

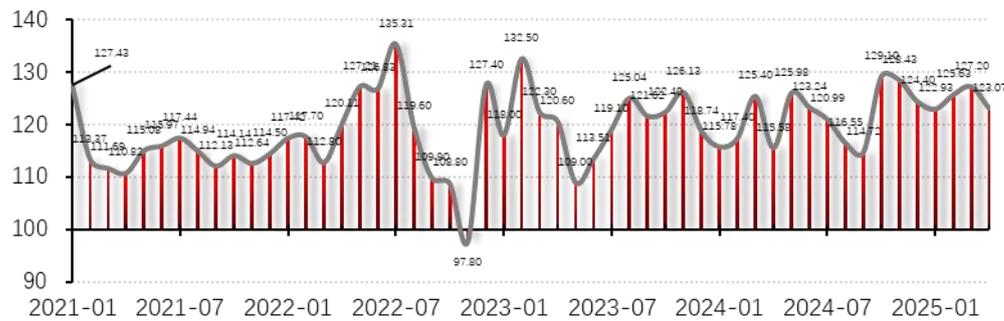
对冲基金经理 A 股信心指数 2025 年 5 月报

一、A 股信心指数及私募仓位

2025 年 5 月，排排网·中国对冲基金经理 A 股信心指数为 123.22，相较 2025 年 4 月上涨 0.12%。私募管理人对 2025 年 5 月行情信心微涨。

下图是排排网·中国对冲基金经理 A 股信心指数自 2021 年以来的走势图：

图 1：排排网·中国对冲基金经理 A 股信心指数



资料来源：排排网评级研究中心，调查时间：2021 年 1 月 1 日至 2025 年 5 月 1 日开盘前

从私募的仓位来看，截止 2025 年 4 月底，股票主观多头策略型私募基金的平均仓位为 76%，与 2025 年 3 月底下降-1%。

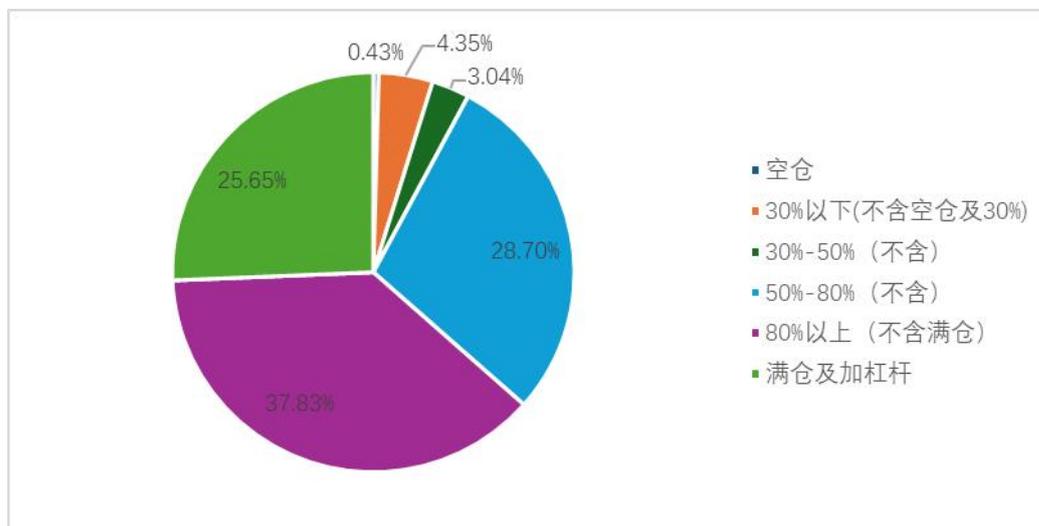
本月指数上涨，管理人仓位略升，具体仓位结构分布方面，仓位在 5 成及 5 成仓以上的私募基金占 92.2%，比上月下降-0.7%。25.4%的私募处于满仓及加杠杆状态，比上月上涨 1.4%；仓位在 80%以上（不含满仓）区间的私募占比 37.8%，比上月下降-4.9%；50%至 80%（不含）仓位区间的私募占比 28.7%，比上月上涨 2.8%。

5 成仓位以下的管理人为 7.8%，比上月上涨 0.7%。具体来看，0.4%的

管理人空仓,比上月上涨 0.4%; 30%仓位以下(不含 30%)的管理人为 4.3%,比上月上涨 1.8%; 30%-50%仓位的管理人为 3%,比上月下降-1.6%。

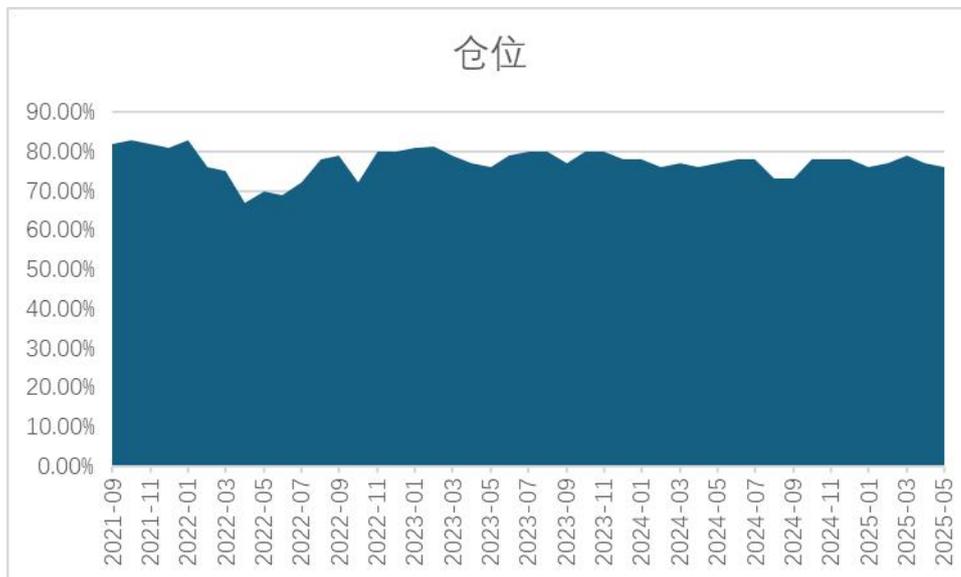
由统计数据看出,截止 4 月底,私募管理人仓位微降。

图 2: 当前私募机构仓位分布情况



资料来源: 排排网评级研究中心

图 3: 私募基金平均仓位走势图



资料来源: 排排网评级研究中心

二、信心指数两大分类指标走势

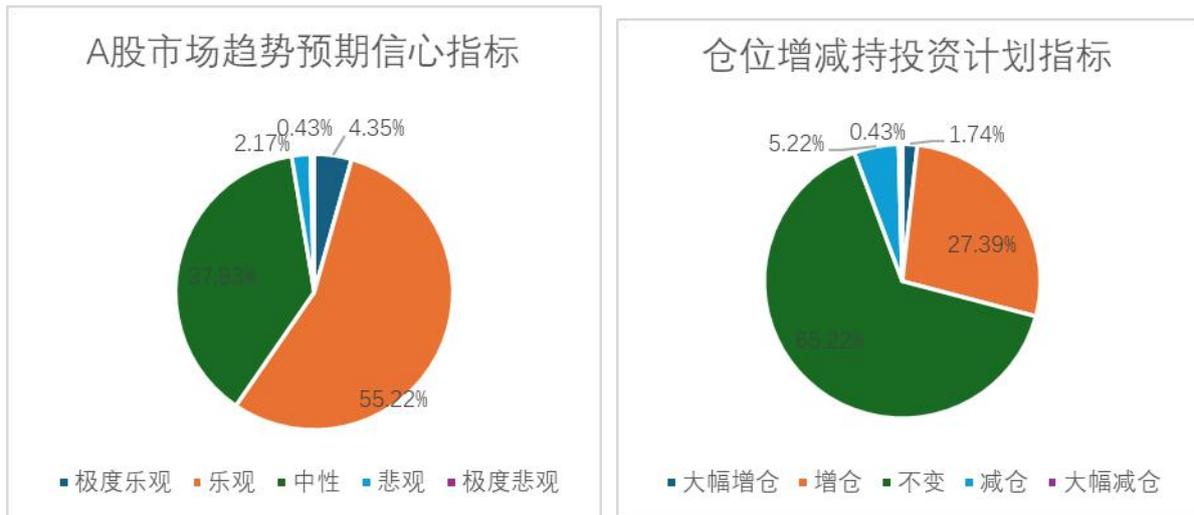
对于接下来 2025 年 5 月份行情的看法,从趋势预期信心指标来看管理人持乐观和中性态度。从增减仓指标来看,多数管理人打算维持仓位不变。

具体数值来看，2025年5月A股市场趋势预期信心指标值为130.43，比上月下降-0.2%。其中4.3%的基金经理持极度乐观态度，比上月下降-1.5%；55.2%的基金经理持乐观态度，比上月上涨2.5%；37.8%的基金经理持中性观点，比上月下降-0.8%；2.2%的基金经理持悲观态度，比上月下降-0.7%；0.4%的基金经理持极度悲观态度，比上月上涨0.4%。

仓位的增减计划上，2025年A股市场5月仓位增减投资计划指标值为112.39，比上月上涨0.7%。1.7%的基金经理打算大幅增仓，比上月下降-1.6%。27.4%的基金经理打算增仓，比上月上涨3.7%，65.2%的基金经理打算维持仓位不变，比上月下降-1.2%，5.2%的基金经理打算减仓，比上月下降-1%。0.4%的基金经理打算大幅减仓，跟上月一样。

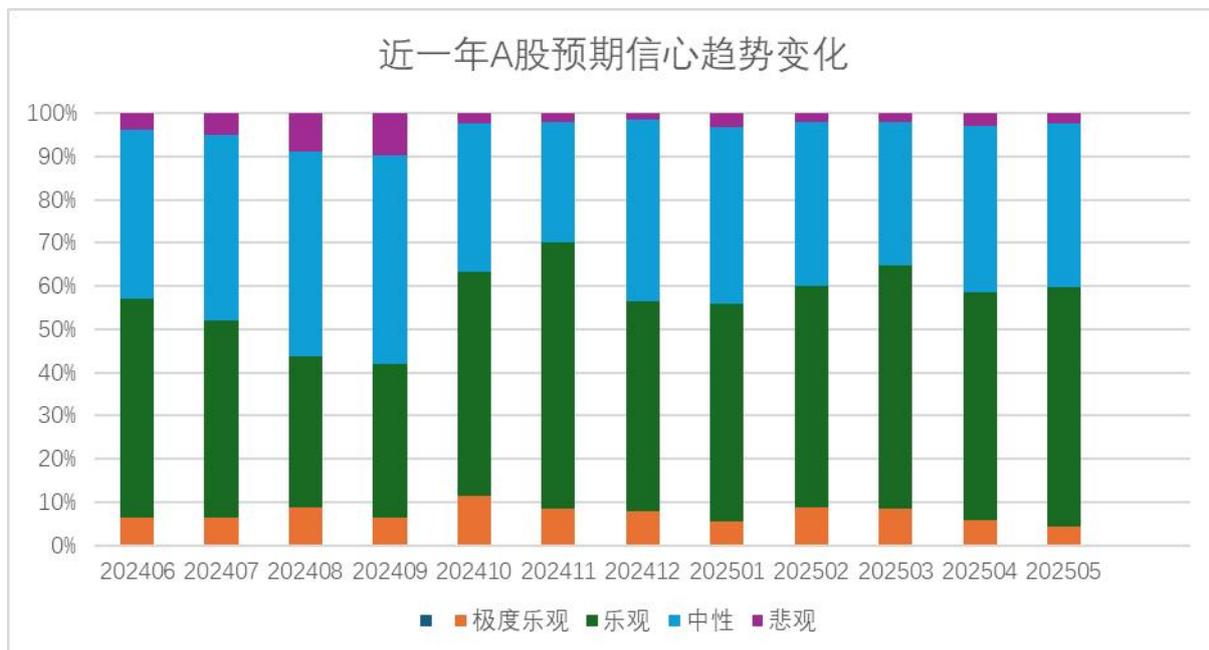
总体而言，在对5月份的预期上，私募管理人持乐观和中性态度居多，仓位打算维持不变。

图 4：趋势预期信心指标和仓位增减持指标



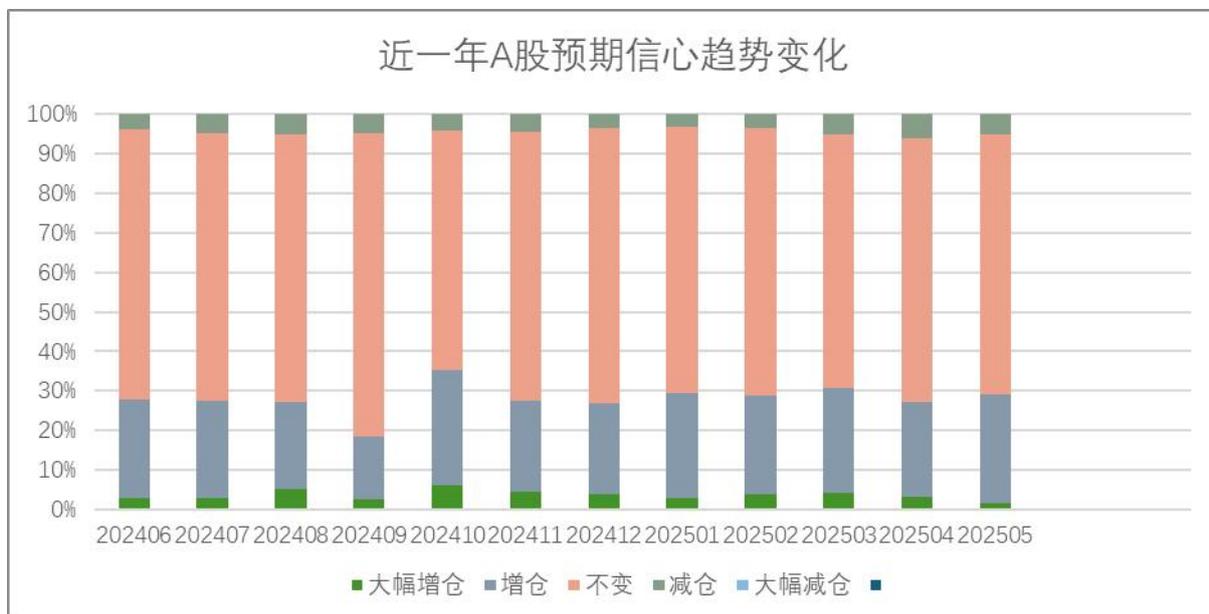
资料来源：排排网评级研究中心

图 5：趋势预期信心指标近一年趋势变化



资料来源：排排网评级研究中心

图 6：仓位增减持指标近一年趋势变化



资料来源：排排网评级研究中心

三、行情回顾及展望

央行近期公布了一季度货币和社会融资数据，金融形势呈现出较为明显的改善。数据显示，3月末，广义货币（M2）余额 326.06 万亿元，同比增长 7%。狭义货币（M1）余额 113.49 万亿元，同比增长 1.6%。流通中货币（M0）余额 13.07 万亿元，同比增长 11.5%。比较而言，M2 增速一季度各月份保持在 7%，显示出央行流动性调控的稳定性。当然，好的消息是，M1 增速明显提升，由上月的 0.1% 大幅跃升到 1.4%，脱离了“零增长”的区间。这使得 3 月份的 M2-M1 增速剪刀差缩小至 5.4 个百分点，较 2 月的 6.9 个百分点缩小了 1.5 个百分点。活期存款的增加，意味着市场主体的经营和投资活动有所改善，是经济活动恢复和增长的信号。

信用改善主要来自人民币贷款和存款的增长。数据显示，一季度人民币贷款增加 9.78 万亿元，在去年一季度的 9.46 万亿元高位的基础上，继续多增。结合前值计算可得，3 月新增人民币贷款 3.64 万亿元，同比多增 5470 亿元。不仅居民贷款有所增加，企业新增贷款也有所改善。特别是，3 月以房贷为主的居民中长期贷款当月新增超 5000 亿元，处于 2024 年初以来较高水平，据信这与房地产市场的“小阳春”有关，反映出房地产市场正在出现转机，促使相关购房贷款规模增加。同时，企业有效信贷需求回暖也是 3 月贷款的重要支撑因素。

一季度，在贷款增量增加的情况下，人民币存款同样继续多增。一季度人民币存款增加 12.99 万亿元，同比去年的 11.24 万亿元增量，多增 1.75 万亿元。其中，住户存款增加 9.22 万亿元（去年同期为 8.56 万亿元），非金融企业存款增加 1.74 万亿元（去年同期为 2225 亿元），财政性存款增加 8190 亿元（去年同期为减少 2855 亿元），非银行业金融机构存款增加 3090 亿元（去年同期为 1.56 万亿元）。如果把去年全年的数据作为参考，可以看到今年一季度存款结构性的改善十分明显。数据显示，2024 年全年，人民币存款增加 17.99 万亿元。其中，住户存款增加 14.26 万亿元，

非金融企业存款减少 2943 亿元，财政性存款减少 2125 亿元，非银行业金融机构存款增加 2.59 万亿元。

从今年一季度存款增量变化来看，住户存款持续增长的情况下，企业存款增加明显改善，推动了 M1 的改善。而财政存款增量增加与今年政府债发行节奏提前有密切关系。而非银金融存款增量的回落，意味着存款搬家的情况有所缓解，资金居民端和实体经济回流的迹象明显。从存贷差距来看，企业贷款并没有完全转化为投资或经营活动，企业信贷需求的恢复仍然不充分。当然，去年以来企业存款增量低迷，还有地方隐性债务化解的因素需要考虑。在“一揽子增量政策”之后，地方隐债化解有了阶段性的进展，也是企业端存款开始增长的因素之一。不过，住户部门仍然在补利率下调和收入下滑带来的储蓄缺口，使得居民存款不断增长。虽然住户短期贷款有所增加，仍然反映出居民端对于增加消费有顾虑。

从社会融资增量来看，2025 年一季度社会融资规模增量累计为 15.18 万亿元，比上年同期多 2.37 万亿元。3 月社融增量达 5.89 万亿元，同比多增 1.06 万亿元。这比市场预期有明显增长，是市场复苏的好消息。从增速来看，3 月末社融增速达到 8.4%，恢复到去年 5 月份的高位。从结构来看，社融增量的大幅增长主要有几个因素。3 月份，政府债券继续加快发行，当月新增近 1.5 万亿元，同比多增近 1 万亿元，是当月社融规模增量提升的主要因素。当月人民币贷款增量约 3.64 万亿元，同比多增约 3500 亿元，未体现票据融资增加 8285 亿元，同比增加约 4700 亿元。不过，企业债券融资增量为 3549 亿元，同比少增约 700 亿元。在社融增量来看，政府融资仍然构成主要支撑力量，在贷款增长的情况下，企业和居民端融资有所改善，但企业直接融资，在城投债严禁新增的政策之下，仍未恢复。因此，政策支持和市场内生动力改善，共同推动了一季度金融环境的改善。

当然，金融数据和当前的通胀、PMI 指数变化情况相一致，反映出一季度经济恢复的情况仍然比较乐观。事实上，3 月份制造业 PMI 指数、非制造业 PMI 指数都在景气区间，并持续增加；居民零售价格虽仍然低迷，但和 2 月份相比也有改善，而核心 CPI 已经转正。这意味着经济形势属于温和复

苏的情况。最新的数据显示，今年一季度国内 GDP 同比实现 5.4% 的增速，与各数据反映的情况相一致。

不过，需要指出的是，在外部不确定性逐渐消除的情况下，国内宏观政策的逆周期调节力度需要进一步加强，以实现外需向内需转换。虽然目前货币扩张和社融增长，基本实现了央行货币政策的目标之一，即“使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配”。但相比央行的另一个目标，即“把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平”而言，仍然有距离。安邦智库的研究人员提醒，在为一季度经济运行感到乐观的同时，政策端需要保持力度，持续加强对经济的支持。未来政策重心仍然在于稳增长。（来源：安邦咨询）。

指数说明

排排网·中国对冲基金经理 A 股信心指数分值区间为 [0, 200]，其中 100 为信心指数的临界值。信心指数大于 100 表明基金经理对未来一个月市场走势乐观，越接近 200 状态越乐观；信心指数小于 100 表明基金经理对未来一个月市场走势悲观，越接近 0 状态越悲观。

排排网·中国对冲基金经理 A 股信心指数涵盖两大分类指标。基金经理对 A 股市场环境预期信心指标，直接反映基金经理对未来一个月市场的看法；仓位增减持投资计划指标通过仓位调整间接反映基金经理对未来市场的看法。由于基金经理仓位上的调整受到操作策略以及操作习惯的影响，我们以基金经理直接对 A 股市场预期看法为核心，以仓位调整计划为辅。

免责条款

本报告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，并不构成对所述相关产品购买的依据。我公司及其雇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。