



Research and
Development Center

各渠道资金流入持续改善

——资金跟踪专题

2025 年 8 月 27 日

证券研究报告

策略研究

策略专题

樊继拓 策略首席分析师

执业编号: S1500521060001

邮箱: fanjituo@cindasc.com

李畅 策略分析师

执业编号: S1500523070001

邮箱: lichang@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

各渠道资金流入持续改善

2025年8月27日

核心结论:

总览:据我们的不完全统计,截至2025年8月20日,A股资金保持净流入。截至2025年8月20日,年度资金净流入占自由流通市值之比为4.0%。如果考虑到股东获得分红不完全用于再投资,年度资金净流入(分红*1/2)占自由流通市值之比为1.7%,那么资金面仍有小幅净流入。另一方面,考虑到私募基金、保险、公募基金等资金流入项可能存在重复计算,我们计算剔除私募基金与保险的资金净流入汇总情况,资金净流入额占自由流通市值的比例约为2.1%,资金为小幅净流入状态。

月度层面上,7月资金面有所改善。2025年7月A股月度资金净流入6229亿元,A股月度资金净流入占流通市值的比例为1.44%。从分项上来看,资金流入项方面,7月融资余额略有回升,ETF基金继续流出,私募基金有小幅流入,公司回购、分红仍然较强。资金流出项较6月环比回落,IPO环比提升,产业资本净减持略有提升。截至2025年8月20日,8月资金净流入规模达到2745亿元,A股月度资金净流入占流通市值的比例为0.59%。我们预计融资余额、公募基金份额增加,以及IPO、增发、产业资本净减持等流出项环比下降有望支撑资金面改善。

- **融资余额2025年7月-8月上升。**融资余额方面,2025年7月融资余额环比增加1328.69亿元(前值为增加489.15亿元)。7月底至8月19日,融资余额增加1465.13亿元。2025年1月1日-8月19日,融资余额相较2024年底增加了2633.96亿元。整体呈现净流入的状态。
- **2025年7月-8月ETF基金净流出。**月度数据方面,2025年7月股票型ETF基金净流出545.07亿元。2025年8月初至2025年8月20日,股票型ETF基金净流出711.18亿元。年度数据方面,截至2025年8月20日,股票型ETF基金份额相较2024年末净流出765.60亿元。
- **回购和分红较强,产业资本净减持处于低位。**1)7月以来,截止8月20日,上市公司累计公告回购金额达到1060.54亿元,已回购金额达到431.79亿元,整体规模保持偏强。2)2025年初至今,上市公司累计分红金额达到20696亿元,表现较强。3)2025年初至今,上市公司累计减持规模为1252.37亿元,整体来看处于2019年以来较低水平。
- **7月股权融资规模环比下降。**2025年7月的股权融资规模为661.82亿元,较上月的5530.18亿元环比下降。6月主要受银行业资本补充需求集中释放的影响,增发融资规模达到5350亿元,若不考虑银行业资本补充,2025年7月股权融资规模环比有所上升。年度数据方面,2025年初至2025年8月20日的股权融资规模为8382.15亿元。
- **风险因素:**部分数据公布存在时滞;部分项目的估计与实际情况有偏差。

目录

一、总览：各渠道资金流入持续改善	4
1.1 年度层面上，2025 年以来资金保持净流入	4
1.2 月度层面上，7 月资金面有所改善	5
1.3 A 股资金流入及流出分项的关键变化汇总	6
二、2025 年 7 月新增开户数环比提升	8
三、融资余额 2025 年 7 月-8 月上升	9
四、2025 年 7 月-8 月 ETF 基金净流出	10
4.1 2025 年 7 月偏股型公募基金份额下降，ETF 基金净流出	10
4.2 2025 年 7-8 月南下资金净流入速度有所回升	11
4.3 私募基金仓位 2025 年 7 月继续回升	11
4.4 2025 年保险资金净流入规模或进一步增加	12
五、回购和分红较强，产业资本净减持处于低位	13
5.1 2025 年 7 月回购金额仍较强	13
5.2 2025 年以来上市公司净减持规模处于历史较低水平	13
5.3 上市公司分红率维持在历史较高水平	14
六、7 月股权融资规模环比下降	15
风险因素	16

表目录

表 1：A 股资金净流入年度数据跟踪	4
表 2：A 股资金净流入月度数据跟踪	5
表 3：A 股资金流入及流出分项的关键变化汇总	6

图目录

图 1：历年资金净流入额占自由流通市值的比例	4
图 2：如不考虑私募基金和保险变动，资金净流入额占自由流通市值的比例	4
图 3：过去 12 月累计净流入占流通市值的比例环比小幅下降	5
图 4：全国银证转账余额与开户数（单位：亿元，万户）	8
图 5：2025 年 7 月新增开户数环比提升（单位：万户）	8
图 6：宁波银证转账余额较 2024 年底小幅提升（单位：亿元）	8
图 7：宁波交易结算资金同比增速与全国情况较为一致	8
图 8：2025 年以来融资余额增加了 370 亿元（单位：亿元）	9
图 9：2025 年 7 月-8 月融资余额环比增加（单位：亿元）	9
图 10：全部 A 股融资余额与流通市值变化（单位：亿元）	9
图 11：融资余额占流通市值之比处于 2016 年以来较高水平（单位：倍数）	9
图 12：2025 年主动偏股型公募基金份额整体下降（单位：亿份）	10
图 13：2025 年 7 月-8 月偏股型公募基金份额先降后升（单位：亿份）	10
图 14：ETF 基金份额年度变化	10
图 15：ETF 基金连续四个月净流出	10
图 16：2025 年以来南下资金累计净流入规模达到 8929.71 亿元，已超过 2024 年全年水平（单位：亿元）	11
图 17：2025 年 7-8 月南下资金净流入速度有所回升（单位：亿元）	11
图 18：2025 年 7 月私募基金管理规模较 6 月上升（亿元）	11
图 19：私募基金仓位 2025 年 7 月环比上升（单位：%）	11
图 20：2025 年 5-6 月保费收入累计同比增速有所回暖（单位：%）	12
图 21：2024 年保险公司净流入规模或较 2023 年增加（单位：亿元）	12
图 22：2025 年公告回购金额规模较高	13
图 23：2025 年月回购金额保持在较高水平（单位：亿元）	13
图 24：2025 年产业资本净减持规模仍在低位	13
图 25：2025 年 7 月产业资本净减持规模环比有所上升	13
图 26：年度分红金额平稳增加（单位：亿元）	14
图 27：2025 年 7 月分红金额符合季节性（单位：亿元）	14
图 28：上市公司分红率维持高位	14
图 29：2025 年以来股权融资规模回升	15
图 30：月度股权融资规模	15
图 31：历年交易佣金及印花税	15

一、总览：各渠道资金流入持续改善

1.1 年度层面上，2025 年以来资金保持净流入

据我们的不完全统计，截至 2025 年 8 月 20 日，A 股资金保持净流入，截至 2025 年 8 月 20 日，年度资金净流入占自由流通市值之比为 4.0%。如果考虑到股东获得分红不完全用于再投资，年度资金净流入(分红*1/2)占自由流通市值之比为 1.7%，那么资金面仍有小幅净流入。另一方面，考虑到私募基金、保险、公募基金等资金流入项可能存在重复计算，我们计算剔除私募基金与保险的资金净流入汇总情况，资金净流入额占自由流通市值的比例约为 2.1%，资金为小幅净流入状态。

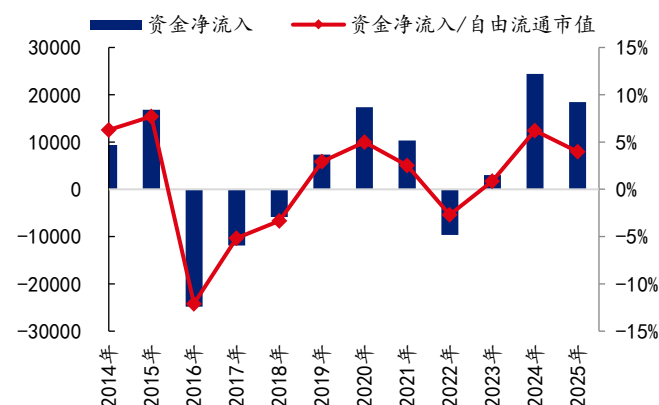
从各分项数据来看，2025 年以来居民资金（银证转账）和公募基金仍偏弱，私募基金有一定净流入。每年二、三季度是公司回购和分红季节性偏强的时间，为资金面提供一定支撑。产业资本净减持规模小幅增加。

表 1：A 股资金净流入年度数据跟踪

股市资金流入流出跟踪（亿元，年度）													
	2025年预测	2025年至今	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
资金流入项	39200	25468	30559	20387	14441	38055	43626	28310	8575	7566	-764	39845	21146
1. 银证转账	5000	1256	8200	-1970	570	2400	3600	3621	-1221	-3800	-6200	8600	6443
2. 融资余额	4000	2634	2748	1348	-2675	2300	4765	2565	-2726	860	-2356	1540	6737
3. 公募基金	1000	-2131	4547	4460	4848	10038	12991	2752	2817	-831	854	-2111	-2048
4. 私募基金	6000	4086	-1517	-1460	-6245	8903	5057	4425	-3173	-588	3246	6475	4000
5. 银行理财	---	---	-157	-124	157	-745	-1796	-1861	-11	669	1016	748	828
6. 券商资管	---	---	---	---	---	---	1658	2511	-1230	1749	179	0	0
7. 信托产品	---	---	320	110	779	1391	-976	-1997	-1978	3562	-3413	3458	900
8. 保险资金	5000	4796	2539	1162	3933	-4303	4606	2121	4397	-2560	2116	3870	-1604
9. 社保基金	---	---	---	262	-273	194	588	786	25	362	257	756	588
10. 企业年金	200	---	229	158	112	196	223	159	98	89	75	93	81
11. 互联互通	-8000	-8930	-7508	-2457	-2459	531	-3877	1300	2271	-945	-1505	-831	582
12. 公司回购	4000	3061	2344	1090	1032	670	493	543	226	58	101	103	91
13. 公司分红	22000	20696	18814	17042	15585	13130	11450	10172	9434	8004	6639	6178	5848
资金流出项	14020	7037	6138	17401	24065	27713	26270	20991	14417	19447	24032	23046	11775
1. IPO	2000	651	674	3566	5876	5427	4806	2532	1378	2301	1496	1574	657
2. 增发	5000	2325	1731	5790	7229	9083	8345	6897	7535	12679	16471	11989	6336
3. 配股	150	0	0	150	615	493	513	134	226	163	299	42	125
4. 优先股	70	0	18	100	0	0	187	2550	200	1643	2008	1030	1030
5. 可转债	800	406	483	1406	2736	2744	2475	2478	1073	603	227	94	311
6. 可交换债	500	665	312	333	433	432	460	831	542	1222	567	56	56
7. 产业资本净减持	2000	1252	460	3213	3804	5603	6224	3481	775	325	960	1950	1450
8. 交易费用&印花税	3500	1738	2462	2844	3372	3931	3260	2088	1536	1954	2369	5389	1810
资金净流入	25180	18430	24421	2986	-9624	10342	17356	7318	-5843	-11880	-24796	16799	9371
资金净流入/自由流通市值	396939	463481	392059	349084	356383	411269	348685	250369	174613	230803	205115	218037	149544
资金净流入(分红*1/2)	14180	8082	15014	-5535	-17417	3777	11631	2232	-10560	-15882	-28116	13710	6447
资金净流入(分红*1/2)/自由流通市值	3.6%	1.7%	3.8%	-1.6%	-4.9%	0.9%	3.3%	0.9%	-6.0%	-6.9%	-13.7%	6.3%	4.3%

资料来源：万得，信达证券研发中心，2025 年数据截至 2025/8/20

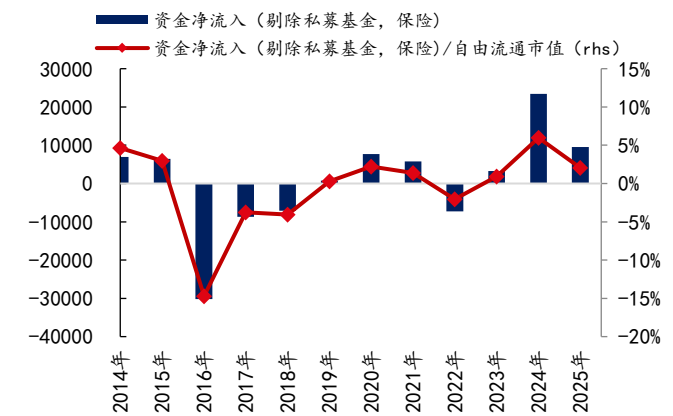
图 1：历年资金净流入额占自由流通市值的比例



资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025/8/20

图 2：如不考虑私募基金和保险变动，资金净流入额占自由流通市值的比例



资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025/8/20

1.2 月度层面上，7月资金面有所改善

2025年7月A股月度资金净流入6229亿元，A股月度资金净流入占流通市值的比例为1.44%。从分项上来看，资金流入项方面，7月融资余额略有回升，ETF基金继续流出，私募基金有小幅流入，公司回购、分红仍然较强。资金流出项较6月环比回落，IPO环比提升，产业资本净减持略有提升。

截至2025年8月20日，8月资金净流入规模达到2745亿元，A股月度资金净流入占流通市值的比例为0.59%。我们预计融资余额、公募基金份额增加，以及IPO、增发、产业资本净减持等流出项环比下降有望支撑资金面改善。

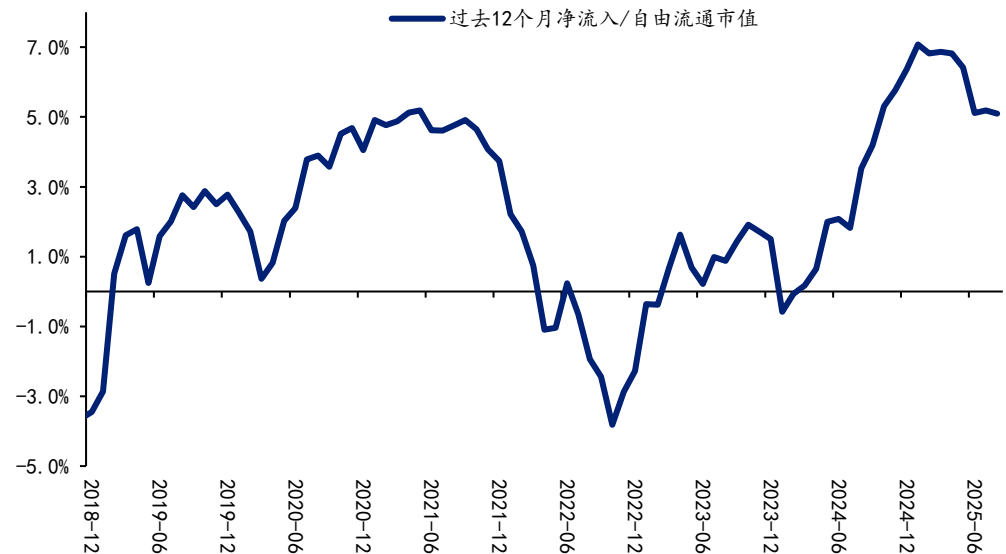
表2：A股资金净流入月度数据跟踪

股市资金流入流出跟踪（亿元，月度）													
	2025年8月	2025年7月	2025年6月	2025年5月	2025年4月	2025年3月	2025年2月	2025年1月	2024年12月	2024年11月	2024年10月	2024年9月	2024年8月
资金流入项	3063	7405	7411	3061	653	565	1768	-381	2059	3273	5366	4160	1784
1. 新增开户（万户）	—	196	165	156	192	307	—	157	199	270	685	183	100
2. 融资余额	1465	1329	489	135	-1318	204	1227	-896	203	1348	2684	492	-323
3. 公募基金份额	430	-1141	498	-200	192	531	-301	-1711	890	1552	359	410	804
3.1 主动权益基金份额	38	-1019	344	25	-648	77	11	-2112	83	14	-1175	16	46
3.2 ETF基金资金净流入	-711	-545	-96	-343	1877	292	-1084	429	420	96	232	1525	1369
4. 私募基金	—	1563	997	800	400	-446	622	151	162	-435	891	1843	-264
4.1 私募基金规模	—	58843	55588	55397	55099	52531	52427	52341	52130	52333	52583	50190	50259
4.2 私募基金仓位	—	62.78%	61.05%	57.80%	55.32%	56.56%	58.31%	56.12%	55.79%	54.98%	56.31%	55.58%	48.45%
5. 外资净流入	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	-287
6. 公司回购	342	551	494	559	483	235	208	229	148	278	728	541	733
7. 公司分红	827	5103	4934	1766	897	42	12	1846	657	531	704	874	1122
资金流出项	318	1177	6034	545	663	1045	474	1226	1006	860	573	397	267
1. IPO	36	242	92	35	83	92	1	71	93	52	50	56	53
2. 增发	56	292	5350	133	165	476	44	808	325	136	71	14	59
3. 配股	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. 优先股	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18	0
5. 可转债	0	128	88	0	134	10	19	26	34	99	60	25	25
6. 可交换债	56	11	32	50	0	0	0	29	12	25	61	61	61
7. 产业资本净减持	170	324	215	106	30	162	95	83	207	187	84	40	2
8. 交易费用&印花税	—	180	258	221	251	304	314	209	336	386	344	148	129
资金净流入	2745	6229	1377	2516	-10	-480	1294	-1608	1052	2848	3901	3763	1517
资金净流入（剔除公司分红）	1919	1125	-3557	750	-906	-521	1282	-3454	396	2317	3197	1046	659
自由流通市值	463481	431730	413243	395823	386963	398881	400330	381260	387079	393486	387190	377584	308741
资金净流入/自由流通市值	0.59%	1.44%	0.33%	0.64%	0.00%	-0.12%	0.32%	-0.42%	0.27%	0.72%	1.01%	1.00%	0.49%
过去12个月净流入/自由流通市值	5.10%	5.19%	5.11%	6.41%	6.82%	6.87%	6.82%	7.08%	6.37%	5.77%	5.30%	4.19%	3.53%

资料来源：万得，信达证券研发中心，8月数据截至2025/8/20。

数据说明：（1）社保基金、券商资管、保险资金等资金流入限于原始数据频率而无法做月度跟踪，故本章节所统计的月度资金累计净流入额小于1.1章节。（2）灰色底细分项为参与计算的项目，白色底项目为辅助参考列。

图3：过去12个月累计净流入占流通市值的比例环比小幅下降



资料来源：万得，信达证券研发中心

1.3 A股资金流入及流出分项的关键变化汇总

表 3: A股资金流入及流出分项的关键变化汇总

分类	项目明细	月度数据变化	年度数据变化
个人投资者	上证所：A股账户新增开户数	新增开户数方面，2025 年 7 月上证所新增开户数为 196.36 万户，较上月环比 增加 31.72 万户 。	2025 年 1-7 月，上证所累计新增开户数达到 1456.14 万户，较 2024 年同期增加 392.34 万户。
	融资余额	融资余额方面，2025 年 7 月融资余额环比 增加 1328.69 亿元 。7 月底至 8 月 19 日，融资余额 增加 1465.13 亿元 。	2025 年 1 月 1 日-8 月 19 日，融资余额相较 2024 年底 增加了 2633.96 亿元 。
	融资余额占自由流通市值的比例	2025 年 8 月 19 日融资余额占流通市值的比例 回升至 2.55% 。	截止到 2025 年 4 月初，融资余额占流通市值的比例 达到 2.74% 的高位，此后伴随着市场整体震荡，融资余额占流通市值的比例开始小幅回落。5 月中旬-8 月中旬这一数值持续在 2.4%左右震荡。
机构投资者	公募基金份额	2025 年 7 月主动偏股型基金份额较 2025 年 6 月 减少 1140.88 亿份 ，如果同时考虑 ETF 份额的变动，偏股型公募基金份额总体 减少 1019.49 亿份 。	从年度数据来看，截至 2025 年 7 月 31 日，偏股型公募基金份额较 2024 年末 减少了 4217.70 亿份 。
	ETF 基金份额	2025 年 7 月股票型 ETF 基金 净流出 545.07 亿元 。2025 年 8 月初至 2025 年 8 月 20 日，股票型 ETF 基金 净流出 711.18 亿元 。	截至 2025 年 8 月 20 日，股票型 ETF 基金份额相较 2024 年末 净流出 765.60 亿元 。
	私募基金	管理规模方面，截至 2025 年 7 月，私募基金管理规模为 52427.15 亿元，相较上月环比 增加 3254.42 亿元 。	2025 年 1-7 月私募基金持有股票市值估算为 增加 1562.5 亿元 。
	私募基金股票仓位	截至 2025 年 7 月，华润信托私募基金管理仓位为 62.78%，相较上月环比 提高 1.73pct 。	截至 2025 年 7 月私募基金仓位较 2024 年 上升 6.99pct 。
	保险资金	季度数据方面，2025 年二季度，保险公司资金运用余额为 362343.35 亿元，相较 2025 年一季度环比继续增加 13031.21 亿元。	2024 年保险公司资金约有 2539.20 亿元净流入股市。 我们预计 2025 年保险资金净流入规模有望进一步增加 。
	外资净流入	2025 年 7 月南下资金 净流入 1241.04 亿元 。2025 年 8 月以来，截止 8 月 20 日，南下资金 净流入 846.8 亿元 ，较 2025 年 5 月低点有所回升。	从年度数据来看，2025 年 1 月-8 月 20 日南下资金累计 净流入 8930 亿元 。
上市公司及股东行为	公司回购金额	从月度数据来看，上市公司 2025 年 7 月的公告回购金额为 1269.57 亿元，虽然较 2025 年 6 月回购金额 小幅回落，但仍保持在较高水平 。8 月以来，截止 8 月 20 日，上市公司累计公告回购金额达到 776.30 亿元，已回购金额达到 341.81 亿元，整体规模保持偏强。	2025 年年内公告回购金额 再创新高达到 7671 亿元 。
	公司分红	2025 年 7 月上市公司分红金额为 5103.27 亿元，较 2025 年 6 月 增加 。	2025 年 1 月-8 月 20 日上市公司分红金额达到 20696 亿元， 表现较强 。

	过去十二月的分红率	全 A 分红率（过去 12 个月分红金额/净利润）在 2025 年 6 月达到 33.47%，相比 5 月有 小幅度下降 。	2025 年以来全 A 分红率 持续处于 2014 年以来高位水平 。
	产业资本净减持	从月度数据来看，上市公司 2025 年 7 月的减持规模为 324.34 亿元，与 2025 年 6 月的减持规模 214.57 亿元相比 升高 。截止 2025 年 8 月 20 日，上市公司 8 月减持规模为 170.13 亿元， 仍然处于历史较低水平 。	从年度数据来看，2025 年初至 2025 年 8 月 20 日，上市公司累计减持规模为 1252.37 亿元，月均减持规模为 178.91 亿元，月均减持规模较 2024 年有所回升， 但整体来看处于 2019 年以来较低水平 。
股权融资		月度数据方面，2025 年 7 月的股权融资规模为 661.82 亿元，较 2025 年 6 月有较大幅度下降。截至 8 月 20 日，2025 年 8 月股权融资规模为 444.54 亿元， 处于较高水平 。	年度数据方面，2025 年 1 月-8 月 20 日，股权融资规模为 8382.15 亿元，月均融资规模 较 2024 年提升 。
交易费用与印花税		月度数据来看，2025 年 7 月我们以成交额估算的交易费用（交易佣金和印花税）310.76 亿元，较 2025 年 6 月略有 上升 。	年度数据来看，2025 年 1-7 月累计交易费用达到 1869 亿元。

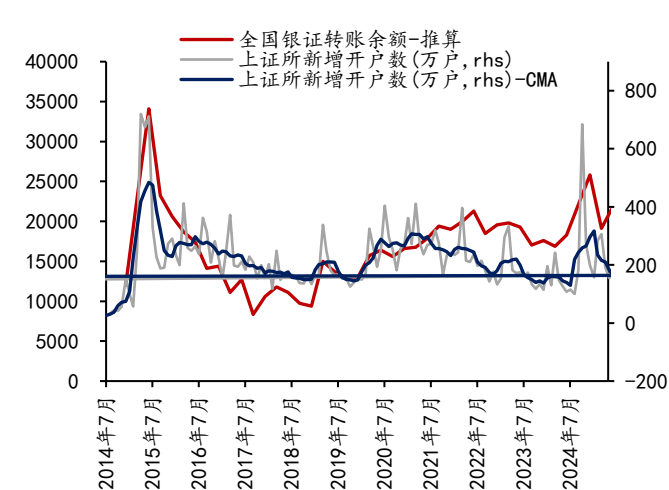
资料来源：万得，信达证券研发中心

数据说明：红色表示资金流入项的金额增多，或资金流出项的金额减少，也就是资金净流入环比增加。绿色反之，黄色表示持平。

二、2025 年 7 月新增开户数环比提升

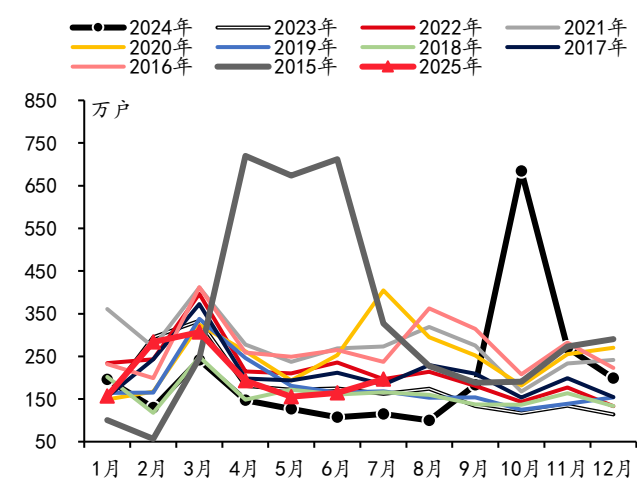
新增开户数方面，2025 年 7 月上证所新增开户数为 196.36 万户，较上月环比增加 31.72 万户。2025 年 1-7 月，上证所累计新增开户数达到 1456.14 万户，较 2024 年同期增加 392.34 万户。

图 4：全国银证转账余额与开户数（单位：亿元，万户）



资料来源：万得，信达证券研发中心

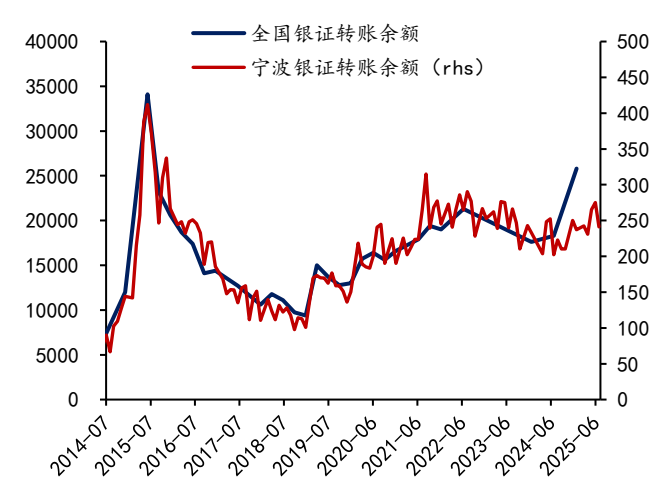
图 5：2025 年 7 月新增开户数环比提升（单位：万户）



资料来源：万得，信达证券研发中心

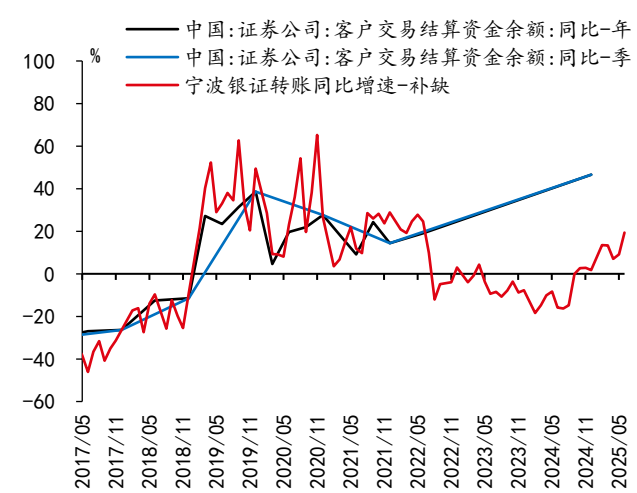
银证转账方面，从历史数据来看，宁波证券公司客户交易结算资金余额与全国的变动趋势较为一致。2025 年 6 月，宁波证券公司客户交易结算资金余额同比增速为 19.40%。根据我们的推算，截至 2025 年上半年全国银证转余额较 2024 年底小幅增加。

图 6：宁波银证转账余额较 2024 年底小幅提升（单位：亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：宁波交易结算资金同比增速与全国情况较为一致



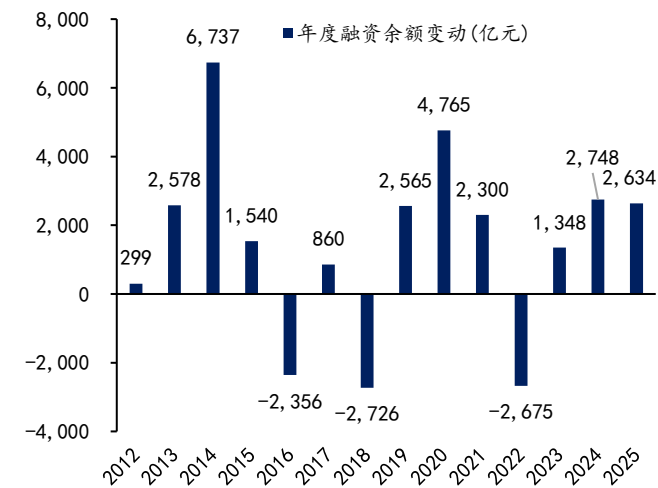
资料来源：万得，信达证券研发中心

三、融资余额 2025 年 7 月-8 月上升

融资余额方面，2025 年 7 月融资余额环比增加 1328.69 亿元（前值为增加 489.15 亿元）。7 月底至 8 月 19 日，融资余额增加 1465.13 亿元。

2025 年 1 月 1 日-8 月 19 日，融资余额相较 2024 年底增加了 2633.96 亿元。整体呈现净流入的状态。

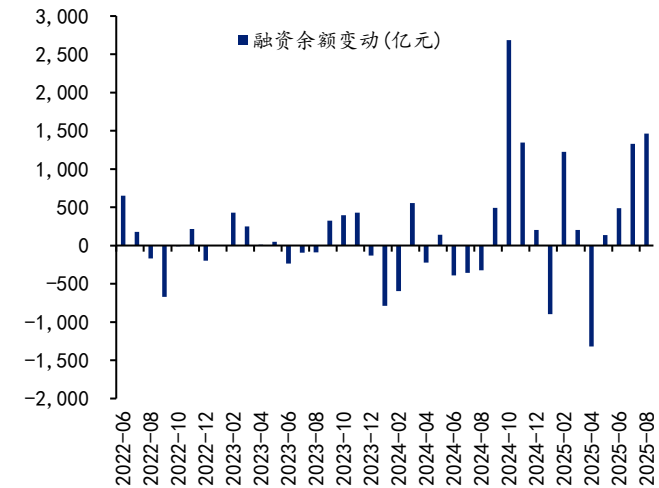
图 8：2025 年以来融资余额增加了 370 亿元（单位：亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 19 日。

图 9：2025 年 7 月-8 月融资余额环比增加（单位：亿元）

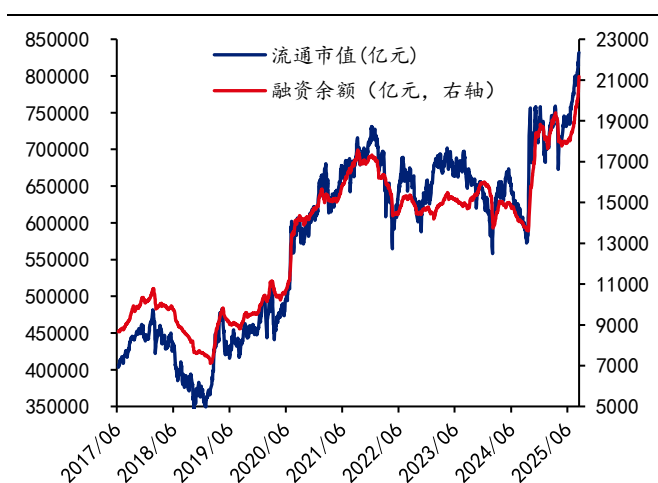


资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 20 日。

截至 2025 年 8 月 19 日融资余额占流通市值的比例为 2.55%，仍在 2016 年以来历史偏高水平。2024 年 9 月底开始伴随着市场的上涨，全 A 流通市值和融资余额同时回升。截止到 2025 年 4 月初，融资余额占流通市值的比例达到 2.74% 的高位。此后伴随着市场整体震荡，融资余额占流通市值的比例开始小幅回落。7 月中旬-8 月中旬这一数值有所回升，目前仍在 2016 年以来偏高水平。

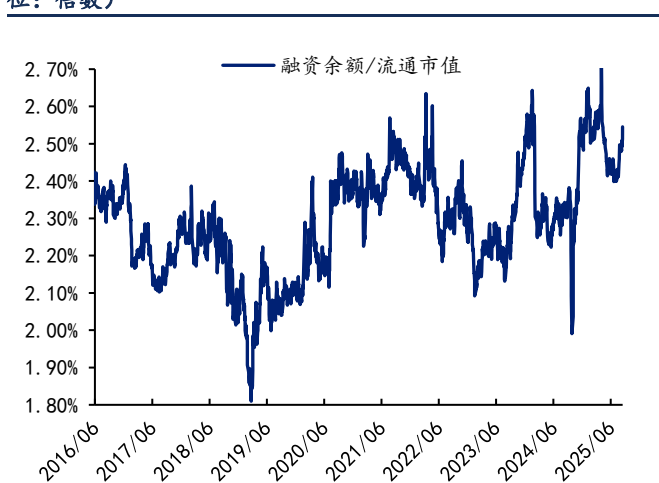
图 10：全部 A 股融资余额与流通市值变化（单位：亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 19 日。

图 11：融资余额占流通市值之比处于 2016 年以来较高水平（单位：倍数）



资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 19 日。

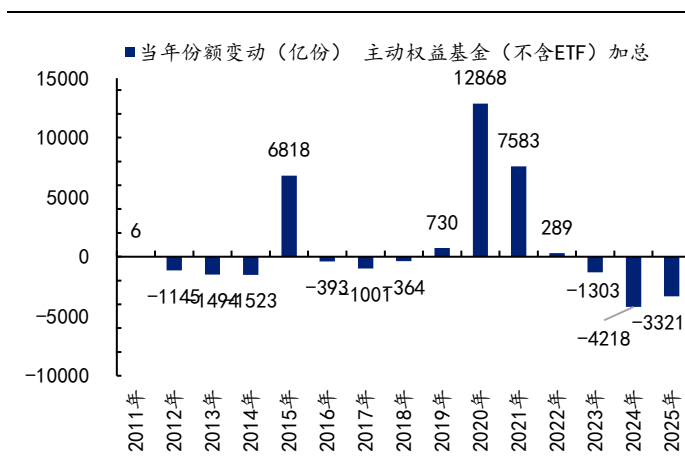
四、2025 年 7 月-8 月 ETF 基金净流出

4.1 2025 年 7 月偏股型公募基金份额下降，ETF 基金净流出

我们统计普通股票型、偏股混合型、灵活配置型三类主动型股票基金的份额变动，下文将这三类基金统称为偏股型基金。

从月度数据来看，2025 年 7 月主动偏股型基金份额较 2025 年 6 月减少 1140.88 亿份（前值为增加 497.75 亿份），如果同时考虑 ETF 份额的变动，偏股型公募基金份额总体减少 1019.49 亿份。从年度数据来看，截至 2025 年 7 月 31 日，偏股型公募基金份额较 2024 年末减少了 4217.70 亿份，如果考虑 ETF 份额变动，偏股型公募基金份额较 2024 年末减少了 2131.32 亿份。

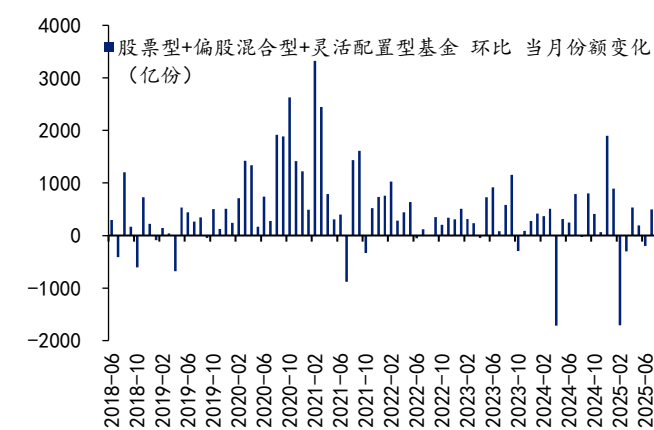
图 12：2025 年主动偏股型公募基金份额整体下降（单位：亿份）



资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 20 日

图 13：2025 年 7 月-8 月偏股型公募基金份额先降后升（单位：亿份）



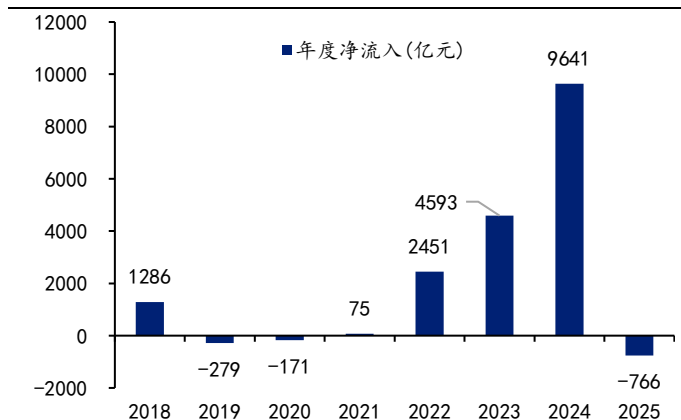
资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 20 日

月度数据方面，2025 年 7 月股票型 ETF 基金净流出 545.07 亿元。2025 年 8 月初至 2025 年 8 月 20 日，股票型 ETF 基金净流出 711.18 亿元。

年度数据方面，截至 2025 年 8 月 20 日，股票型 ETF 基金份额相较 2024 年末净流出 765.60 亿元。

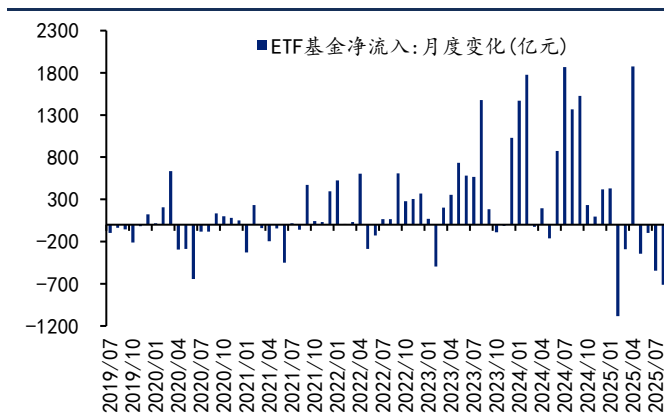
图 14：ETF 基金份额年度变化



资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 20 日

图 15：ETF 基金连续四个月净流出



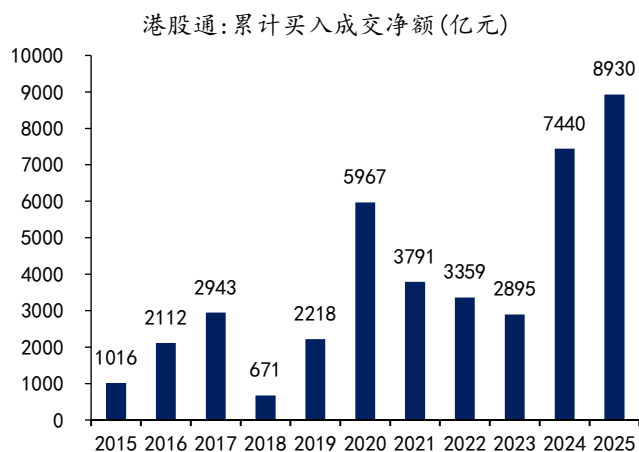
资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 20 日

4.2 2025 年 7-8 月南下资金净流入速度有所回升

南下资金方面，2025 年 7 月南下资金净流入 1241.04 亿元，而 7 月底至 8 月 19 日净流入 846.80 亿元，较 2025 年 5 月低点有所回升。从年度数据来看，2024 年底至 2025 年 8 月 19 日，南下资金累计净流入港股 8929.71 亿元，已超过 2024 年全年水平。

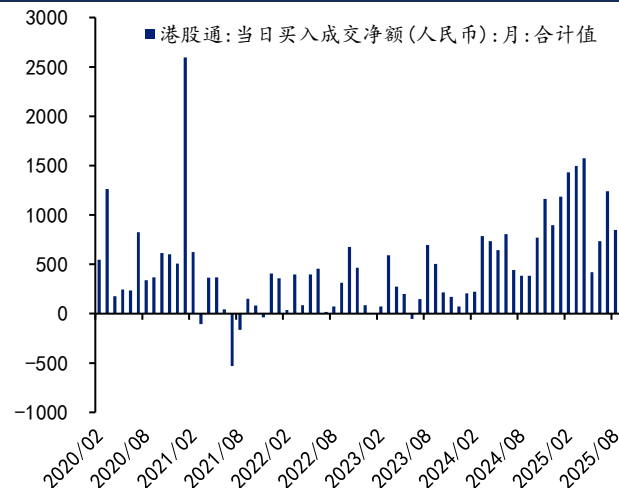
图 16：2025 年以来南下资金累计净流入规模达到 8929.71 亿元，已超过 2024 年全年水平（单位：亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 20 日

图 17：2025 年 7-8 月南下资金净流入速度有所回升（单位：亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心

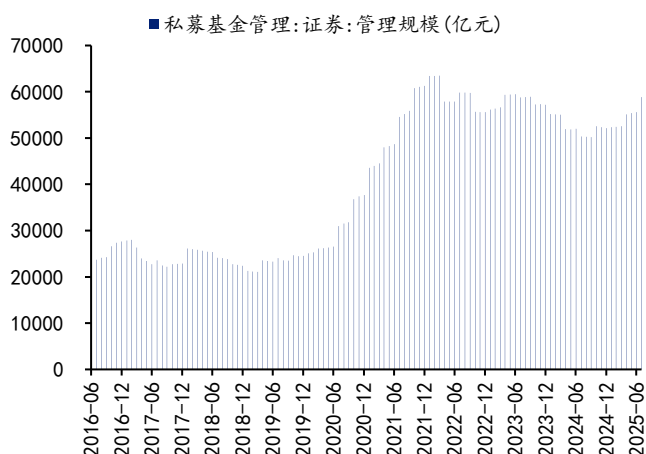
注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 20 日

4.3 私募基金仓位 2025 年 7 月继续回升

管理规模方面，截至 2025 年 7 月，私募基金管理规模为 52427.15 亿元，相较上月环比增加 3254.42 亿元；相较 2024 年底增加 6712.42 亿元。

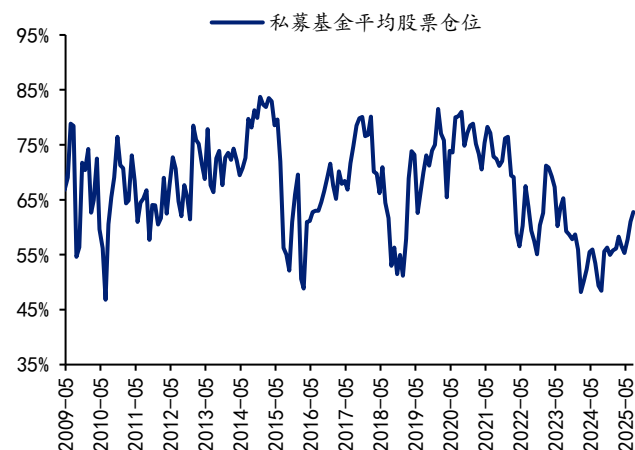
股票仓位方面，截至 2025 年 7 月，华润信托私募基金管理仓位为 62.78%，相较上月环比提高 1.73pct；相较 2024 年底提高 6.99pct。

图 18：2025 年 7 月私募基金管理规模较 6 月上升（亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 19：私募基金仓位 2025 年 7 月环比上升（单位：%）



资料来源：华润信托，信达证券研发中心

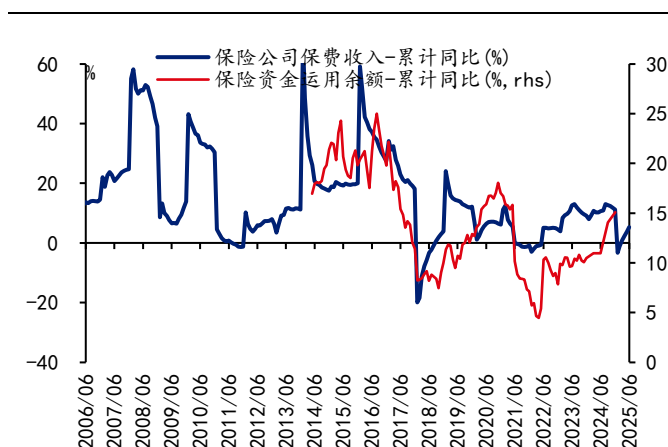
4.4 2025 年保险资金净流入规模或进一步增加

2025 年保险资金净流入规模或进一步增加。根据目前披露的 2025 年 Q2 的保险资金运用余额和 2023 年保险公司资金运用余额中股票和证券投资占比，我们估算 2025 年二季度保险公司持有的股票市值。2025 年 Q2 保险公司资金运用余额增加至 36.23 万亿。2023 年保险公司资金运用余额中股票和证券投资占比约 12%。假设保险公司资金运用余额中股票和证券投资占比不变，则我们推算，截至 2025 年 Q2 保险公司资金相较于 2025 年 Q1 继续净流入 1546.2 亿元。

而如果考虑到政策支持长期资金入市的背景下，保险公司投资于权益资产比例可能增加。截至 2025 年 Q1 人身险和财产险股票占资金运用余额比例较 2023 年底平均提高 1.26%，2025 年 Q2 人身险和财产险股票占资金运用余额比例较 2023 年底平均提高 1.83%，我们假设保险公司整体资金运用余额中股票和证券投资占比提升比例与人身险和财产险的股票投资平均提升比例相同，则 2025 年 Q2 保险公司持有的股票市值增加至 50112.09 亿元，较 2025 年 Q1 上涨 9%；而同期中证红利指数涨幅为 0.04%。我们据此推算，2025 年 Q2 保险公司资金较 2025 年 Q1 继续净流入 3773.9 亿元。我们预计 2025 年保险资金净流入规模有望进一步增加。

年度数据方面，假设保险公司资金运用余额中股票和证券投资占比不变，则我们推算，截至 2025 年 Q2 保险公司资金相较于 2024 年 Q4 净流入 4796 亿元。

图 20：2025 年 5-6 月保费收入累计同比增速有所回暖（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 21：2025 年保险公司净流入规模或较 2024 年增加（单位：亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心

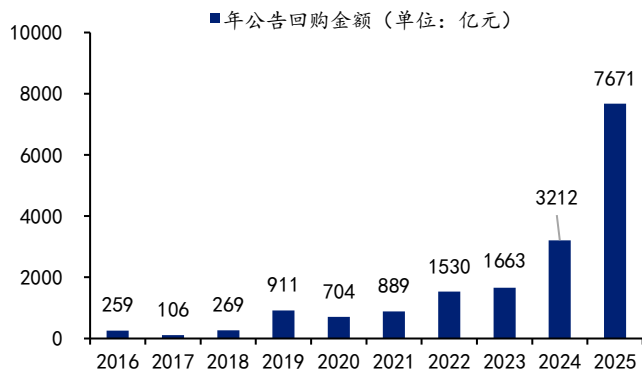
注：2024 年、2025 年数据为估算值，2025 年数据截止到 2025 年 Q2

五、回购和分红较强，产业资本净减持处于低位

5.1 2025 年 7 月回购金额仍较强

从月度数据来看，上市公司 2025 年 7 月的公告回购金额为 1269.57 亿元，虽然较 2025 年 6 月小幅回落但仍保持在较高水平。从已回购金额来看，2025 年 7 月实际回购金额也达到 551.48 亿元。2025 年年内公告回购金额再创新高达到 7671 亿元，8 月以来，截止 8 月 20 日，上市公司累计公告回购金额达到 776.30 亿元，已回购金额达到 341.81 亿元。

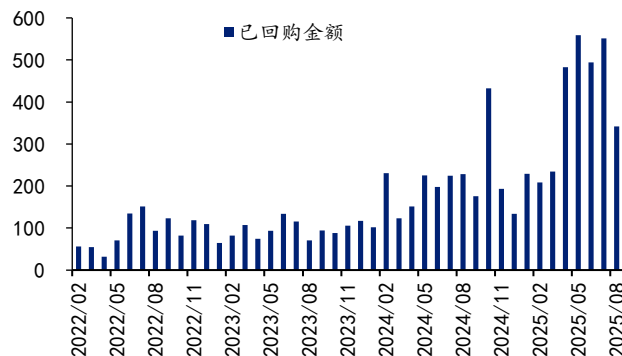
图 22：2025 年公告回购金额规模较高



资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 20 日

图 23：2025 年月回购金额保持在较高水平（单位：亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心

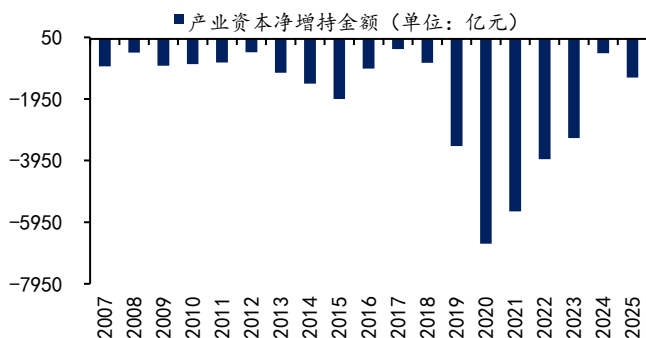
注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 20 日

5.2 2025 年以来上市公司净减持规模处于历史较低水平

从月度数据来看，上市公司 2025 年 7 月的减持规模为 324.34 亿元，相较上月的 214.57 亿元有所扩大；2025 年 7 月底至 2025 年 8 月 20 日的减持规模为 170.13 亿元。

从年度数据来看，2025 年初至 2025 年 8 月 20 日，上市公司累计减持规模为 1252.37 亿元，月均减持规模为 178.91 亿元，月均减持规模较 2024 年有所回升，但整体来看处于 2019 年以来较低水平。

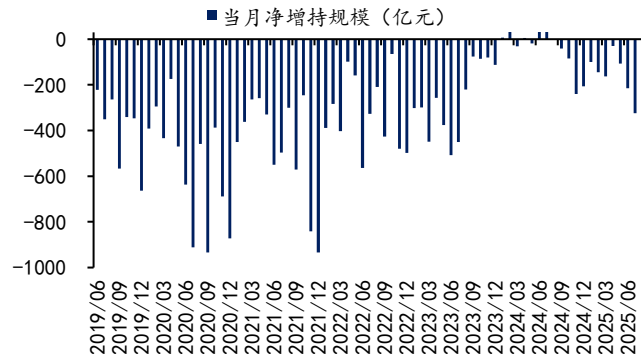
图 24：2025 年产业资本净减持规模仍在低位



资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 20 日

图 25：2025 年 7 月产业资本净减持规模环比有所上升



资料来源：万得，信达证券研发中心

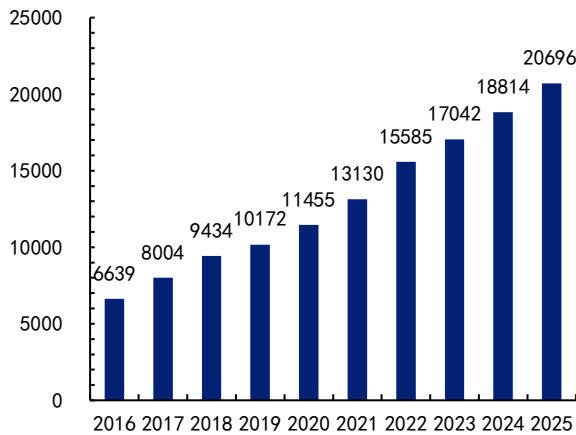
注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 20 日

5.3 上市公司分红率维持在历史较高水平

月度数据方面，2025 年 7 月上市公司分红金额为 5103.27 亿元。年度数据方面，2025 年初至今上市公司累计分红金额达到 20696 亿元。

由于上市公司分红金额存在明显的季节性，一般集中在第二、第三季度，我们更关注分红率指标。全 A 分红率（过去 12 个月分红金额/净利润）在 2025 年 7 月达到 33.47%，相比 6 月有小幅下降，但仍持续处于 2014 年以来高位水平。

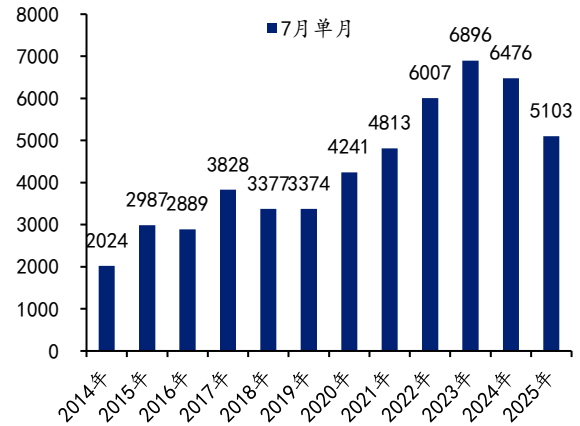
图 26：年度分红金额平稳增加（单位：亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心

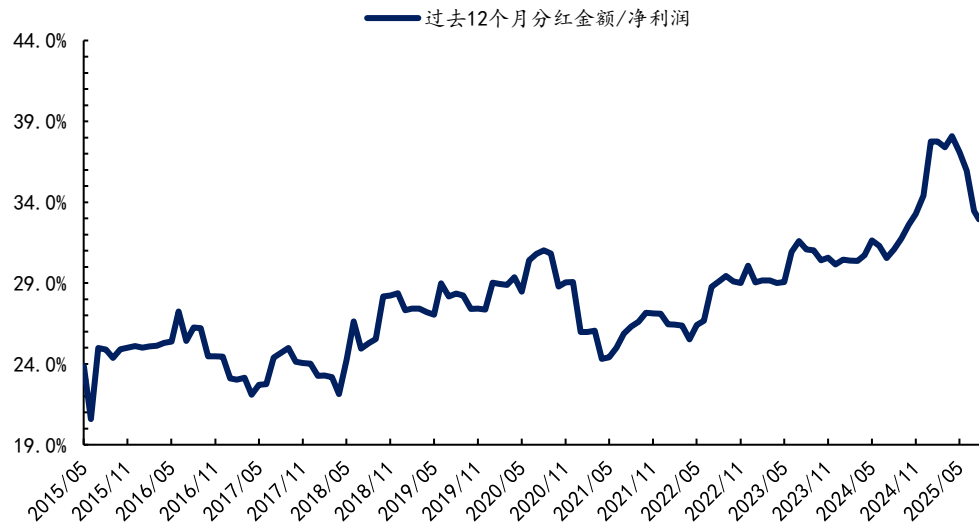
注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 20 日。

图 27：2025 年 7 月分红金额符合季节性（单位：亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 28：上市公司分红率维持高位



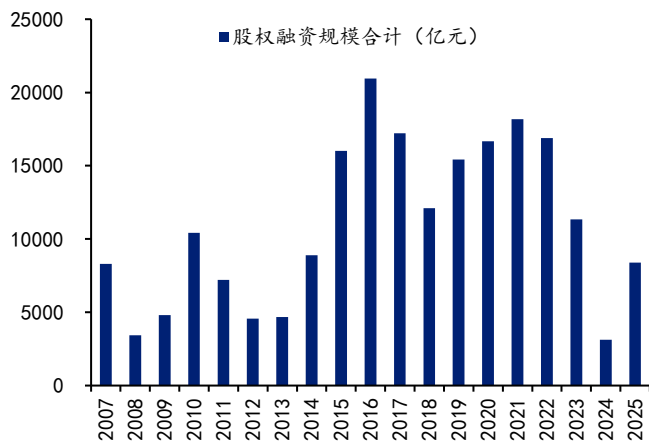
资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年 8 月数据截至 2025 年 8 月 20 日。

六、7 月股权融资规模环比下降

月度数据方面，2025 年 7 月的股权融资规模为 661.82 亿元，较上月的 5530.18 亿元环比下降。6 月主要受银行业资本补充需求集中释放的影响，增发融资规模达到 5350 亿元，若不考虑银行业资本补充，2025 年 7 月股权融资规模环比有所上升。年度数据方面，2025 年初至 2025 年 8 月 20 日的股权融资规模为 8382.15 亿元。

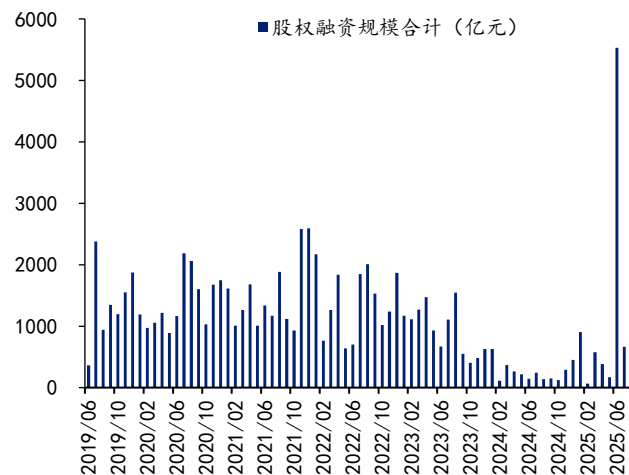
图 29：2025 年以来股权融资规模回升



资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 20 日。

图 30：月度股权融资规模



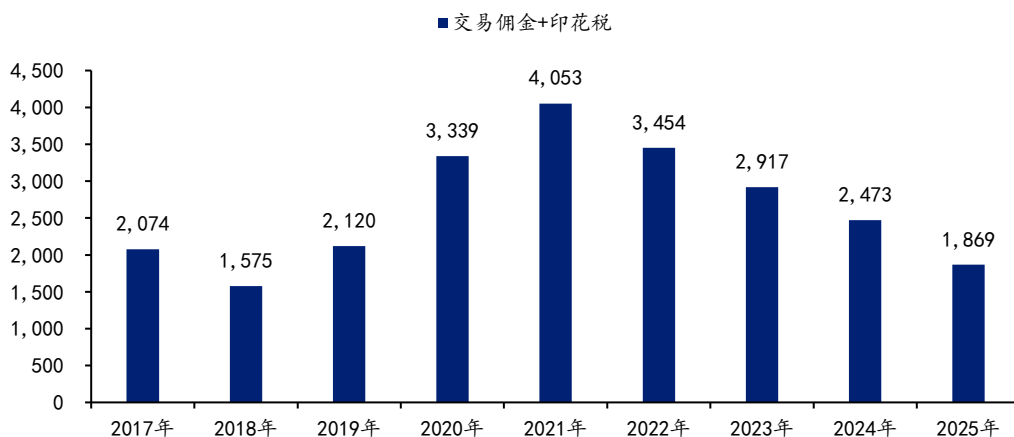
资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025 年 8 月 20 日。

年度数据来看，2024 年我们以成交额估算的交易费用达到 2467 亿元。2024 年月均交易费用为 205 亿元，低于 2020-2023 年水平。其中 2024 年证券交易印花税费用累计达到 1274 亿元。

2025 年初至 2025 年 7 月底，我们以成交额估算的交易佣金达到 1868.73 亿元。2025 年初至 2025 年 6 月，证券交易印花税费用累计达到 797 亿元。年初至今的月均交易费用为 144.83 亿元，低于 2019 年-2023 年水平。

图 31：历年交易佣金及印花税



资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2025 年数据截至 2025 年 7 月

风险因素

部分数据的公布存在时滞；部分项目的估计与实际情况有偏差。

研究团队简介

樊继拓，信达证券策略首席分析师，10 年宏观策略研究经验，先后就职于期货公司和券商研究所，2017 年水晶球策略团队公募组第一核心成员，2018 第一财经年度最佳新人奖。

李畅，华东师范大学世界经济硕士，4 年宏观策略研究经验，2021 年 6 月加入信达证券研发中心，从事策略研究工作。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入： 股价相对强于基准15%以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准5%~15%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5%之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。