



## 2024 年一季度公募基金股指期货持仓分析

国联期货研究所

证监许可[2011]1773号

分析师:

黎伟

从业资格证号: F0300172

投资咨询证书号: Z0011568

相关研究报告:

### 摘要

截至 2024 年一季度末,公募基金共持有股指期货 16117 手,环比上季度小幅增长 1.52%,且绝大部分持仓增长来自于空头对冲持仓增长。

具体而言,IC 及 IM 合约空头增仓更为明显,增仓市值累计达到 6.61 亿元;同时 IH 合约多头大幅减仓,减仓市值达到 7.46 亿元。从空头对冲主力品种上看,由之前 IF 逐步转移至 IF 和 IM 合约相对均匀分布。表明经历 2 月以来市场大幅回升后,市场的分歧正在逐渐加大,导致对冲套保持仓有所增长。

持仓合约月份上,本季度公募基金多头持仓在当季合约的占比有明显提升,但主要持仓仍集中在当月和当季合约,与之对应的是空头持仓分布相对上季度变化不大,但当季合约持仓仍远高于其余月份合约,中性产品更倾向于采用季月合约进行对冲。市场对期货近远月价差短期分歧相对较大,预计后期近远月价差亦震荡走势为主。

从各类基金产品参与数量上看,本季度增长最多的为指数增强型产品,参与数量由 65 只增长至 76 只,减少最多的为灵活配置型基金产品,参与数量由 31 只大幅减少至 21 只。

总体参与市值上看,占据公募基金多头主要力量的被动指数型产品,本季度在 IH 上出现明显减仓但在 IF 多头上则有明显增仓;占据公募基金空头主要力量的中性类型产品,在 IF、IC 和 IM 合约空头持仓均有所增长。除此之外,灵活配置型基金在 IF 多头上有明显减仓,同时在 IM 空头上呈现增仓趋势;指数增强型基金在 IC 多头上有明显增仓。

从参与主体上看,共有 59 家公募基金公司参与股指期货,较上季度末增加 1 家;参与产品数量 296 只,较上季度末增加 1 只。持仓前十大管理人除华夏基金对 IH 减仓较明显外,其余管理人多数呈一定增仓,总持仓达到 13609 手,持仓总市值达到 137.58 亿元,环比上季度末分别增加 278 手和 3.4 亿元,且绝大部分来自于空头增仓。

## 正文目录

一、 市场整体状况.....	- 1 -
二、 持仓品种及月份分析.....	- 2 -
2.1 IH 多头大幅减仓、IC 及 IM 合约空头呈现一定增仓.....	- 2 -
2.2 当季多头持仓占比提升明显.....	- 3 -
三、 各类基金产品持仓情况.....	- 3 -
3.1 指增产品参与股指期货数量明显增长.....	- 3 -
3.2 被动指数型产品在 IH 上大幅减仓但 IF 上增仓明显.....	- 5 -
四、 前十大管理人空头套保呈现增仓态势.....	- 6 -
五、 小结.....	- 8 -

## 图表目录

图 1 : 公募基金持有股指期货数量 (单位: 手) .....	- 1 -
图 2 : 公募基金持有股指期货市值 (单位: 万元) .....	- 1 -
图 3 : 参与股指期货的公募基金公司数量 (单位: 家) .....	- 1 -
图 4 : 参与股指期货的公募基金产品数量 (单位: 只) .....	- 1 -
图 5 : 公募基金不同股指期货多头持仓 (单位: 手) .....	- 2 -
图 6 : 公募基金不同股指期货多头持仓市值 (单位: 万元) .....	- 2 -
图 7 : 公募基金不同股指期货空头持仓 (单位: 手) .....	- 2 -
图 8 : 公募基金不同股指期货空头持仓市值 (单位: 万元) .....	- 2 -
图 9 : 公募基金持仓多头股指期货合约分布.....	- 3 -
图 10 : 公募基金持仓空头股指期货合约分布.....	- 3 -
图 11 : 历年持有股指期货的各类型基金产品数量 (单位: 只) .....	- 4 -
图 12 : 公募基金多头股指期货持仓市值 (单位: 万元) .....	- 5 -
图 13 : 公募基金多头持仓市值占股票投资比例.....	- 5 -
图 14 : 公募基金空头股指期货持仓市值 (单位: 万元) .....	- 5 -
图 15 : 公募基金空头持仓市值占股票投资比例.....	- 5 -
图 16 : 各公募基金公司持仓股指期货情况 (单位: 手) .....	- 7 -
图 17 : 各公募基金公司持仓股指期货市值情况 (单位: 万元) .....	- 7 -
表 1 : 2024 年一季度末公募基金各类产品中股指期货持仓统计情况.....	- 4 -
表 2 : 2024 年一季度末公募基金各类产品中不同股指期货持仓统计情况.....	- 6 -

2024年一季 度公募基金持仓披露完毕，本文就该季度公募基金股指期货持仓情况做简要分析，供投资者参考。

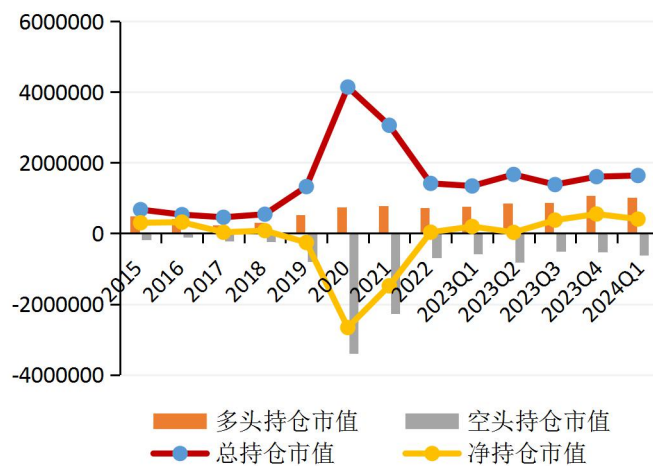
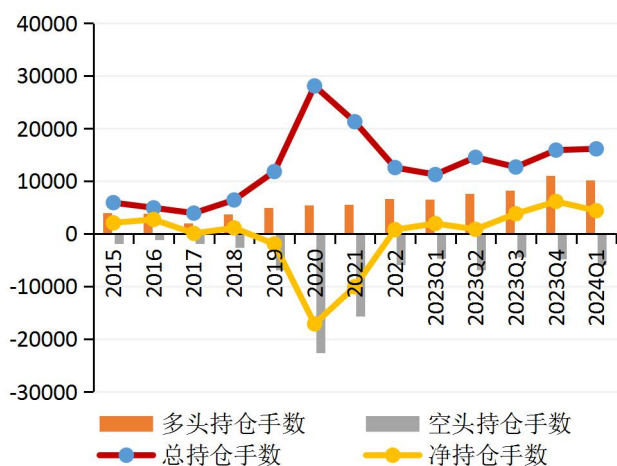
## 一、市场整体状况

截至2024年一季度末，公募基金共持有股指期货16117手，继上季度增长25.42%后，本季度持仓再度增长1.52%，本季度绝大部分持仓增长来自于空头持仓增长。具体而言，多头持仓10243手，环比减少6.87%，空头持仓5874手，环比增长20.47%。

从持仓市值上看，公募基金共持有股指期货市值163.84亿，环比增长2.05%，其中多头持仓市值102.21亿，环比减少5.48%，空头持仓市值61.71亿，环比增长16.81%。

图 1：公募基金持有股指期货数量（单位：手）

图 2：公募基金持有股指期货市值（单位：万元）



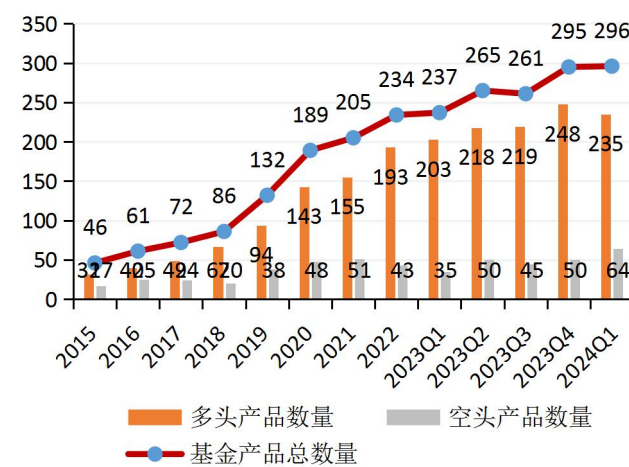
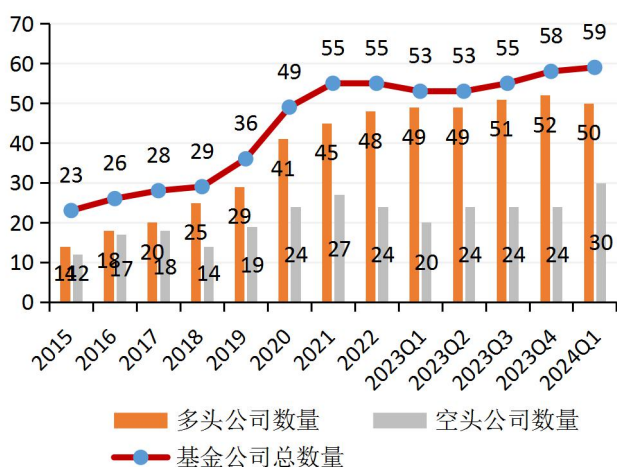
数据来源：WIND、国联期货研究所

数据来源：WIND、国联期货研究所

从净持仓方向上看，公募基金持有股指期货净多头持仓4369手，较上季末减少1754手，净多头市值40.43亿元，较上季度末减少14.46亿元。

图 3：参与股指期货的公募基金公司数量（单位：家）

图 4：参与股指期货的公募基金产品数量（单位：只）



数据来源：WIND、国联期货研究所

数据来源：WIND、国联期货研究所

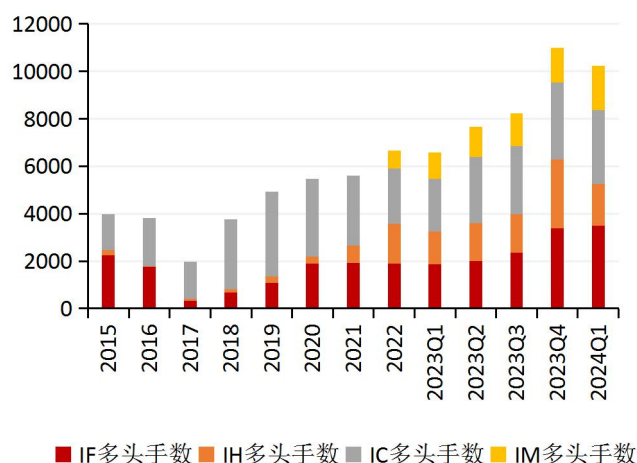
从参与主体上看，共有 59 家公募基金公司参与股指期货，较上季度末增加 1 家；参与产品数量 296 只，较上季度末增加 1 只。具体而言，参与股指期货多头的公司 50 家，空头公司 30 家，多头持仓的基金产品数量 235 只，空头产品数量 64 只。

## 二、持仓品种及月份分析

### 2.1 IH 多头大幅减仓、IC 及 IM 合约空头呈现一定增仓

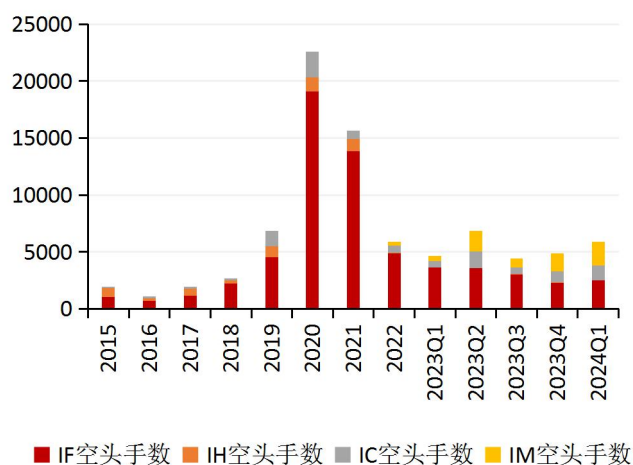
从持仓品种上看，本季度公募基金 IC 及 IM 合约空头增仓更为明显，增仓市值分别达到 3.36 亿元和 3.25 亿元；同时 IH 合约多头大幅减仓，减仓市值达到 7.46 亿元。从对冲主力品种上看，随着 IM 空头的不断增仓，由之前单一 IF 品种逐步转移至 IF 和 IM 合约相对均匀分布。

图 5：公募基金不同股指期货多头持仓（单位：手）



数据来源：WIND、国联期货研究所

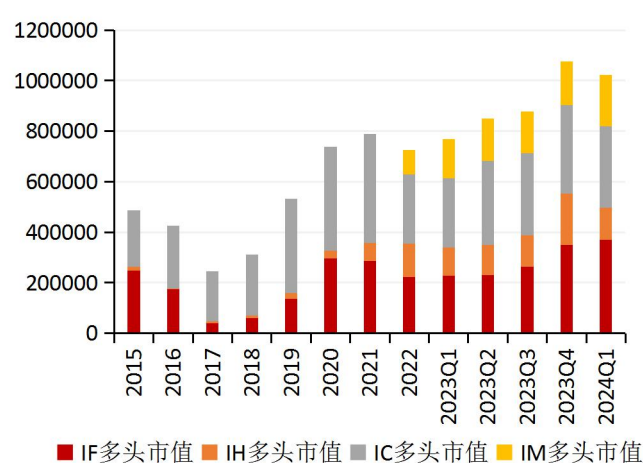
图 7：公募基金不同股指期货空头持仓（单位：手）



数据来源：WIND、国联期货研究所

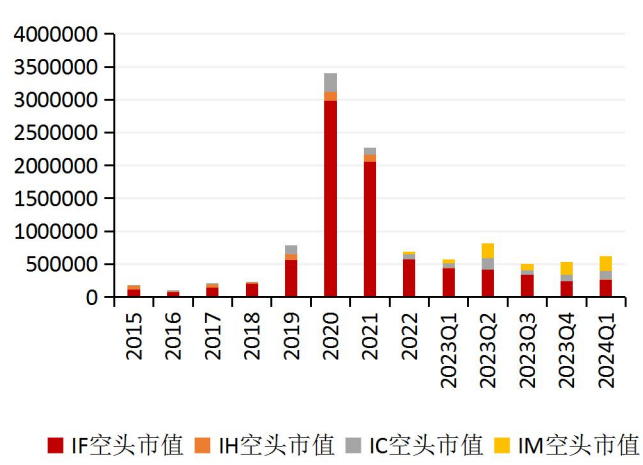
具体而言，IF 合约总持仓量 6002 手，多头持仓 3493 手，环比增长 3.07%，空头持仓 2509 手，

图 6：公募基金不同股指期货多头持仓市值（单位：万元）



数据来源：WIND、国联期货研究所

图 8：公募基金不同股指期货空头持仓市值（单位：万元）



数据来源：WIND、国联期货研究所

环比增长 8.57%；IH 合约持仓量 1799 手，多头持仓 1771 手，环比大幅下降 38.55%，空头持仓 28 手，环比大幅下降 47.72%；IC 合约持仓量 4373 手，多头持仓 3102 手，环比下降 4.55%，空头持仓 1271 手，环比增长 39.06%；IM 合约持仓量 3943 手，多头持仓 1877 手，环比增长 27%，空头持仓 2066 手，环比增长 29.45%。

## 2.2 当季多头持仓占比提升明显

从持仓合约月份上看，本季度公募基金多头持仓在当季合约的占比有明显提升，但主要持仓仍集中在当月和当季合约，与之对应的是空头持仓分布相对上季度变化不大，但当季合约持仓仍远高于其余月份合约，中性产品更倾向于采用季月合约进行对冲。

具体而言，当月、下月、当季、下季合约多头持仓分别占比 37.47%、2.8%、56.48%和 3.25%，环比上季度末分别增长 2.75 个百分点、-0.2 个百分点、9.55 个百分点和 -12.11 个百分点；空头持仓分别占比 12.32%、2.16%、72.78%和 12.74%，环比上季度末分别提升 -0.4 个百分点、1.39 个百分点、0.23 个百分点和 -1.22 个百分点。

图 9：公募基金持仓多头股指期货合约分布

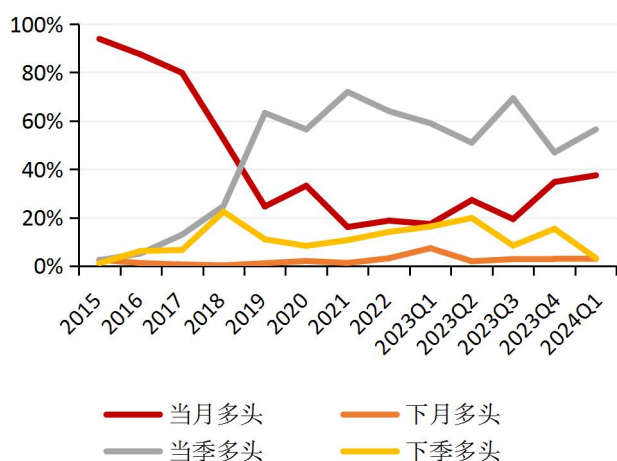
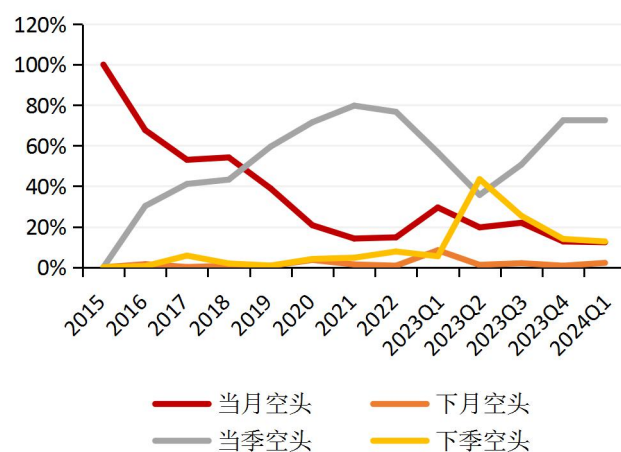


图 10：公募基金持仓空头股指期货合约分布



数据来源：WIND、国联期货研究所

数据来源：WIND、国联期货研究所

## 三、各类基金产品持仓情况

### 3.1 指增产品参与股指期货数量明显增长

从各类基金产品持仓情况上看，本季度参与股指期货的公募基金产品总体数量小幅增长至 296 只，其中增长最多的为指数增强型产品，参与数量由 65 只增长至 76 只，且其多头持仓市值由 11.81 亿元大幅增长至 16.6 亿元；减少最多的为灵活配置型基金产品，参与数量由 31 只大幅减少至 21 只，同时其多头持仓市值由 13.13 亿元大幅减少至 0.7 亿元，空头持仓市值则由 1.3 亿元增长至 4.93 亿元。

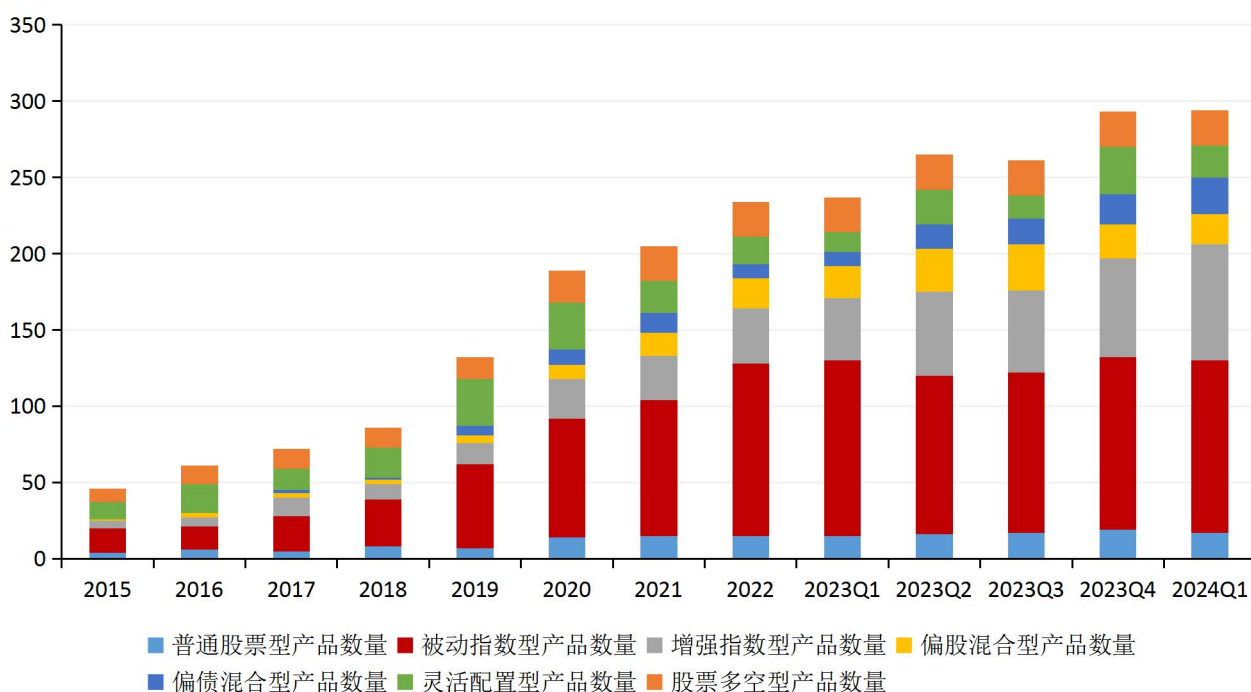
从总体参与市值上看，被动指数型产品是公募基金股指期货多头的主要参与群体，指数增强型产品次之；中性类产品则是股指期货空头的主要参与群体，其对冲比例高达 91.69%，相比上季度末有 1.3 个百分点的提升。

表 1：2024 年一季度末公募基金各类产品中股指期货持仓统计情况

	基金类型	产品个数	股指期货市值（亿元）		占股票投资比例	
			多头	空头	多头	空头
股票型	普通股票型	17	2.11	0	1.36%	0
	<b>被动指数型</b>	<b>113</b>	<b>80.9</b>	0	0.84%	0
	指数增强型	76	16.6	-0.24	3.7%	-2.47%
混合型	偏股混合型	20	1.72	-1.05	2.38%	-3.94%
	偏债混合型	24	0.032	-2.64	66.2%	-6.67%
	灵活配置型	21	0.7	-4.93	1.87%	-5.59%
另类投资	<b>中性产品</b>	<b>23</b>	0.054	<b>-52.84</b>	18.6%	<b>-91.69%</b>

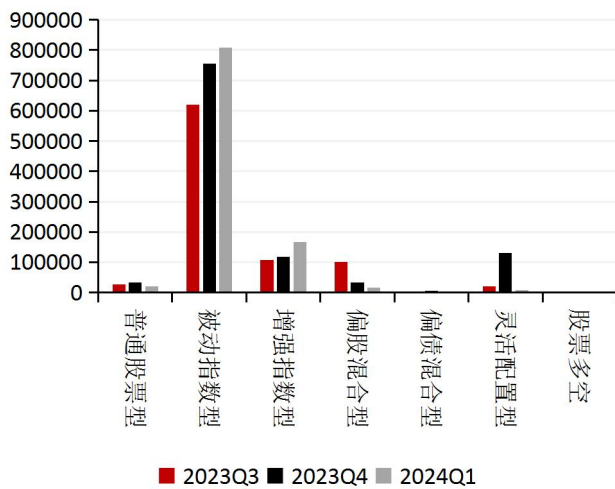
数据来源：WIND、国联期货研究所

图 11：历年持有股指期货的各类型基金产品数量（单位：只）



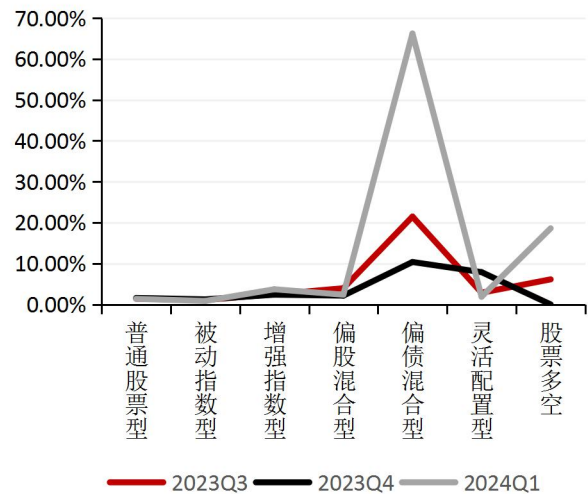
数据来源：WIND、国联期货研究所

图 12：公募基金多头股指期货持仓市值（单位：万元）



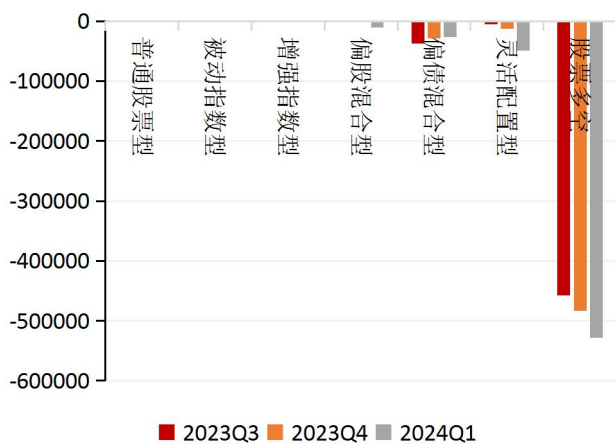
数据来源：WIND、国联期货研究所

图 13：公募基金多头持仓市值占股票投资比例



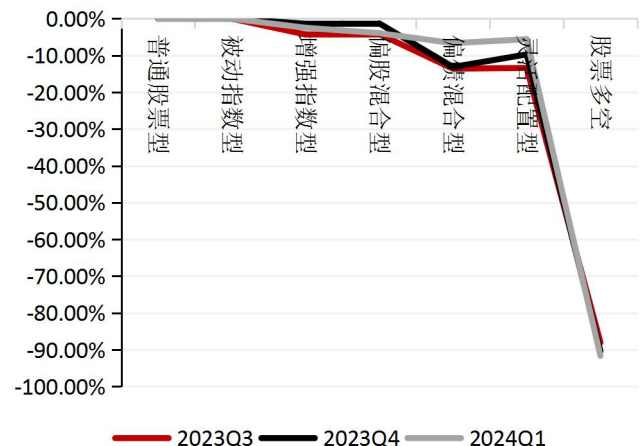
数据来源：WIND、国联期货研究所

图 14：公募基金空头股指期货持仓市值（单位：万元）



数据来源：WIND、国联期货研究所

图 15：公募基金空头持仓市值占股票投资比例



数据来源：WIND、国联期货研究所

### 3.2 被动指数型产品在 IH 上大幅减仓但 IF 上增仓明显

从不同产品持仓股指期货品种上看，占据公募基金多头主要力量的被动指数型产品，本季度在 IH 多头上出现明显减仓但在 IF 多头上则有明显增仓，其中 IH 多头持仓由 18.56 亿元大幅减仓至 12.66 亿元，IF 多头持仓则由 23.03 亿元大幅增仓至 33.67 亿元，IC 和 IM 多头上持仓相对稳定。

占据公募基金空头主要力量的中性类型产品，本季度在 IF、IC 和 IM 合约空头持仓均有所增长。三者空头持仓分别达到 24.12 亿元、11.07 亿元和 17.51 亿元，相比上季度末分别增加 1.8 亿元、1.77 亿元和 0.86 亿元。

除此之外，灵活配置型基金在 IF 多头上有明显减仓，同时在 IM 空头上呈现增仓趋势，前者由



9.31 亿元大幅减仓至 0.35 亿元；后者由 0.31 亿元增仓至 3.57 亿元；指数增强型基金在 IC 多头上有明显增仓趋势，其由上季度末 3.07 亿元增长至 6.84 亿元。

表 2：2024 年一季度末公募基金各类产品中不同股指期货持仓统计情况

	基金类型	IH (亿元)		IF (亿元)		IC (亿元)		IM (亿元)		
		多头	空头	多头	空头	多头	空头	多头	空头	
2023Q4	股票型	普通股票型	0.33	0	0.021	0	1.26	0	1.71	0
		<b>被动指数型</b>	<b>18.56</b>	0	<b>23.03</b>	0	26.63	0	7.37	0
		指数增强型	0.049	0	2.01	-0.13	3.07	0	6.69	0
	混合型	偏股混合型	0.54	0	0.25	-0.17	1.57	-0.01	0.94	0
		偏债混合型	0	0	0.44	-0.63	0.01	-0.57	0.08	-1.65
		灵活配置型	0.73	-0.29	<b>9.31</b>	-0.69	2.58	0	0.51	-0.31
	另类投资	<b>中性产品</b>	0	-0.08	0	-22.32	0	-9.3	0	<b>-16.65</b>
2024Q1	股票型	普通股票型	0	0	0.42	0	0.83	0	0.86	0
		<b>被动指数型</b>	<b>12.66</b>	0	<b>33.67</b>	0	24.13	0	10.44	0
		指数增强型	0	0	1.78	-0.04	6.84	0	7.98	-0.20
	混合型	偏股混合型	0.09	0	0.68	-0.30	0.40	-0.75	0.55	0
		偏债混合型	0	0	0	-1.26	0	-0.73	0.03	-0.59
		灵活配置型	0	0	<b>0.35</b>	-0.68	0.19	-0.69	0.16	-3.57
	另类投资	<b>中性产品</b>	0	-0.14	0	-24.12	0	-11.07	0.05	<b>-17.51</b>

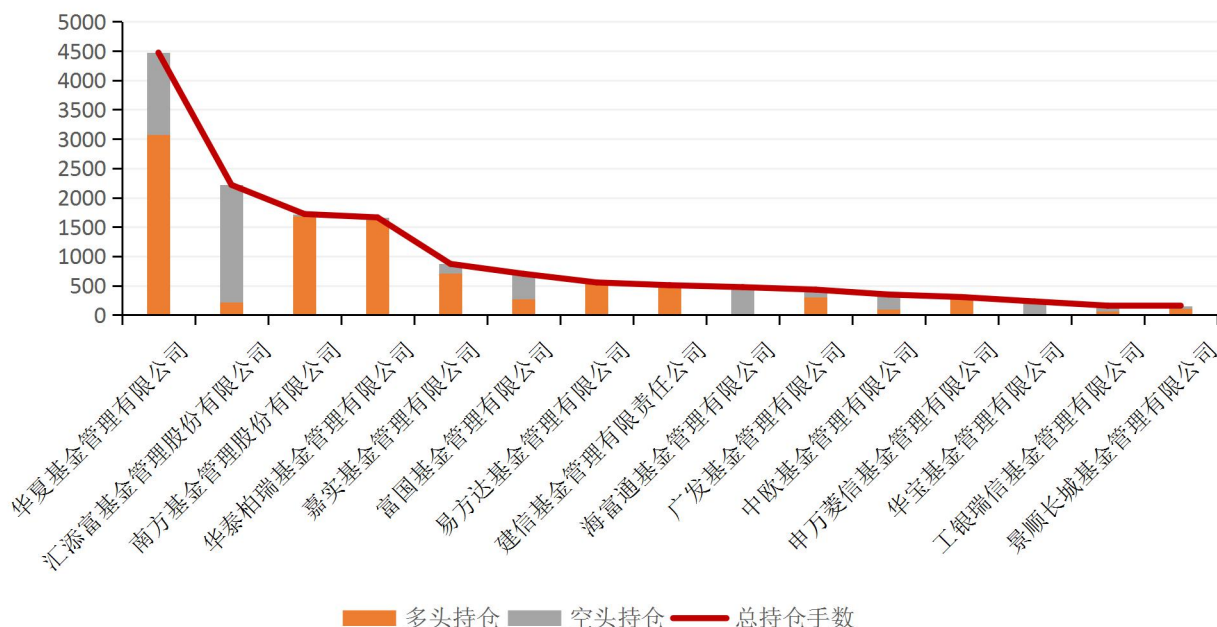
数据来源：WIND、国联期货研究所

#### 四、前十大管理人空头套保呈现增仓态势

本季度各公募基金多数选择增仓股指期货，持仓前十大管理人除华夏基金对 IH 减仓较为明显外，其余管理人多数呈现一定增仓，本季度前十大管理人总持仓达到 13609 手，持仓总市值达到 137.58 亿元，环比上季度末分别增加 278 手和 3.4 亿元，且绝大部分来自于空头增仓。具体而言，前十大管

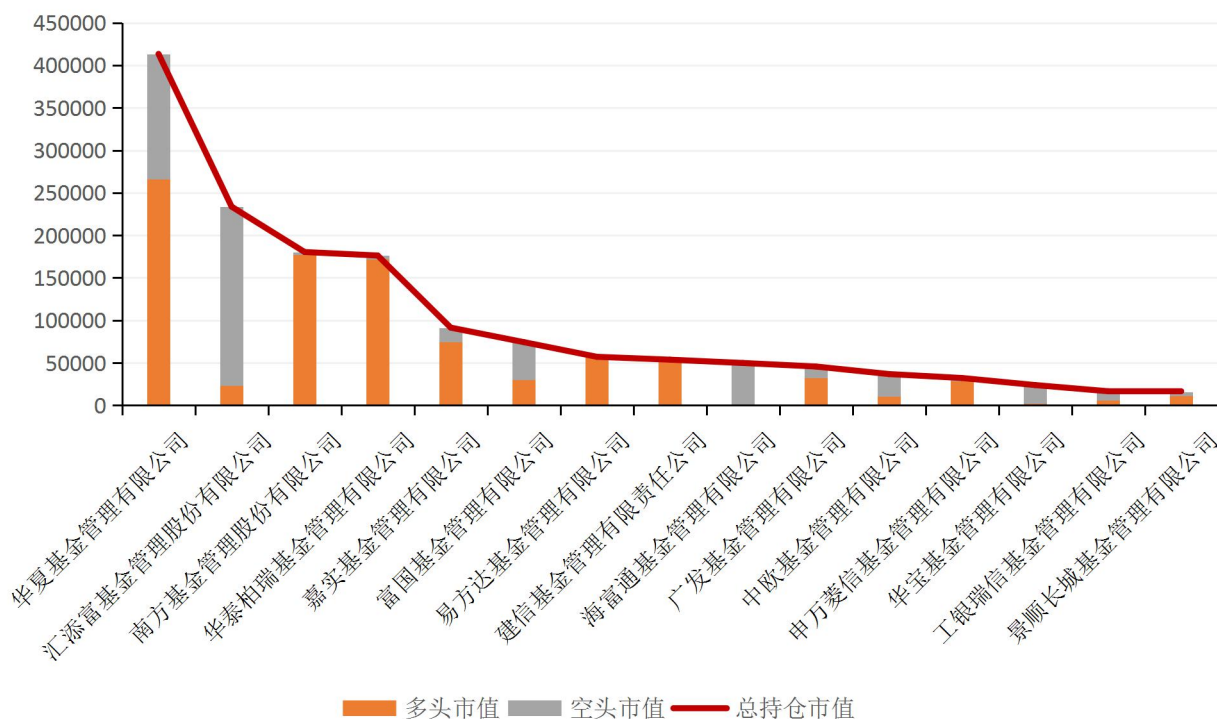
理人多头持仓 8955 手，多头持仓市值 88.68 亿元，环比上季度末分别减少 485 手和 3.14 亿元；空头持仓 4654 手，空头持仓市值 48.9 亿元，环比上季度末分别增加 763 手和 6.53 亿元。

图 16：各公募基金公司持仓股指期货情况（单位：手）



数据来源：WIND、国联期货研究所

图 17：各公募基金公司持仓股指期货市值情况（单位：万元）



数据来源：WIND、国联期货研究所

## 五、小结

整体而言，本季度公募基金持有股指期货多头持仓出现一定回落，但空头持仓有所回升。具体而言，对 IH 合约多头大幅减仓，同时 IC 和 IM 空头持仓呈现一定增仓态势。表明经历 2 月以来市场大幅回升后，市场的分歧正在逐渐加大，导致对冲套保持仓有所增长。

持仓合约月份上，本季度公募基金多头持仓在当季合约的占比有明显提升，但主要持仓仍集中在当月和当季合约，与之对应的是空头持仓分布相对上季度变化不大，但当季合约持仓仍远高于其余月份合约，中性产品更倾向于采用季月合约进行对冲。市场对期货近远月价差短期分歧相对较大，预计后期近远月价差亦震荡走势为主。

## 免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险、投资需谨慎

## 联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600