



Research and
Development Center

年度资金多，短期资金弱

——资金跟踪专题

2025 年 1 月 24 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

联系电话: +86 13585643916

邮箱: fanjituo@cindasc.com

李畅 策略分析师

执业编号: S1500523070001

联系电话: +86 18817552575

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

年度资金多，短期资金弱

2025年1月24日

核心结论:

- **总览：2024 年度资金流入转强，短期二级资金降温带来 2025 年 1 月中上旬资金小幅流出。**据我们的不完全统计，2024 年 A 股实现资金净流入 25716 亿元，资金净流入额占自由流通市值的比例为 4.5%，较 2023 年提升 3.6 个百分点。此外考虑到私募基金、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，其占自由流通市值的比例为 4.6%，较 2023 年提升 4.4 个百分点。从各分项数据来看，2024 年年度资金面转强主要源于公司分红超季节性走强、公司回购持续上升、股权融资规模较小、公募基金 ETF 份额持续增加等。
- **2025 年 1 月中上旬数据显示，A 股资金转为净流出。**截至 2025 年 1 月 17 日资金净流入占流通市值的比例为 -0.07%。但由于 2025 年 1 月中上旬 A 股自由流通市值较 2024 年 12 月有所下降，因此截至 2025 年 1 月 17 日过去 12 个月累计净流入占自由流通市值的比例为 7.13%，较 2024 年 12 月的 6.03% 环比提升 1.1 个百分点。
- **融资余额 2024 年 12 月上升幅度放缓，2025 年 1 月中上旬下降。**2024 年 12 月融资余额环比增加 203 亿元（前值为增加 1347.85 亿元），上升幅度明显放缓。2025 年 1 月 1 日至 1 月 23 日，融资余额相较 2024 年底减少 389.54 亿元。2024 年全年融资余额增加了 2748.28 亿元，2023 年融资余额增加幅度仅为 1347.62 亿元，2024 年融资余额上升幅度较大。
- **2024 年主动偏股型基金份额增长平稳，股票型 ETF 是增量资金的主要力量。**2024 年主动偏股型公募基金份额较 2023 年末增加了 4547.29 亿份。2024 年基金份额增长与 2023 年增长幅度基本持平。2024 年股票型 ETF 基金份额相较 2023 年末净流入 9640.64 亿元，高于历史上多数年份。
- **上市公司回购、分红均表现积极，产业资本净减持规模处于历史低位。**
 - 1) 2024 年上市公司回购金额为 2549.34 亿元，月均回购规模高于 2005 年以来的所有年份。
 - 2) 2024 年上市公司累计分红金额达到 18814.33 亿元。累计分红金额创 2014 年以来新高。2025 年 1 月 1 日-17 日上市公司分红金额达到 1018 亿元，已经超过 2024 年 12 月全月，超季节性偏强。
 - 3) 2024 年上市公司累计减持规模为 459.61 亿元，为 2018 年以来年度减持规模最少的年份。
- **2024 年股权融资规模大幅下降。**
 - 1) 月度数据方面，2024 年 12 月的股权融资规模为 452.36 亿元，2025 年 1 月 1 日-17 日的股权融资规模合计为 874.69 亿元，较上月有所增加。
 - 2) 年度数据方面，2024 年股权融资规模为 2904.72 亿元，月均融资规模低于 2007 年以来全部年份。
- **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：2024 年度资金流入转强，短期二级资金降温	4
1.1 年度层面上，2024 年资金流入较 2023 年明显转强	4
1.2 月度层面上，资金转为净流出，二级资金降温	5
1.3 A 股资金流入及流出分项的关键变化汇总	6
二、12 月新增开户数回落到低位水平	7
三、融资余额 12 月上升幅度放缓，2025 年 1 月中上旬下降	8
四、ETF 基金资金持续保持净流入	9
4.1 2024 年股票型 ETF 净流入大幅增加	9
4.2 2024 全年南下资金累计净流入规模创历史新高	10
4.3 私募基金仓位 2024 年 12 月环比回升，但较 2023 年有所下降	10
4.4 2024 年保险资金净流入规模或较 2023 年增加	11
五、2024 年产业资本减持规模减少，回购规模增加	12
5.1 2024 年上市公司回购规模达到 2549 亿元	12
5.2 2024 年上市公司净减持规模为历史较低水平	12
5.3 上市公司分红率维持在历史较高水平	13
六、2024 年股权融资规模大幅下降	14
风险因素	15

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上升	5
图 4：新增开户数在 2024 年 12 月环比下降	7
图 5：12 月的新增开户数下降到低位水平	7
图 6：2024 年银证转账余额震荡下行（单位：亿元）	7
图 7：宁波交易结算资金同比增速与全国情况较为一致	7
图 8：2024 年融资余额增加了 2748 亿元（单位：亿元）	8
图 9：2025 年 1 月中上旬融资余额由上升转为下降（单位：亿元）	8
图 10：2024 年 10-12 月融资余额与流通市值同时上升，2025 年 1 月初开始见顶回落	8
图 11：融资余额占流通市值之比处于 2018 年以来高点水平（单位：倍数）	8
图 12：2024 年偏股型公募基金份额小幅增长，增长幅度与 2023 年基本持平	9
图 13：2025 年偏股型公募基金份额增速有所放缓	9
图 14：ETF 基金份额年度变化	9
图 15：ETF 基金连续五月净流入	9
图 16：2024 年南下资金累计净流入规模创历史新高	10
图 17：2025 年 1 月 1 日-23 日南下资金净流入速度加快	10
图 18：2024 年私募基金管理规模下降（亿元）	10
图 19：私募基金仓位 12 月环比回升（单位：%）	10
图 20：2024 年保费收入累计同比增速持续上行（单位：%）	11
图 21：2024 年保险公司净流入规模或较 2023 年增加（单位：亿元）	11
图 22：2024 年月均回购规模为历史高点	12
图 23：2025 年 1 月中上旬回购金额已经超过 2024 年 12 月	12
图 24：2024 年产业资本净减持规模为历史低位	12
图 25：2025 年 1 月中上旬产业资本净减持规模有所放缓	12
图 26：年度分红金额平稳增加（单位：亿元）	13
图 27：2025 年 1 月中上旬分红金额超季节性偏强（单位：亿元）	13
图 28：上市公司分红率持续上升	13
图 29：2024 年股权融资规模大幅下降	14
图 30：2025 年 1 月中上旬股权融资规模上升	14
图 31：历年交易费用及印花税	14

一、总览：2024 年度资金流入转强，短期二级资金降温

1.1 年度层面上，2024 年资金流入较 2023 年明显转强

据我们的不完全统计，2024 年 A 股实现资金净流入 25716 亿元，资金净流入额占自由流通市值的比例为 4.5%，较 2023 年提升 3.6 个百分点。此外考虑到私募基金、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，其占自由流通市值的比例为 4.6%，较 2023 年提升 4.4 个百分点。

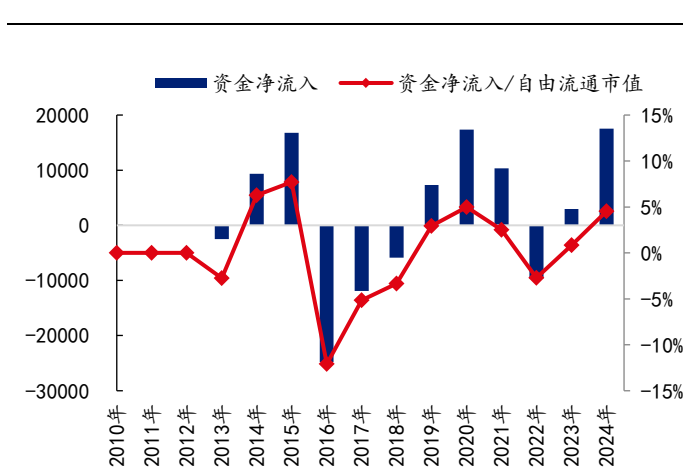
从各分项数据来看，2024 年年度资金面转强主要源于公司分红超季节性走强、公司回购持续上升、股权融资规模较小、公募基金 ETF 份额持续增加等。

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	33200	1439	25541	20387	14441	38055	43626	28310	8575	7566	-764	39845	21146
1. 银证转账	3000	—	-1351	-1970	570	2400	3600	3621	-1221	-3800	-6200	8600	6443
2. 融资余额	1000	-390	2748	1348	-2675	2300	4765	2565	-2726	860	-2356	1540	6737
3. 公募基金	5000	435	4547	4460	4848	10038	12991	2752	2817	-831	854	-2111	-2048
4. 私募基金	-1000	—	-3052	957	-3375	14151	7896	1267	-280	-2882	2400	4000	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	2000	—	2754	1162	3933	-4303	4606	2121	4397	-2560	2116	3870	-1604
9. 社保基金	—	—	—	—	-273	194	588	786	25	362	257	756	588
10. 企业年金	200	—	106	158	112	196	223	159	98	89	75	93	81
11. 互联互通	-1000	0	0	-2457	-2459	531	-3877	1300	2271	-945	-1505	-831	582
12. 公司回购	4000	376	2549	1366	1676	1485	992	1317	1236	142	93	475	110
13. 公司分红	20000	1018	18814	17042	15585	13130	11450	10172	9434	8004	6639	6178	5848
资金流出项	15220	1717	8198	17401	24065	27713	26270	20991	14417	19447	24032	23046	11775
1. IPO	3000	59	674	3566	5876	5427	4806	2532	1378	2301	1496	1574	657
2. 增发	5000	798	1731	5790	7229	9083	8345	6897	7535	12679	16471	11989	6336
3. 配股	150	0	0	150	615	493	513	134	228	163	299	42	125
4. 优先股	70	0	18	100	0	0	187	2550	1350	200	1643	2008	1030
5. 可转债	1000	18	483	1406	2736	2744	2475	2478	1073	603	227	94	311
6. 可交换	500	817	2331	333	433	432	460	831	542	1222	567	56	56
7. 产业资本净减持	1500	26	460	3213	3804	5603	6224	3481	775	325	960	1950	1450
8. 交易费用&印花税	4000	0	2503	2856	3416	3968	3279	2088	1536	1954	2369	5389	1810
资金净流入	17980	-278	17343	2986	-9624	10342	17356	7318	-5843	-11880	-24796	16799	9371
自由流通市值	492084	378526	387079	349084	356383	411269	348685	250369	174613	230803	205115	218037	149544
资金净流入/自由流通市值	3.7%	-0.1%	4.5%	0.9%	-2.7%	2.5%	5.0%	2.9%	-3.3%	-5.1%	-12.1%	7.7%	6.3%
资金净流入(分红*1/2)	7980	-787	7936	-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	1.6%	-0.2%	2.1%	-1.6%	-4.9%	0.9%	3.3%	0.9%	-6.0%	-6.9%	-13.7%	6.3%	4.3%

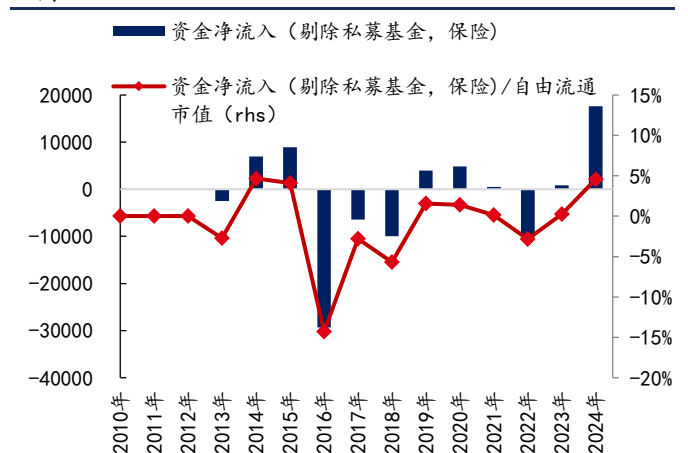
资料来源：万得，信达证券研发中心，2025 年数据截至 2025/1/17

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

图 2：如不考虑私募基金变动，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

1.2 月度层面上，资金转为净流出，二级资金降温

2024 年 12 月，A 股月度资金净流入占流通市值的比例为 0.19%，较 2024 年 11 月的 0.73% 环比下降。2025 年 1 月中上旬数据显示，A 股资金转为净流出，资金净流入占流通市值的比例为 -0.07%。但由于 2025 年 1 月中上旬 A 股自由流通市值较 2024 年 12 月有所下降，因此截至 2025 年 1 月 17 日过去 12 个月累计净流入占自由流通市值的比例为 7.13%，较 2024 年 12 月的 6.03% 环比提升 1.1 个百分点。

从分项上来看，2025 年 1 月中上旬 A 股资金净流出主要原因是二级资金较 2024 年 12 月有所降温，一级资金仍较强。1) 融资余额方面，截至 2025 年 1 月 17 日融资余额环比减少 390 亿元。2) ETF 基金净流入有所放缓，截至 2025 年 1 月 17 日 ETF 基金净流入 277 亿元，2024 年 12 月净流入 420 亿元。3) 公司分红提升幅度较大。截至 2025 年 1 月 17 日公司分红金额合计达到 1018 亿元，而 2024 年 12 月全月公司分红金额为 657 亿元。

表 2：A 股资金净流入月度数据跟踪

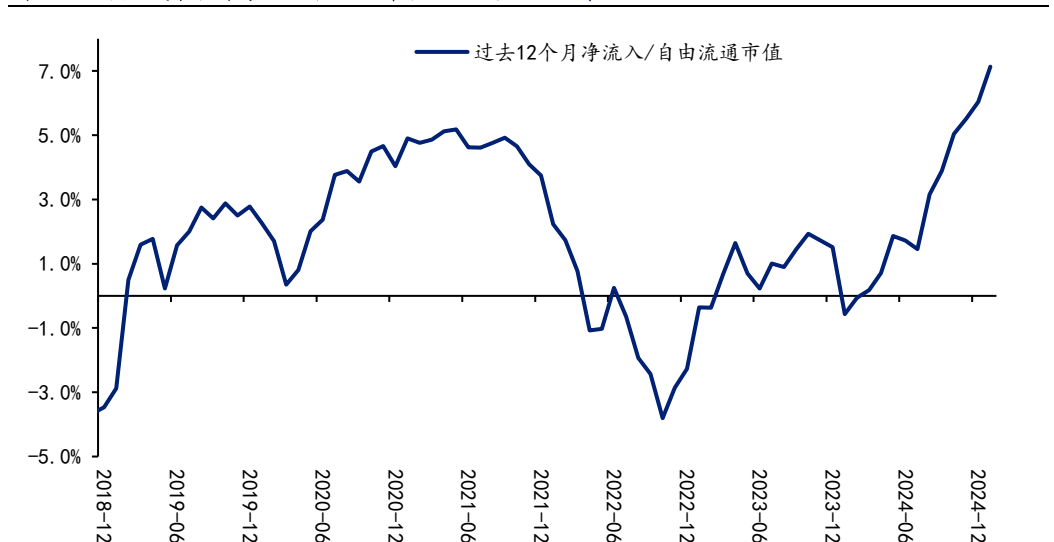
股市资金流入流出跟踪 (亿元, 月度)													
资金流入项	2025年1月 1439	2024年12月 1776	2024年11月 3560	2024年10月 5910	2024年9月 4180	2024年8月 1784	2024年7月 5287	2024年6月 5179	2024年5月 3228	2024年4月 1639	2024年3月 54	2024年2月 1161	2024年1月 -3144
1. 银证转账	---	---	---	---	---	---	---	-209	-209	-209	-241	-241	-241
1.1 新增开户 (万户)	---	199	270	685	183	100	115	108	127	147	242	130	196
2. 融资余额	-390	203	1348	2684	492	-323	-356	-390	143	-224	555	-596	-788
3. 公募基金份额 (基金业协会口径)	435	890	1552	359	410	804	229	880	248	311	-1351	526	667
3.1 公募基金净流入	---	---	1294	-427	352	271	307	646	-62	-12	-423	-185	-880
3.2 ETF 基金净流入	277	420	96	232	1525	1369	1869	874	-161	193	-24	1777	1470
4. 私募基金	---	-121	-149	1436	1863	-264	-1520	-649	98	905	601	556	-2810
4.1 私募基金规模	52130	52333	52583	31550	30114	30155	30204	31196	31123	33036	33036	33088	33122
4.2 私募基金仓位	---	55.79%	54.98%	56.31%	55.58%	48.45%	49.38%	53.43%	55.96%	55.51%	52.35%	50.17%	48.18%
5. 外资净流入	---	148	278	---	---	-287	-166	-444	88	60	220	607	-145
6. 公司回购	376	657	531	728	541	733	625	435	539	277	252	289	156
7. 公司分红	1018	657	531	704	874	1122	6476	5557	2321	519	17	20	17
资金流出项	1717	1025	836	473	398	269	334	229	399	433	600	206	778
1. IPO	59	93	39	50	56	53	44	53	9	27	59	58	119
2. 增发	798	325	136	71	14	59	144	72	64	176	254	27	385
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	0	0
5. 可转债	18	34	86	0	60	25	50	0	10	9	50	27	118
6. 可交换	817	0	0	25	61	0	2	20	135	50	2	0	6
7. 产业资本净减持	26	207	187	84	40	2	-55	-50	19	-5	31	-46	-7
8. 交易费用&印花税	0	366	389	244	149	130	149	134	163	176	204	139	157
资金净流入	-278	751	2872	4001	3782	1516	4953	4950	2829	1206	-547	955	-3922
资金净流入 (剔除公司分红)	-1296	95	2341	3297	1045	658	-3	-607	608	687	-563	935	-3939
自由流通市值	378526	387079	393486	387190	377584	308741	321627	322569	341710	345866	342208	336689	306012
资金净流入/自由流通市值	-0.07%	0.19%	0.73%	1.03%	1.00%	0.49%	1.54%	1.53%	0.83%	0.35%	-0.16%	0.28%	-1.26%
过去12个月净流入/自由流通市值	7.13%	6.03%	5.51%	5.04%	3.88%	3.15%	1.46%	1.72%	1.86%	0.71%	0.18%	-0.06%	-0.57%

资料来源：万得，信达证券研发中心

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。

(3) 2025 年 1 月数据为截至 1 月 17 日数值。

图 3：过去 12 月累计净流入占流通市值的比例环比上升



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，2024年12月上证所新增开户数为198.91万户，较上月环比 减少70.93万户 。	2024年上证所累计新增开户数达到2499.90万户，较2023年 增加355.6万户 。
	融资余额	融资余额方面，截至2025年1月17日融资余额环比 下降390亿元 。	2024年，融资余额增加了2748亿元， 是2023年净流入规模的两倍 。
	融资余额占自由流通市值的比例	截至2025年1月17日融资余额占自由流通市值的比例较2024年12月末环比 上升0.04个百分点 。但截至 2024年1月22日较2024年1月13日的高点2.65%有所回落 。	2024年全A融资余额占流通市值的比例大幅提升。截至2024年12月该比值为2.56%， 处于2018年以来的历史高位水平 。
机构投资者	公募基金份额	从月度数据来看，截至2025年1月17日主动偏股型公募基金份额环比增加434.8亿份，较2024年12月增加889亿份 有所收敛 。	从年度数据来看， 2024年主动偏股型公募基金份额增加了4547.3亿份，与2023年增长幅度基本持平 。
	ETF基金份额	月度数据方面，2024年12月股票型ETF基金净流入419.64亿元，较2024年11月净流入96亿元有所扩大。 2025年1月1日-1月17日股票型ETF基金净流入277.49亿元，有放缓的迹象 。	年度数据方面，2024年股票型ETF基金份额净流入9640亿元， 仍高于历史上多数年份 。
	私募基金	管理规模方面，截至2024年12月，私募基金管理规模为52130.37亿元， 相较上月环比减少202.91亿元 。	2024年私募基金管理规模相较2023年底 减少5086.84亿元 。
	私募基金股票仓位	股票仓位方面，截至2024年12月，华润信托私募基金管理仓位为55.79%， 相较上月环比上升0.81pct 。	2024年 私募基金仓位较2023年下降0.14pct 。
	保险资金	季度数据方面，2024年三季度，保险公司资金运用余额为388744.5亿元， 相较二季度环比增加47919.9亿元 。	年度数据方面，我们根据2023年保险公司资金运用余额中股票和证券投资占比和2024年Q3的资金运用余额，估算2024年保险公司持有的股票市值增加至40124.70亿元，涨幅为21%；而同期中证红利指数涨幅为12%。我们据此推算， 2024年保险公司资金约有2754.27亿元净流入股市 。
	外资净流入	2024年12月南下资金净流入897亿元，2025年1月1日-23日南下资金净流入1131.45亿元， 净流入速度加快 。	2024年南下资金累计净流入7440亿元，较2023年环比 增加4545.81亿元 。
	公司回购金额	月度数据来看，上市公司2024年12月的回购金额为148.55亿元，2025年1月1日-17日的回购金额为376.74亿元， 回购规模有所增加 。	从年度数据来看，2024年上市公司回购金额为2549.34亿元，月均回购规模为212.44亿元， 月均回购规模高于2005年以来的所有年份 。
上市公司及股东行为	公司分红	月度数据方面，2024年12月上市公司分红金额为656.54亿元。2025年1月1日-17日上市公司分红金额达到1018亿元， 已经超过2024年12月全月，超季节性偏强 。	2024年上市公司累计分红金额达到18814.33亿元。 累计分红金额创2014年以来新高 。
	过去十二月的分红率	--	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2024年12月达到33.82%，截至2025年1月17日达到35.62%， 处于2014年以来较高水平 。
	产业资本净减持	从月度数据来看，上市公司2024年12月的减持规模为206.88亿元。 2025年1月1日-17日减持规模为25.77亿元，较2024年12月有所放缓 。	从年度数据来看，2024年上市公司累计减持规模为459.61亿元，月均减持规模为38.3亿元， 为2018年以来年度减持规模最少的年份 。
股权融资		月度数据方面，2024年12月的股权融资规模为452.36亿元，2025年1月1日-17日的股权融资规模合计为874.69亿元， 较上月有所增加 。	年度数据方面，2024年股权融资规模为2904.72亿元， 月均融资规模低于2007年以来全部年份 。
交易费用与印花税		--	2024年我们以成交额估算的交易佣金达到2503亿元。月均交易费用为208.57亿元， 低于2020年-2023年全年的水平 。

资料来源：万得，信达证券研发中心

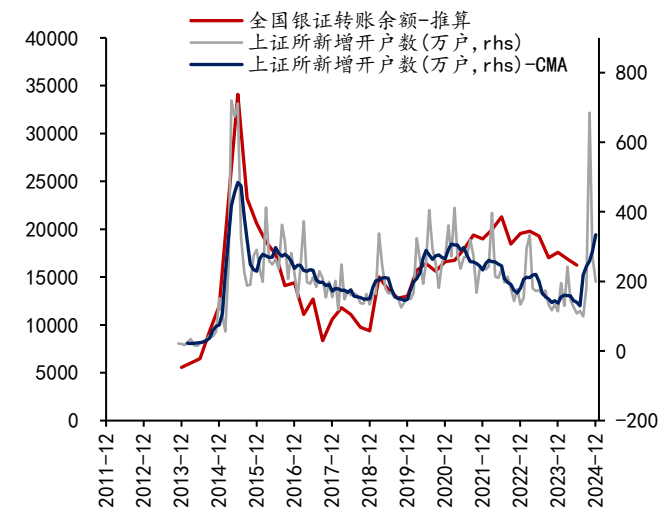
数据说明：红色表示资金流入项的金额增多，或资金流出项的金额减少，也就是资金净流入环比增加。绿色反之，黄色表示持平。

二、12月新增开户数回落到低位水平

新增开户数方面，2024年12月上证所新增开户数为198.91万户，较上月环比减少70.93万户。2024年10月市场波动较大，交易热度回升，新增开户数快速上升到接近2015年高点水平，但11-12月降温速度也较快。

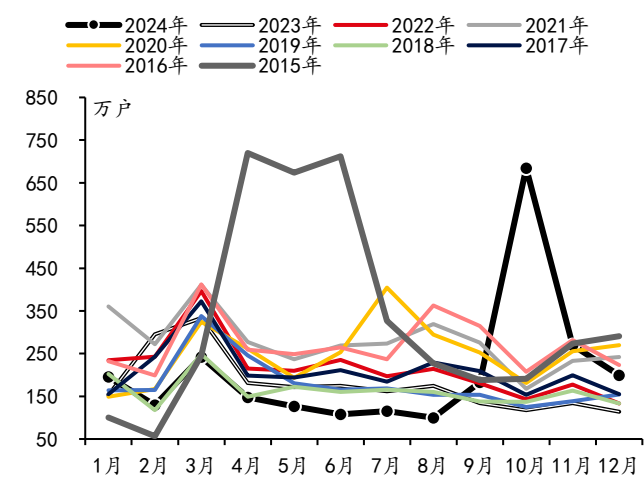
2024年1月1日-12月31日，上证所累计新增开户数达到2499.90万户，较2023年增加255.6万户。

图 4：新增开户数在 2024 年 12 月环比下降



资料来源：万得，信达证券研发中心

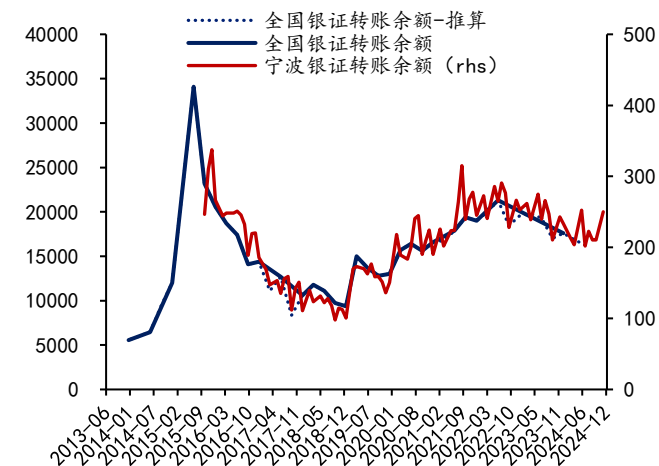
图 5：12 月的新增开户数下降到低位水平



资料来源：万得，信达证券研发中心

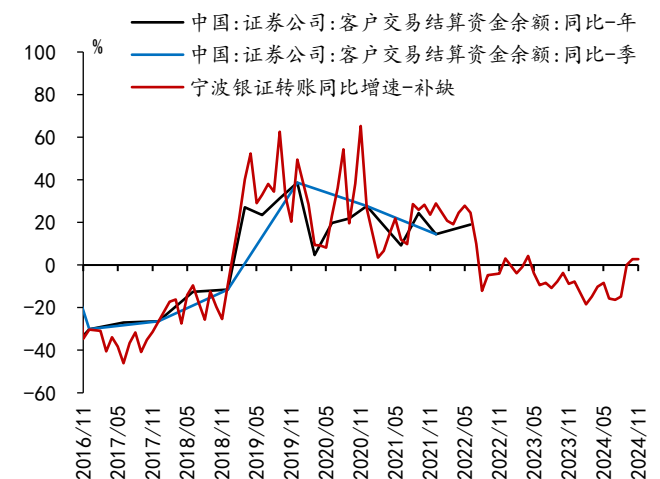
银证转账方面，从历史数据来看，宁波证券公司客户交易结算资金余额与全国的变动趋势较为一致。2024年11月，宁波证券公司客户交易结算资金余额同比增速为2.80%。

图 6：2024 年银证转账余额震荡下行（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



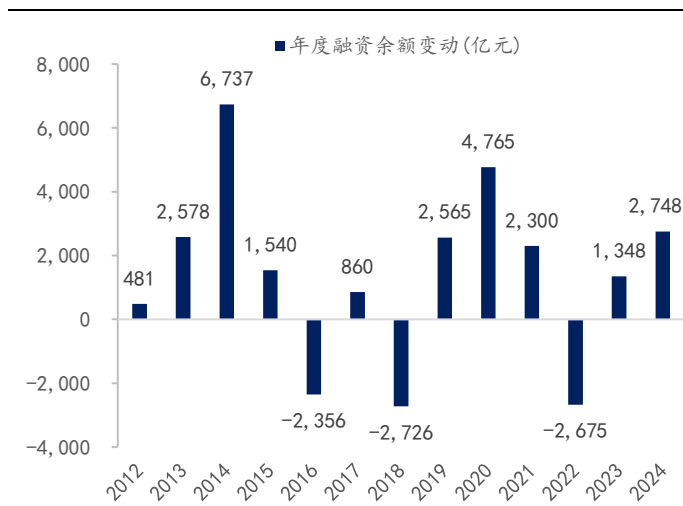
资料来源：万得，信达证券研发中心

三、融资余额 12 月上升幅度放缓，2025 年 1 月中上旬下降

融资余额方面,2024 年 12 月融资余额环比增加 203 亿元(前值为增加 1347.85 亿元),上升幅度明显放缓。2025 年 1 月 1 日至 1 月 23 日,融资余额相较 2024 年底减少 389.54 亿元。

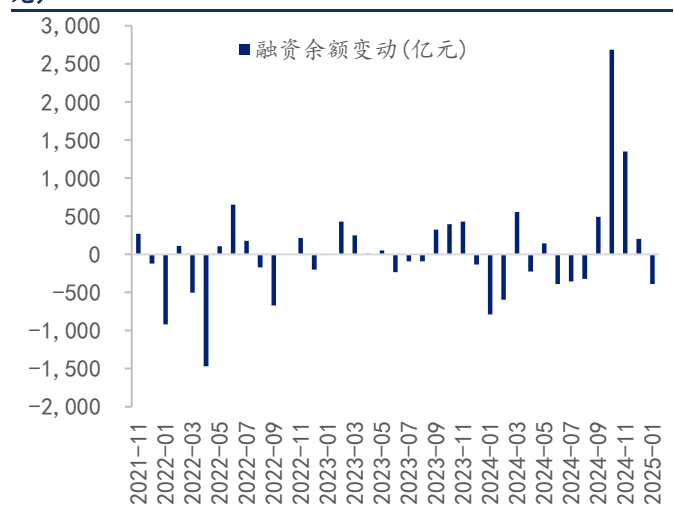
2024 年全年融资余额增加了 2748.28 亿元,2023 年融资余额增加幅度仅为 1347.62 亿元,2024 年融资余额上升幅度较大。

图 8: 2024 年融资余额增加了 2748 亿元 (单位: 亿元)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 9: 2025 年 1 月中上旬融资余额由上升转为下降 (单位: 亿元)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 截至 2025/1/23

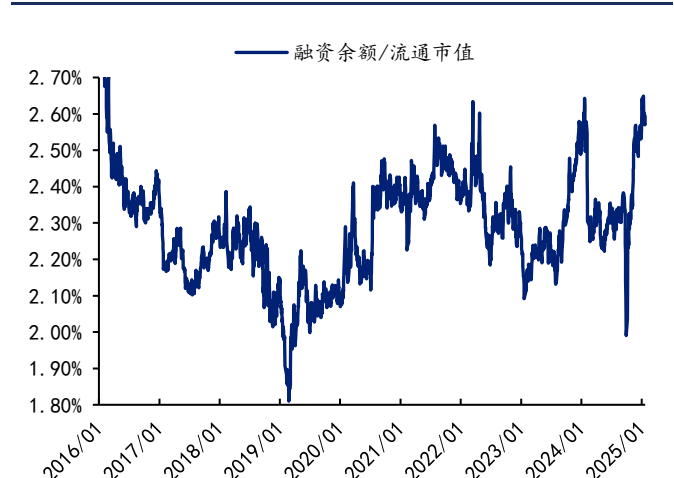
融资余额占流通市值的比例从 2024 年 10 月-2025 年 1 月中持续回升, 2025 年 1 月中旬之后开始小幅回落。2024 年 9 月底开始伴随着市场的上涨, 全 A 流通市值和融资余额同时回升。截至 2024 年 12 月, 融资余额占流通市值的比例为 2.56%, 接近 2018 年以来的高点水平。截止到 2025 年 1 月中 A 股市场整体震荡, 融资余额开始小幅回落。截至 2025 年 1 月 17 日融资余额占流通市值的比例较 2024 年 12 月末环比小幅上升 0.04 个百分点。但较 2024 年 1 月 13 日的高点 2.65% 有所回落。

图 10: 2024 年 10-12 月融资余额与流通市值同时上升, 2025 年 1 月初开始见顶回落



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 11: 融资余额占流通市值之比处于 2018 年以来高点水平 (单位: 倍数)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

四、ETF 基金资金持续保持净流入

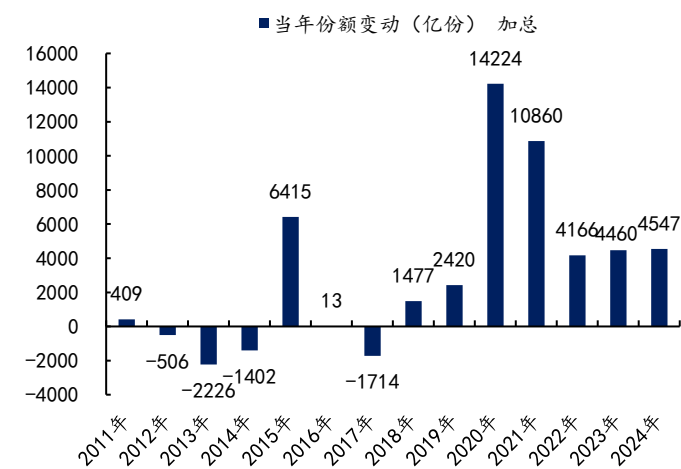
4.1 2024 年股票型 ETF 净流入大幅增加

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，2024 年 12 月主动偏股型基金份额增加 889 亿份，截至 2025 年 1 月 17 日主动偏股型公募基金份额环比增加 434.8 亿份，较 2024 年 12 月有所收敛。

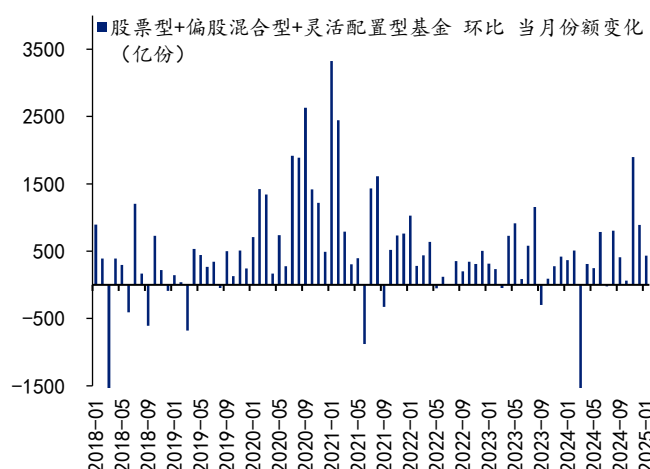
从年度数据来看，截至 2024 年 12 月 31 日，主动偏股型公募基金份额较 2023 年末增加了 4547.29 亿份。而 2023 年主动偏股型基金份额增长 4459.51 亿元，2024 年基金份额增长与 2023 年增长幅度基本持平。

图 12：2024 年偏股型公募基金份额小幅增长，增长幅度与 2023 年基本持平



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 13：2025 年偏股型公募基金份额增速有所放缓

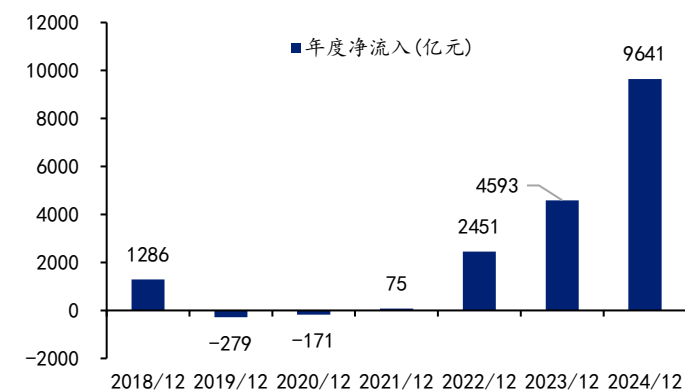


资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2025/1/17

月度数据方面，2024 年 12 月股票型 ETF 基金净流入 419.64 亿元，较 2024 年 11 月净流入 96 亿元有所扩大。2025 年 1 月 1 日-1 月 17 日股票型 ETF 基金净流入 277.49 亿元，ETF 基金净流入速度较 2024 年 12 月可能有一定的放缓情况。

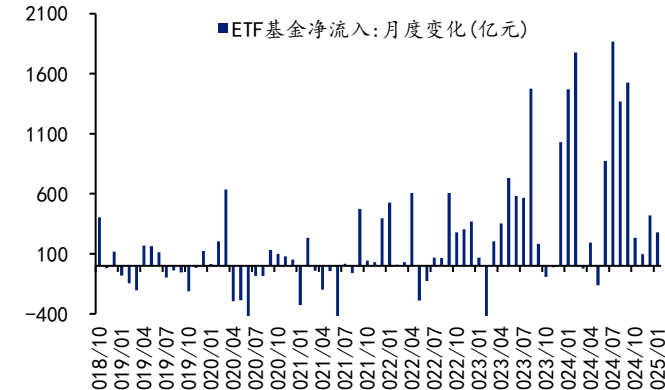
年度数据方面，截至 2024 年 12 月 31 日，股票型 ETF 基金份额相较 2023 年末净流入 9640.64 亿元。仍高于历史上多数年份。

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

图 15：ETF 基金连续五月净流入



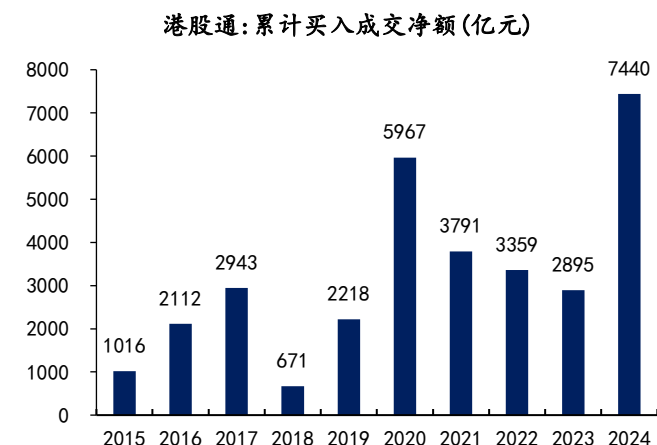
资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2025/1/17

4.2 2024 全年南下资金累计净流入规模创历史新高

从年度数据来看，截至 2024 年 12 月 31 日南下资金 2024 年累计净流入 7440 亿元。这一净流入规模创下 2015 年以来年度新高。

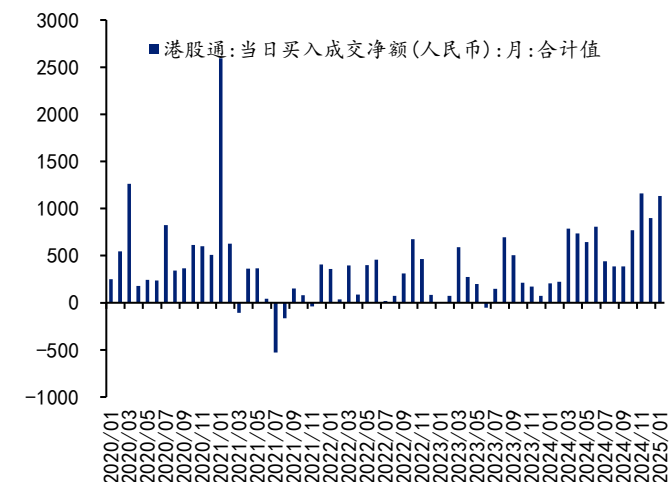
2024 年 12 月南下资金净流入 897 亿元，2025 年 1 月 1 日-23 日南下资金净流入 1131.45 亿元，净流入速度较 2024 年 12 月加快。

图 16：2024 年南下资金累计净流入规模创历史新高



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 17：2025 年 1 月 1 日-23 日南下资金净流入速度加快



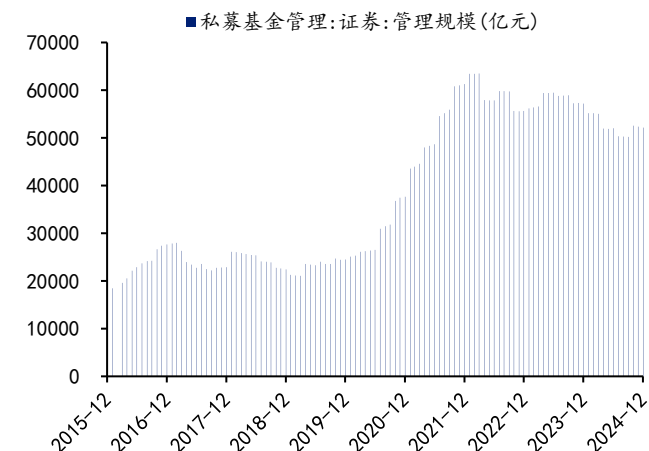
资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2025/1/23

4.3 私募基金仓位 2024 年 12 月环比回升，但较 2023 年有所下降

管理规模方面，截至 2024 年 12 月，私募基金管理规模为 52130.37 亿元，相较上月环比减少 121.75 亿元；2024 年私募基金管理规模较 2023 年减少了 5086.84 亿元。

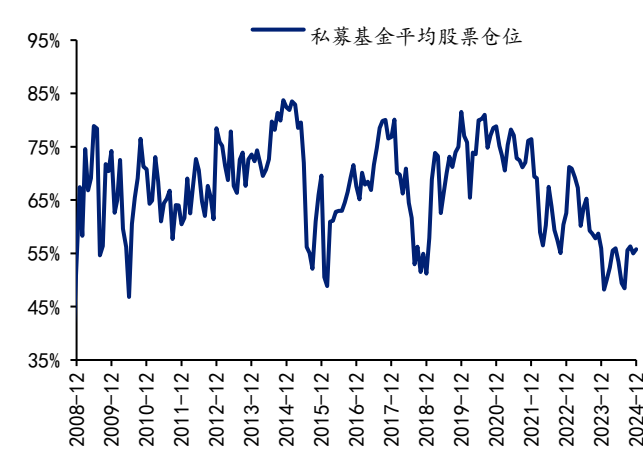
股票仓位方面，截至 2024 年 12 月，华润信托私募基金管理仓位为 55.79%，相较上月环比上升 0.81pct；2024 年私募基金仓位较 2023 年底下降 0.14pct。

图 18：2024 年私募基金管理规模下降（亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 19：私募基金仓位 12 月环比回升（单位：%）



资料来源：华润信托，信达证券研发中心

4.4 2024 年保险资金净流入规模或较 2023 年增加

年度数据方面，我们根据 2023 年保险公司资金运用余额中股票和证券投资占比和 2024 年 Q3 的资金运用余额，估算 2024 年保险公司持有的股票市值。2023 年保险公司资金运用余额中股票和证券投资占比约 12%，2024 年 Q3 保险公司资金运用余额增加至 32.15 万亿。假设 2024 年 Q4 保险公司资金运用余额增幅与 Q3 持平为 4%，我们估算 2024 年保险公司持有的股票市值增加至 40124.70 亿元，涨幅为 21%；而同期中证红利指数涨幅为 12%。我们据此推算，2024 年保险公司资金约有 2754.27 亿元净流入股市。而 2023 年保险公司资金净流入股市的规模约 1161.76 亿元。

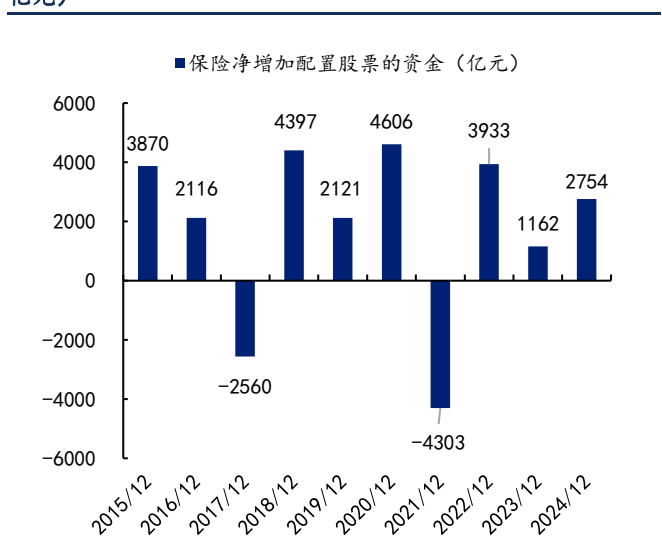
季度数据方面，2024 年三季度，保险公司资金运用余额为 388744.5 亿元，相较二季度环比增加 47919.9 亿元。

图 20：2024 年保费收入累计同比增速持续上行（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 21：2024 年保险公司净流入规模或较 2023 年增加（单位：亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心

注：2024 年数据为估算值



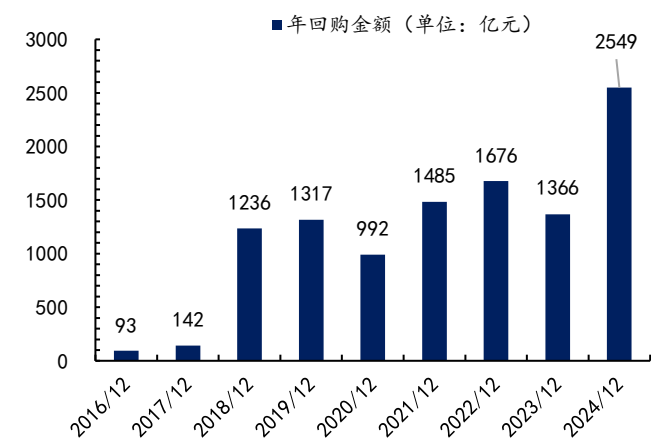
五、2024 年产业资本减持规模减少，回购规模增加

5.1 2024 年上市公司回购规模达到 2549 亿元

从月度数据来看，上市公司 2024 年 12 月的回购金额为 148.55 亿元。2025 年 1 月 1 日-1 月 17 日的回购金额为 376.74 亿元，回购规模较 2024 年 12 月有所增加。

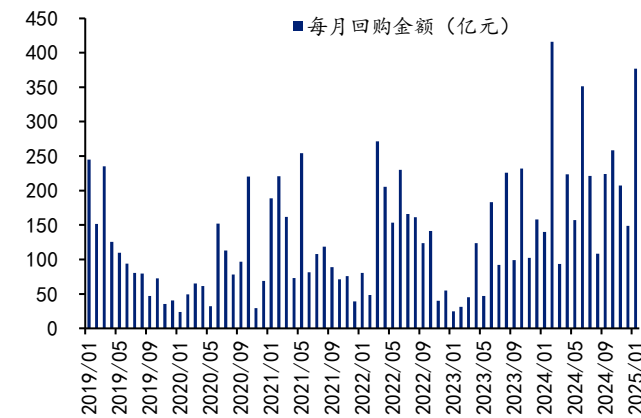
从年度数据来看，2024 年上市公司回购金额为 2549.34 亿元，月均回购规模为 212.44 亿元，月均回购规模高于 2005 年以来的所有年份。

图 22：2024 年月均回购规模为历史高点



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 23：2025 年 1 月中上旬回购金额已经超过 2024 年 12 月



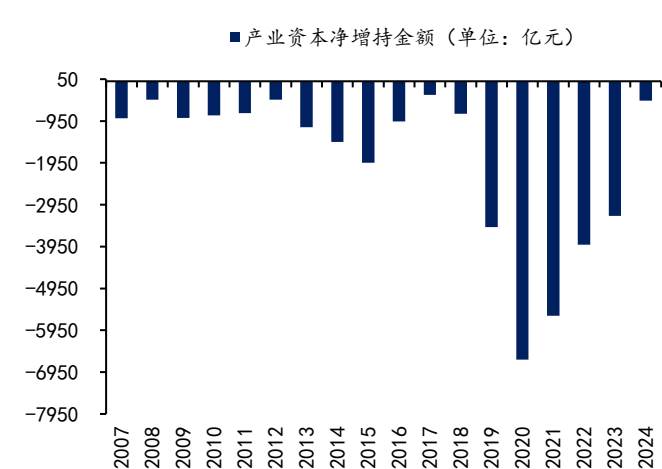
资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2025/1/17

5.2 2024 年上市公司净减持规模为历史较低水平

从月度数据来看，上市公司 2024 年 12 月的减持规模为 206.88 亿元。2025 年 1 月 1 日-17 日减持规模为 25.77 亿元，较 2024 年 12 月有所放缓。

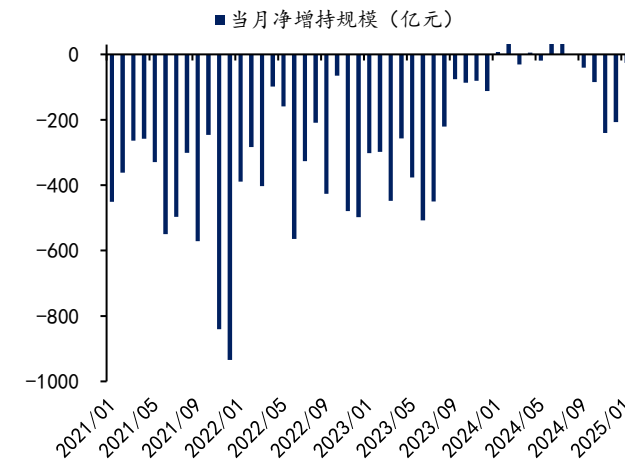
从年度数据来看，2024 年上市公司累计减持规模为 459.61 亿元，月均减持规模为 38.3 亿元，为 2018 年以来年度减持规模最少的年份。

图 24：2024 年产业资本净减持规模为历史低位



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 25：2025 年 1 月中上旬产业资本净减持规模有所放缓



资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2025/1/17

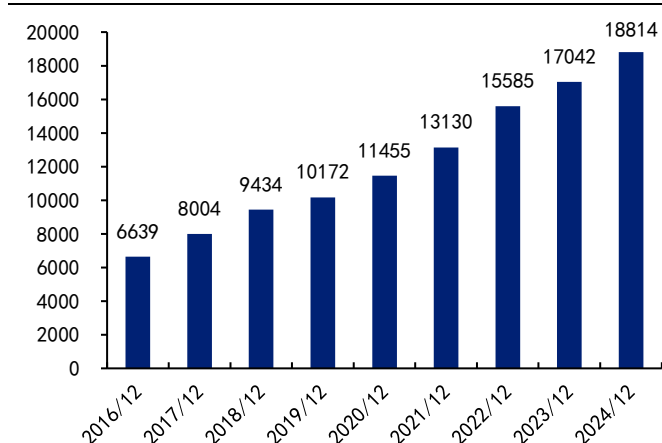
5.3 上市公司分红率维持在历史较高水平

月度数据方面，2024 年 12 月上市公司分红金额为 656.54 亿元。月度数据方面，2024 年 12 月上市公司分红金额为 656.54 亿元。2025 年 1 月 1 日-17 日上市公司分红金额达到 1018 亿元，已经超过 2024 年 12 月全月，同时表现出超越季节性的偏强。

年度数据方面，2024 年上市公司累计分红金额达到 18814.33 亿元，创 2014 年以来新高。

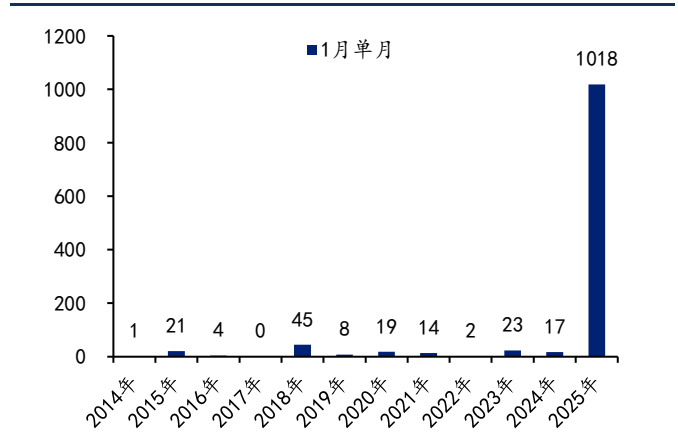
由于上市公司分红金额存在明显的季节性，一般集中在第二、第三季度，我们更关注分红率指标。全 A 分红率（过去 12 个月分红金额/净利润）在 2024 年 12 月达到 33.82%，截至 2025 年 1 月 17 日达到 35.62%，处于 2014 年以来较高水平。

图 26：年度分红金额平稳增加（单位：亿元）



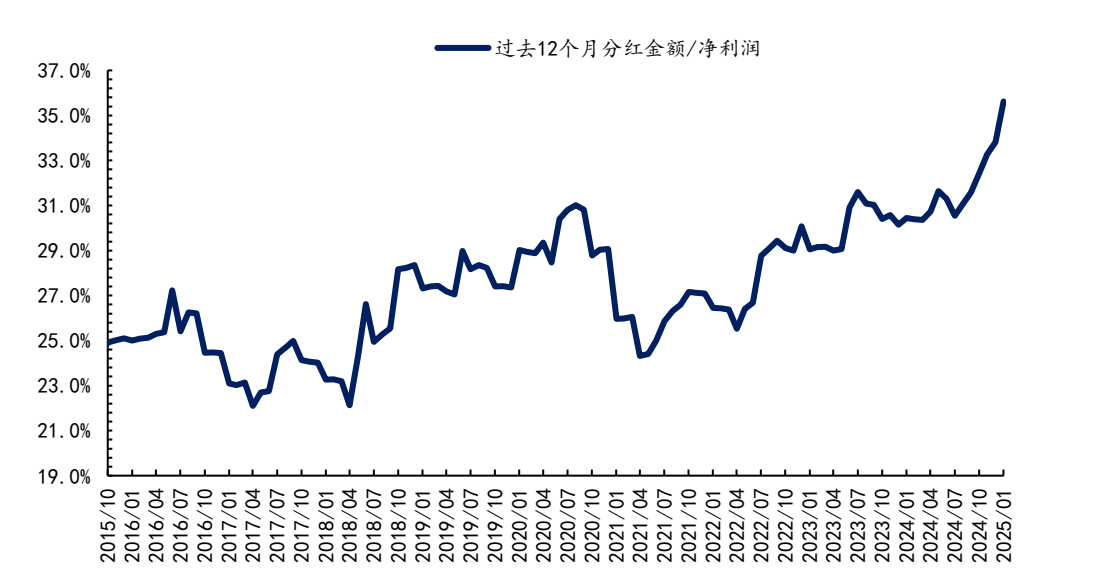
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 27：2025 年 1 月中上旬分红金额超季节性偏强（单位：亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2025/1/17

图 28：上市公司分红率持续上升



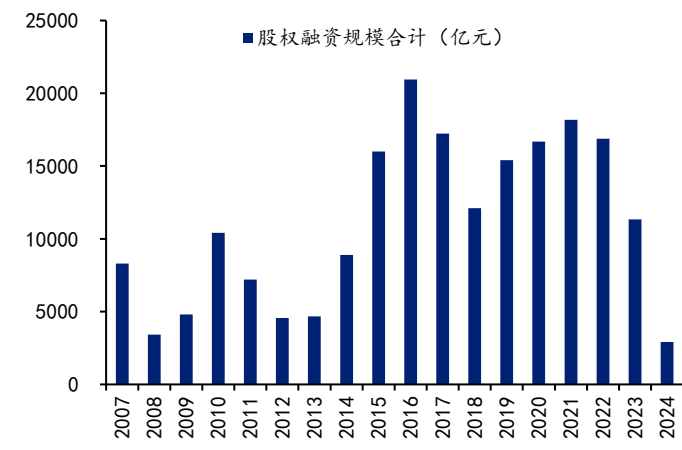
资料来源：万得，信达证券研发中心

六、2024 年股权融资规模大幅下降

月度数据方面，2024 年 12 月的股权融资规模为 452.36 亿元，2025 年 1 月 1 日-17 日的股权融资规模合计为 874.69 亿元，较上月有所增加。

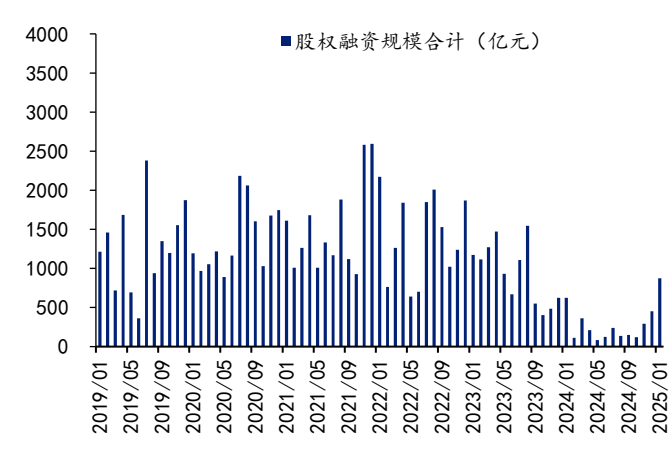
年度数据方面，2024 年股权融资规模为 2904.72 亿元，月均融资规模低于 2007 年以来全部年份。

图 29：2024 年股权融资规模大幅下降



资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2025/1/17

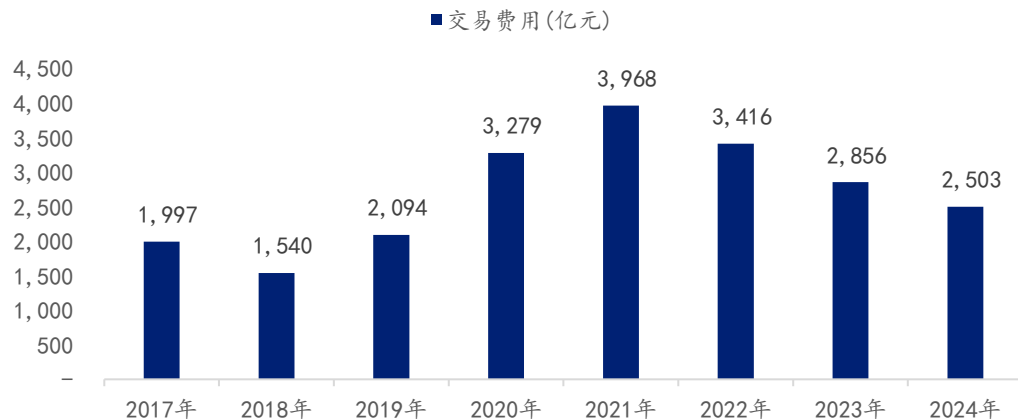
图 30：2025 年 1 月中上旬股权融资规模上升



资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2025/1/17

2024 年我们以成交额估算的交易佣金达到 2502.89 亿元。2024 年月均交易费用为 208.57 亿元，低于 2020-2023 年水平。2024 年 1-11 月证券交易印花税费用累计达到 1098.96 亿元。

图 31：历年交易费用及印花税



资料来源：万得，信达证券研发中心

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。