



Research and
Development Center

分红&回购规模历史同期最高

——资金跟踪专题

2024 年 5 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

张颖锐 策略分析师

执业编号: S1500523110004

联系电话: +86 18817655507

邮箱: zhangyingrui@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

分红&回购规模历史同期最高

2024年5月24日

核心结论:

- **今年4月的资金流入环比改善。**1) 2024年4月, A股月度资金净流入占流通市值的比例为 0.40%, 较上月的-0.16%环比改善。相较历史同期来看, 2024年4月的资金净流入占流通市值的比例仅次于2021年, 好于2018年以来的多数年份。2) 分项来看, 今年4月资金净流入的改善主要源于私募基金仓位的回升与股权融资规模的下降, 而4月底至5月20日上述两个项目仍在持续改善。此外, 5月上市公司分红金额远超季节性。
- **4月新增开户数为八年来最低水平。**1) 2024年4月上证所新增开户数为147.35万户, 较上月环比减少94.44万户。对比历史同期来看, 2024年4月的新增开户数为2016年以来的偏低水平。2) 年初至4月底, 上证所累计新增开户数达到714.44万户, 低于2016年以来的全部年份。
- **融资余额近期窄幅波动。**1) 2024年4月融资余额环比减少224.06亿元, 前值为增加555.16亿元。4月底至5月20日, 融资余额增加233.92亿元。2) 融资余额占流通市值的比例目前仍弱。截至5月20日, 全A融资余额占流通市值的比例为2.22%, 处于2018年以来的中位值水平。
- **北上资金连续三个月净流入。**3月北上资金净流入219.85亿元, 4月北上资金净流入60.20亿元, 而4月底至5月20日净流入189.37亿元, 整体上看, 北上资金在2023年8月-2024年1月连续六个月净流出A股, 而今年2月-4月则持续净流入。
- **上市公司回购、减持、分红均表现积极。**1) 2023年底至2024年5月20日, 上市公司回购金额为1442.17亿元, 月均回购规模为284.64亿元, 月均回购规模高于2016年至2023年的所有年份。2) 2024年4月的增持规模为5.04亿元, 相较3月30.75亿元的减持而明显改善。从年度数据来看, 2023年底至2024年5月20日, 上市公司累计增持规模为4.73亿元, 为2008年以来首次年度净增持。3) 二季度以来, 上市公司分红金额大增且远超季节性。4月单月上市公司分红金额为518.97亿元, 5月单月则为2107.88亿元, 均为过去十年以来同期最高。
- **股权融资规模在3月以来逐月收缩。**1) 4月的股权融资规模为261.54亿元, 较上月的365.61亿元环比下降。2) 2023年底至2024年5月20日的股权融资规模为1477.18亿元, 月均融资规模低于2014年至2023年的全部年份, 甚至不及2023年的半成。
- **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：2月以来资金持续回暖.....	5
1.1 年度层面上，两融大幅净流出，私募仓位仍处于历史低位.....	5
1.2 月度层面上，资金净流入回升，分红金额大增.....	6
1.3 A股资金流入及流出分项的关键变化汇总.....	7
二、4月新增开户数为八年来最低水平.....	8
三、融资余额近期窄幅波动，占流通市值的比例尚未回升.....	9
四、年内ETF基金首现资金净流出，私募仓位环比继续推升.....	10
4.1 4月以来公募基金份额小幅增加.....	10
4.2 北上资金2月以来持续净流入，此前连续六个月净流出.....	11
4.3 私募基金仓位在2月小幅回升.....	12
4.4 保险机构2023年12月持有的股票市值环比下降.....	12
五、产业资本年初至今净增持，回购规模超1400亿.....	14
5.1 年初至今上市公司回购规模超1400亿.....	14
5.2 产业资本在2月、4月均为净增持.....	14
5.3 上市公司分红率维持在历史较高水平.....	15
六、年初以来股权融资月均规模不足去年的半成.....	16
风险因素.....	16

表目录

表1：A股资金净流入年度数据跟踪.....	5
表2：A股资金净流入月度数据跟踪.....	6
表3：A股资金流入及流出分项的关键变化汇总.....	7

图目录

图1：历年资金净流入额占自由流通市值的比例.....	5
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.....	5
图3：过去12月累计净流入占流通市值的比例环比加速下降.....	6
图4：新增开户数在今年4月环比下降.....	8
图5：4月的新增开户数处于2016年以来的最低水平.....	8
图6：据我们推算，2023年全年银证转账余额震荡下行（单位：亿元）.....	8
图7：宁波交易结算资金同比增速与全国情况较为一致.....	8
图8：年初至今，融资余额的净流出规模超过800亿元.....	9
图9：融资余额在3月、5月净流入.....	9
图10：今年2月以来，融资余额与流通市值同步上涨.....	9
图11：融资余额占流通市值之比处于2018年以来中位值水平.....	9
图12：年初至今，偏股型公募基金份额呈现负增长.....	10
图13：偏股型公募基金份额在4月小幅增长.....	10
图14：ETF基金份额年度变化.....	10
图15：ETF基金在5月转为净流出，为今年来首次.....	10
图16：2024年初至今，北上资金净流入小于南下资金净流出.....	11
图17：陆股通-港股通（累计买入净额）自今年1月下旬后有所回升.....	11
图18：北上资金在2月-4月持续净流入.....	11
图19：互联互通渠道的资金在3月-4月净流出A股.....	11
图20：私募基金管理规模相较去年底有所下降.....	12
图21：私募基金仓位已连续三个月回升.....	12
图22：保费收入累计同比增速在今年3月小幅回升.....	12
图23：保险公司持有的股票和基金市值在2023年下半年小幅下降（单位：亿元）.....	12
图24：保险公司加仓意愿自2023年3月后有所走弱.....	13
图25：我们估算，2024年全年保险公司资金净流入A股.....	13
图26：年初以来月均回购规模高于除2022年之外的所有年份.....	14
图27：5月上半月的回购规模超过400亿元.....	14
图28：年初至今，产业资本净增持4亿元.....	14
图29：2月、4月产业资本均为净增持.....	14
图30：年度分红金额平稳增加（单位：亿元）.....	15
图31：历年5月的累计分红金额.....	15
图32：上市公司分红率在4月环比上升.....	15
图33：2024年月均股权融资规模不足2023年的半成.....	16
图34：今年3月以来股权融资规模逐月收缩.....	16

图 35：历年交易费用及印花税.....	16
----------------------	----

一、总览：2月以来资金持续回暖

1.1 年度层面上，两融大幅净流出，私募仓位仍处于历史低位

据我们的不完全统计，2024年初至今，A股实现资金净流出5192亿元，资金净流入额占自由流通市值的比例为-1.5%。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，我们保守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-1.54%。

从各分项数据来看，2024年资金面的转弱主要源于融资余额的大幅流出、私募仓位在年初的下降、南下资金持续净流入港股等。

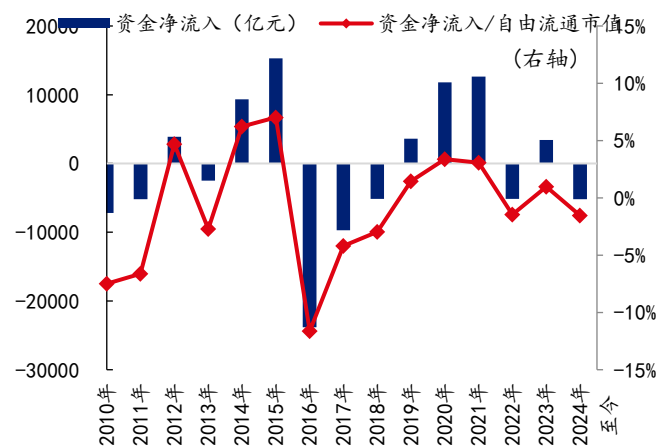
表1：A股资金净流入年度数据跟踪

股市资金流入流出跟踪（亿元，年度）												
	2024年预测	2024年初至今	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	23746	-3028	20836	19114	39843	38050	24567	9239	9737	138	38207	21069
1. 银证转账	-1000	-723	-1970	570	2400	3600	3621	-1221	-3800	-6200	8600	6443
2. 融资余额	0	-805	1348	-2675	2300	4765	2565	-2726	860	-2356	1540	6737
3. 公募基金	3000	-504	4460	4848	10038	12991	2752	2817	-831	854	-2111	-2048
4. 私募基金	-1000	-1295	957	-3375	14151	7896	1267	-280	-2882	2400	4000	4000
5. 银行理财	---	---	-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	---	---	-396	779	1391	-976	-1997	-1978	3562	-3413	3458	900
8. 保险资金	2000	0	1162	7828	-3051	-785	-1202	6052	-311	3010	2668	-1664
9. 社保基金	---	---	---	-273	194	588	786	25	362	257	756	588
10. 企业年金	200	---	158	112	196	223	159	98	89	75	93	81
11. 互联互通	-1000	-1316	-2457	-2459	531	-3877	1300	2271	-945	-1505	-831	582
12. 公司回购	2800	1442	2321	2455	2021	806	897	245	64	101	38	93
13. 公司分红	18746	573	17042	15585	13130	11450	10172	9434	8004	6639	6178	5848
资金流出项	14220	2164	17401	24280	27190	26238	20965	14406	19439	23983	22898	11757
1. IPO	3000	271	3566	5876	5427	4806	2532	1378	2301	1496	1574	657
2. 增发	5000	880	5790	7229	9083	8345	6897	7535	12679	16471	11989	6336
3. 配股	150	0	150	615	493	513	134	228	163	299	42	125
4. 优先股	70	0	100	0	0	187	2550	1350	200	1643	2008	1030
5. 可转债	1000	214	1406	2736	2744	2475	2478	1073	603	227	94	311
6. 可交换	500	113	333	433	432	460	831	542	1222	567	56	56
7. 产业资本净减持	1500	-5	3213	3902	5603	6224	3481	775	325	960	1950	1450
8. 交易费用&印花税	3000	692	2844	3489	3408	3228	2062	1525	1946	2320	5241	1792
资金净流入（亿元）	9526	-5192	3435	-5165	12653	11811	3602	-5167	-9702	-23845	15308	9312
自由流通市值（亿元）	383993	337489	349084	356383	411269	348685	250369	174613	230803	205115	218037	149544
资金净流入/自由流通市值	2.5%	-1.5%	1.0%	-1.4%	3.1%	3.4%	1.4%	-3.0%	-4.2%	-11.6%	7.0%	6.2%
资金净流入（剔除私募基金、保险）（亿元）	8526	-5192	3219	-5220	2023	5038	19	-7901	-7835	-29255	8640	6976
资金净流入（剔除私募基金、保险）/自由流通市值	2.2%	-1.5%	0.9%	-1.5%	0.5%	1.4%	0.0%	-4.5%	-3.4%	-14.3%	4.0%	4.7%

资料来源：万得，信达证券研发中心，截至2024/5/20

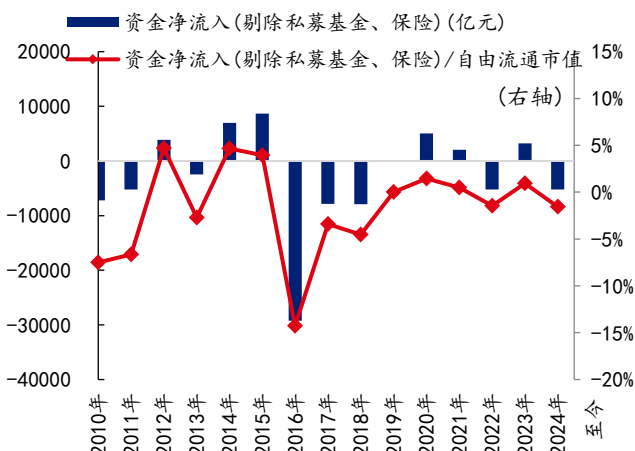
数据说明：2023年估算值是各资金项目做年化处理后的数值，做年化处理的原因在于不同项目的更新频率不同。

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，截至2024/5/20

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，截至2024/5/20

1.2 月度层面上，资金净流入回升，分红金额大增

2024 年 4 月，A 股月度资金净流入占流通市值的比例为 0.40%，较上月的-0.16%环比改善。相较历史同期来看，2024 年 4 月的资金净流入占流通市值的比例仅次于 2021 年，好于 2018 年以来的多数年份。截至 2024 年 4 月，过去 12 个月累计净流入占自由流通市值的比例为 0.76%，较上月的 0.18%环比改善。

从分项上来看，今年 4 月资金净流入的改善主要源于私募基金仓位的回升与股权融资规模的下降，而 4 月底至 5 月 20 日上述两个项目仍在持续改善。此外，5 月上市公司分红金额远超季节性。1) 私募仓位方面，今年 4 月私募基金仓位的最新读数为 55.51%，环比提升 3.16pct，是连续第三个月回升且增幅有所扩大。2) 股权融资方面，3 月以来股权融资规模逐月收缩。2024 年 4 月的股权融资规模为 261.54 亿元，较 3 月的 365.61 亿元环比下降。而 4 月底至 5 月 20 日，股权融资规模为 108.98 亿元，相较 4 月进一步下降。3) 二季度以来，上市公司分红金额大增且远超季节性。4 月单月上市公司分红金额为 518.97 亿元，5 月单月则为 2107.88 亿元，均为过去十年以来同期最高。

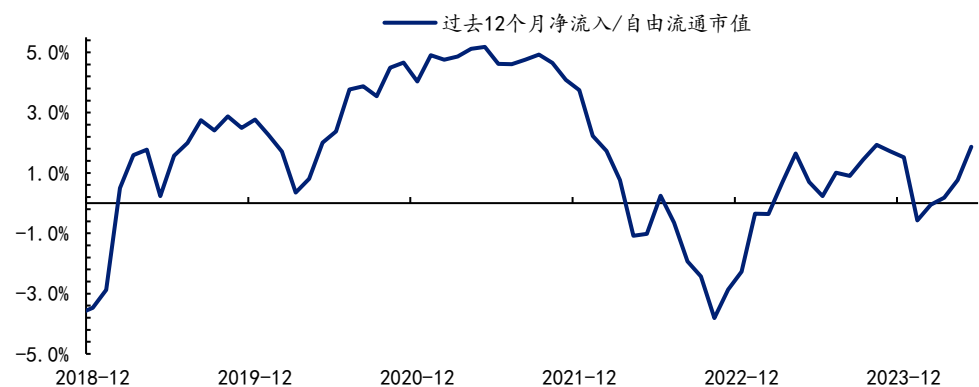
表 2：A 股资金净流入月度数据跟踪

股市资金流入流出跟踪（亿元，月度）												
	2024年5月 3031	2024年4月 1848	2024年3月 54	2024年2月 1161	2024年1月 -3144	2023年12月 -17	2023年11月 1437	2023年10月 -207	2023年9月 -349	2023年8月 -1495	2023年7月 7645	2023年6月 7210
资金流入项												
1. 银证转账	—	—	-241	-241	-241	191	191	191	-757	-757	-757	-170
1.1 新增开户（万户）	0	147	242	130	196	114	134	117	134	174	162	175
2. 融资金额	248	-224	555	-596	-788	-132	430	398	324	-89	-92	-234
3. 公募基金份额	18	311	-1351	526	667	418	280	90	-83	1158	597	378
3.1 公募基金份额（基金业协会口径）	—	—	-185	-880	1072	67	-711	111	835	102	380	755
3.2 ETF 基金资金净流入	-244	266	148	1807	1477	1046	-1	-87	186	1473	491	493
4. 私募基金	—	905	601	556	-2810	-855	276	-768	-156	-1810	297	1070
4.1 私募基金规模	—	33036	33036	33088	33122	34330	34385	34357	35346	35323	35269	35673
4.2 私募基金仓位	—	55.51%	52.35%	50.17%	48.18%	55.93%	58.71%	57.83%	58.72%	59.27%	65.28%	63.58%
5. 外资净流入	189	60	220	607	-145	-129	-18	-448	-375	-897	470	140
6. 公司回购	468	277	252	289	156	135	118	104	91	83	233	282
7. 公司分红	2108	519	17	20	17	356	160	227	607	817	6896	5744
资金流出项	132	448	600	206	778	894	749	626	797	2034	1820	1461
1. IPO	7	27	59	58	119	150	94	85	181	576	382	469
2. 增发	37	176	254	27	385	333	319	264	227	580	547	192
3. 配股	0	0	0	0	0	18	0	0	0	13	98	0
4. 优先股	0	0	0	0	0	20	0	0	30	0	0	0
5. 可转债	10	9	50	27	118	42	63	42	111	338	82	0
6. 可交换	55	50	2	0	6	62	7	13	2	38	1	10
7. 产业资本净减持	23	-5	31	-46	-7	113	81	86	76	221	450	508
8. 交易费用&印花税	—	191	204	139	157	156	186	136	170	269	261	282
资金净流入	2899	1400	-547	955	-3922	-911	688	-834	-1147	-3530	5825	5749
资金净流入（剔除公司分红）	791	881	-563	935	-3939	-1267	528	-1060	-1753	-4346	-1071	5
自由流通市值	353674	345866	342208	336689	306012	349084	354674	351914	361554	365737	383630	376984
资金净流入/自由流通市值	0.82%	0.40%	-0.16%	0.28%	-1.28%	-0.26%	0.19%	-0.24%	-0.32%	-0.97%	1.52%	1.52%
过去12个月净流入/自由流通市值	1.87%	0.76%	0.18%	-0.06%	-0.67%	1.51%	1.72%	1.93%	1.44%	0.90%	1.01%	0.23%

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）灰色底部分项为参与计算的项目，白色底项目为辅助参考列。

图 3：过去 12 个月累计净流入占流通市值的比例环比加速下降



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	2024年4月相较上月的变化	2024年相较2023年的变化
个人投资者	银证转账	—	—
	上证所：A股账户新增开户数	新增开户数方面，2024年4月上证所新增开户数为147.35万户，较上月环比减少94.44万户。对比历史同期来看， 2024年4月的新增开户数为2016年以来的偏低水平。	年初至4月底，上证所累计新增开户数达到714.44万户， 低于2016年以来的全部年份。
	融资余额	2024年4月融资余额 环比减少224.06亿元 ，前值为增加555.16亿元。	年初至5月20日，融资余额较去年底下降了818.92亿元。如按月份折算为全年，我们预计全年融资余额或将下降2263.93亿元， 接近2016年、2018年、2022年的净流出规模。
机构投资者	融资余额占自由流通市值的比例	春节后至今，融资余额与流通市值同步回升，二者回升幅度接近， 融资余额占流通市值的比例呈现窄幅震荡。	截至5月20日，全A融资余额占流通市值的比例为2.22%， 处于2018年以来的中位值水平。
	公募基金份额	从月度数据来看，2024年4月偏股型公募基金份额 环比增加310.96亿份 ，前值为减少1712.22亿份。	从年度数据来看，截至2024年5月20日， 偏股型公募基金份额较2023年末减少了504.34亿份 ，主要源于一季度存量的公募基金份额遭遇大量赎回。
	ETF基金份额	2024年4月股票型ETF基金净流入265.74亿元， 相较3月的净流入规模小幅改善。	年度数据方面，截至2024年5月20日，股票型ETF基金份额相较2023年末净流入3454.21亿元， 仍高于历史上多数年份。
	私募基金	截至2024年3月，私募基金管理规模为55059.23亿元， 相较上月环比减少87.38亿元。	截至2024年3月，私募基金管理规模 相较2023年底减少2157.98亿元。
	私募基金股票仓位	截至2024年4月，华润信托私募基金管理仓位为55.51%， 相较上月环比提高3.16pct，是连续第三个月仓位回升。	2024年2月私募基金仓位 相较2023年底下降0.42pct。
	保险资金	月度数据方面，2023年12月，保险公司资金运用余额中投向股票的资金达到33274.00亿元， 相较上月环比减少489.00亿元。	年度数据方面，截至2023年12月底，相较2022年末，保险公司持有的股票市值增加了1444.85亿元，涨幅为4.54%；而同期中证红利指数涨幅为0.89%。我们据此推算， 2022年底至2023年12月保险公司资金约有1161.76亿元净流入股市。
	外资净流入	2024年4月北上资金净流入60.20亿元， 相较3月的净流入规模进一步放缓。	从年度数据来看，2023年底至2024年5月20日北上资金累计净流入A股931.81亿元，南下资金累计净流入港股2247.62亿元。 互联互通渠道整体净流出A股1315.81亿元。
上市公司及股东行为	公司回购金额	上市公司2024年4月的回购金额为276.96亿元， 相较上月的252.30亿元有所扩大。	从年度数据来看，2023年底至2024年5月20日，上市公司回购金额为1442.17亿元，月均回购规模为284.64亿元， 月均回购规模高于2016年至2023年的所有年份。
	公司分红	2024年4月上市公司分红金额为518.97亿元， 相较3月明显改善。	年度数据方面，2023年底至2024年4月上市公司累计分红金额达到572.72亿元。对比历史同期来看， 去年底至4月的累计分红金额创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4月达到30.73%， 处于2014年以来较高水平。
	产业资本净减持	上市公司2024年4月的增持规模为5.04亿元， 相较3月30.75亿元的减持而明显改善。	从年度数据来看，2023年底至2024年5月20日，上市公司累计增持规模为4.73亿元， 为2008年以来首次年度净增持。
股权融资		月度数据方面，2024年4月的股权融资规模为261.54亿元， 较上月的365.61亿元环比下降。	年度数据方面，2023年底至2024年5月20日的股权融资规模为1477.18亿元， 月均融资规模低于2014年至2023年的全部年份。
交易费用与印花税		—	年初至2024年4月底，我们以成交额估算的交易佣金达到328.15亿元。2023年底至2024年3月，证券交易印花税费用累计达到257亿元。 年初至今的月均交易费用为172.95亿元，略低于2021年-2023年全年的水平。

资料来源：万得，信达证券研发中心

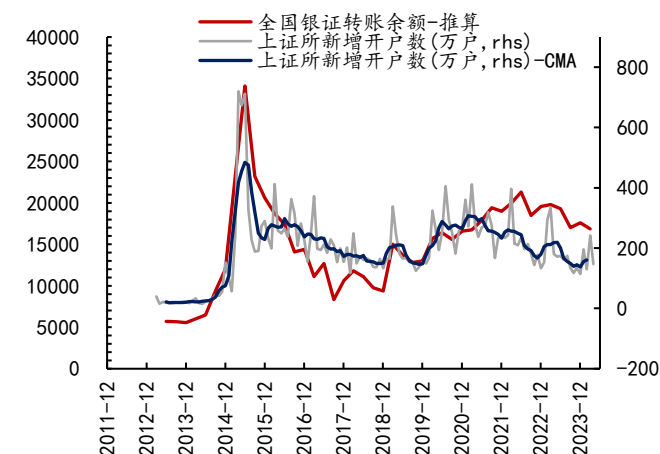
数据说明：红色表示资金流入项的金额增多，或资金流出项的金额减少，也就是资金净流入环比增加。绿色反之，黄色表示持平。

二、4月新增开户数为八年来最低水平

新增开户数方面，2024年4月上证所新增开户数为147.35万户，较上月环比减少94.44万户。对比历史同期来看，2024年4月的新增开户数为2016年以来的偏低水平。

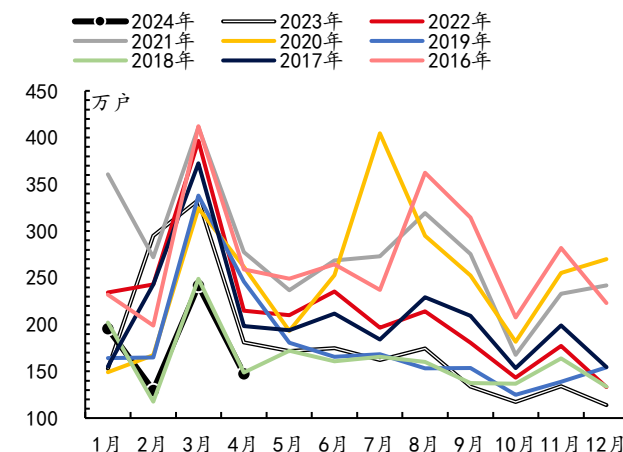
年初至4月底，上证所累计新增开户数达到714.44万户，低于2016年以来的全部年份。

图 4：新增开户数在今年4月环比下降



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 5：4月的新增开户数处于2016年以来的最低水平



资料来源：万得，信达证券研发中心

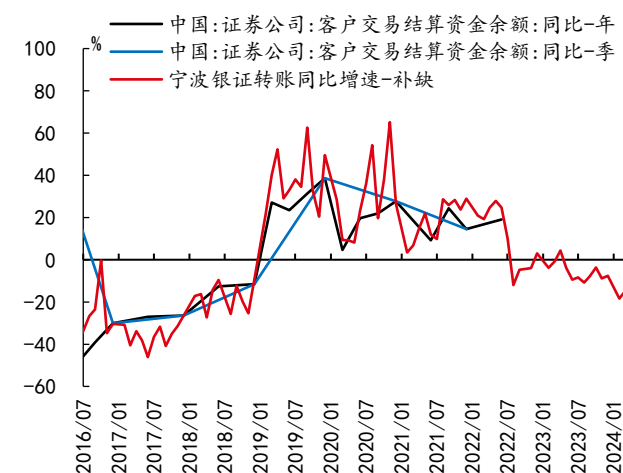
银证转账方面，全国证券公司客户交易结算资金余额最新数据截至2022年6月。从历史数据来看，宁波证券公司客户交易结算资金余额与全国的变动趋势较为一致。以宁波证券公司交易结算资金的数据来看，2022年8月以来银证转账的同比增速连续多期呈现负值。2024年3月，宁波证券公司客户交易结算资金余额同比增速为-14.80%。

图 6：据我们推算，2023 年全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



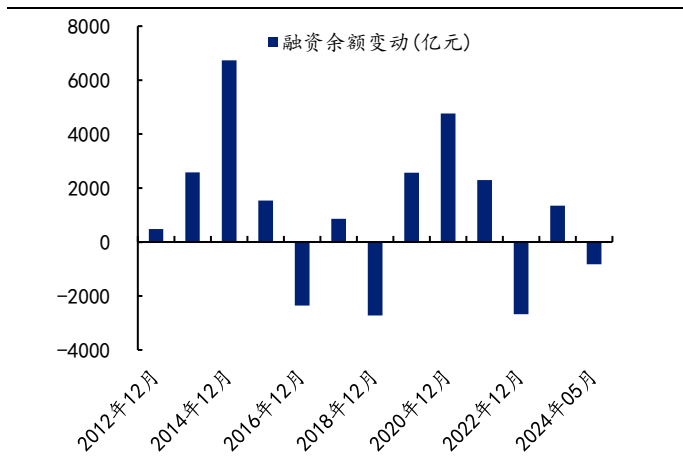
资料来源：万得，信达证券研发中心

三、融资余额近期窄幅波动，占流通市值的比例尚未回升

融资余额方面，2024 年 4 月融资余额环比减少 224.06 亿元（前值为增加 555.16 亿元）。4 月底至 5 月 20 日，融资余额增加 233.92 亿元。

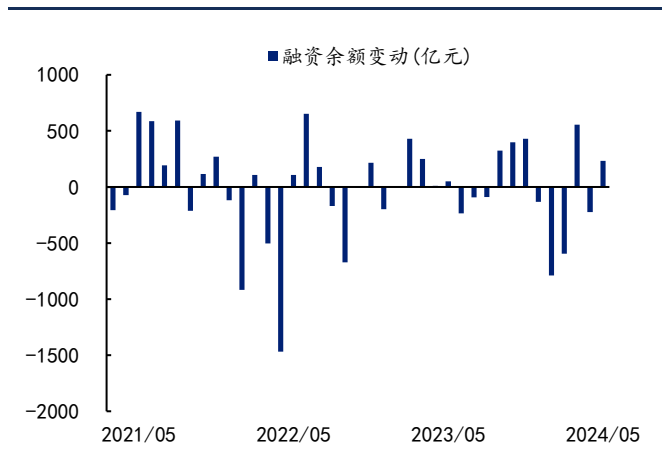
年初至 5 月 20 日，融资余额较去年底下降了 818.92 亿元。如按月份折算为全年，我们预计全年融资余额或将下降 2263.93 亿元，接近 2016 年、2018 年、2022 年的净流出规模。

图 8：年初至今，融资余额的净流出规模超过 800 亿元



资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2024/5/20

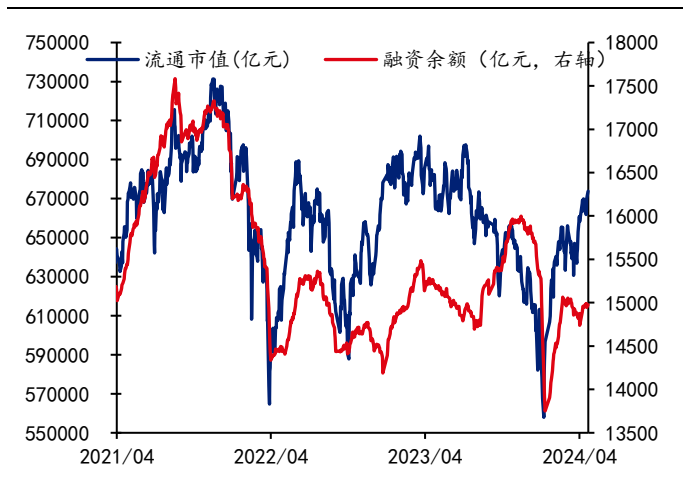
图 9：融资余额在 3 月、5 月净流入



资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2024/5/20

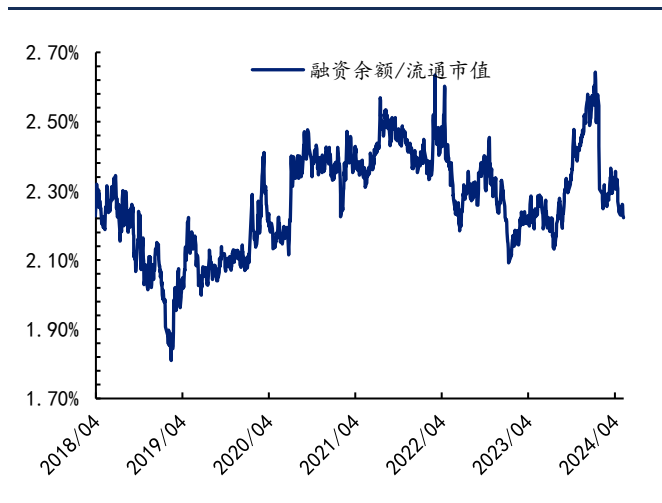
融资余额占流通市值的比例目前仍弱。今年 1 月下旬至春节前，融资余额的下降速率快于流通市值，我们认为主要原因可能是伴随着市场的快速调整，部分杠杆资金面临平仓压力，期间融资余额占流通市值的比例也出现快速下降，由 2018 年以来的最高水平（2.64%）下降至中位值水平（2.3%左右）。春节后至今，融资余额与流通市值同步回升，二者回升幅度接近，融资余额占流通市值的比例呈现窄幅震荡。截至 5 月 20 日，全 A 融资余额占流通市值的比例为 2.22%，处于 2018 年以来的中位值水平。

图 10：今年 2 月以来，融资余额与流通市值同步上涨



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 年以来中位值水平



资料来源：万得，信达证券研发中心

四、年内 ETF 基金首现资金净流出，私募仓位环比继续推升

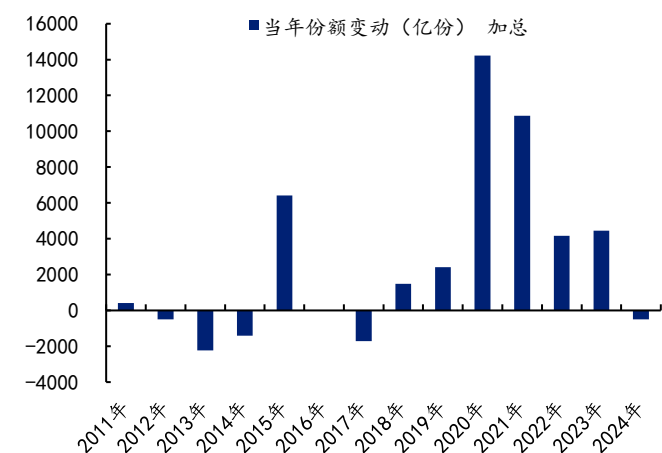
4.1 4 月以来公募基金份额小幅增加

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 4 月偏股型公募基金份额环比增加 310.96 亿份（前值为减少 1712.22 亿份）。2024 年 4 月末至 2024 年 5 月 20 日，偏股型公募基金份额增加了 17.16 亿份。

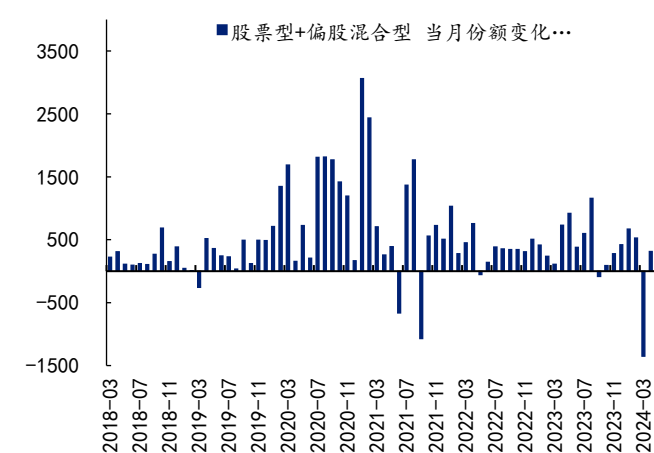
从年度数据来看，截至 2024 年 5 月 20 日，偏股型公募基金份额较 2023 年末减少了 504.34 亿份，主要源于一季度存量的公募基金份额遭遇大量赎回。

图 12：年初至今，偏股型公募基金份额呈现负增长



资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2024/4/12

图 13：偏股型公募基金份额在 4 月小幅增长

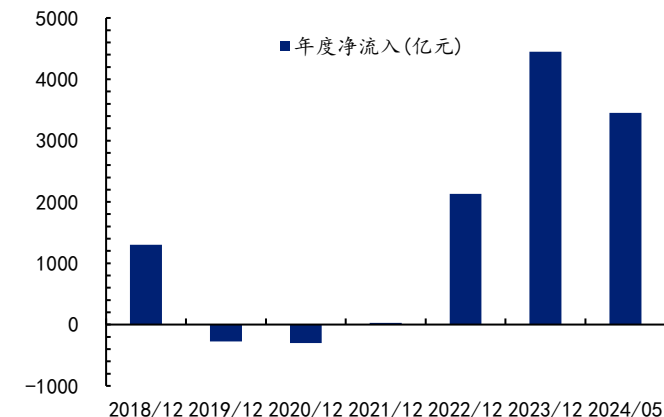


资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2024/4/12

月度数据方面，2024 年 4 月股票型 ETF 基金净流入 265.74 亿元。2024 年 4 月底至 2024 年 5 月 20 日，股票型 ETF 基金净流出 244.22 亿元。

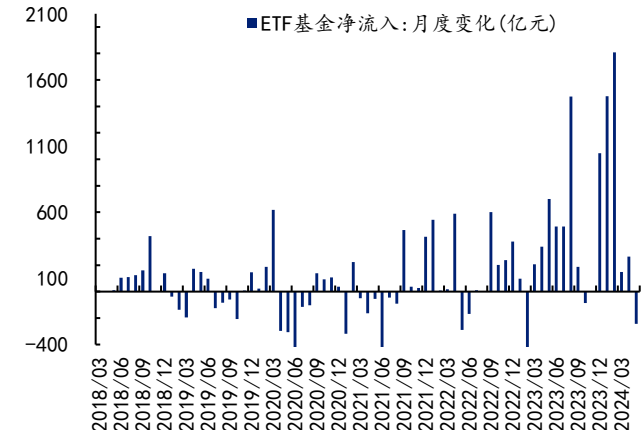
年度数据方面，截至 2024 年 5 月 20 日，股票型 ETF 基金份额相较 2023 年末净流入 3454.21 亿元，仍高于历史上多数年份。

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，截止 2024/4/12

图 15：ETF 基金在 5 月转为净流出，为今年来首次



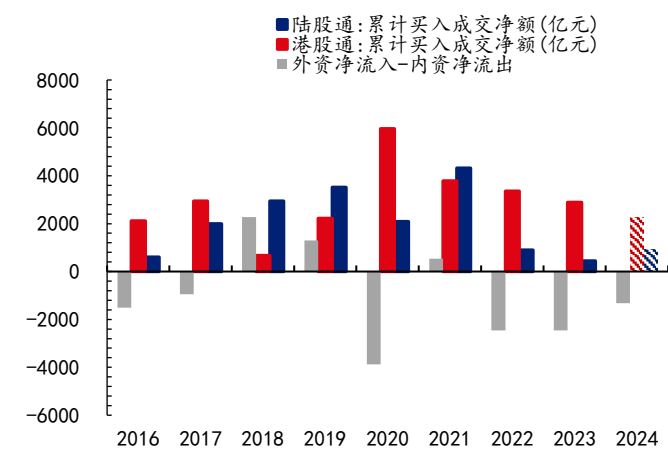
资料来源：万得，信达证券研发中心，截止 2024/4/12



4.2 北上资金 2 月以来持续净流入，此前连续六个月净流出

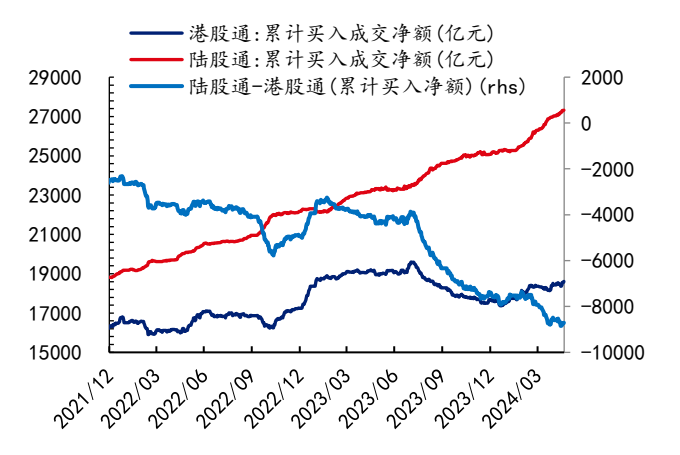
从年度数据来看，2023 年底至 2024 年 5 月 20 日北上资金累计净流入 A 股 931.81 亿元，南下资金累计净流入港股 2247.62 亿元。互联互通渠道整体净流出 A 股 1315.81 亿元。

图 16：2024 年初至今，北上资金净流入小于南下资金净流出



资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2024/5/20

图 17：陆股通-港股通（累计买入净额）自今年 1 月下旬后有所回升



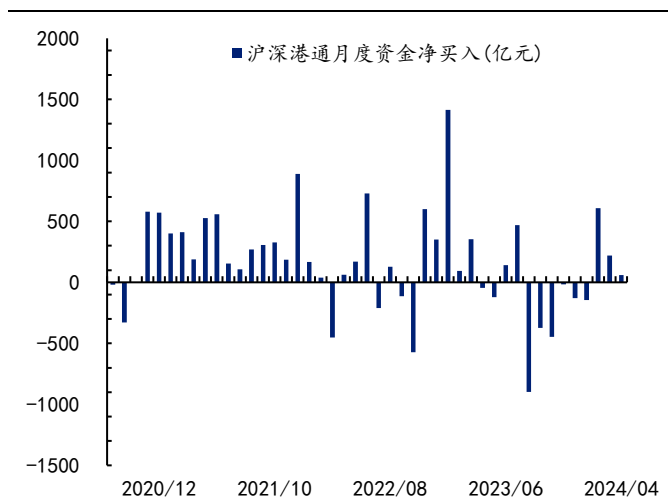
资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2024/5/20

从月度数据来看，

1) 北上资金方面，2024 年 4 月北上资金净流入 60.20 亿元，而 4 月底至 5 月 20 日净流入 189.37 亿元，整体上看，北上资金在 2023 年 8 月-2024 年 1 月连续六个月净流出 A 股，而今年 2 月-4 月则持续净流入。

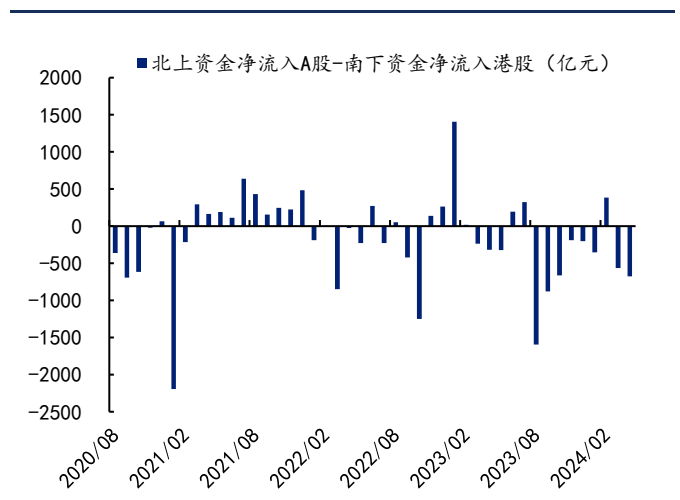
2) 南下资金方面，2024 年 4 月南下资金净流入 734.90 亿元，而 4 月底至 5 月 20 日净流入 297.70 亿元。

图 18：北上资金在 2 月-4 月持续净流入



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 19：互联互通渠道的资金在 3 月-4 月净流出 A 股



资料来源：万得，信达证券研发中心



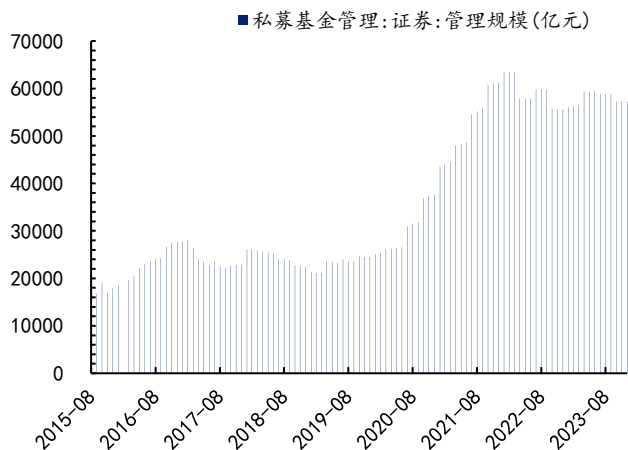
4.3 私募基金仓位在 2 月小幅回升

管理规模方面，截至 2024 年 3 月，私募基金管理规模为 55059.23 亿元，相较上月环比减少 87.38 亿元；相较 2023 年底减少 2157.98 亿元。

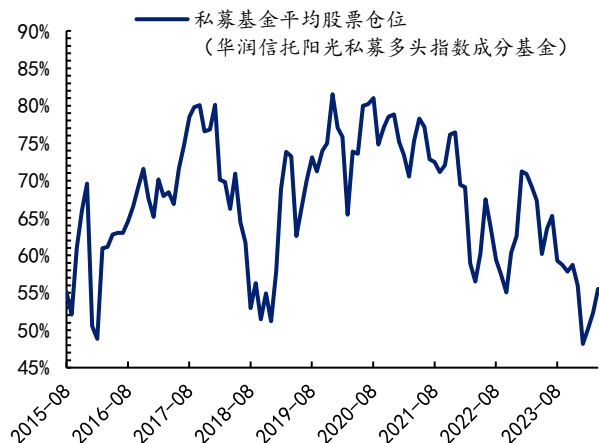
股票仓位方面，截至 2024 年 4 月，华润信托私募基金管理仓位为 55.51%，相较上月环比提高 3.16pct；相较 2023 年底下降 0.42pct。

图 20：私募基金管理规模相较去年底有所下降

图 21：私募基金仓位已连续三个月回升



资料来源：万得，信达证券研发中心



资料来源：《华润信托阳光私募股票多头指数月报》，信达证券研发中心

4.4 保险机构 2023 年 12 月持有的股票市值环比下降

年度数据方面，截至 2023 年 12 月底，相较 2022 年末，保险公司持有的股票市值增加了 1444.85 亿元，涨幅为 4.54%；而同期中证红利指数涨幅为 0.89%。我们据此推算，2022 年底至 2023 年 12 月保险公司资金有 1161.76 亿元净流入股市。

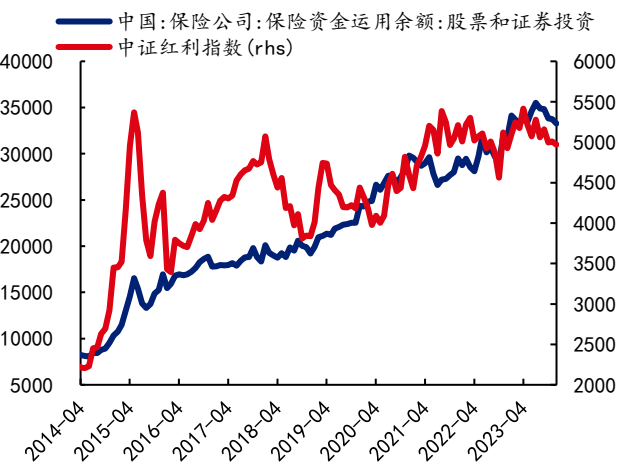
月度数据方面，2023 年 12 月，保险公司资金运用余额中投向股票的资金达到 33274.00 亿元，相较上月环比减少 489.00 亿元。

图 22：保费收入累计同比增速在今年 3 月小幅回升

图 23：保险公司持有的股票和基金市值在 2023 年下半年小幅下降（单位：亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心



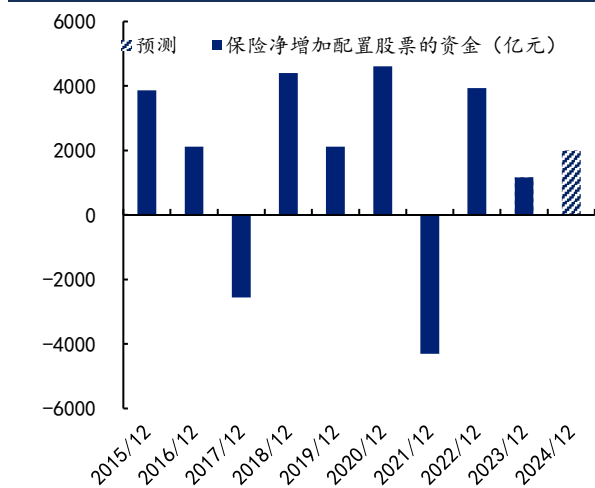
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 24：保险公司加仓意愿自 2023 年 3 月后有所走弱



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 25：我们估算，2024 年全年保险公司资金净流入 A 股



资料来源：万得，信达证券研发中心



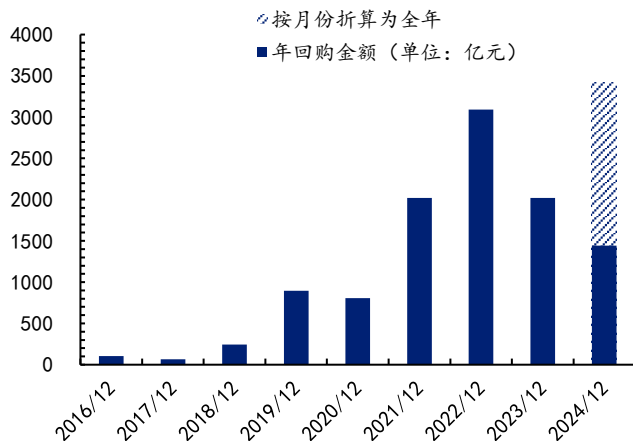
五、产业资本年初至今净增持，回购规模超 1400 亿

5.1 年初至今上市公司回购规模超 1400 亿

从月度数据来看，上市公司 2024 年 4 月的回购金额为 276.96 亿元，相较上月的 252.30 亿元有所扩大；2024 年 4 月底至 2024 年 5 月 20 日的回购金额为 467.93 亿元。

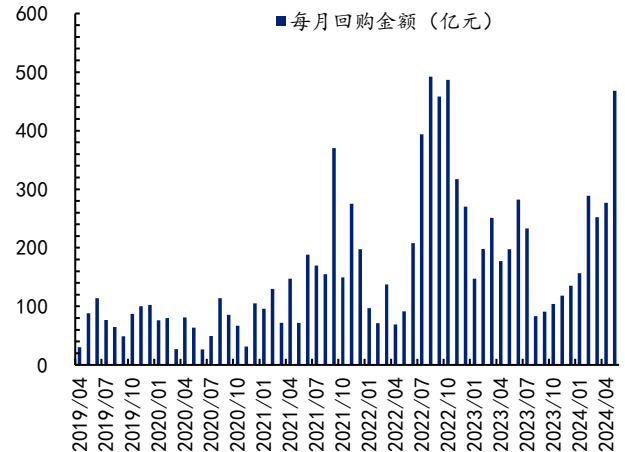
从年度数据来看，2023 年底至 2024 年 5 月 20 日，上市公司回购金额为 1442.17 亿元，月均回购规模为 284.64 亿元，月均回购规模高于 2016 年至 2023 年的所有年份。

图 26：年初以来月均回购规模高于除 2022 年之外的所有年份



资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2024/5/20

图 27：5 月上半月的回购规模超过 400 亿元



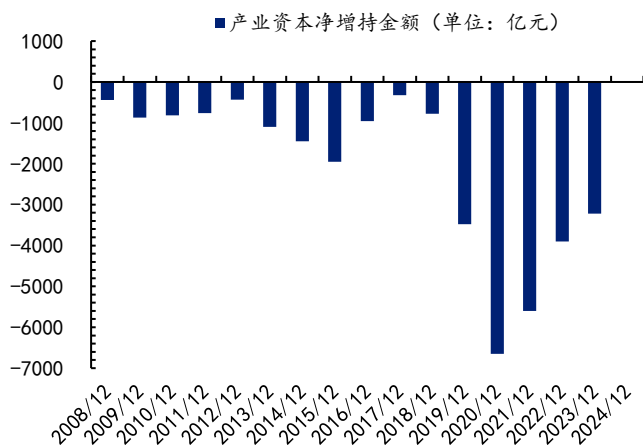
资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2024/5/20

5.2 产业资本在 2 月、4 月均为净增持

从月度数据来看，上市公司 2024 年 4 月的增持规模为 5.04 亿元，相较 3 月 30.75 亿元的减持而明显改善；2024 年 4 月底至 2024 年 5 月 20 日的减持规模为 23.14 亿元。

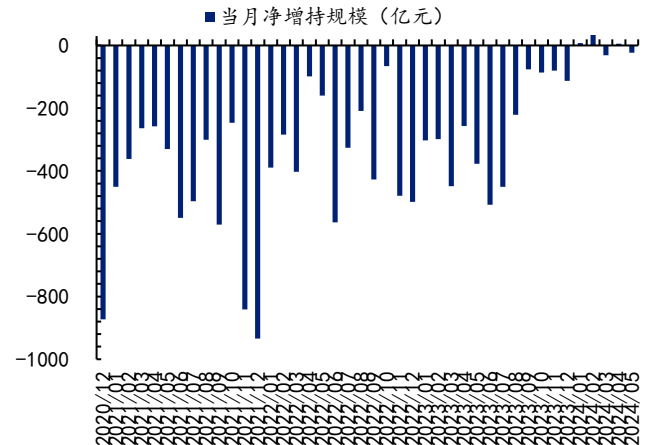
从年度数据来看，2023 年底至 2024 年 5 月 20 日，上市公司累计增持规模为 4.73 亿元，为 2008 年以来首次年度净增持。

图 28：年初至今，产业资本净增持 4 亿元



资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2024/5/20

图 29：2 月、4 月产业资本均为净增持



资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2024/5/20

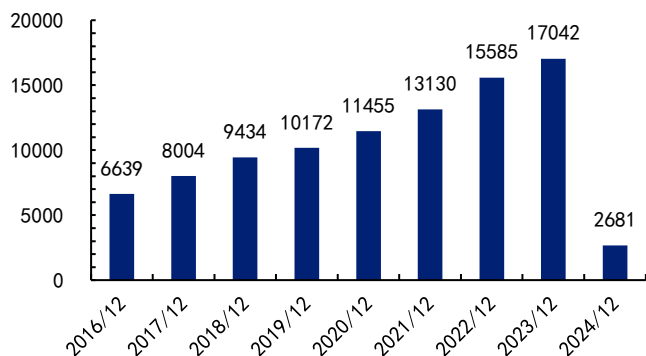


5.3 上市公司分红率维持在历史较高水平

月度数据方面，2024 年 4 月上市公司分红金额为 518.97 亿元。年度数据方面，2023 年底至 2024 年 4 月上市公司累计分红金额达到 572.72 亿元。对比历史同期来看，去年底至 4 月的累计分红金额创 2014 年以来新高。

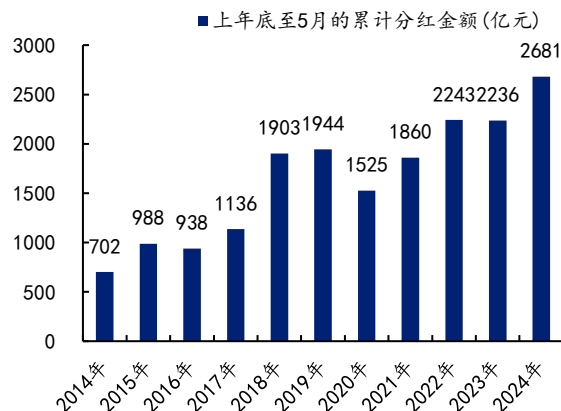
由于上市公司分红金额存在明显的季节性，一般集中在第二、第三季度，我们更关注分红率指标。全 A 分红率（过去 12 个月分红金额/净利润）在 2024 年 4 月达到 30.73%，处于 2014 年以来较高水平。

图 30：年度分红金额平稳增加（单位：亿元）



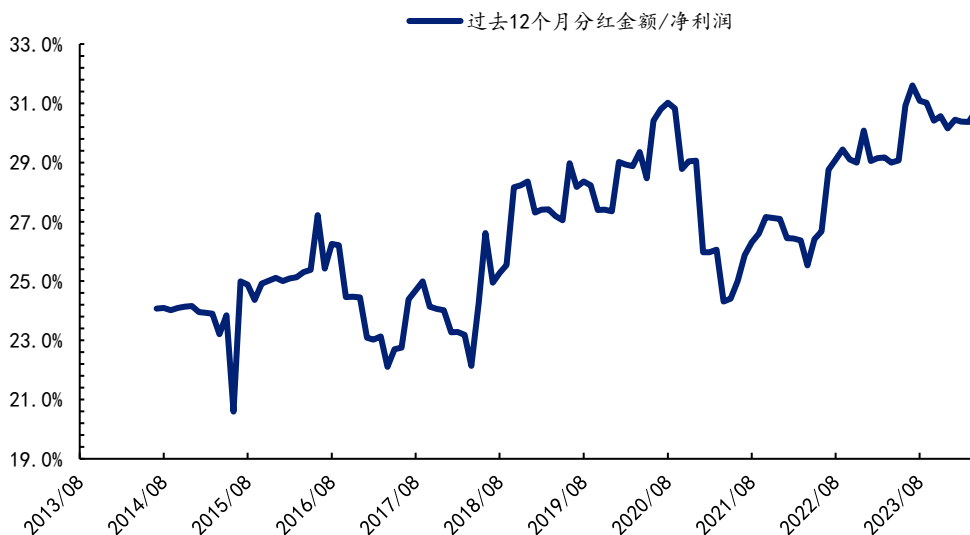
资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2024/5/31

图 31：历年 5 月的累计分红金额



资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2024/5/31

图 32：上市公司分红率在 4 月环比上升



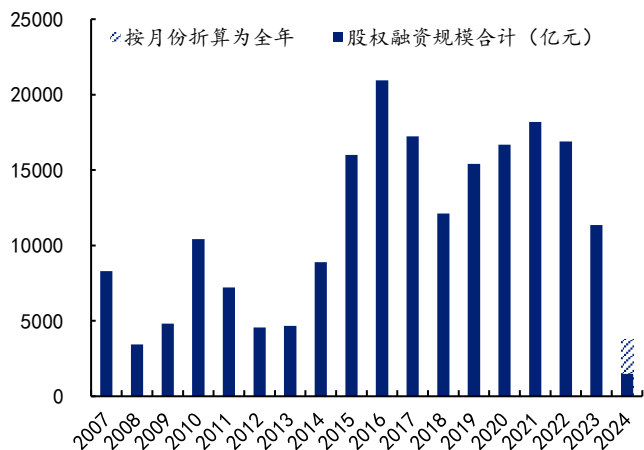
资料来源：万得，信达证券研发中心

六、年初以来股权融资月均规模不足去年的半成

月度数据方面，2024 年 4 月的股权融资规模为 261.54 亿元，较上月的 365.61 亿元环比下降。

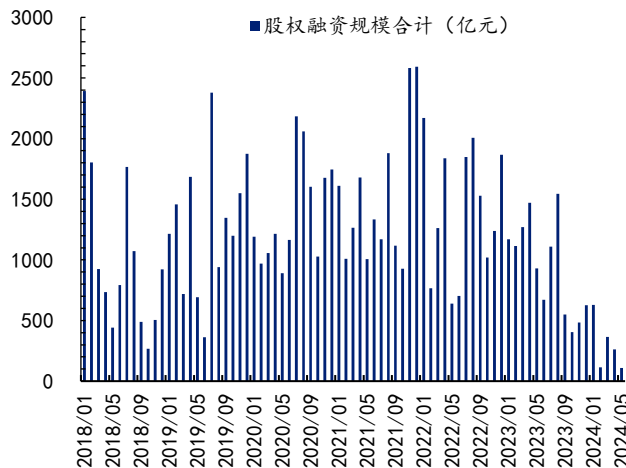
年度数据方面，2023 年底至 2024 年 5 月 20 日的股权融资规模为 1477.18 亿元，月均融资规模低于 2014 年至 2023 年的全部年份。

图 33：2024 年月均股权融资规模不足 2023 年的半成



资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2024/5/20

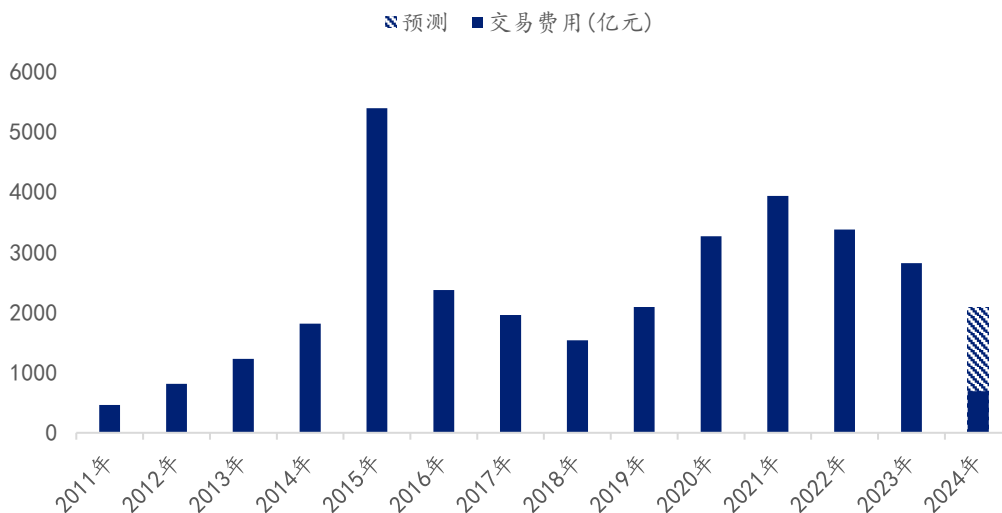
图 34：今年 4 月股权融资规模环比收缩



资料来源：万得，信达证券研发中心，截至 2024/5/20

年初至 2024 年 4 月底，我们以成交额估算的交易佣金达到 328.15 亿元。2023 年底至 2024 年 3 月，证券交易印花税费用累计达到 257 亿元。年初至今的月均交易费用为 172.95 亿元，略低于 2021 年-2023 年全年的水平。

图 35：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。

张颖锐，上海财经大学应用统计硕士，4 年策略研究经验，2021 年 9 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。