



2025 年二季度公募基金股指期货持仓分析报告

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 2025 年二季度末,公募基金持有股指期货总持仓创下 2015 年以来新高,且主要来自于多头增仓。具体而言,多头和空头分别持仓 25167 手和 4930 手,环比增长 39.13%和 29.36%;持仓净多头 20237 手,环比增长 5960 手。多头增仓主要集中在 IF、IC 和 IH 合约,且主要为被动指数型产品增仓所致,空头增仓主要在偏股混合型产品 IM 合约。多头的大幅增仓显示公募基金对后市较为乐观。

持仓月份上,多头持仓在季月合约占比提升明显,而在当月合约占比有明显下降;空头持仓在当月合约占比则有小幅提升。公募基金整体认为对冲时采用当月合约优于季月合约,做多时则刚好相反,这与期指市场贴水一直处于历史较大水平有关,季月合约相比当月合约拥有更高且更稳定的贴水。

各类基金产品参与数量上,总体数量继续增加,总体为 418 只,环比增长 24 只,其中增长数量最多的为指数增强型产品和偏股混合型产品,参与数量分别由 109 只、42 只增长至 120 只、49 只。同时,偏债混合型参与产品数量有明显减少,数量由 16 只减少至 12 只。

从总体参与市值上看,被动指数型产品仍是公募基金股指期货多头的主要参与群体,且多头持仓增长明显,偏股混合型产品在空头持仓增长较为明显,分别增长 69.75 亿元和 13.1 亿元。中性类产品是 IF 空头的主要参与群体,但对冲比例有小幅下降,由上季度 91.44%下降至 89.07%。

参与主体上,共有 66 家公募基金公司参与股指期货,较上季度末减少 1 家。前十大管理人总持仓达到 25412 手,持仓总市值达到 284.2 亿元,环比上季度末分别大幅增长 39.7%和 38.2%,多数管理人均呈现不同程度的增仓,其中华夏基金和南方基金增仓最为明显,其在股指期货多头持仓上分别大幅增加 4269 手和 1729 手,环比增长 97.07%和 51.52%。

正文目录

一、 市场整体状况——股指期货多头大幅增仓	- 1 -
二、 持仓品种及月份分析	- 2 -
2.1 持仓品种显示公募基金对后市较乐观	- 2 -
2.2 季月合约多头占比提升明显	- 3 -
三、 各类基金产品持仓情况	- 3 -
3.1 指数增强型产品数量大幅增加	- 3 -
3.2 被动指数型产品在四大期指多头均明显增仓	- 5 -
四、 前十大管理人多头增仓明显	- 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 : 各公募基金公司股指期货持仓手数情况 (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 : 2025 年二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 : 2025 年二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 -

2025年公募基金二季报披露完毕，本文就该季公募股指期货持仓情况做分析，供投资者参考。

一、市场整体状况——股指期货多头大幅增仓

截至2025年二季度末，公募基金共持有股指期货30097手，环比上季度末大幅增长37.4%，总持仓创下2015年以来新高，其中持仓增长主要来自于多头增仓。具体而言，多头持仓25167手，环比增长39.13%，空头持仓4930手，环比增长29.36%。

从持仓市值上看，公募基金共持有股指期货市值338.8亿元，环比增长37.05%，其中多头持仓市值280.42亿，环比增长38.34%，空头持仓市值58.38亿，环比增长31.21%。

图 1：公募基金持有股指期货数量（单位：手）

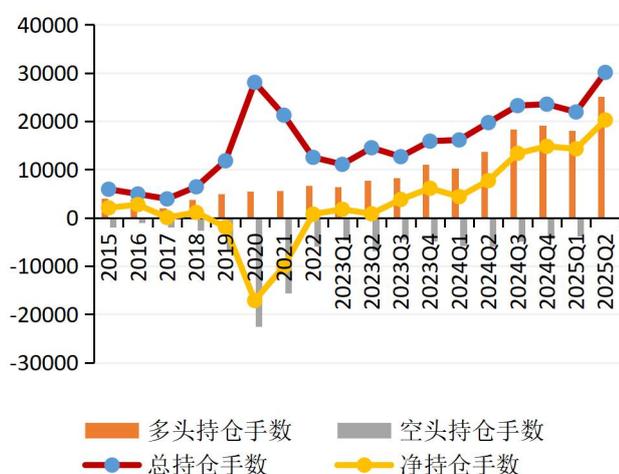
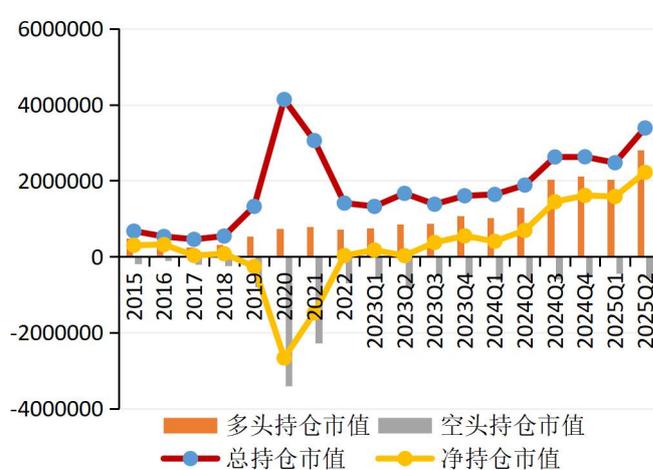


图 2：公募基金持有股指期货市值（单位：万元）



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20237手，较上季末增长5960手，净多头市值222.04亿元，较上季度末增长63.8亿元。

图 3：参与股指期货的公募基金公司数量（单位：家）

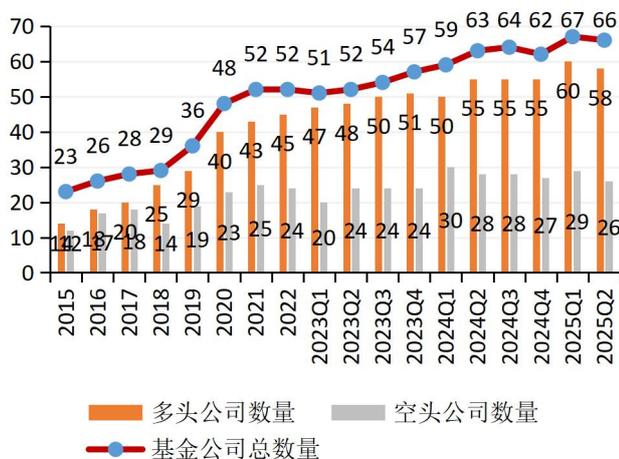


图 4：参与股指期货的公募基金产品数量（单位：只）



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66家公募基金公司参与股指期货，较上季度末减少1家；参与产品数量

418 只，较上季度末增加 24 只。具体而言，参与股指期货多头的公司 58 家，空头公司 26 家，多头持仓的基金产品数量 358 只，空头产品数量 60 只，多头基金产品数量呈现连续 5 个季度增长。

二、持仓品种及月份分析

2.1 持仓品种显示公募基金对后市较乐观

从持仓品种上看，本季度公募基金各品种均呈现不同程度的增仓，多头增仓主要集中在 IF、IC 和 IH 合约，增仓市值分别达到 29.4 亿、23 亿和 16.08 亿，分别环比增长 30.33%、48.2% 和 84.5%；空头增仓主要在 IM 合约，增仓市值 12.6 亿元，环比大增 81.5%，偏股混合型产品空头对冲所致。空头主力品种继续从 IF 向 IM 转移，后者已成为空头对冲占比最大的品种，其占据全部空头对冲比例上升至 48.4% 左右。多头的大幅增仓显示公募基金对后市较为乐观。

图 5：公募基金不同股指期货多头持仓（单位：手）

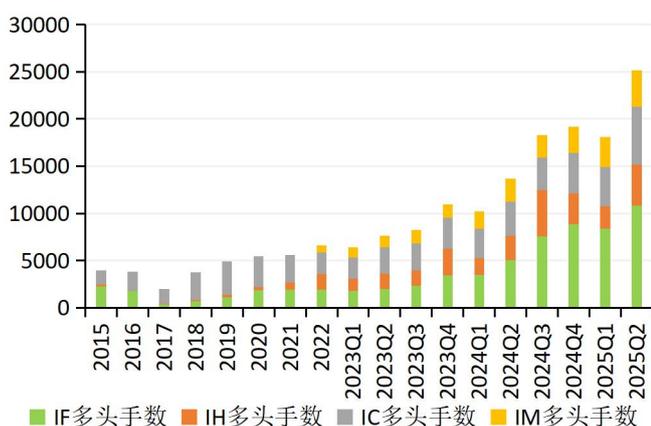
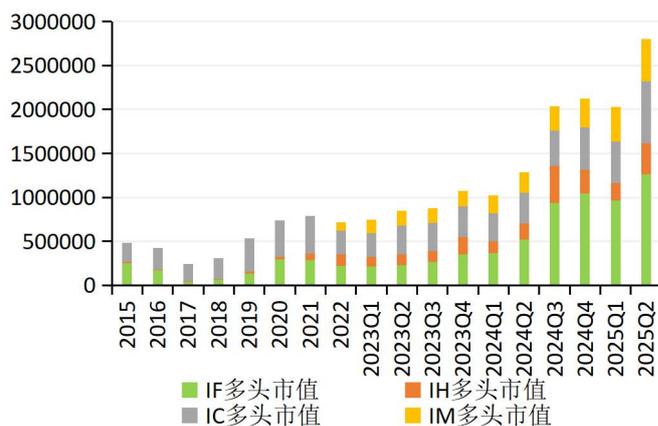


图 6：公募基金不同股指期货多头持仓市值（单位：万元）



数据来源：WIND、国联期货研究所

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）

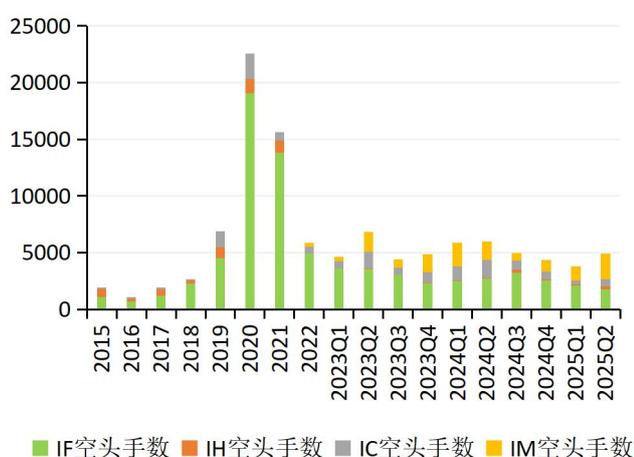
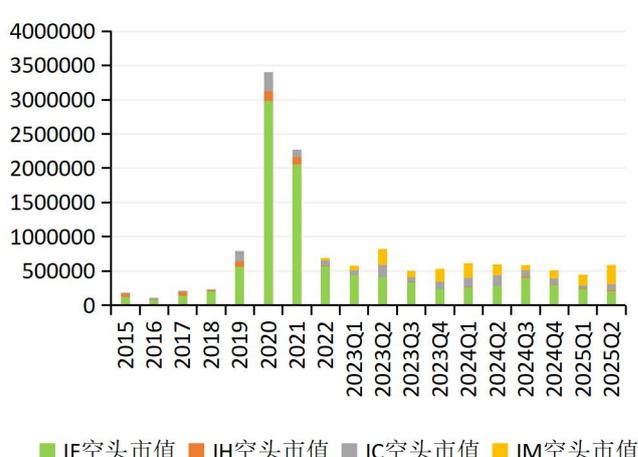


图 8：公募基金不同股指期货空头持仓市值（单位：万元）



数据来源：WIND、国联期货研究所

数据来源：WIND、国联期货研究所

具体而言，IF 合约总持仓量 12580 手，多头持仓 10824 手，环比增加 29.69%，空头持仓 1756

手，环比减少 16.3%；IH 合约持仓量 4615 手，多头持仓 4354 手，环比增加 82.9%，空头持仓 261 手，环比增加 183.69%；IC 合约持仓量 6767 手，多头持仓 6098 手，环比增加 46.27%，空头持仓 669 手，环比增加 92.8%；IM 合约持仓量 6135 手，多头持仓 3891 手，环比增长 21.86%，空头持仓 2244 手，环比增长 76.14%。

2.2 季月合约多头占比提升明显

从持仓合约月份上看，本季度公募基金多头持仓在季月合约占比提升明显，而在当月合约占比有明显下降；空头持仓在当月合约占比则有小幅提升。表明公募基金整体认为对冲时采用当月合约优于季月合约，做多时则刚好相反，这与期指市场贴水一直处于历史较大水平有关，季月合约相比当月合约拥有更高且更稳定的贴水。

具体而言，当月、下月、当季、下季合约多头持仓分别占比 27.08%、1.52%、60.4%和 10.99%，环比上季度末分别增长-13.4 个百分点、1.33 个百分点、3.68 个百分点和 8.36 个百分点；空头持仓分别占比 44.57%、0.23%、52.48%和 2.72%，环比上季度末分别提升 2.44 个百分点、-0.75 个百分点、-1.67 个百分点和-0.01 个百分点。

图 9：公募基金持仓多头股指期货合约分布

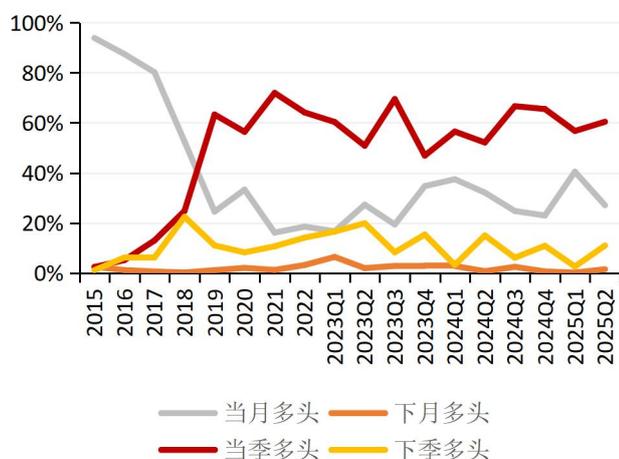
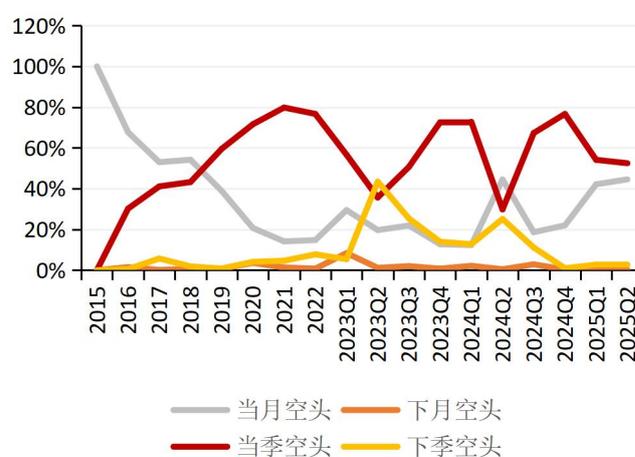


图 10：公募基金持仓空头股指期货合约分布



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 指数增强型产品数量大幅增加

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继续增加，总体为 418 只，环比增长 22 只，其中增长数量最多的为指数增强型产品和偏股混合型产品，参与数量分别由 109 只、42 只增长至 120 只、49 只。与此同时，偏债混合型产品数量则有明显减少，数量由 16 只减少至 12 只。

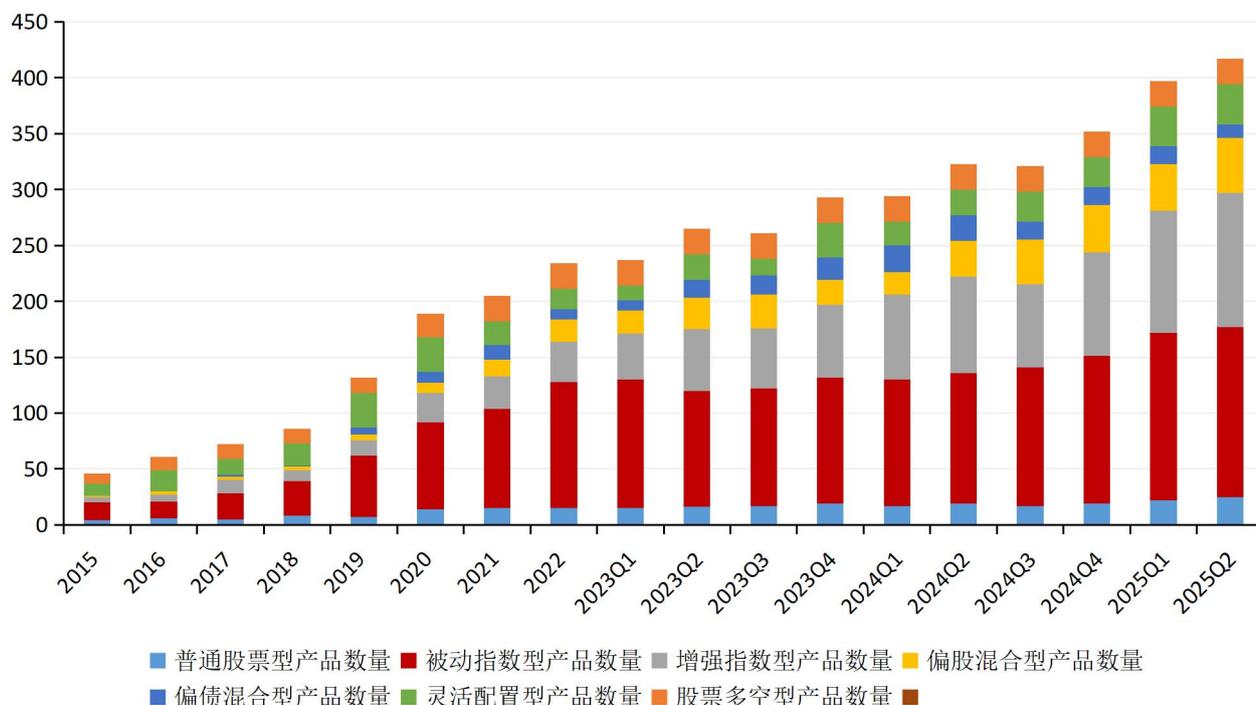
从总体参与市值上看，被动指数型产品仍是公募基金股指期货多头的主要参与群体，指数增强型产品次之，被动指数型产品多头持仓增长明显，偏股混合型产品在空头持仓增长较为明显，分别由173.02亿元、4.17亿元增长至242.77亿元、17.27亿元；中性类产品仍旧是股指期货空头的主要参与群体，且对冲比例有小幅下降，由上季度91.44%下降至89.07%，环比回落2.37个百分点。

表 1：2025 年二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	25	4.12	-1.61	2.6%	-8.8%
	被动指数型	152	242.77	0	1.40%	0%
	指数增强型	120	26.92	0	4.12%	0%
混合型	偏股混合型	49	3.77	-17.27	3.77%	-9.9%
	偏债混合型	12	0.23	-0.61	18.78%	-10.72%
	灵活配置型	36	2.58	-9.65	4.29%	-12.54%
另类投资	中性产品	23	0	-29.01	0.00%	-89.06%

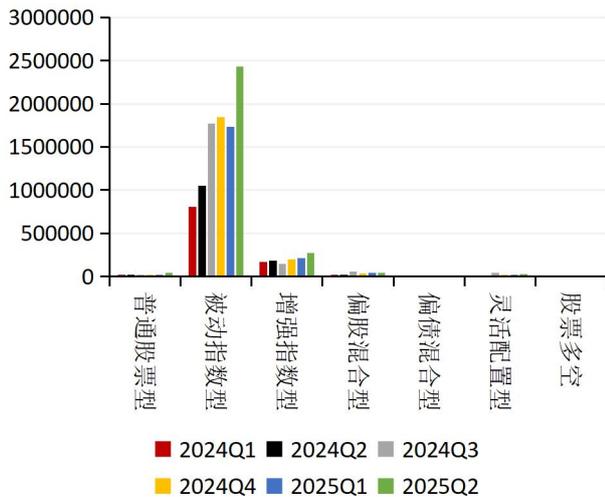
数据来源：WIND、国联期货研究所

图 11：历年持有股指期货的各类型基金产品数量（单位：只）



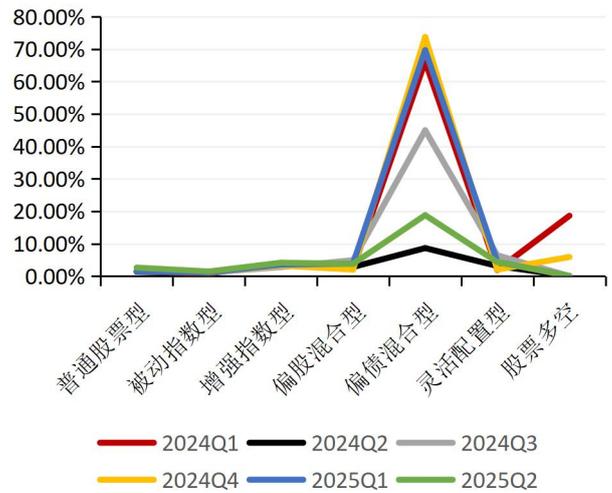
数据来源：WIND、国联期货研究所

图 12: 公募基金多头股指期货持仓市值 (单位: 万元)



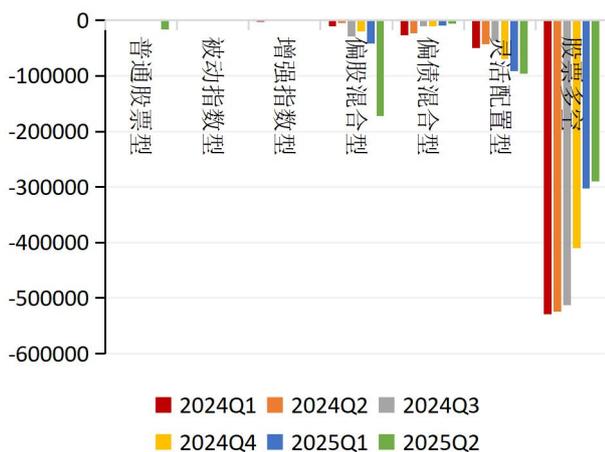
数据来源: WIND、国联期货研究所

图 13: 公募基金多头持仓市值占股票投资比例



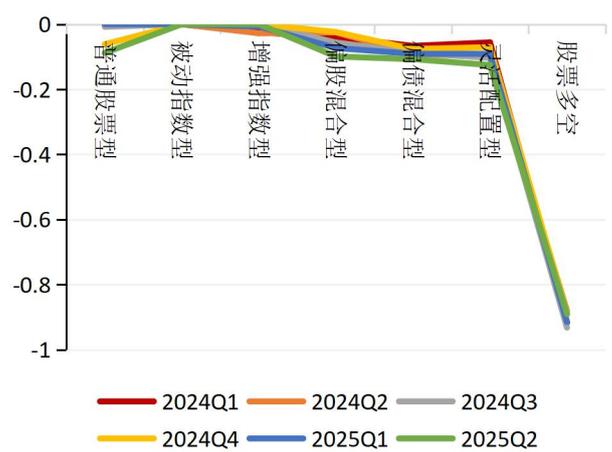
数据来源: WIND、国联期货研究所

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 被动指数型产品在四大期指多头均明显增仓

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, 本季度在四大期指多头均出现明显增仓, 其中 IH、IF 多头持仓由 18.93 亿元、89.6 亿元大幅增仓至 35.01 亿元、116.3 亿元, IC、IM 多头持仓则由 37.9 亿元、26.56 亿元增仓至 55.7 亿元、35.72 亿元。

公募基金空头持仓类型上, 除了传统中性类产品在 IF 上依旧占据较大比例持仓外, 本季度偏股混合型产品在 IM 空头上出现了大幅增仓, 由 3.5 亿元大幅增仓至 14.04 亿元。除此之外, 灵活配置型产品在 IM 空头上依旧保持 7 亿元左右持仓, 与上季度相差不大。混合型基金在 IM 空头的明显增仓显示公募基金对后期中小盘类指数稍显谨慎。

表 2：2025 年二季度末公募基金各类产品中不同股指期货持仓统计情况

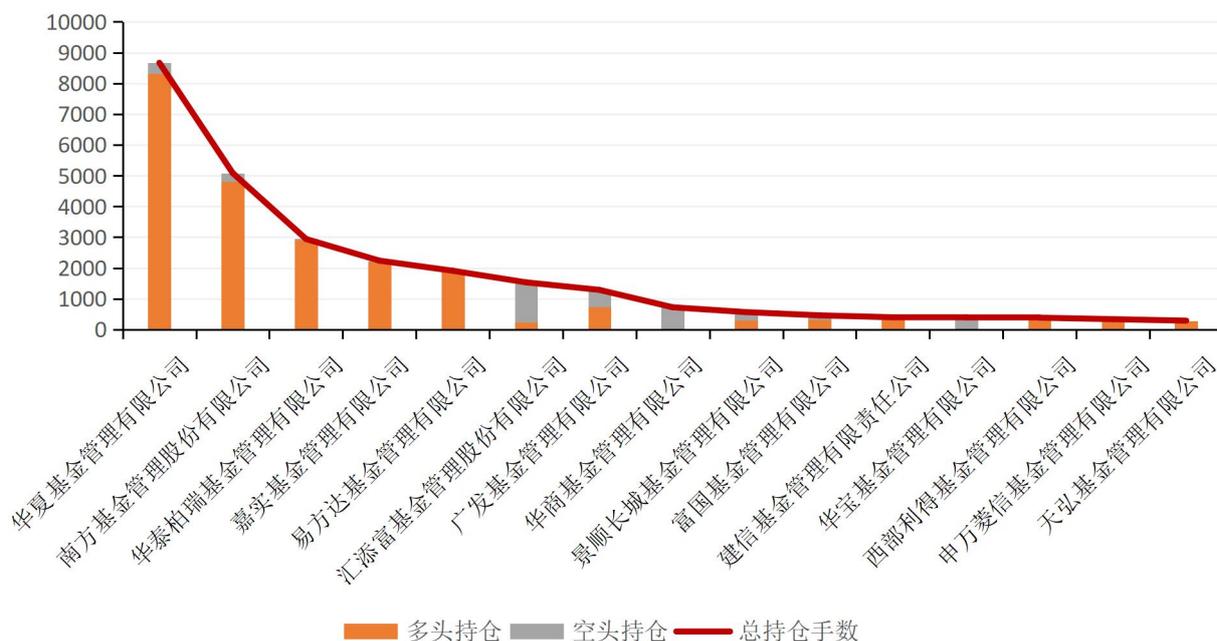
		基金类型	IH (亿元)		IF (亿元)		IC (亿元)		IM (亿元)	
			多头	空头	多头	空头	多头	空头	多头	空头
2025Q1	股票型	普通股票型	0	0	0.33	0	0.66	0	1.16	0
		被动指数型	18.93	0	89.6	0	37.9	0	26.56	0
		指数增强型	0.02	0	4.44	-0.02	7.83	-0.02	9.07	0
	混合型	偏股混合型	0.03	0	1.61	0	0.52	-0.66	1.67	-3.51
		偏债混合型	0	0	0.02	-0.23	0.1	-0.25	0.05	-0.31
		灵活配置型	0.03	0	0.79	-0.3	0.73	-1.67	0.64	-7.1
	另类投资	中性产品	0	-0.62	0	-23.8	0	-1.36	0	-4.47
2025Q2	股票型	普通股票型	0	0	0.58	0	1.26	0	2.28	-1.61
		被动指数型	35.01	0	116.3	0	55.7	0	35.72	0
		指数增强型	0.008	0	8.17	0	1.12	0	7.53	0
	混合型	偏股混合型	0.04	-0.008	0.61	-0.46	0.78	-0.28	2.35	-14.04
		偏债混合型	0	0.008	0.01	-0.15	0.17	-0.14	0.05	0
		灵活配置型	0.05	-0.06	0.48	-0.21	1.54	-1.75	0.51	-7.63
	另类投资	中性产品	0	-1.72	0	-19.68	0	-3.08	0	-4.54

数据来源：WIND、国联期货研究所

四、前十大管理人多头增仓明显

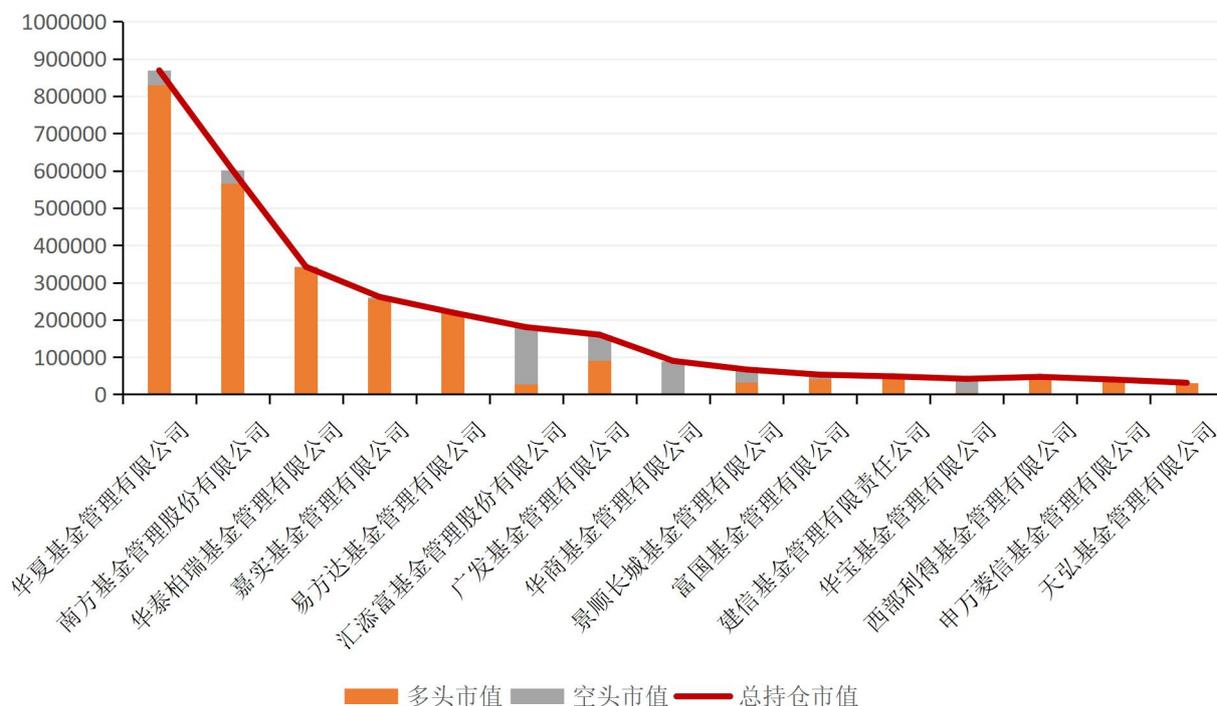
本季度前十大管理人总持仓达到 25412 手，持仓总市值达到 284.2 亿元，环比上季度末分别大幅增长 39.7% 和 38.2%，多数管理人均呈现不同程度的增仓，其中华夏基金和南方基金增仓最为明显，其在股指期货多头持仓上分别大幅增加 4269 手和 1729 手，环比增长 97.07% 和 51.52%。具体而言，前十大管理人多头持仓 21737 手，多头持仓市值 240.23 亿元，环比上季度末分别增加 37.94% 和 35.79%；空头持仓 3675 手，空头持仓市值 43.96 亿元，环比上季度末分别增加 51.2% 和 56.16%。

图 16：各公募基金公司股指期货持仓手数情况（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总持仓创下 2015 年以来新高，且主要来自于多头增仓。具体而言，多头持仓 25167 手，环比增长 39.13%，持仓市值 338.8 亿元，环比增长 37.05%；空头持仓 4930 手，环比增长 29.36%，持仓市值 58.38 亿，环比增长 31.21%。

净多头持仓 20237 手，较上季末增长 5960 手，净多头市值 222.04 亿元，较上季度末增长 63.8 亿元。多头增仓主要集中在 IF、IC 和 IH 合约，且主要为被动指数型产品增仓所致，分别环比增长 30.33%、48.2%和 84.5%；空头增仓主要在偏股混合型产品 IM 合约，增仓市值 12.6 亿元。多头的大幅增仓显示公募基金对后市较为乐观。

持仓月份上，多头持仓在季月合约占比提升明显，而在当月合约占比有明显下降；空头持仓在当月合约占比则有小幅提升。公募基金整体认为对冲时采用当月合约优于季月合约，做多时则刚好相反，这与期指市场贴水一直处于历史较大水平有关，季月合约相比当月合约拥有更高且更稳定的贴水。

各类基金产品参与数量上，总体数量继续增加，总体为 418 只，环比增长 24 只，其中增长数量最多的为指数增强型产品和偏股混合型产品，参与数量分别由 109 只、42 只增长至 120 只、49 只。同时，偏债混合型参与产品数量有明显减少，数量由 16 只减少至 12 只。

从总体参与市值上看，被动指数型产品仍是公募基金股指期货多头的主要参与群体，且多头持仓增长明显，偏股混合型产品在空头持仓增长较为明显，分别增长 69.75 亿元和 13.1 亿元。中性类产品是 IF 空头的主要参与群体，但对冲比例有小幅度下降，由上季度 91.44%下降至 89.07%。

参与主体上，共有 66 家公募基金公司参与股指期货，较上季度末减少 1 家。前十大管理人总持仓达到 25412 手，持仓总市值达到 284.2 亿元，环比上季度末分别大幅增长 39.7%和 38.2%，多数管理人均呈现不同程度的增仓，其中华夏基金和南方基金增仓最为明显，其在股指期货多头持仓上分别大幅增加 4269 手和 1729 手，环比增长 97.07%和 51.52%。

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