

2025年08月06日

大金融、通信二季度外资持仓规模上升

事件点评

投资要点

- ◆ **二季度陆股通持仓回升，主板持仓占比继续下滑，金融、稳定板块持仓占比回升。**
 首先，整体来看，2025年二季度陆股通持仓总规模达到2.29万亿元，较上季度环比增加537.38亿元。其次，变化上：板块方面，2025Q2陆股通资金主板持仓占比较2025Q1继续下降0.27pcts，创业板上升0.11pcts，科创板上升0.16pcts；风格方面，2025Q2金融、稳定、成长陆股通资金持仓占比环比上升1.64pcts、0.85pcts、0.14pcts，消费、周期风格分别下降2.08pcts、0.56pcts。
- ◆ **大金融、通信持仓规模上升，家电、汽车持仓规模下降。**（1）持仓上：首先，2025年二季度陆股通持仓规模最大的行业分别是电新、银行、电子；其次，持仓规模上涨较多的行业是银行（11.11%，+0.94pcts）、非银（6.94%，+0.64pcts）、通信（2.08%，+0.49%），下降最多的行业是家电（5.24%，-1.21pcts）、汽车（5.63%，-0.33pcts），计算机（3.16%，-0.25%）。（2）净流入上，因个股及行业陆股通资金流入数据暂停披露，我们通过剔除持仓的价格因素对净流入数据进行估算：二季度非银（+99.5亿）、电新（+84.2亿）、通信（+74.7亿）外资流入较多，而家电（-202.0亿）、食品饮料（-123.6亿）、计算机（-52.1亿）外资流出较多。
- ◆ **银行、交运、通信超配比上升较多，家电、食品饮料、计算机超配比下降较多。**首先，二季度陆股通资金超配比最高的行业分别为电力设备及新能源（7.44%）、家电（3.28%）、食品饮料（3.10%），超配比最低的行业分别是石油石化（-2.24%）、基础化工（-2.15%）和银行（-0.96%）；其次，超配比环比上升较多的行业是银行、交运、通信，分别上升0.74、0.43、0.40pcts，超配比下降最多的行业分别是家电、食品饮料、计算机，分别下降0.97、0.61、0.35pcts。
- ◆ **宁德时代、恒瑞医药等核心资产和科技成长类大票外资季度持仓变动规模较大，TOP5持股集中度下降。**（1）持仓规模上，陆股通资金重仓股仍以核心资产龙头为主。（2）持仓规模变动和净流入上，核心资产、科技成长龙头股增量较多。估算数据来看二季度外资净流入最多的5只标的分别为宁德时代、恒瑞医药、紫金矿业、新易盛、小商品城；Q2净流出最多的5只标的分别为美的集团、贵州茅台、京东方A、立讯精密、五粮液；其次，Q2持仓市值增加最多的仍是宁德时代、恒瑞医药、东鹏饮料，持仓市值减少最多的为贵州茅台、美的集团、立讯精密。（3）陆股通资金TOP5/10/30/100持股集中度环比下降。
- ◆ **后续陆股通资金可能持续配置核心资产和科技板块优质标的。**（1）陆股通资金后续可能维持流入趋势不变。一是当前美联储降息周期未完，美国债务和美元信用风险上升，可能进一步促使外资加速流入A股市场。二是外资的流入情况与我国基本面表现相关性较强，稳增长政策发力下外资有望持续流入A股。（2）外资可能重点流入核心资产和科技板块。一是持仓数据上：Q2家电、食品饮料等行业超配比环比持续下降，且汽车、电新、电子等成长行业超配比相较于季度较低；其次，Q2外资配置龙头趋势减弱，牛市初期背景下资金可能转向弹性更大的优质中小盘标的。二是核心资产和科技板块近期催化较多。
- ◆ **风险提示：历史经验未来不一定适用，政策超预期变化，经济修复不及预期，陆股通资金作为投资“风向标”存在一定相关风险。**

分析师

邓利军

 SAC执业证书编号：S0910523080001
 denglijun@huajinsc.cn

报告联系人

张欣诺

zhangxinnuo@huajinsc.cn

相关报告

变盘迹象或有所显现，关键期建议保持灵活警惕-华金证券新股周报 2025.8.4

全面慢牛需要什么条件？ 2025.8.2

 继续强调反内卷，A股慢牛趋势不变
 2025.7.30

华金研究8月金股推荐 2025.7.30

情绪连续高位并逐步推高定价指标，关键期或适度警惕阶段性变盘可能-华金证券新股周报 2025.7.27



内容目录

一、陆股通资金二季度在金融、稳定板块持仓占比上升	3
二、大金融、通信持仓规模上升，银行、交运超配比较高	3
三、核心资产、科技成长类个股仍受外资青睐	5
四、陆股通资金可能持续配置核心资产和科技龙头优质标的	6
五、风险提示	7

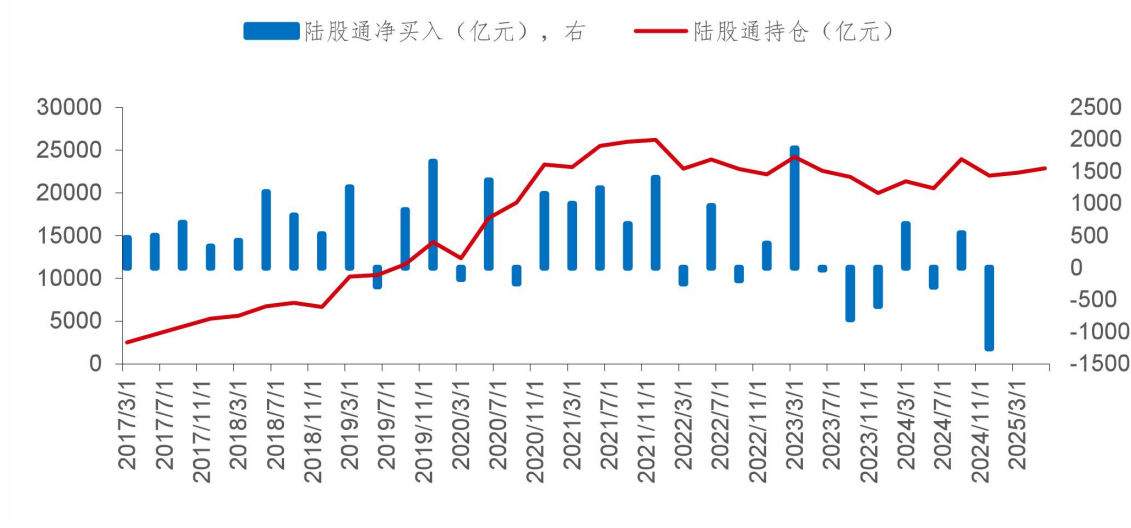
图表目录

图 1：2025Q2 陆股通持仓规模较一季度回升	3
图 2：陆股通资金二季度双创持股市值回升	3
图 3：陆股通资金二季度金融、稳定风格持仓占比上升	3
图 4：二季度外资持仓占比 TOP3 的行业分别为电新、银行和电子	4
图 5：剔除价格因素后估算二季度陆股通资金集中流入非银、电新等板块	4
图 6：二季度陆股通电新、家电超配比较高，石化、化工超配比较低	5
图 7：2025Q2 陆股通资金持仓规模变动前 20 标的一览	6
图 8：二季度陆股通资金 TOP5 持股集中度下降	6

一、陆股通资金二季度在金融、稳定板块持仓占比上升

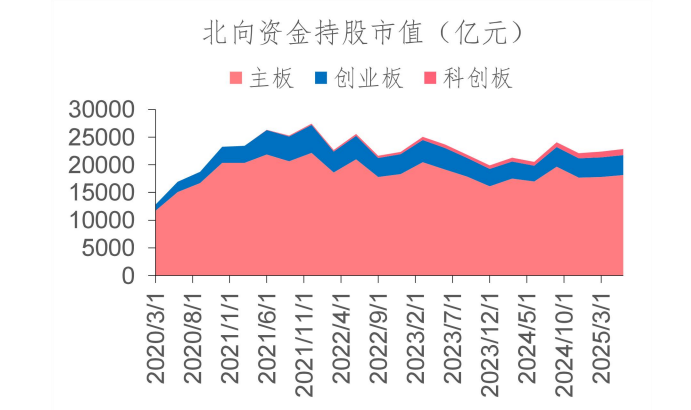
二季度陆股通持仓回升，主板持仓占比继续下滑，金融、稳定板块持仓占比回升。首先，整体来看，2025 年二季度陆股通持仓总规模达到 2.29 万亿元，较上季度环比增加 537.38 亿元。其次，变化上：板块方面，2025Q2 陆股通资金主板持仓占比较 2025Q1 继续下降 0.27pcts，创业板上升 0.11pcts，科创板上升 0.16pcts；风格方面，2025Q2 金融、稳定、成长陆股通资金持仓占比环比上升 1.64pcts、0.85pcts、0.14pcts，消费、周期风格分别下降 2.08pcts、0.56pcts。

图 1：2025Q2 陆股通持仓规模较一季度回升



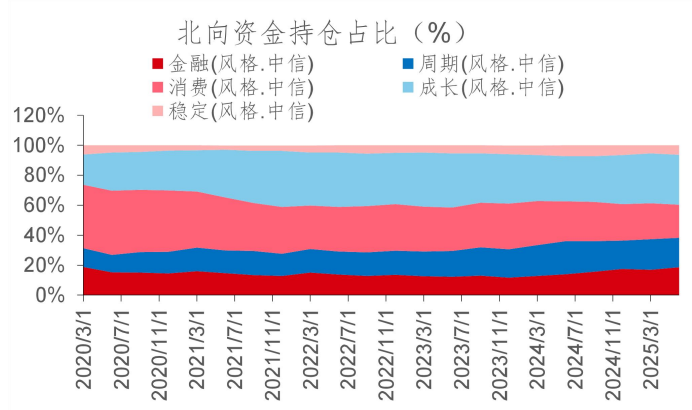
资料来源：华金证券研究所，wind

图 2：陆股通资金二季度双创持股市值回升



资料来源：华金证券研究所，wind（注：持仓取当季最后一个交易日收盘价计算）

图 3：陆股通资金二季度金融、稳定风格持仓占比上升



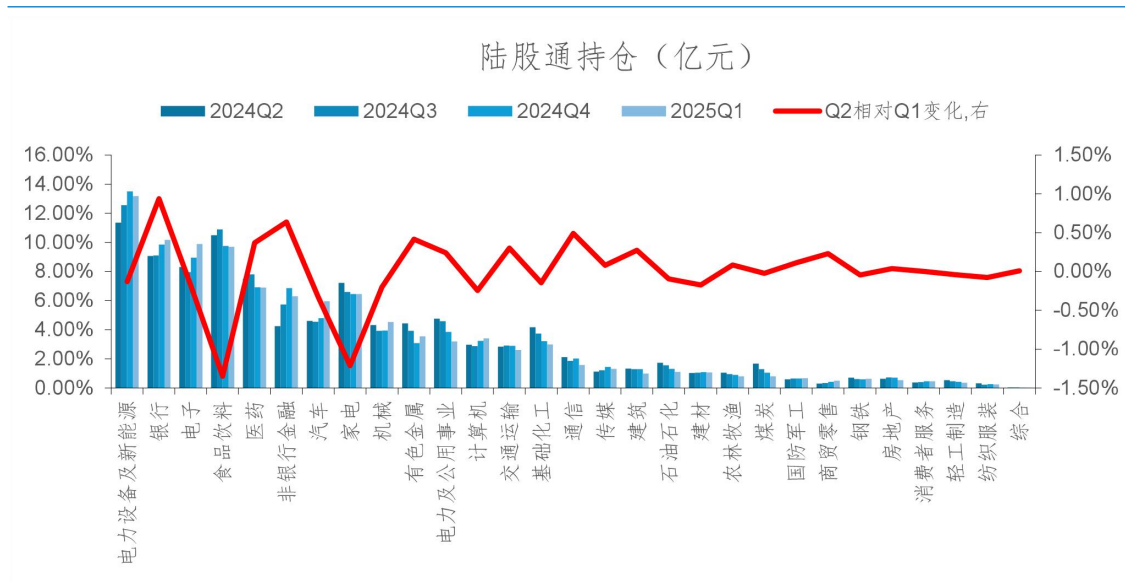
资料来源：华金证券研究所，wind（注：持仓取当季最后一个交易日收盘价计算）

二、大金融、通信持仓规模上升，银行、交运超配比较高

二季度大金融、通信持仓规模上升，家电、汽车持仓规模下降。（1）持仓上：首先，2025 年二季度（6 月 30 日数据，下同）中信一级行业中陆股通持仓规模最大的行业分别是电力设备

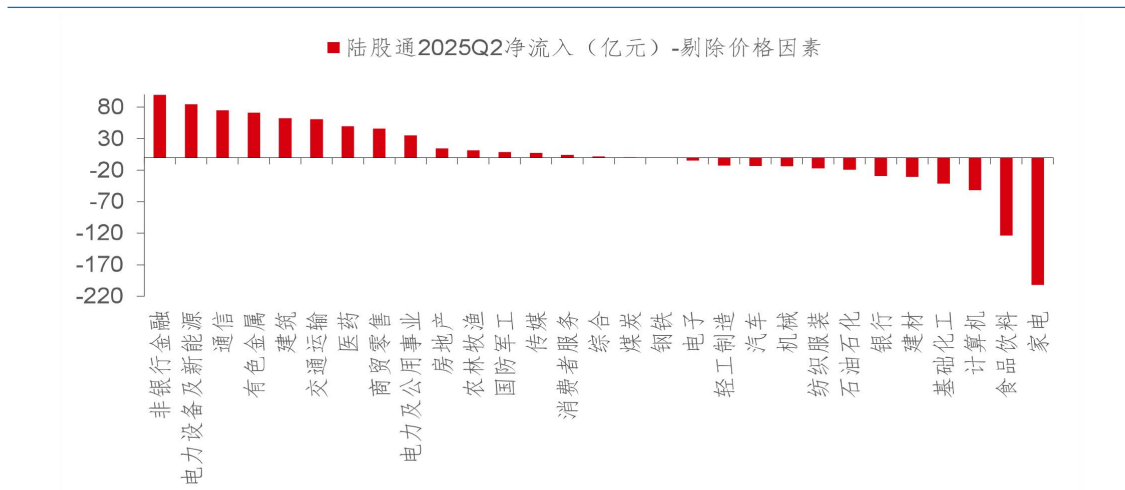
和新能源（占比 13.05%，较上季度-0.13pcts，下同）、银行（11.11%，+0.94pcts）、电子（9.71%，-0.18pcts）；其次，持仓规模上涨较多的行业是银行（11.11%，+0.94pcts）、非银（6.94%，+0.64pcts）、通信（2.08%，+0.49%），下降最多的行业是家电（5.24%，-1.21pcts）、汽车（5.63%，-0.33pcts），计算机（3.16%，-0.25%）。（2）净流入上，因个股及行业陆股通资金流入数据暂停披露，我们通过剔除持仓的价格因素对净流入数据进行估算：二季度非银（+99.5 亿）、电新（+84.2 亿）、通信（+74.7 亿）外资流入较多，而家电（-202.0 亿）、食品饮料（-123.6 亿）、计算机（-52.1 亿）外资流出较多。

图 4：二季度外资持仓占比 TOP3 的行业分别为电新、银行和电子



资料来源：华金证券研究所，wind

图 5：剔除价格因素后估算二季度陆股通资金集中流入非银、电新等板块

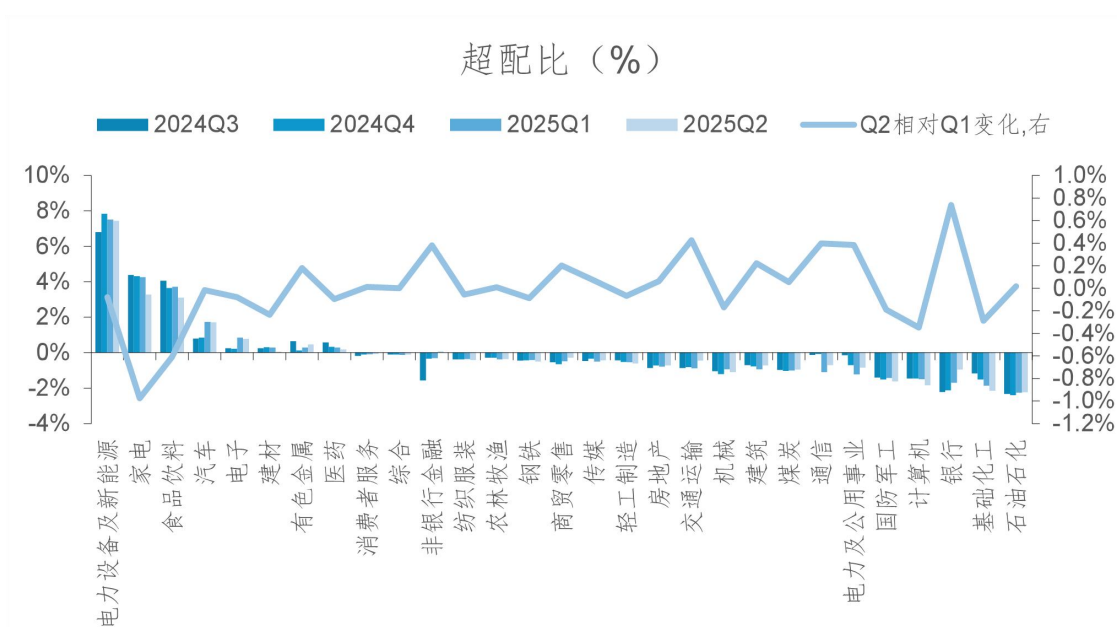


资料来源：华金证券研究所，wind

银行、交运、通信超配比上升较多，家电、食品饮料、计算机超配比下降较多。超配比上，根据全 A 行业自由流通市值的比例计算北上资金各行业超配比例，得到：首先，二季度陆股通资金超配比最高的行业分别为电力设备及新能源（7.44%）、家电（3.28%）、食品饮料（3.10%），超配比最低的行业分别是石油石化（-2.24%）、基础化工（-2.15%）和银行（-0.96%）；其次，

超配比环比上升较多的行业是银行、交运、通信，分别上升 0.74、0.43、0.40pcts，超配比下降最多的行业分别是家电、食品饮料、计算机，分别下降 0.97、0.61、0.35pcts。

图 6：二季度陆股通电新、家电超配比较高，石化、化工超配比较低



资料来源：华金证券研究所，wind

三、核心资产、科技成长类个股仍受外资青睐

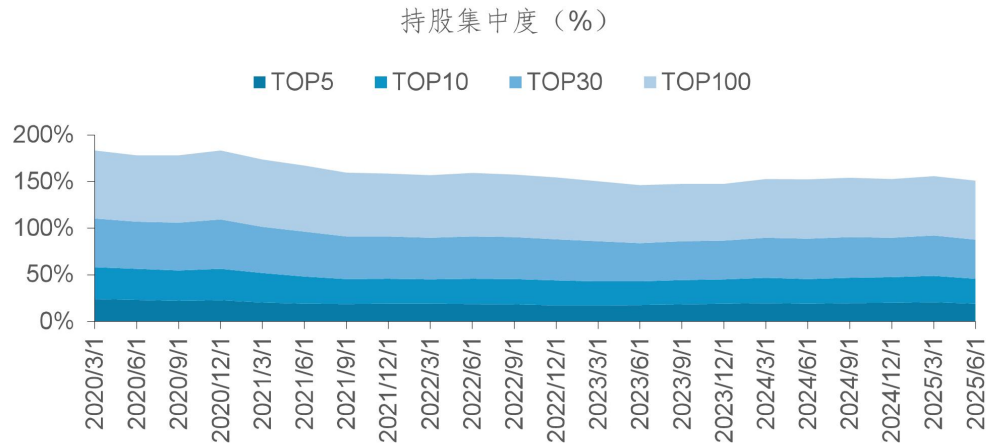
宁德时代、恒瑞医药、东鹏饮料等核心资产和科技成长类大票外资持仓变动规模较大，TOP5 持股集中度下降。（1）持仓规模上，陆股通资金重仓股仍以核心资产龙头为主，截至 2025/6/30，陆股通持仓规模 TOP3 的标的分别为宁德时代（1530.78 亿）、贵州茅台（1027.06 亿）、美的集团（741.57 亿）。（2）持仓规模变动和净流入上，核心资产、科技成长龙头股增量较多。因净买入数据暂停披露，我们使用陆股通资金持仓规模变动代替，并通过剔除价格因素估算净流入数据：首先，估算数据来看二季度外资净流入最多的 5 只标的分别为宁德时代（+124.8 亿，电力设备及新能源）、恒瑞医药（+70.7 亿，医药）、紫金矿业（+41.0 亿，有色金属）、新易盛（+39.3 亿，通信）、小商品城（+39.0 亿，商贸零售），Q2 净流出最多的 5 只标的分别为美的集团（-140.9 亿，家电）、贵州茅台（-102.2 亿，食品饮料）、京东方 A（-43.1 亿，电子）、立讯精密（-38.3 亿，电子）、五粮液（-37.5 亿，食品饮料）；其次，Q2 持仓市值增加最多的仍是宁德时代（+127.3 亿）、恒瑞医疗（+84.6 亿）、东鹏饮料（+68.3 亿），持仓市值减少最多的为贵州茅台（-218.6 亿）、美的集团（-154.6 亿）、立讯精密（-67.8 亿）。（3）持股集中度上，二季度陆股通资金 TOP5 持股集中度环比下降 1.49pcts 至 19.16%，TOP10 为 26.56%（-1.56pcts），TOP30 为 42.22%（-1.29pcts），TOP100 持股集中度下降 0.42pcts 至 62.98%，外资配置龙头趋势减弱。

图 7：2025Q2 陆股通资金持仓规模变动前 20 标的一览

代码	证券名称	Q2持仓市值 变化规模 (亿元)	净流入规模 估算 (亿元)	所属中信一级行业名称	证券代码	证券名称	Q2持仓市值 变化规模 (亿元)	净流入规模 估算 (亿元)	所属中信一级行业名称
300750.SZ	宁德时代	127.33	124.77	电力设备及新能源	600519.SH	贵州茅台	-218.58	-102.23	食品饮料
600276.SH	恒瑞医药	84.56	70.74	医药	000333.SZ	美的集团	-154.63	-140.86	家电
605499.SH	东鹏饮料	68.34	37.33	食品饮料	002475.SZ	立讯精密	-67.84	-38.27	电子
601899.SH	紫金矿业	63.09	41.01	有色金属	000858.SZ	五粮液	-59.11	-37.48	食品饮料
300502.SZ	新易盛	50.93	39.26	通信	000725.SZ	京东方A	-48.33	-43.10	电子
600415.SH	小商品城	48.78	38.97	商贸零售	600690.SH	海尔智家	-47.38	-33.46	家电
600900.SH	长江电力	46.81	13.15	电力及公用事业	300124.SZ	汇川技术	-45.37	-27.43	电力设备及新能源
603259.SH	药明康德	44.44	36.47	医药	002594.SZ	比亚迪	-45.34	16.85	汽车
002371.SZ	北方华创	42.51	29.97	电子	002648.SZ	卫星化学	-37.53	-24.24	基础化工
600919.SH	江苏银行	32.17	10.52	银行	600309.SH	万华化学	-23.70	-5.38	基础化工
603799.SH	华友钴业	28.87	26.75	有色金属	300760.SZ	迈瑞医疗	-19.23	-4.18	医药
601816.SH	京沪高铁	27.62	25.95	交通运输	600066.SH	宇通客车	-18.87	-16.44	汽车
002463.SZ	沪电股份	27.54	19.29	电子	002027.SZ	分众传媒	-17.63	-20.13	传媒
601668.SH	中国建筑	27.09	22.60	建筑	600885.SH	宏发股份	-17.36	-7.60	电力设备及新能源
000001.SZ	平安银行	25.97	18.80	银行	688235.SH	百济神州-U	-17.20	-17.40	医药
688008.SH	澜起科技	25.87	21.52	电子	300408.SZ	三环集团	-16.82	-9.33	电子
002352.SZ	顺丰控股	25.14	1.89	交通运输	600312.SH	平高电气	-15.40	-11.73	电力设备及新能源
601398.SH	工商银行	24.16	7.18	银行	600809.SH	山西汾酒	-14.25	4.67	食品饮料
688981.SH	中芯国际	22.78	23.60	电子	002273.SZ	水晶光电	-13.92	-11.07	电子
601127.SH	赛力斯	22.18	18.84	汽车	300628.SZ	亿联网络	-13.11	-9.51	通信

资料来源：华金证券研究所，wind（注：持仓市值取当日外资持股数量×收盘价计算）

图 8：二季度陆股通资金 TOP5 持股集中度下降



资料来源：华金证券研究所，wind

四、陆股通资金可能持续配置核心资产和科技龙头优质标的

后续陆股通资金可能持续配置核心资产和科技板块优质标的。（1）陆股通资金后续可能维持流入趋势不变。一是当前美联储降息周期未完，美国债务和美元信用风险上升，可能进一步促使外资加速流入 A 股市场。二是外资的流入情况与我国基本面表现相关性较强，当下财政明确发力推动基本面预期修复，叠加货币政策可进一步放宽等多重利好因素共振的背景下，外资有望持续流入 A 股。（2）外资可能重点流入核心资产和科技板块。一是持仓数据上：首先，Q2 家电、食品饮料等行业超配比环比持续下降，且汽车、电新、电子等科技成长类行业超配比相较上季度较低，后续陆股通资金可能继续流入；其次，Q2 增配个股及持股集中度来看，外资配置龙头趋势减弱，牛市初期背景下资金可能转向弹性更大的优质中小盘标的。二是核心资产和科技板块近期催化较多：消费方面，促消费政策持续落地，如近期北京发布《北京市深化改革提振消费专项行动方案》，

重庆市政府印发《重庆市提振消费若干措施》，同时设备更新和以旧换新政策仍在加力实施，政策端有望对社零增速形成支撑，医药方面，征祥医药与济川药业共同宣布 1 类创新药济可舒（玛硒洛沙韦片）正式获得中国国家药品监督管理局批准上市，适用于成人单纯性流感患者的治疗，创新药景气仍在回升；科技成长方面，首先，中国集成电路产量在六月达到 450.6 亿块，同比增长 15.8%，此外 7 月 22 日，XREAL One Pro AR 眼镜在京东、天猫平台开启预售，首日预约量超 2.6 万人，消费电子升级趋势不变，最后，智元机器人官网近期正式上架智元 D1 Ultra，专为特种及行业应用设计，最高奔跑速度 3.7m/s，支持 16cm 楼梯连续攀爬，定位为“行业级小型四足机器人标杆”，科技产业催化不断。

五、风险提示

- 1.历史经验未来不一定适用：文中相关复盘具有历史局限性，不同时期的市场条件、行业趋势和全球经济环境的变化会对投资产生不同的影响，过去的表现仅供参考。
- 2.政策超预期变化：经济政策受宏观环境、突发事件、国际关系的影响可能超预期或者不及预期，从而影响当下分析框架下的投资决策。
- 3.经济修复不及预期：受外部干扰、贸易争端、自然灾害或其他不可预测的因素，经济修复进程可能有所波动，从而影响当下分析框架下的投资决策。
- 4.陆股通资金作为投资“风向标”存在一定相关风险：基于陆股通资金在 A 股市场中的比重相对并不高，陆股通资金或难以准确反映 A 股市场总体态势。

分析师声明

邓利军声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn