

2025 年 01 月 23 日

机构资金流入 A 股规模可能上升

事件点评

投资要点

- ◆ **事件：1 月 23 日，国新办举行新闻发布会，证监会主席吴清和财政部副部长廖岷、人力资源和社会保障部副部长李忠、中国人民银行党委委员邹澜、金融监管总局副局长肖远企介绍大力推动中长期资金入市，促进资本市场高质量发展有关情况。**
- ◆ **预测险资年均入市规模约在 900-1100 亿元，潜在增量在 2 至 3.5 万亿左右。**（1）政策方面，对于商业保险资金，力争大型国有保险公司从 2025 年起每年新增保费的 30% 用于投资 A 股，据我们测算往年数据后线性外推，可得 2025 年至 2030 年期间，年均的潜在险资潜在入市资金约在 900 至 1100 亿元左右，整体新增规模可能在 5000 亿元至 7000 亿元左右。（2）空间来看险资入市资金规模潜力巨大，可能在 2-3.5 万亿。情形一：比照 2015 年牛市，险资投资股票和证券的比例上升幅度约为 6.7 个百分点，假设本轮牛市上升 6.7-10pcts，并以 2024Q3 保险资金运用余额 321512 亿元计算，则增量资金规模约为 2 万亿至 3.5 万亿左右。情形二：2020 年 7 月 17 日，银保监会在《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》中提出保险公司投权益类资产最高可以达到上季末总资产的 45%，以 2024Q3 数据计算，乐观情况下险资入市增量资金规模可达 10.2 万亿。
- ◆ **预测外资后续将维持净流入趋势不变，2025 年净流入规模可能在 600 至 1500 亿左右。**（1）政策上，吴清主席表示将支持各类外资参与 A 股市场，对外开放的大门只会越开越大。近年陆股通净流入规模出现明显波动，此处我们也分为两种情况进行测算可得 2025 年 A 股流入规模可能在 600 至 1500 亿元左右：情形一，一般情况下维持稳定流入，线性外推 2025 年至 2027 年流入规模可能逐步增加至 2000 亿；情形二，乐观大幅流入，因受海外风险事件扰动、我国基本面修复进程放缓、A 股出现调整等多因素作用下，近年外资流入规模出现大幅下滑，剔除 2022 至 2024 年数据，取 2017 至 2021 年均数据进行测算，可得后续年流入规模有望上升至超过 4000 亿元。（2）后续外资大概率持续流入 A 股。一是当前海外仍处降息周期内，且近期美元指数也出现一定调整，对人民币汇率的压制减轻，海外流动性维持宽松趋势。二是国内经济基本面在本轮稳增长政策的催化下逐步恢复，尤其是地产端与外资挂钩，可能于今年企稳，后续有望推动陆股通资金的回流。
- ◆ **预计后续公募基金的规模将进一步提升，2025 年可能新增 3000 至 5000 亿份。**（1）政策方面，未来三年公募基金持有 A 股流通市值每年至少增长 10%。统计股票型和混合型基金的股票投资市值，以 10% 的增长率进行测算，则有望在 2026 年突破 10 万亿，强化机构投资者在权益市场发挥的稳定作用。（2）历史经验上，我们预计后续新发基金规模有望逐年增长，2025 年可能新增 3000 至 5000 亿份。情形一：悲观情况下，2023 和 2024 年新发基金份额年均约 3186 亿份，假设年度增长率为 5%，则 2025 年新成立偏股型基金份额约为 3300 亿份左右。情形二：一般情况下，剔除 2015、2020 和 2021 年新发基金规模井喷式增长的年份，年均新增规模约 3680 亿份，假设增长率为 10%，2025 年新发基金份额约为 4000 亿份。情形三：乐观情况下，以 2016 年至 2020 年公募基金的蓬勃发展期测算，年增长率约为 55%，则 2025 年新发公募基金份额约为 5000 亿份。
- ◆ **风险提示：数据测算与实际值存在偏差，政策超预期变化，经济修复不及预期。**

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

报告联系人

张诗瀑

zhangshipu@huajinsec.cn

相关报告

政策强化春季行情开启 2025.1.22

新股整体交投情绪或有稳定迹象，不排除将进入布局观察窗口-华金证券新股周报 2025.1.19

春季行情可能开启 2025.1.18

北向资金四季度流入非银、传媒、电新 2025.1.14

二级交投情绪略有改善，但分歧可能依然剧烈-华金证券新股周报 2025.1.12



内容目录

一、险资：新增入市资金约在 5000 至 7000 亿元左右	3
二、外资：2025 年净流入规模可能在 600 至 1500 亿元左右	3
三、公募基金：2025 年新增空间约在 3000 至 5000 亿份左右	4
四、风险提示	5

图表目录

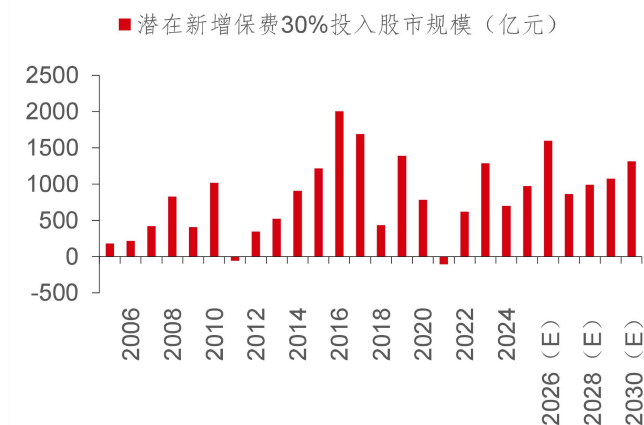
图 1：预测新规下后续险资入市资金规模将逐步上升	3
图 2：2015 年牛市中险资投资股票和证券比例上升近 7 个百分点	3
图 3：测算陆股通资金后续可能维持净流入趋势	4
图 4：美元指数近期出现回调	4
图 5：测算未来三年公募基金持有 A 股市值可能突破十万亿	5
图 6：测算新发偏股型公募基金份额趋势	5

事件：1月23日，国务院新闻办公室在北京举行新闻发布会，中国证监会主席吴清和财政部副部长廖岷、人力资源和社会保障部副部长李忠、中国人民银行党委委员邹澜、金融监管总局副局长肖远企介绍大力推动中长期资金入市，促进资本市场高质量发展有关情况，并答记者问。

一、险资：新增入市资金约在 5000 至 7000 亿元左右

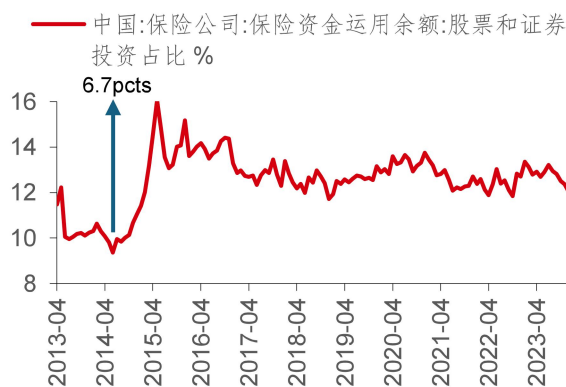
预测险资年均入市规模约在 900-1100 亿元，潜在增量在 2 至 3.5 万亿左右。（1）政策方面测算险资入市增量年均可超千亿。吴清主席表示，对于商业保险资金，力争大型国有保险公司从 2025 年起每年新增保费的 30% 用于投资 A 股，据我们测算往年数据后线性外推，可得 2025 年至 2030 年期间，年均险资潜在入市资金约在 900 至 1100 亿元左右，整体新增规模可能在 5000 亿元至 7000 亿元左右。（2）空间来看险资入市资金规模潜力巨大，可能在 2-3.5 万亿。情形一：比照 2015 年牛市，险资投资股票和证券的比例从低点的 9.4% 上升至 16.1%，幅度约为 6.7 个百分点，假设本轮牛市险资投资股票和证券投资基金的比例上升 6.7pcts-10pcts，并以 2024Q3 保险资金运用余额 321512 亿元计算，则增量资金规模约为 2 万亿至 3.5 万亿左右。情形二：2020 年 7 月 17 日，银保监会在《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》中提出保险公司投权益类资产最高可以达到上季末总资产的 45%，以 2024Q3 数据计算，乐观情况下险资入市增量资金规模可达 10.2 万亿。

图 1：预测新规下后续险资入市资金规模将逐步上升



资料来源：华金证券研究所，wind

图 2：2015 年牛市中险资投资股票和证券比例上升近 7 个百分点



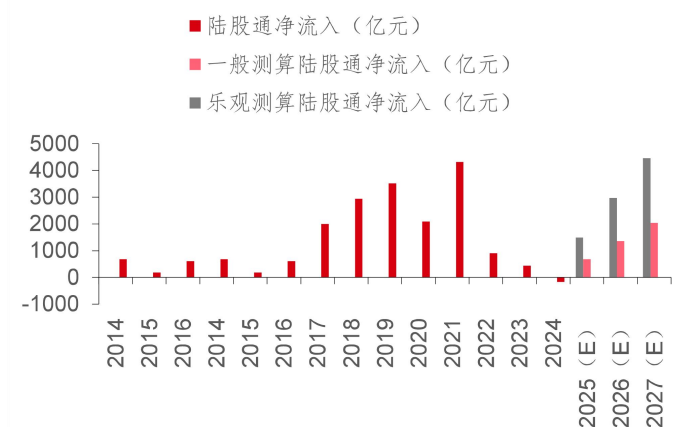
资料来源：华金证券研究所，wind

二、外资：2025 年净流入规模可能在 600 至 1500 亿元左右

预测外资后续将维持净流入趋势不变，2025 年净流入规模可能在 600 至 1500 亿左右。（1）政策上，吴清主席表示将支持各类外资参与 A 股市场，对外开放的大门只会越开越大。近年陆股通净流入规模出现明显波动，此处我们也分为两种情况进行测算，计算可得 2025 年 A 股流入规模可能在 600 至 1500 亿元左右：情形一，一般情况下维持稳定流入，线性外推 2025 年至 2027 年流入规模可能逐步增加至 2000 亿；情形二，乐观大幅流入，因 2022 年以来受海外风险事件扰动、我国基本面修复进程放缓、A 股出现调整等多因素作用下，近年外资流入规模出现大幅下滑，剔除 2022 至 2024 年数据，取 2017 至 2021 年均数据进行测算，可得后续年流入规模有望

上升至超过 4000 亿元。(2) 后续外资大概率持续流入 A 股。根据我们的外资分析框架，中期外资流入受海外流动性影响，长期则受基本面影响较为明显：一是当前海外仍处降息周期内，且近期美元指数也出现一定调整，对人民币汇率的压制减轻，海外流动性维持宽松趋势；二是国内经济基本面在本轮稳增长政策的催化下逐步恢复，尤其是地产端与外资挂钩，可能于今年企稳，后续有望推动陆股通资金的回流。

图 3：测算陆股通资金后续可能维持净流入趋势



资料来源：华金证券研究所，wind

图 4：美元指数近期出现回调

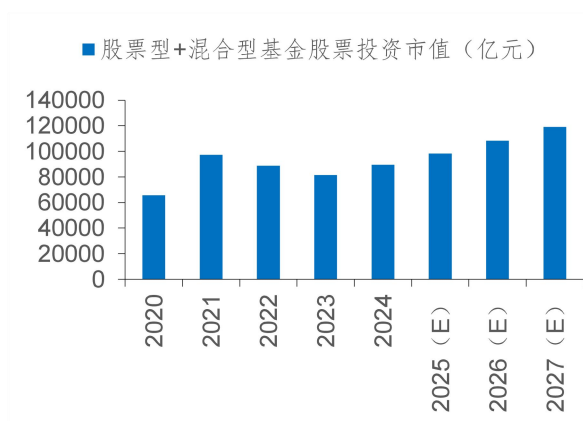


资料来源：华金证券研究所，wind

三、公募基金：2025 年新增空间约在 3000 至 5000 亿份左右

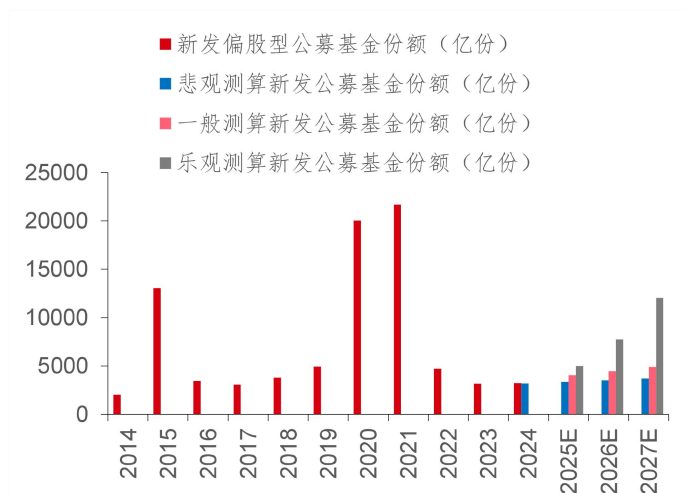
预计后续公募基金的规模将进一步提升，2025 年可能新增 3000 至 5000 亿份。(1) 政策方面，未来三年公募基金持有 A 股流通市值每年至少增长 10%。统计股票型和混合型基金的股票投资市值，发现 2024 年合计规模已接近 9 万亿元，若以 10% 的增长率进行测算，则有望在 2026 年突破 10 万亿，强化机构投资者在权益市场发挥的稳定作用。(2) 历史经验上，我们预计后续新发基金规模有望逐年增长，2025 年可能新增 3000 至 5000 亿份。情形一：悲观情况下，取 2023 年和 2024 年新发基金份额偏低年份计算，年均新增规模约为 3186 亿份，假设年度增长率为 5%，则测算 2025 年新成立偏股型基金份额约为 3300 亿份左右。情形二：一般情况下，剔除 2015、2020 和 2021 年新发基金规模井喷式增长的年份，年均新增规模约为 3680 亿份，假设年度增长率为 10%，据此测算 2025 年新发基金份额约为 4000 亿份左右。情形三：乐观情况下，以 2016 年至 2020 年公募基金的蓬勃发展期测算，年均新发基金规模增速约为 55%，据此测算 2025 年新发公募基金份额约为 5000 亿份。

图 5：测算未来三年公募基金持有 A 股市值可能突破十万亿



资料来源：华金证券研究所，wind

图 6：测算新发偏股型公募基金份额趋势



资料来源：华金证券研究所，wind

四、风险提示

- 1.数据测算与实际值存在偏差：测算基于相关配套政策征求意见稿内容，且根据现有财务数据测算，与正式实施后的配套政策规定，以及所适用会计年度可能会存在偏差。
- 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。

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