

2025年01月14日

北向资金四季度流入非银、传媒、电新

事件点评

投资要点

- ◆ **四季度北向资金大幅流出，主板持仓占比继续下滑，成长板块持仓占比回升。**（1）持仓上：首先，整体来看，2024年四季度陆股通持仓总规模达到2.19万亿元，较上季度环比减少2198亿元，全年来看较2023年持仓规模增加1886亿元；其次，变化上，2024Q4北向资金主板持仓占比较Q3继续下降1.13pcts，创业板、科创板均上升0.56pcts，2024Q4成长、消费北向资金持仓占比环比上升0.26pcts、0.10pcts，金融、周期、稳定风格分别下降0.22pcts、0.23pcts、0.54pcts。（2）净买入规模上，2024年四季度陆股通净买入-1256.8亿元，2024全年净买入-334.6亿元，四季度北向资金呈明显流出趋势。
- ◆ **行业来看，四季度电新、银行仓位较重，非银净买入较多，电新、家电超配比较高。**（1）持仓上：首先，2024年四季度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、食品饮料；其次，持仓规模上涨最多的行业是非银金融，下降最多的行业是医药。（2）净买入规模上：首先，2024年四季度陆股通净买入最多的行业分别是非银、传媒、电新，净卖出最多的行业分别是电力及公用事业、食品饮料；其次，2024全年净买入最多的行业分别是银行、非银、电新，净卖出最多的行业是家电。（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，四季度北向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，超配比最低的行业分别是石油石化、银行和国防军工；其次，超配比环比上升较多的行业是非银、电力设备及新能源、房地产，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。
- ◆ **宁德时代、海光信息、药明康德等核心资产和科技成长类大票外资四季度持仓变动规模较大，TOP5持股集中度上升。**（1）持仓规模上，北向资金重仓股仍以核心资产龙头为主。（2）持仓规模变动上，核心资产、科技成长龙头股增量较多。Q4持仓市值增加最多的5只标的分别为宁德时代、福耀玻璃、东方财富、海光信息、长江电力，Q4持仓市值下降最多的5只标的分别为贵州茅台、中国平安、五粮液、美的集团、紫金矿业。（3）持股集中度上，四季度北向资金TOP5持股集中度环比上升0.24pcts至20.1%，外资配置上仍有向龙头聚拢的趋势。
- ◆ **后续北向资金可能持续配置核心资产和科技龙头股。**（1）北向资金后续大概率持续流入A股。一是全球流动性宽松的环境下外资大概率维持净流入趋势不变，叠加四季度北向资金大幅流出，春季行情可能开启下有望回补。二是外资的流入情况与我国基本面，尤其是地产销售的表现相关性较强，地产销售可能在中期维度迎来拐点，推动外资的进一步修复。（2）外资可能重点流入核心资产和科技板块。一是Q4医药、食饮等行业超配比环比大幅下降，且计算机、机械、传媒等科技成长类行业超配比较低。二是Q4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，如宁德时代、北方华创等。（3）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，北向资金作为投资“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

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

短期可能见底，聚焦科技 2025.1.11

连续剧烈博弈之后风险偏好选择向下，休整期或已经事实性开启-华金证券新股周报 2025.1.5

春季行情还有吗？ 2025.1.4

新股二级交投持续呈现显著的分歧，当前或正处于关键方向选择窗口-华金证券新股周报 2024.12.30



内容目录

一、四季度北向资金大幅流出，成长板块持仓占比上升	3
二、净买入非银较多，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、后续北向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

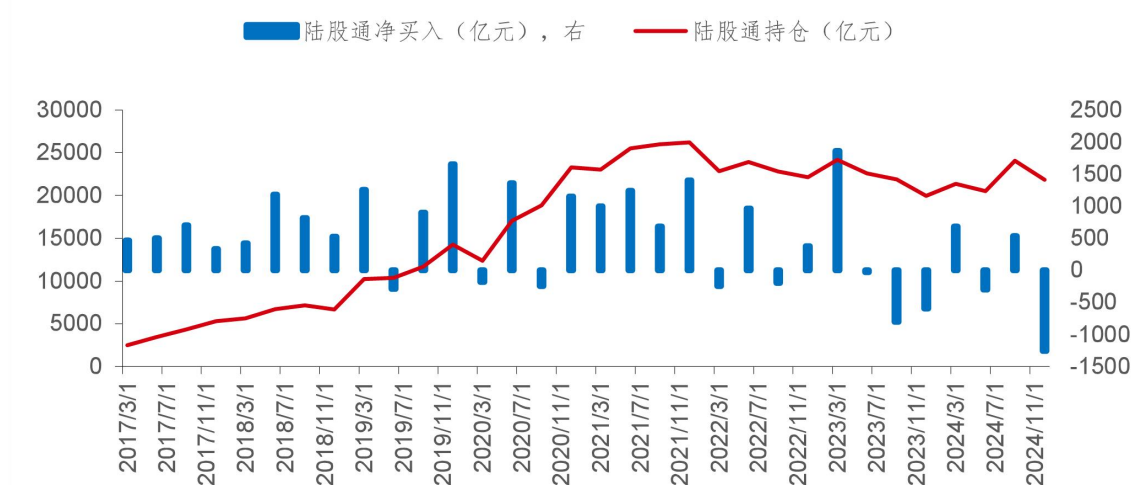
图表目录

图 1：2024Q4 陆股通持仓规模较三季度有所下降	3
图 2：北向资金四季度科创板持股市值回升	3
图 3：北向资金四季度成长风格持仓占比上升	3
图 4：四季度外资持仓占比 TOP3 的行业分别为电新、银行和食饮	4
图 5：四季度陆股通净买入 TOP3 的行业为非银、传媒、电新	5
图 6：四季度陆股通电新、家电超配比较高，石化、银行超配比较低	5
图 7：四季度及 2024 年全年北向资金持仓规模变动前 20 标的一览	6
图 8：四季度北向资金 TOP5 持股集中度上升	6

一、四季度北向资金大幅流出，成长板块持仓占比上升

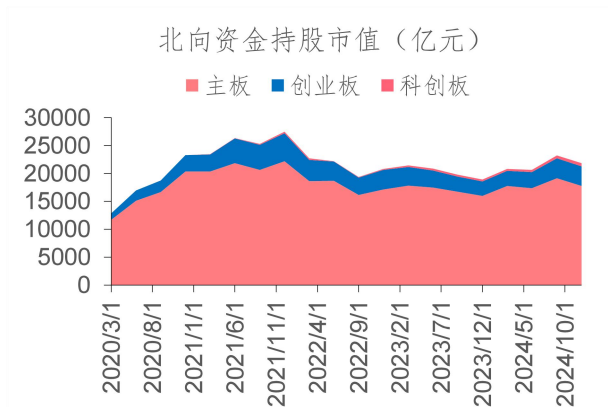
四季度北向资金大幅流出，主板持仓占比继续下滑，成长板块持仓占比回升。(1) 持仓上：首先，整体来看，2024 年四季度陆股通持仓总规模达到 2.19 万亿元，较上季度环比减少 2198 亿元，全年来看较 2023 年持仓规模增加 1886 亿元；其次，变化上，2024Q4 北向资金主板持仓占比较 Q3 继续下降 1.13pcts，创业板、科创板均上升 0.56pcts，2024Q4 成长、消费北向资金持仓占比环比上升 0.26pcts、0.10pcts，金融、周期、稳定风格分别下降 0.22pcts、0.23pcts、0.54pcts。(2) 净买入规模上，2024 年四季度陆股通净买入-1256.8 亿元，2024 全年净买入-334.6 亿元，四季度北向资金呈明显流出趋势。

图 1：2024Q4 陆股通持仓规模较三季度有所下降



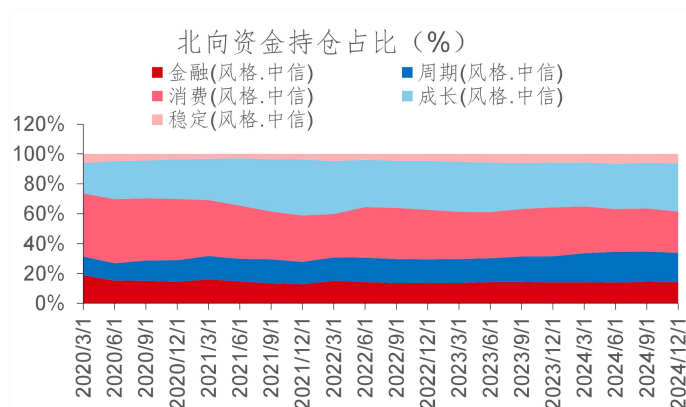
资料来源：华金证券研究所，wind

图 2：北向资金四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：北向资金四季度成长风格持仓占比上升

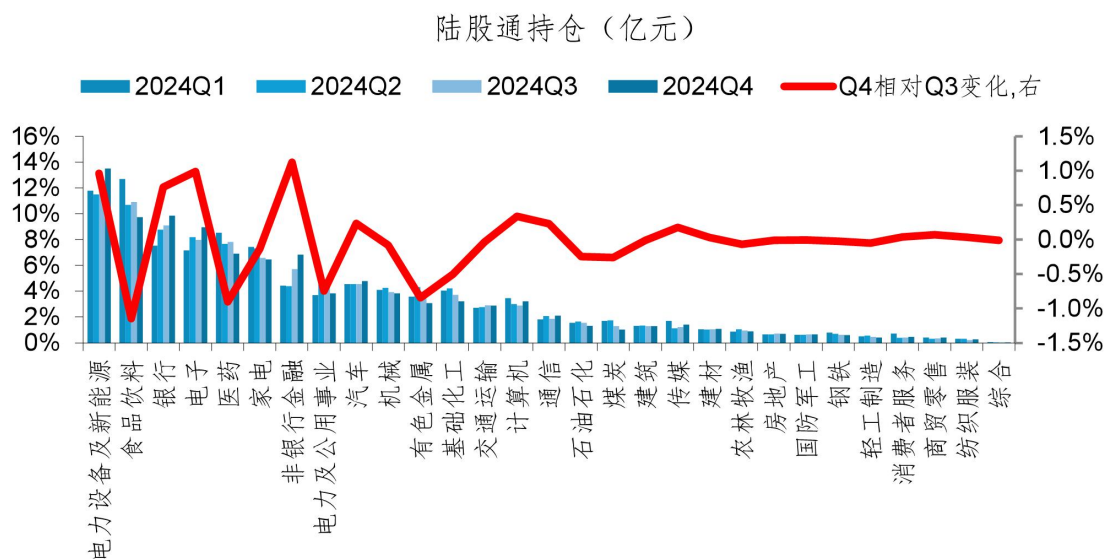


资料来源：华金证券研究所，wind（注：持仓取当季最后一个交易日收盘价计算）

二、净买入非银较多，电新、家电超配比较高

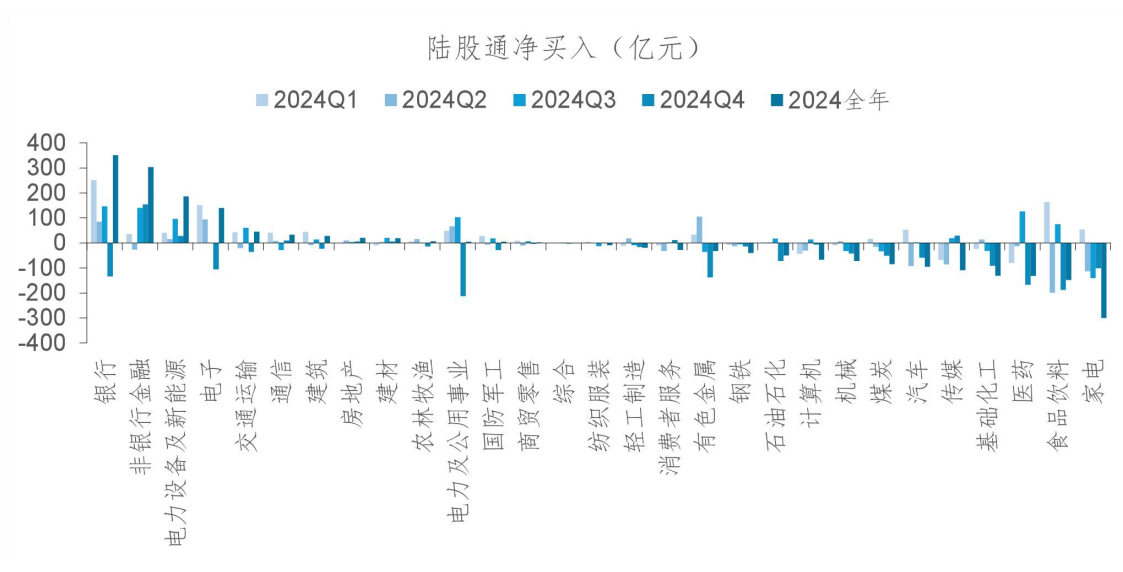
行业来看，四季度电新、银行仓位较重，非银净买入较多，电新、家电超配比较高。（1）持仓上：首先，2024 年四季度（12 月 31 日数据，下同）中信一级行业中陆股通持仓规模最大的行业分别是电力设备和新能源（占比 13.51%，较上季度+0.96pcts，下同）、银行（9.86%，+0.76pcts）、食品饮料（9.76%，-1.15pcts）；其次，持仓规模上涨最多的行业是非银金融（6.86%，+1.12pcts），下降最多的行业是医药（6.92%，-0.90pcts）。（2）净买入规模上：首先，2024 年四季度陆股通净买入最多的行业分别是非银（+154.0 亿）、传媒（+29.3 亿）、电新（+27.8 亿），净卖出最多的行业分别是电力及公用事业（-212.8 亿）、食品饮料（-187.8 亿）；其次，2024 全年净买入最多的行业分别是银行（+350.6 亿）、非银（+304.1 亿）、电新（+185.9 亿），净卖出最多的行业是家电（-300.6 亿）。（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，四季度北向资金超配比最高的行业分别为电力设备及新能源（7.8%）、家电（4.3%）、食品饮料（3.6%），超配比最低的行业分别是石油石化（-2.4%）、银行（-2.1%）和国防军工（-1.5%）；其次，超配比环比上升较多的行业是非银、电力设备及新能源、房地产，分别上升 1.23、1.02、0.14pcts，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 4：四季度外资持仓占比 TOP3 的行业分别为电新、银行和食饮



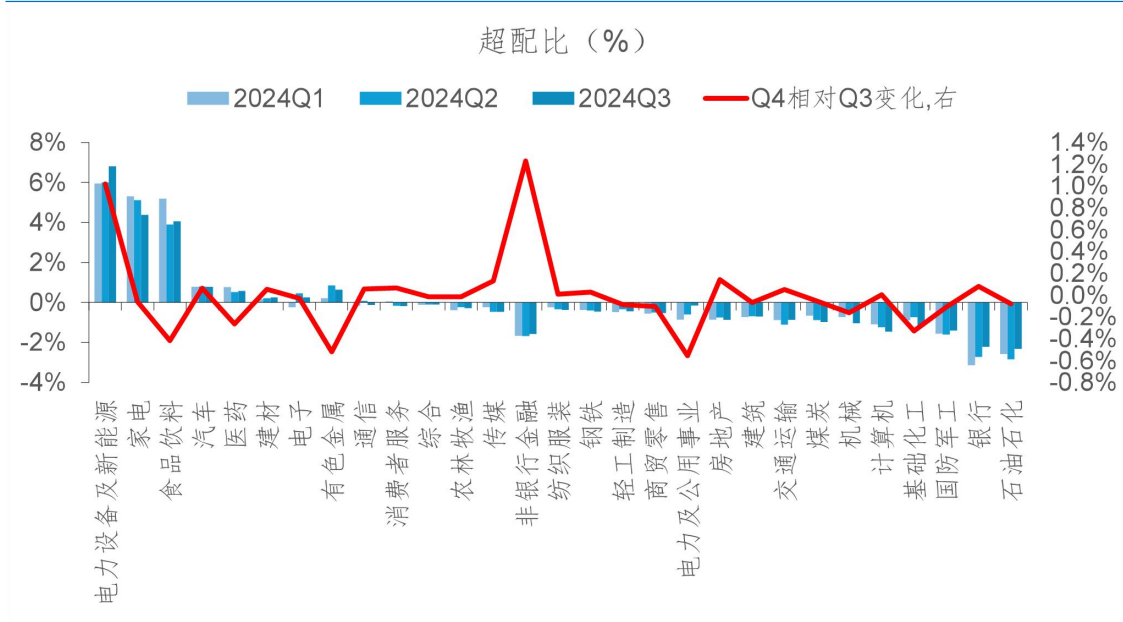
资料来源：华金证券研究所，wind

图 5：四季度陆股通净买入 TOP3 的行业为非银、传媒、电新



资料来源：华金证券研究所，wind

图 6：四季度陆股通电新、家电超配比较高，石化、银行超配比较低



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、海光信息、药明康德等核心资产和科技成长类大票外资四季度持仓变动规模较大，TOP5 持股集中度上升。（1）持仓规模上，北向资金重仓股仍以核心资产龙头为主，截至 2024/12/31，陆股通持仓规模 TOP3 的标的分别为贵州茅台（1315.4 亿）、宁德时代（1126.0 亿）、美的集团（1007.0 亿）。（2）持仓规模变动上，核心资产、科技成长龙头股增量较多。因个股净买入数据暂停披露，我们使用外资持股数量和当日收盘价计算北向资金持仓规模变动来代指流入的情况：Q4 持仓市值增加最多的 5 只标的分别为宁德时代（+49.3 亿，电新）、福耀玻璃

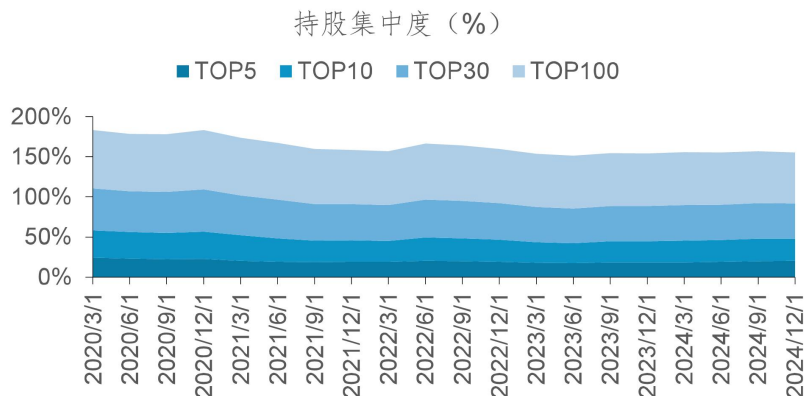
(+44.3 亿, 汽车)、东方财富(+33.1 亿, 非银)、海光信息(+26.9 亿, 电子)、长江电力(+22.6 亿, 电力及公用事业), Q4 持仓市值下降最多的 5 只标的分别为贵州茅台(-205.1 亿, 食品饮料)、中国平安(-95.3 亿, 非银)、五粮液(-87.0 亿, 食品饮料)、美的集团(-61.1 亿, 家电)、紫金矿业(-58.2 亿, 有色金属)。(3)持股集中度上, 四季度北向资金 TOP5 持股集中度环比上升 0.24pcts 至 20.1%, TOP10 为 27.6% (-0.19pcts), TOP30 为 44.1% (-0.38pcts), 但 TOP100 持股集中度下滑 1.16pcts 至 63.5%, 外资配置上仍有向龙头聚拢的趋势。

图 7: 四季度及 2024 年全年北向资金持仓规模变动前 20 标的一览

证券代码	证券名称	Q4 持仓市值 变化规模 (亿元)	2024 持仓市 值变化规模 (亿元)	所属中信一级行业名称	证券代码	证券名称	Q4 持仓市值 变化规模 (亿元)	2024 持仓市 值变化规模 (亿元)	所属中信一级行业名称
300750.SZ	宁德时代	49.25	845.97	电力设备及新能源	600519.SH	贵州茅台	-205.06	-148.22	食品饮料
600660.SH	福耀玻璃	44.32	154.93	汽车	601318.SH	中国平安	-95.25	-29.46	非银行金融
300059.SZ	东方财富	33.11	59.88	非银行金融	000858.SZ	五粮液	-87.04	-74.38	食品饮料
688041.SH	海光信息	26.94	28.59	电子	000333.SZ	美的集团	-61.14	224.31	家电
600900.SH	长江电力	22.57	150.24	电力及公用事业	601899.SH	紫金矿业	-58.16	11.00	有色金属
601288.SH	农业银行	20.27	56.09	银行	600031.SH	三一重工	-53.93	-7.59	机械
603259.SH	药明康德	18.63	27.02	医药	600309.SH	万华化学	-50.89	14.98	基础化工
601688.SH	华泰证券	18.27	36.76	非银行金融	600406.SH	国电南瑞	-48.01	94.61	电力设备及新能源
601398.SH	工商银行	17.79	65.14	银行	300274.SZ	阳光电源	-43.61	-4.73	电力设备及新能源
600584.SH	长电科技	17.00	27.47	电子	002027.SZ	分众传媒	-39.11	3.13	传媒
600066.SH	宇通客车	16.95	107.41	汽车	600690.SH	海尔智家	-37.75	20.69	家电
688036.SH	传音控股	15.61	24.29	电子	000001.SZ	平安银行	-37.70	-30.38	银行
601127.SH	赛力斯	15.26	37.83	汽车	603993.SH	洛阳钼业	-37.49	17.52	有色金属
603501.SH	韦尔股份	15.15	52.86	电子	601888.SH	中国中免	-32.72	-87.64	消费者服务
002851.SZ	麦格米特	14.51	17.92	电力设备及新能源	601901.SH	方正证券	-28.15	-8.11	非银行金融
601939.SH	建设银行	14.34	30.90	银行	600036.SH	招商银行	-27.68	-2.42	银行
002371.SZ	北方华创	12.33	36.89	电子	300760.SZ	迈瑞医疗	-27.29	-41.45	医药
300866.SZ	安克创新	12.30	27.54	电子	601601.SH	中国太保	-24.27	33.50	非银行金融
600104.SH	上汽集团	11.01	18.17	汽车	601012.SH	隆基绿能	-24.09	-160.58	电力设备及新能源
002600.SZ	领益智造	10.66	22.08	电子	300502.SZ	新易盛	-22.67	6.75	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 X 收盘价计算)

图 8: 四季度北向资金 TOP5 持股集中度上升



资料来源: 华金证券研究所, wind

四、后续北向资金可能持续配置核心资产和科技龙头股

后续北向资金可能持续配置核心资产和科技龙头股。(1) 北向资金后续大概率持续流入 A 股。一是当前正处于美联储降息周期内, 全球流动性宽松的环境下外资大概率维持净流入趋势不变, 叠加四季度北向资金大幅流出, 春季行情可能开启下有有望回补, 短期内北向资金大概率维持弱修复。二是外资的流入情况与我国基本面, 尤其是地产销售的表现相关性较强, 在本轮地产政

策大幅放松、财政和货币政策大力配合的背景下，房地产市场供需结构有望得到进一步优化，地产销售可能在中期维度迎来拐点，推动外资的进一步修复。（2）外资可能重点流入核心资产和科技板块。一是 Q4 医药、食饮等行业超配比环比大幅下降，且计算机、机械、传媒等科技成长类行业超配比较低，后续北向资金可能继续流入。二是 Q4 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，例如宁德时代、北方华创、赛力斯等。（3）核心资产和科技板块近期催化较多。一是电新行业：风电方面，11 月风电发电新增设备容量同比增速达 25.0%，处于今年下半年来最高；近期陆上风电项目获得积极推动，2024 年 12 月 31 日-2025 年 1 月 4 日期间，国内风电机组招标公告共发布 5 条，共计项目容量 221.1MW，项目施工地点分别位于河北、江苏、安徽 3 个省，项目均为陆上风电类型。储能与电力方面，11 月电网基本建设投资完成额累计同比增速为 18.7%，较 10 月小幅放缓；近期中核汇能及新华发电 2025-2026 年度储能集中采购开标，本次集中采购招标的储能系统预估总容量为 12GWh，短期催化不断。二是科技成长方面：AI 应用上，阿里与雷鸟达成战略合作将产品接入通义大模型，国内顶级大模型接入 AI 眼镜，加速国内 a lot 产品竞争水平；智能驾驶上，《北京市自动驾驶汽车条例》将于 2025 年 4 月 1 日起施行，《条例》为 L3 级及以上自动驾驶汽车市场主体提供清晰、透明、可预期的制度规范，政策支持下行业布局向好；半导体方面，CES 展上英伟达 RTX 50 系列显卡采用 Blackwell 架构，主要面向游戏玩家、创作者和开发者，AI 驱动渲染取得突破下行业景气向上。

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.北向资金作为投资“风向标”存在一定相关风险：基于北向资金在 A 股市场中的比重相对并不高，北向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