A500 指数	22.59	4.33	2024-09-23
560750	申万菱信中证 A500ETF	中证 A500 指数	22.24	4.75	2024-09-23
159383	华泰柏瑞创业板 50ETF	创业板 50 指数	20.99	2.36	2018-02-01
159371	富国创业板 50ETF	创业板 50 指数	20.42	2.28	2018-02-01
159367	华夏创业板 50ETF	创业板 50 指数	19.49	2.86	2018-02-01
159373	嘉实创业板 50ETF	创业板 50 指数	18.69	5.12	2018-02-01
022081	景顺长城医疗产业股票 A	中证医药卫生指数	12.71	0.1	2018-02-01
022802	西部利得消费精选混合 A	中证内地消费主题	12.64	3.56	2018-02-01

		指数			
--	--	----	--	--	--

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。

