

2025 年 06 月 23 日

证券研究报告 | 公募基金周报

大类资产风偏下行，债市回暖趋势显著

公募基金泛固收指数跟踪周报（2025.06.16-2025.06.20）

分析师：王骅

分析师登记编码：S0890522090001

电话：021-20321067

邮箱：wanghua@cnhbstock.com

分析师：顾昕

分析师登记编码：S0890524040001

电话：021-20321096

邮箱：guxin@cnhbstock.com

分析师：冯思诗

分析师登记编码：S0890524070001

电话：021-20321079

邮箱：fengsishi@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

1、《海外权益策略指数新高，关注高位压力和回调布局机会——公募基金量化遴选类策略指数跟踪周报（2025.06.15）》2025-06-17

2、《年内信用债 ETF 大扩容，基金公司积极上报科创债指数基金——公募基金泛固收指数跟踪周报（2025.06.09-2025.06.13）》2025-06-16

3、《AH 溢价显著降低，银行再获超额表现——公募基金权益指数跟踪周报（2025.06.09-2025.06.13）》2025-06-16

4、《ETF 策略指数跟踪周报——2025/6/16》2025-06-16

5、《海内外权益组合持续回升，逢低布局机会值得关注——公募基金量化遴选类策略指数跟踪周报（2025.06.08）》2025-06-10

投资要点

④**市场回顾：**上周（2025.06.16-2025.06.20）债券市场小幅上涨，中债-综合财富指数（CBA00201）收涨 0.25%，中债-综合全价指数（CBA00203）收涨 0.19%。利率债收益率下行且短端下行幅度大于长端，信用债收益率普遍下行，信用利差有所收窄。

④**市场观察：**资金面超预期宽松，短债配置力量强劲；票息资产持续获偏好，信用利差持续压缩；美联储议息按兵不动，地缘风险提振美债避险需求；首批数据中心 REITs 获批复。

④**公募基金市场动态：**2025 年 6 月 18 日，证监会主席吴清在 2025 年陆家嘴论坛宣布，证监会将批复全国首批两只数据中心 REITs 注册，继续支持科技企业利用知识产权、数据资产等新型资产开展资产证券化、REITs 等融资。除已获批的数据中心 REITs 外，6 月 16 日丽江市旅游开发投资集团有限责任公司宣布启动玉龙雪山文旅 REIT 项目，文旅 REITs 的探索将进一步推动市场底层资产类型的丰富。

④泛固收基金指数表现跟踪

短期债基优选：上周收涨 0.05%，成立以来累计录得 3.93% 的收益。

中长期债基优选：上周收涨 0.17%，成立以来累计录得 6.53% 的收益。

低波固收+基金优选：上周收涨 0.08%，成立以来累计录得 2.31% 的收益。

中波固收+基金优选：上周收跌 0.15%，成立以来累计录得 1.36% 的收益。

高波固收+基金优选：上周收跌 0.31%，成立以来累计录得 2.64% 的收益。

可转债基金优选：上周收跌 0.35%，成立以来累计录得 7.69% 的收益。

QDII 债基优选：上周收跌 0.12%，成立以来累计录得 7.33% 的收益。

REITs 基金优选：上周收涨 2.55%，成立以来累计录得 43.01% 的收益。

④**风险提示：**本报告模拟组合结果基于对应模型计算，非实盘业绩，需警惕模型失效的风险；文中涉及基金组合等模型结果，仅供研究参考，不构成投资建议；模型均基于历史数据测试得到，在未来存在失效的可能，不代表基金未来表现，不对基金的未来表现构成预测。

内容目录

1. 每周市场观察.....	3
1.1. 泛固收市场回顾及观察.....	3
1.2. 公募基金市场动态.....	3
2. 泛固收类基金指数表现跟踪.....	4
2.1. 纯债指数跟踪.....	4
2.1.1. 短期债基优选指数.....	4
2.1.2. 中长期债基优选指数.....	5
2.2. 固收+指数跟踪.....	6
2.2.1. 低波固收+优选指数.....	6
2.2.2. 中波固收+优选指数.....	6
2.2.3. 高波固收+优选指数.....	7
2.3. 可转债基金优选指数.....	7
2.4. QDII 债基优选指数跟踪.....	8
2.5. REITs 基金优选指数跟踪.....	9
3. 风险提示.....	9

图表目录

图 1: 短期债基优选指数净值曲线.....	5
图 2: 中长期债基优选指数净值曲线.....	5
图 3: 低波固收+优选指数净值曲线.....	6
图 4: 中波固收+优选指数净值曲线.....	7
图 5: 高波固收+优选指数净值曲线.....	7
图 6: 可转债基金优选指数净值曲线.....	8
图 7: QDII 债基优选指数净值曲线.....	8
图 8: REITs 基金优选指数净值曲线.....	9
表 1: 2025 年已上市项目情况.....	4
表 2: 泛固收类基金指数绩效统计.....	4

1. 每周市场观察

1.1. 泛固收市场回顾及观察

上周债券市场回顾：上周（2025.06.16-2025.06.20）债券市场小幅上涨，中债-综合财富指数（CBA00201）收涨 0.25%，中债-综合全价指数(CBA00203)收涨 0.19%。利率债收益率下行且短端下行幅度大于长端，1 年期、3 年期、5 年期、10 年期国债收益率全周分别下行 4.50bp、2.58bp、4.22bp、0.44bp。信用债收益率普遍下行，信用利差有所收窄。

资金面超预期宽松，短债配置力量强劲：上周，资金面整体维持宽松，受税期影响低于预期。市场围绕政策预期，如“重启买债”、“监管趋严”持续博弈，周内利率有所震荡。从机构行为的角度来看，市场提前定价央行重启买债，基金的久期和杠杆均在处于历史最高点附近。预期的扰动可能会更为放大市场的波动。短端受央行持续 6 月以来配置影响顺畅下行。

票息资产持续获偏好，信用利差持续压缩：在宽松的资金面的助力下，上周信用债收益率继续下行，保险和理财持续配置助推信用债的行情，信用利差压缩至近 5 年历史低位附近。在当前时点，如无明确的负债端的助推逻辑，或许要重新思考信用债的性价比。

美联储议息按兵不动，地缘风险提振美债避险需求：上周，地缘政治风险推高全球避险需求，美债收益率陡峭下行。上半周，美国 5 月经济数据陆续公布，整体表现不佳，零售额数据环比下降 0.9%，核心零售环比下降 0.1%，其中汽车消费拖累显著。叠加外部以色列与伊朗局势升级，全球避险情绪升温，提振了市场对美债的需求，美债收益率显著下行。尽管 6 月议息会议按兵不动，小幅推高美债收益率，但周五美联储理事沃勒表示，最早在 7 月考虑降息，市场降息预期再度升温。展望后市，尽管在地缘风险和降息预期推动下，美债企稳回升，但后续关税对通货膨胀的影响或陆续显现，美联储降息预期可能继续反复，继续关注美国贸易谈判及相关经济数据情况，以及中东局势进展。

首批数据中心 REITs 获批复：6 月 18 日，根据证监会和交易所网站显示，南方润泽科技 REIT 和南方万国数据中心 REIT 获得正式注册批复，分别成为深交所、上交所首单数据中心 REITs。受益于一二级市场扩容提速以及保障房 REITs 扩募带来的延续效应，上周 REITs 市场维持涨势，中证 REITs 全收益指数全周上涨 0.9%。其中，保租房板块涨幅依旧领先，整体超过 5%，扩募概念下的华夏华润有巢 REIT、中金厦门安居 REIT 涨幅均超 7%。今年以来，在低利率环境、政策支持以及机构配置需求多重影响下，REITs 市场热度持续。展望后市，随着政策端对于新资产扩容以及优质资产扩募支持不断释放，一级市场或将保持活跃；而同时，在项目稀缺性和机构配置需求的作用下，二级市场交易及流动性也有望继续上升，关注前期深度回调板块企稳回升机会，以及优质资产扩容扩募机会。

1.2. 公募基金市场动态

首批数据中心 REITs 获批，REITs 扩容发行加速

2025 年 6 月 18 日，证监会主席吴清在 2025 年陆家嘴论坛宣布，证监会将批复全国首批两只数据中心 REITs 注册，继续支持科技企业利用知识产权、数据资产等新型资产开展资产证券化、REITs 等融资。同日，南方万国数据中心 REIT 与南方润泽科技 REIT 正式获批，分别在上交所与深交所上市，这也是国内 REITs 底层资产首次覆盖数据中心板块。除已获批的数据中心 REITs 外，6 月 16 日，丽江市旅游开发投资集团有限责任公司发布招标公告，宣布启动玉龙雪山文旅 REIT 项目，拟发行规模不低于 25 亿元。文旅 REITs 的探索将进一步推动市场底层资产类型的丰富。

截至 2025 年 6 月 20 日，2025 年以来，我国 C-Reits 市场已完成新发 9 单，另有中金亦庄产业园 REIT 与中金中国绿发商业 REIT 两单已成立待上市。在政策红利以及扩容扩募提速的推动下，今年 REITs 市场发行规模与节奏仍有较强支撑。

表 1：2025 年已上市项目情况

代码	证券简称	资产类型	上市时间	发行规模 (亿元)
508080.SH	中金亦庄产业园 REIT	园区基础设施	2025-06-26	10.88
508085.SH	华泰苏州恒泰租赁住房 REIT	保障性租赁住房	2025-05-21	13.67
180305.SZ	南方顺丰物流 REIT	仓储物流	2025-04-21	32.90
508055.SH	汇添富上海地产租赁住房 REIT	保障性租赁住房	2025-03-31	13.62
508084.SH	汇添富九州通医药仓储物流 REIT	仓储物流	2025-02-27	11.58
508092.SH	华夏金隅智造工场 REIT	园区基础设施	2025-02-26	11.36
508087.SH	国泰君安济南能源供热 REIT	市政设施	2025-02-17	14.96
180605.SZ	易方达华威农贸市场 REIT	消费基础设施	2025-01-24	15.14
508078.SH	中航易商仓储物流 REIT	仓储物流	2025-01-24	21.02

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部，数据截至 2025/6/20

2. 泛固收类基金指数表现跟踪

表 2：泛固收类基金指数绩效统计

指数分类		本周	近一月	今年以来	策略运行以来
纯债型基金指数	短期债基优选	0.05%	0.15%	0.52%	3.93%
	中长期债基优选	0.17%	0.38%	0.88%	6.53%
固收+指数	低波固收+基金优选	0.08%	0.36%	1.04%	2.31%
	中波固收+基金优选	-0.15%	0.06%	0.84%	1.36%
	高波固收+基金优选	-0.31%	0.05%	2.89%	2.64%
可转债基金优选		-0.35%	-0.07%	4.42%	7.69%
QDII 债基优选		-0.12%	0.41%	2.38%	7.33%
REITs 基金优选		2.55%	4.55%	33.89%	43.01%

资料来源：Wind，iFinD，华宝证券研究创新部

本周：2025.06.16-2025.06.20；近一月：2025.05.20-2025.06.20；今年以来：2025.01.02-2025.06.20

策略开始运行时间：

短债基金优选（2023.12.12）；中长期债基优选（2023.12.12）；低波固收+基金优选（2024.11.4）；

中波固收+基金优选（2024.11.4）；高波固收+基金优选（2024.11.4）；可转债基金优选（2024.10.28）；

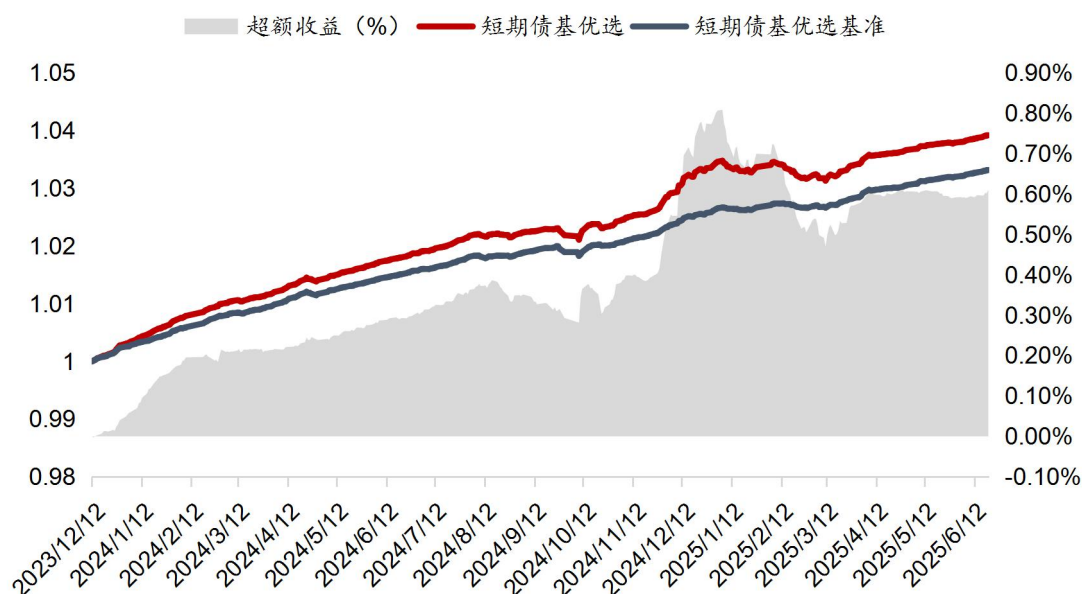
QDII 债基优选（2024.02.19）；REITs 基金优选（2024.11.08）；

2.1. 纯债指数跟踪

2.1.1. 短期债基优选指数

组合定位： 短债基金优选指数秉持流动性管理的目标，在确保回撤控制的基础上追求平滑向上的曲线。具体到基金产品层面，重视产品的信用管理和风险控制情况，主要配置长期回报稳定、回撤控制严格、绝对收益能力显著的 5 只基金构成指数。业绩比较基准设定为 50%*短期纯债基金指数+50%*普通货币型基金指数。

图 1：短期债基优选指数净值曲线

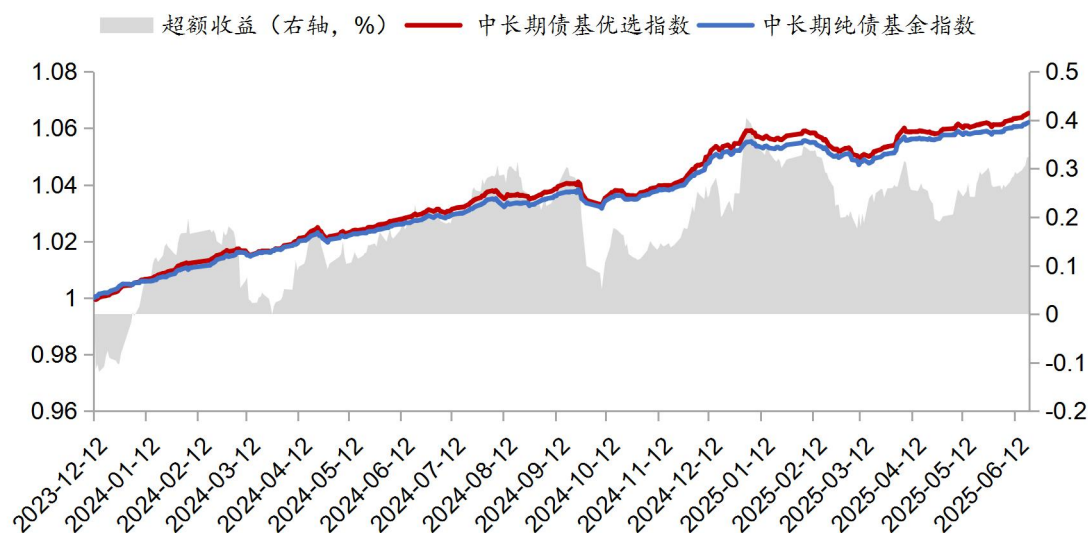


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部
注：时间区间为 2023/12/12-2025/6/20

2.1.2. 中长期债基优选指数

组合定位：中长期债基优选指数通过投资于中长期纯债基金，在控制回撤的基础上追求稳健收益，一方面争取相对于中长期债基指数的超额收益，另一方面，以绝对回报为导向，力争平稳向上的净值曲线，每期精选 5 只标的。因此，选择中长期纯债型基金中兼具收益和回撤控制的基金，均衡配置票息策略和波段操作的标的。具体操作上，根据市场情况灵活调整久期，应对利率变动带来的影响，并且结合券种上的性价比调节信用债基和利率债基的比例。

图 2：中长期债基优选指数净值曲线



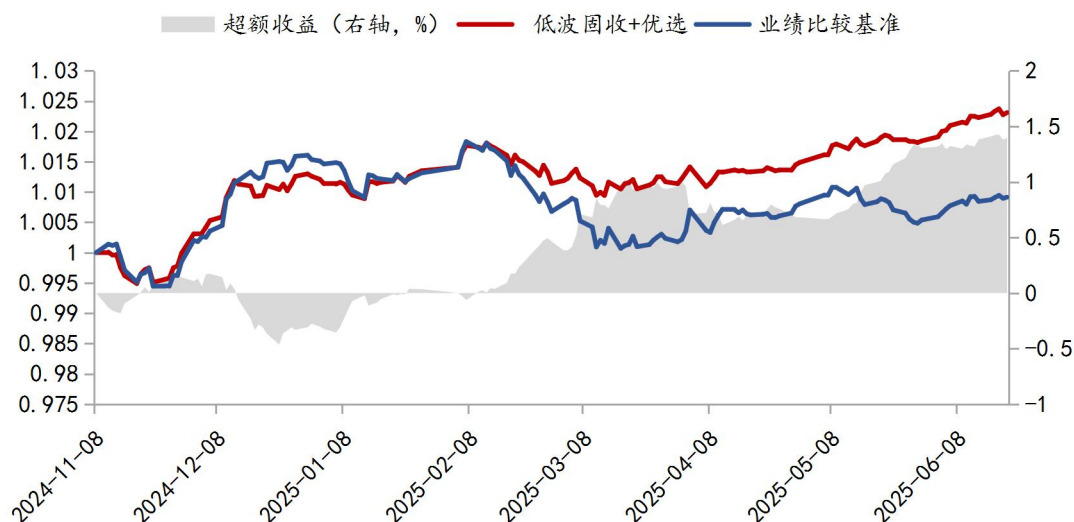
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部
注：时间区间为 2023.12.12-2025.06.20

2.2. 固收+指数跟踪

2.2.1. 低波固收+优选指数

组合定位：低波固收+优选指数权益中枢定位为 10%，每期入选数量设定为 10 只，重点选择过去三年和近期权益中枢（综合考虑转债持仓和股票持仓后的总权益仓位）在 15% 以内的固收+标的，兼顾收益风险性价比的同时，注重持有体验。具体的，遴选长期业绩优秀、净值曲线相对平稳、风险控制能力突出且经历过一定牛熊周期考验的基金经理和标的。业绩比较基准设定为 10% 中证 800 指数+90% 中债-新综合全价指数（CBA00303.CS）。

图 3：低波固收+优选指数净值曲线



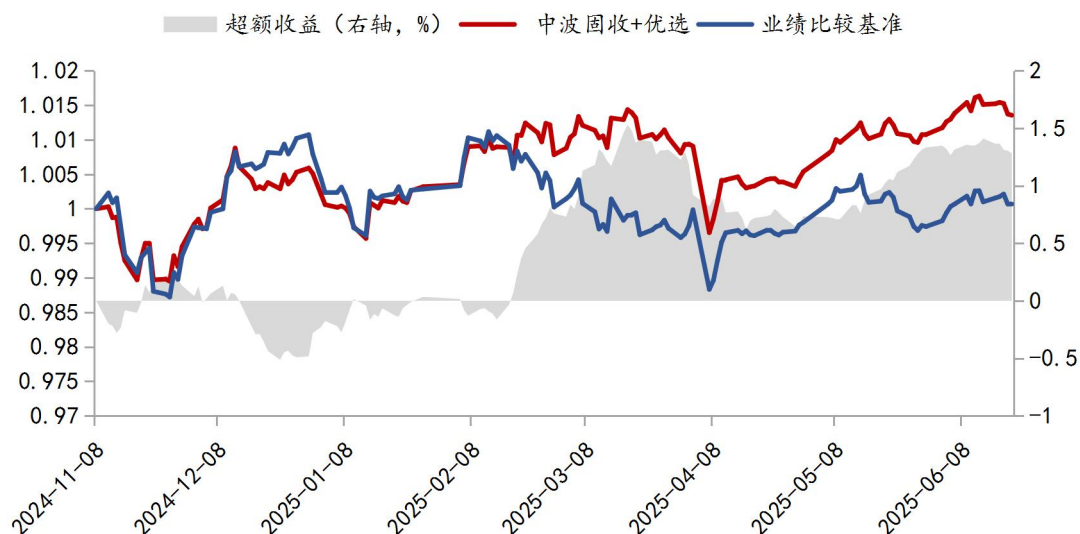
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

注：时间区间为 2024.11.08-2025.06.20

2.2.2. 中波固收+优选指数

组合定位：中波固收+基金优选指数权益中枢定位 20%，每期入选数量设定为 5 只，选取过去三年及近期权益中枢（综合考虑转债持仓和股票持仓后的总权益仓位）在 15%~25% 之间的固收+标的，在注重产品的收益风险性价比的基础上选择有一定业绩弹性的标的。业绩比较基准设定为 20% 中证 800 指数+80% 中债-新综合全价指数（CBA00303.CS）。

图 4：中波固收+优选指数净值曲线



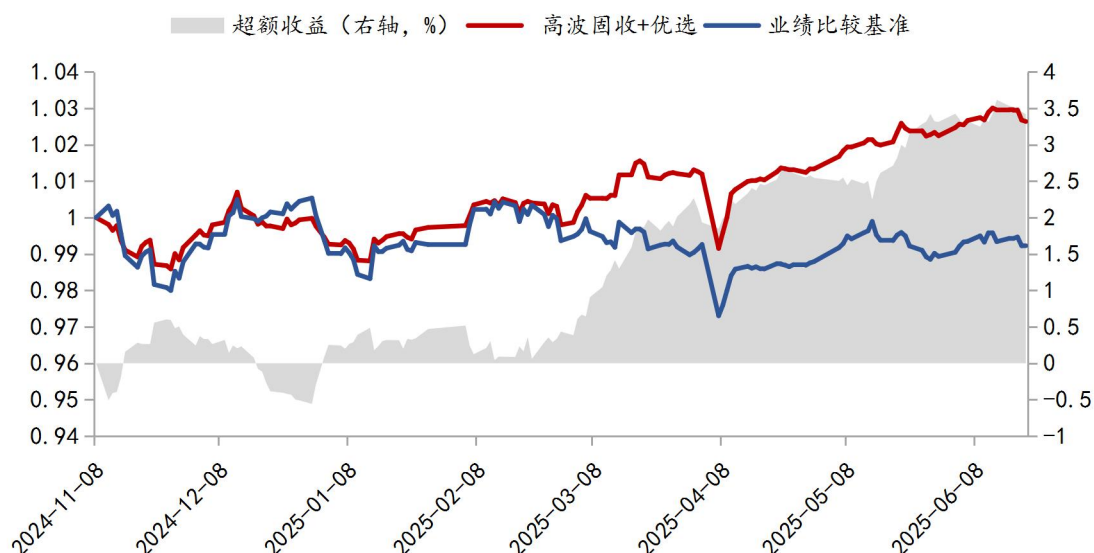
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

注：时间区间为 2024.11.08-2025.06.20

2.2.3. 高波固收+优选指数

组合定位：高波固收+组合权益中枢定位 30%，每期入选数量设定为 5 只，选取过去三年及近期权益中枢（综合考虑转债持仓和股票持仓后的总权益仓位）在 25%~35%之间的固收+标的，在注重产品的收益风险性价比的基础上选择有一定业绩弹性的标的。具体地，我们主要筛选在债券端获取稳健收益，不做信用下沉，在权益端选股能力较强，且具备一定的进攻性的标的。业绩比较基准设定为 30%中证 800 指数+70%中债-新综合全价指数（CBA00303.CS）。

图 5：高波固收+优选指数净值曲线



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

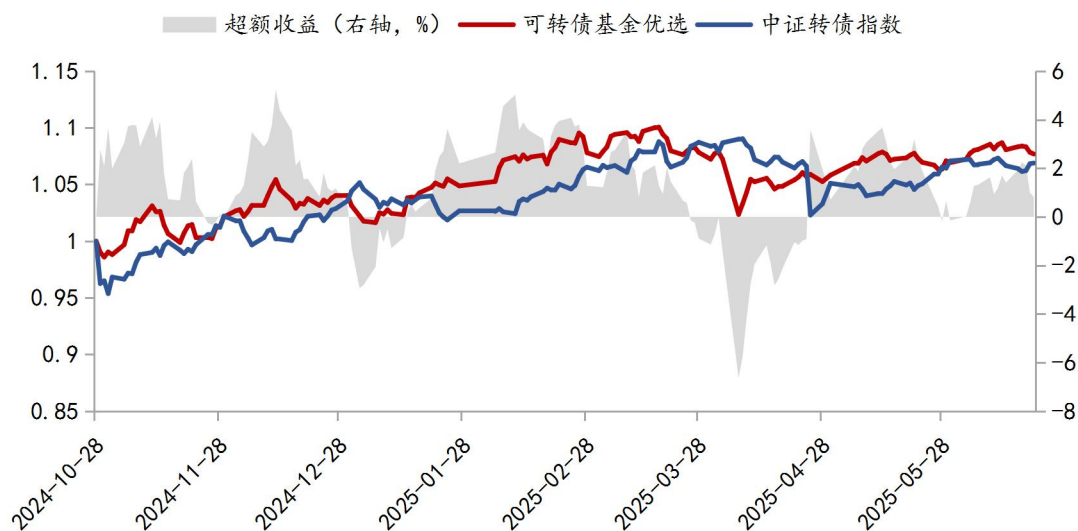
注：时间区间为 2024.11.08-2025.06.20

2.3. 可转债基金优选指数

组合定位：将最新一期投资于可转债的市值占债券市值比例均值大于等于 60%基金且最近四个季度投资于可转债的市值占债券市值比例均值大于等于 80%的债券型基金作为样本空

间。在样本空间中从基金产品维度、基金经理维度、基金公司维度构建评估体系，主要考察基金产品的长短期收益、回撤、风险调整后收益的同类排名、并进一步考量基金经理的择时能力、基金经理的转债择券能力，最终结合基金产品的行情适应性以及对下一季度市场行情的判断选择当下占优的基金产品，最终选取 5 只基金构成基金指数。

图 6：可转债基金优选指数净值曲线

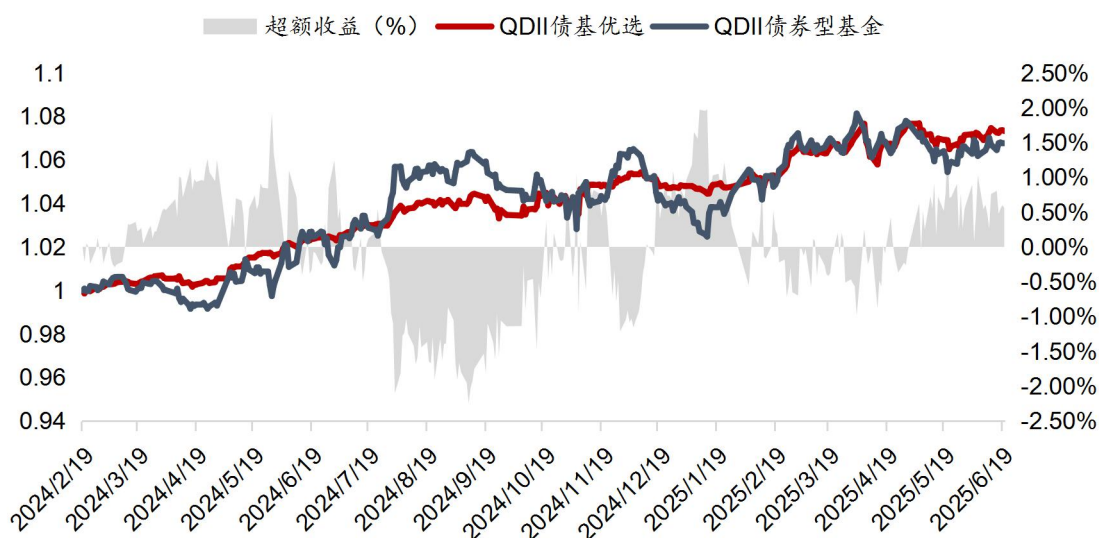


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部
注：时间区间为 2024.10.28-2025.06.20

2.4. QDII 债基优选指数跟踪

组合定位：QDII 债基的底层资产是海外债券，投资区域涵盖全球、亚洲、新兴市场等，投资标的包括中资美元债、美元债等。根据信用等级不同，通常分为投资级和高收益产品。依据信用情况、久期情况，优选收益稳健、风险控制良好的 6 只基金构成指数。

图 7：QDII 债基优选指数净值曲线

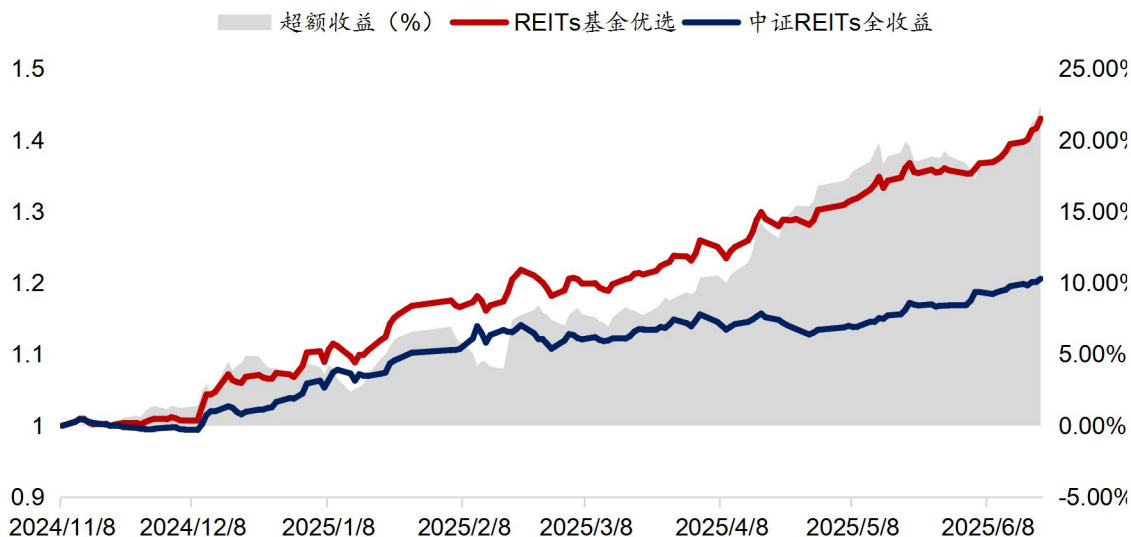


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部
注：时间区间为 2024/02/19-2025/6/20

2.5. REITs 基金优选指数跟踪

组合定位：REITs 底层资产主要为成熟优质、运营稳定的基础设施项目，现金流预期相对明确，单位净值波动性原则上相对有限。底层资产分类较为多元，考虑资产经营的稳定性。依据底层资产类型，优选运营稳健、估值合理、兼具一定弹性的 10 只基金构成指数。

图 8：REITs 基金优选指数净值曲线



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

注：时间区间为 2024/11/08-2025/6/20

3. 风险提示

本报告模拟组合结果基于对应模型计算，非实盘业绩，需警惕模型失效的风险；文中涉及基金指数等模型结果，仅供研究参考，不构成投资建议；模型均基于历史数据测试得到，在未来存在失效的可能，不代表基金未来表现，不对基金的未来表现构成预测。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 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。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。