

2025年04月24日

汽车、电子一季度外资持仓规模上升

事件点评

投资要点

- ◆ **一季度陆股通持仓规模回升，主板持仓占比继续下滑，周期、成长板块持仓占比回升。**首先，整体来看，2025年一季度陆股通持仓总规模达到2.30万亿元，较上季度环比增加1191.47亿元。其次，变化上：板块方面，2025Q1陆股通资金主板持仓占比2024Q4继续下降0.5pcts，创业板下降0.12pcts，科创板上升0.62pcts；风格方面，2025Q1周期、成长陆股通资金持仓占比环比上升1.23pcts、0.55pcts，金融、消费、稳定风格分别下降0.41pcts、0.25pcts、1.12pcts。
- ◆ **行业来看，一季度电子、汽车、机械外资净流入较多。**（1）持仓上：首先，2025Q1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、银行、电子；其次，持仓规模上涨较多的行业是汽车（5.96%，+1.17pcts）、电子（9.89%，+0.94pcts），下降最多的行业是电力及公用事业（3.20%，-0.65pcts）、非银（6.30%，-0.55pcts）。（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：一季度电子（+168.3亿）、汽车（+156.7亿）、机械（+70.4亿）外资流入较多，而电力及公用事业（-133.6亿）、通信（-78.0亿）、化工（-68.9亿）外资流出较多。（3）超配比上：一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、家电、食品饮料，超配比环比上升较多的行业是非银、房地产、传媒。
- ◆ **比亚迪、北方华创等核心资产和科技成长类大票外资一季度持仓变动规模和净流入规模可能较大，TOP5持股集中度上升。**（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。首先，Q1持仓市值增加最多的5只标的分别为比亚迪、招商银行、北方华创、贵州茅台、汇川技术，Q1持仓市值下降最多的5只标的分别为长江电力、国电南瑞、福耀玻璃、宁德时代、伊利股份；其次，估算数据来看一季度外资净流入最多的仍是比亚迪（+110.5亿）、北方华创（+65.8亿）、招商银行（+55.2亿），净流出最多的为长江电力（-53.7亿）、格力电器（-29.8亿）、恒立液压（-29.0亿）。（3）持股集中度上，一季度陆股通资金TOP5持股集中度环比上升0.51pcts至20.7%，外资配置上仍有向龙头聚拢的趋势。
- ◆ **后续外资可能持续配置核心资产和科技龙头股。**（1）陆股通资金后续可能维持流入趋势不变。一是美联储降息周期未完，且A股估值处于合理区间，可能进一步促使陆股通资金加速流入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，外资或正阶段性回流并参与本轮中国资产重估。（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Q1医药、食品饮料等行业超配比环比持续下降，且军工、机械、通信等科技成长类行业超配比较低；其次Q1增配个股及持股集中度来看，外资仍有加大配置龙头股的趋势，重点关注核心资产和科技龙头标的，例如比亚迪、北方华创、贵州茅台等。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@huajinsec.cn

报告联系人

张欣诺

zhangxinnuo@huajinsec.cn

相关报告

巨震之后新股交投情绪逐渐平稳，但资金风险偏好可能暂时不高-华金证券新股周报
2025.4.20

科技调整到何时见底？ 2025.4.19

美对华加征关税对A股的影响如何？
2025.4.17

外力巨震下新股周期情绪冰点或提前显现，建议密切关注局部变化-华金证券新股周报
2025.4.13

快速调整后A股可能已见底 2025.4.13



内容目录

一、陆股通资金一季度在周期、成长板块持仓占比上升	3
二、汽车、电子持仓规模上升，电新、家电超配比较高	3
三、核心资产、科技成长类个股仍受外资青睐	5
四、后续陆股通资金可能持续配置核心资产和科技龙头股	6
五、风险提示	7

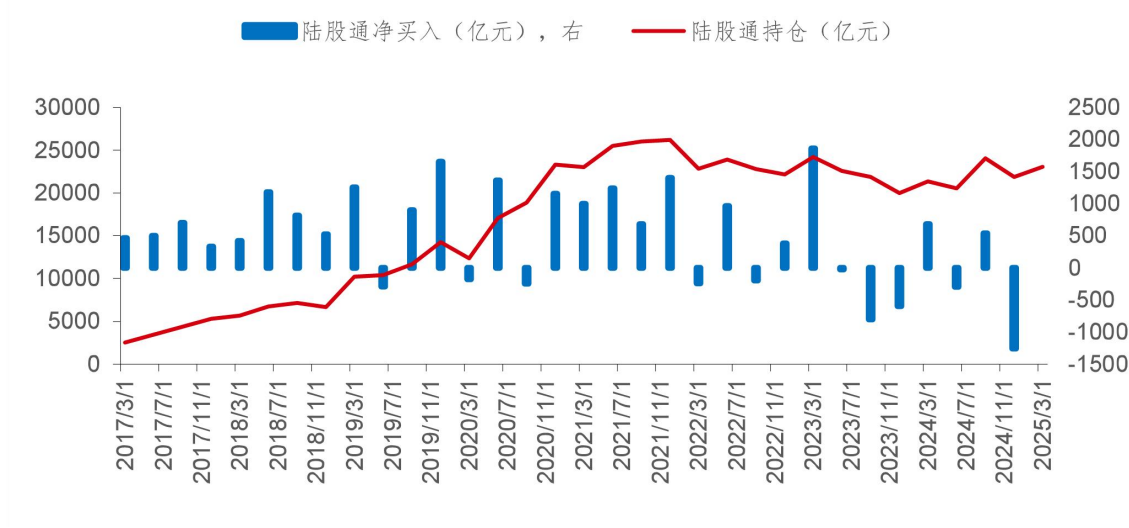
图表目录

图 1：2025Q1 陆股通持仓规模较去年四季度回升	3
图 2：陆股通资金一季度科创板持股市值回升	3
图 3：陆股通资金一季度周期、成长风格持仓占比上升	3
图 4：一季度外资持仓占比 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一季度陆股通资金集中流入电子、汽车等板块	5
图 6：一季度陆股通非银、地产超配比较高，电力及公用事业、有色超配比较低	5
图 7：2025Q1 陆股通资金持仓规模变动前 20 标的一览	6
图 8：一季度陆股通资金 TOP5 持股集中度上升	6

一、陆股通资金一季度在周期、成长板块持仓占比上升

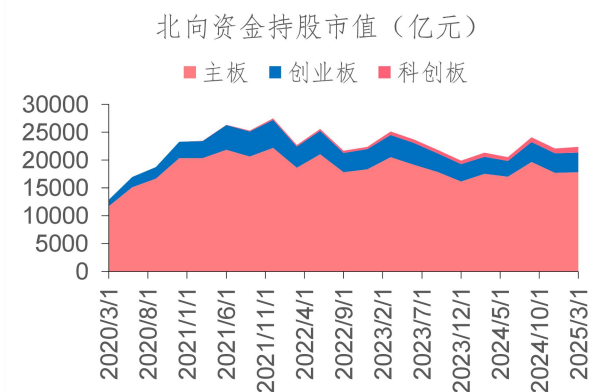
一季度陆股通持仓回升，主板持仓占比继续下滑，周期、成长板块持仓占比回升。首先，整体来看，2025年一季度陆股通持仓总规模达到2.30万亿元，较上季度环比增加1191.47亿元。其次，变化上：板块方面，2025Q1陆股通资金主板持仓占比较2024Q4继续下降0.5pcts，创业板下降0.12pcts，科创板上升0.62pcts；风格方面，2025Q1周期、成长陆股通资金持仓占比环比上升1.23pcts、0.55pcts，金融、消费、稳定风格分别下降0.41pcts、0.25pcts、1.12pcts。

图 1：2025Q1 陆股通持仓规模较去年四季度回升



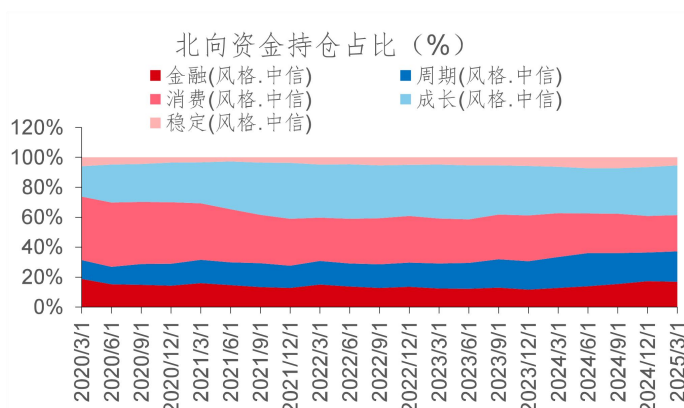
资料来源：华金证券研究所，wind

图 2：陆股通资金一季度科创板持股市值回升



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 3：陆股通资金一季度周期、成长风格持仓占比上升

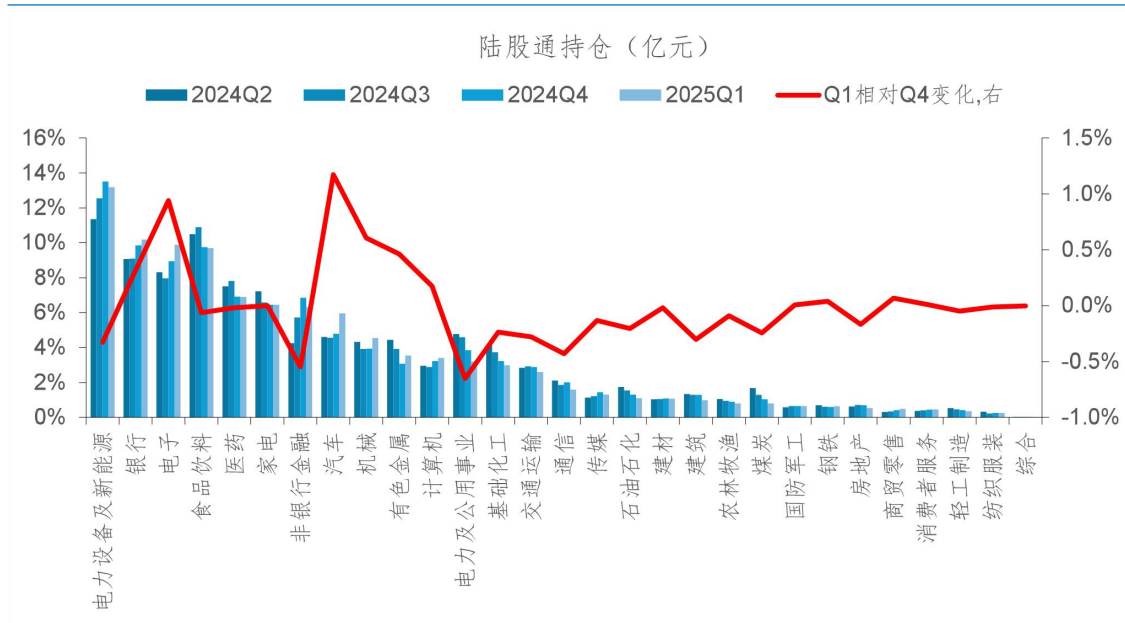


资料来源：华金证券研究所，wind（注：持仓取当季最后一个交易日收盘价计算）

二、汽车、电子持仓规模上升，电新、家电超配比较高

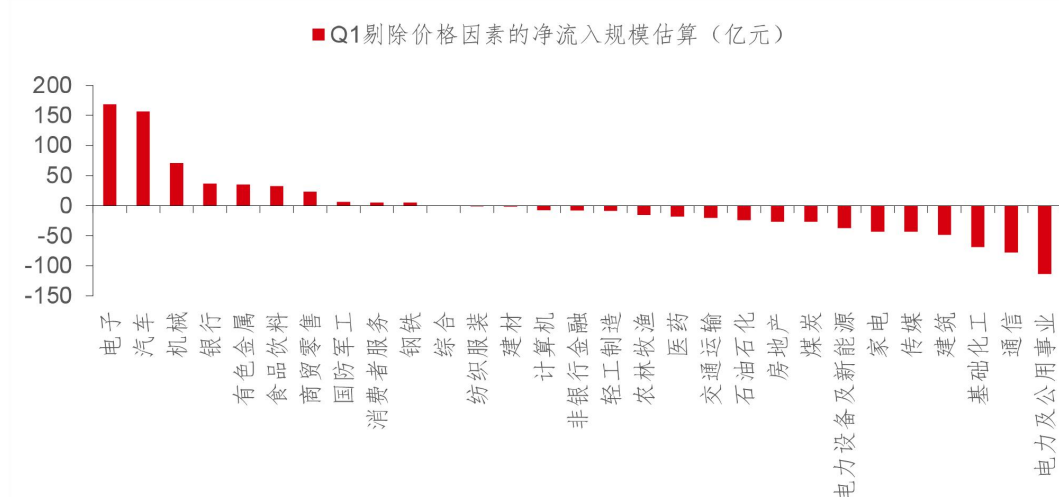
行业来看，一季度汽车、电子持仓规模上升，电新、家电超配比较高。（1）持仓上：首先，2025 年一季度（3 月 31 日数据，下同）中信一级行业中陆股通持仓规模最大的行业分别是电力设备和新能源（占比 13.19%，较上季度-0.33pcts，下同）、银行（10.17%，+0.32pcts）、电子（9.89%，+0.94pcts）；其次，持仓规模上涨较多的行业是汽车（5.96%，+1.17pcts）、电子（9.89%，+0.94pcts），下降最多的行业是电力及公用事业（3.20%，-0.65pcts）、非银（6.30%，-0.55pcts）。（2）净流入上，因个股及行业陆股通资金流入数据暂停披露，我们通过剔除持仓的价格因素对净流入数据进行估算：一季度电子（+168.3 亿）、汽车（+156.7 亿）、机械（+70.4 亿）外资流入较多，而电力及公用事业（-133.6 亿）、通信（-78.0 亿）、化工（-68.9 亿）外资流出较多。（3）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低配比例，得到：首先，一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（7.52%）、家电（4.25%）、食品饮料（3.71%），超配比最低的行业分别是石油石化（-2.26%）、基础化工（-1.86%）和银行（-1.70%）；其次，超配比环比上升较多的行业是非银、房地产、传媒，分别上升 1.23、0.14、0.13pcts，超配比下降最多的行业分别是电力及公用事业、有色金属、食品饮料，分别下降 0.56、0.52、0.42pcts。

图 4：一季度外资持仓占比 TOP3 的行业分别为电新、银行和电子



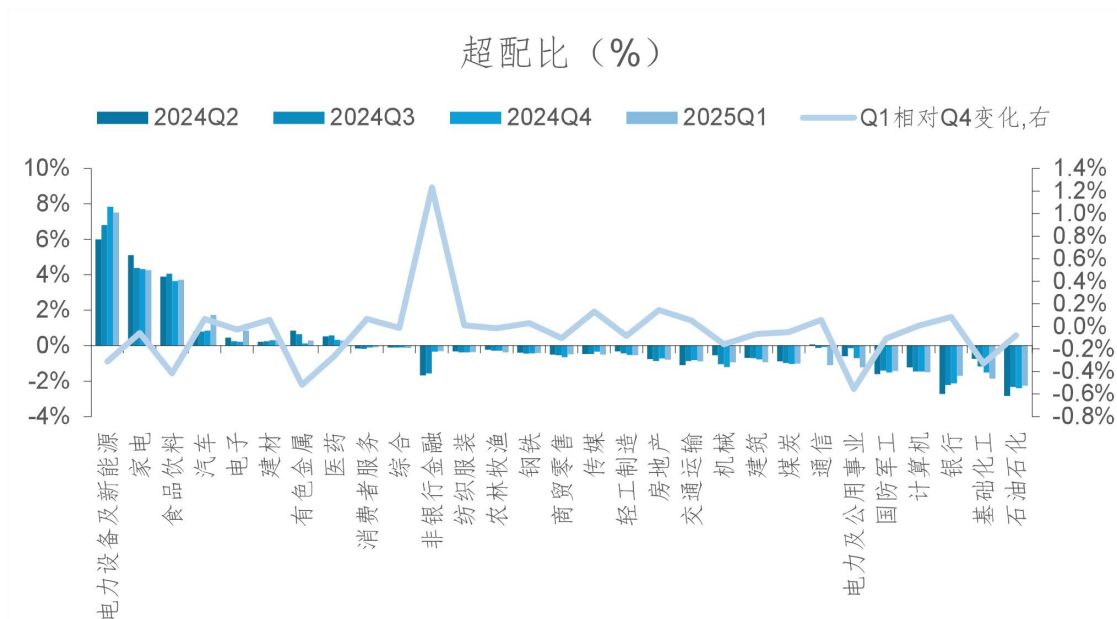
资料来源：华金证券研究所，wind

图 5：剔除价格因素后估算一季度陆股通资金集中流入电子、汽车等板块



资料来源：华金证券研究所，wind

图 6：一季度陆股通非银、地产超配比较高，电力及公用事业、有色超配比较低



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

比亚迪、招商银行、北方华创等核心资产和科技成长类大票外资一季度持仓变动规模较大，TOP5 持股集中度上升。（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 2025/3/31，陆股通持仓规模 TOP3 的标的分别为宁德时代（1403.4 亿）、贵州茅台（1245.6 亿）、美的集团（896.2 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，Q1 持仓市值增加最多的 5 只标的分别为比亚迪（+199.0 亿，汽车）、招商银行

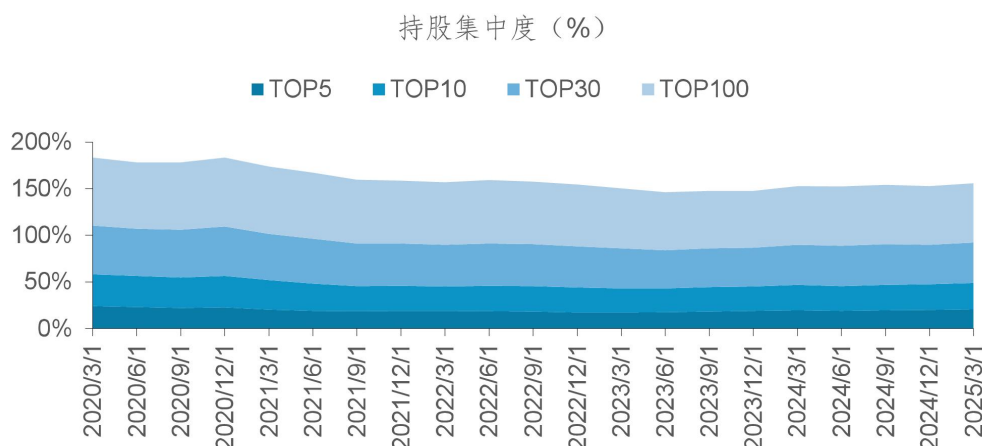
(+106.0 亿, 银行)、北方华创 (+73.8 亿, 电子)、贵州茅台 (+64.4 亿, 食品饮料)、汇川技术 (+60.5 亿, 电力设备及新能源), Q1 持仓市值下降最多的 5 只标的分别为长江电力 (-79.1 亿, 电力及公用事业)、国电南瑞 (-49.0 亿, 电新)、福耀玻璃 (-43.7 亿, 汽车)、宁德时代 (-37.1 亿, 家电)、伊利股份 (-35.3 亿, 食饮); 其次, 估算数据来看一季度外资净流入最多的仍是比亚迪 (+110.5 亿)、北方华创 (+65.8 亿)、招商银行 (+55.2 亿), 净流出最多的为长江电力 (-53.7 亿)、格力电器 (-29.8 亿)、恒立液压 (-29.0 亿)。(3) 持股集中度上, 一季度陆股通资金 TOP5 持股集中度环比上升 0.51pcts 至 20.7%, TOP10 为 28.1% (+0.88pcts), TOP30 为 43.51% (+1.15pcts), TOP100 持股集中度上升 0.29pcts 至 63.4%, 外资配置上仍有向龙头聚拢的趋势。

图 7: 2025Q1 陆股通资金持仓规模变动前 20 标的一览

证券代码	证券名称	Q1 持仓市值 变化规模 (亿元)	净流入估算 (亿元)	所属中信一级行业名称	证券代码	证券名称	Q1 持仓市值 变化规模 (亿元)	净流入估算 (亿元)	所属中信一级行业名称
002594.SZ	比亚迪	199.00	110.50	汽车	600900.SH	长江电力	-79.06	-53.71	电力及公用事业
600036.SH	招商银行	105.96	55.24	银行	600406.SH	国电南瑞	-49.00	-10.36	电力设备及新能源
002371.SZ	北方华创	73.75	65.79	电子	600660.SH	福耀玻璃	-43.71	-28.18	汽车
600519.SH	贵州茅台	64.37	35.69	食品饮料	300750.SZ	宁德时代	-37.06	27.09	电力设备及新能源
300124.SZ	汇川技术	60.52	12.84	电力设备及新能源	600887.SH	伊利股份	-35.34	-20.16	食品饮料
000338.SZ	潍柴动力	59.89	52.89	汽车	601668.SH	中国建筑	-35.17	-22.76	建筑
000333.SZ	美的集团	58.76	22.25	家电	300308.SZ	中际旭创	-35.06	-18.08	通信
603501.SH	韦尔股份	57.66	18.14	电子	600690.SH	海尔智家	-32.65	-25.05	家电
600031.SH	三一重工	51.28	33.25	机械	000651.SZ	格力电器	-29.78	-29.83	家电
002352.SZ	顺丰控股	40.30	32.95	交通运输	600309.SH	万华化学	-28.21	-20.92	基础化工
600809.SH	山西汾酒	38.82	27.71	食品饮料	601138.SH	工业富联	-27.87	-17.94	计算机
601211.SH	国泰君安	38.34	41.95	非银行金融	300274.SZ	阳光电源	-27.74	-22.41	电力设备及新能源
603259.SH	药明康德	36.61	7.90	医药	300760.SZ	迈瑞医疗	-25.68	2.34	医药
601899.SH	紫金矿业	32.78	-9.68	有色金属	000063.SZ	中兴通讯	-22.11	-14.75	通信
688256.SH	寒武纪-U	28.31	31.91	电子	601318.SH	中国平安	-21.66	-14.54	非银行金融
600988.SH	赤峰黄金	23.93	19.04	有色金属	600522.SH	中天科技	-20.06	-20.88	通信
000425.SZ	徐工机械	19.93	17.76	机械	601766.SH	中国中车	-20.03	-8.41	机械
688012.SH	中微公司	19.44	21.13	电子	300059.SZ	东方财富	-19.69	-3.84	非银行金融
688008.SH	澜起科技	19.14	11.57	电子	600028.SH	中国石化	-19.58	-9.17	石油石化
002028.SZ	思源电气	18.13	13.56	电力设备及新能源	601816.SH	京沪高铁	-18.46	-9.80	交通运输

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 X 收盘价计算)

图 8: 一季度陆股通资金 TOP5 持股集中度上升



资料来源: 华金证券研究所, wind

四、后续陆股通资金可能持续配置核心资产和科技龙头股

后续陆股通资金可能持续配置核心资产和科技龙头股。(1) 陆股通资金后续可能维持流入趋势不变。一是当前美国就业、经济、通胀数据均出现一定程度的降温，美联储降息周期未完，叠加 A 股估值处于合理区间，可能进一步促使陆股通资金加速流入 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，外资或正阶段性回流并参与本轮中国资产重估。(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，Q1 医药、食品饮料等行业超配比环比持续下降，且军工、机械、通信等科技成长类行业超配比较低，后续陆股通资金可能继续流入；其次，Q1 增配个股及持股集中度来看，外资仍有加大配置龙头股的趋势，重点关注核心资产和科技龙头标的，例如比亚迪、北方华创、贵州茅台等。二是核心资产和科技板块近期催化较多：消费方面，首先食品饮料后续可能受益于假期消费带动及居民收入预期改善，叠加各地消费券、地方促消费活动频繁推出，食品饮料行业消费潜力有望在近期得到持续释放，其次“五一”假期邻近有望助长铁路、民航业务订单量，相关旅游、酒店、餐饮等行业显著受益；科技成长方面，首先 AI、算力方面顶层政策设计持续加码，3 月政府工作报告提出持续推进“人工智能+”行动，明确支持大模型广泛应用、推动 AI 与实体经济的深度融合，此外 4 月 11 日 OpenAI 计划在下周正式发布 GPT-4.1 以及 o3 系列等多款新型 AI 模型，多模态技术进一步加强，其次机器人方面，自动化升级趋势推动下游锂电、光伏等新能源行业加快部署，2025 年 3 月我国工业机器人产量继续保持高增长，同比+16.7%，产业趋势仍在上升。

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