

2025 年，市场焦点转向内资流动性，全年权益市场增量资金或高达 2.51 万亿元，以公募基金和大资金的流入为主，被动投资趋势增强，推动股指震荡上行。结构化行情推演关注 ETF 及融资资金。ETF 市场潜力大，规模指数 ETF 地位上升，沪深 300、上证 50 等占比较大的 ETF 标的有望引领行情。居民储蓄转向资本市场，融资余额上行，与其相关性强的中证 1000 指数有望在其上涨阶段表现偏强。整体来看，2025 年市场风格趋于均衡，四大指数有望轮动领涨。

# 内资流动性充裕，股指有望走强

## 股指研究

本期分析研究员



徐闻宇

从业资格号：F0299877  
投资咨询号：Z0011454



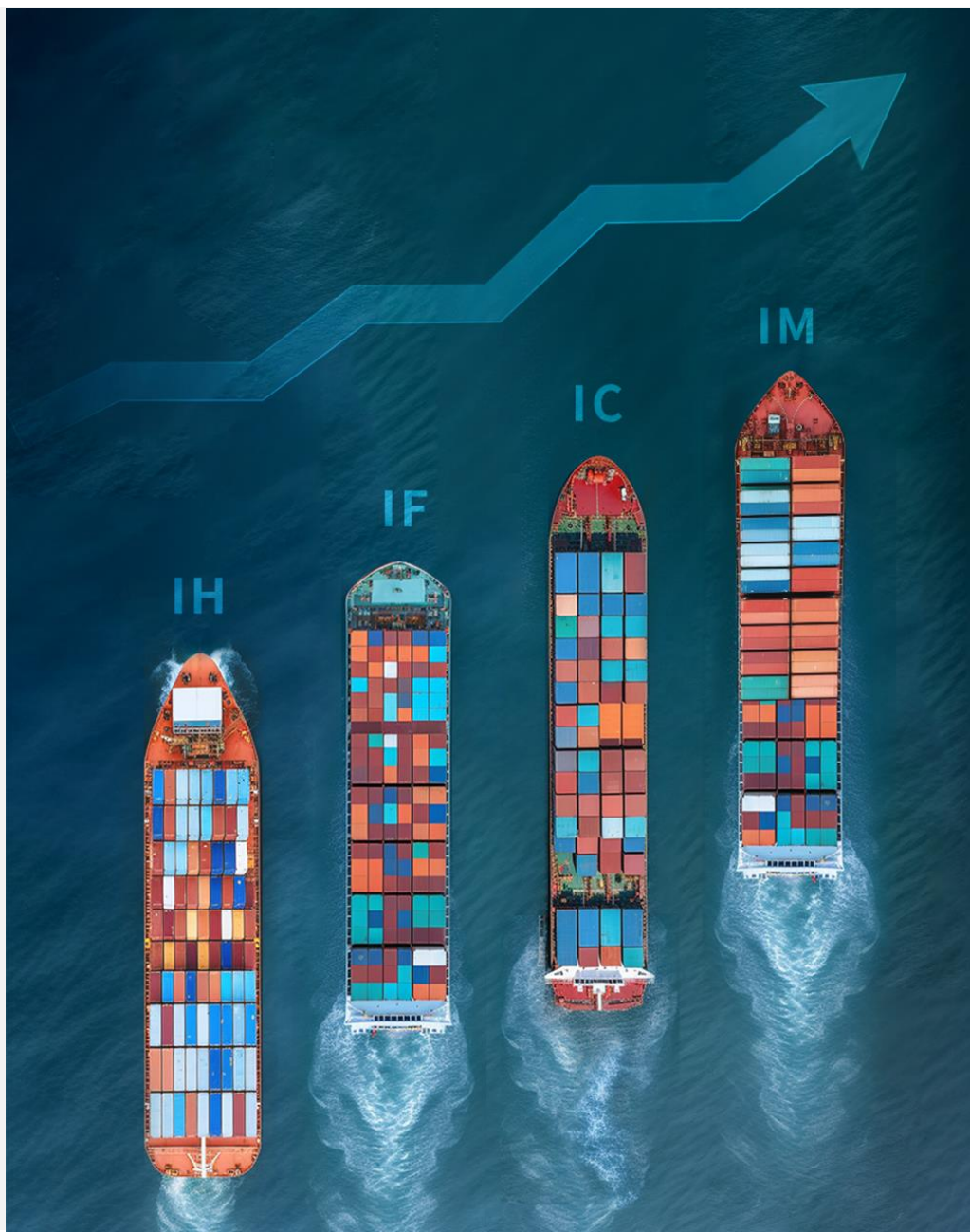
蔡劭立

从业资格号：F3063489  
投资咨询号：Z0014617



高聪

从业资格号：F3063338  
投资咨询号：Z0016648



## 内资流动性充裕，股指有望走强

### 研究院 宏观组

#### 研究员

##### 徐闻宇

邮箱: xuwenyu@htfc.com

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

##### 蔡劭立

电话: 0755-23887993

邮箱: caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

##### 高聪

电话: 021-60828524

邮箱: gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

#### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

### 策略摘要

2025 年,市场焦点转向内资流动性,全年权益市场增量资金或高达 2.51 万亿元,以公募基金和大资金的流入为主,被动投资趋势增强,推动股指震荡上行。结构化行情推演关注 ETF 及融资资金。ETF 市场潜力大,规模指数 ETF 地位上升,沪深 300、上证 50 等占比较大的 ETF 标的有望引领行情。居民储蓄转向资本市场,融资余额上行,与其相关性强的中证 1000 指数有望在其上涨阶段表现偏强。整体来看,2025 年市场风格趋于均衡,四大指数有望轮动领涨。

### 核心观点

#### ■ 市场分析

展 2024 年,国内权益市场在政策的强力托举下,迎来了转折。2025 年,随着外资数据披露频率的降低,市场焦点转向内资,市场流动性的变化成为明年行情的关键所在。我们通过分析市场活跃度、资金增量的定量测算,以及探索对定价影响能力加大的资金带来的内部结构行情。

流动性定量推算方面,本轮行情启动后,市场活跃度显著提升,预计 2025 年 A 股日均成交量将维持在万亿量级。资金增量方面,2025 年,长期资金有望流入 1.56 万亿元,投机资金预计流入 9500 亿元,全年共计将迎来 2.51 万亿元的资金增量。其中,公募基金和大资金扮演了重要角色,被动投资趋势的持续增强成为资金增量的重要驱动力,推动股指单边震荡上行。

从结构化行情推演的角度来看,ETF 及融资资金是主要关注点。ETF 市场潜力巨大,预期将持续扩张,其中规模指数 ETF 地位凸显。随着 ETF 规模增长,其占沪深两市流通市值比重上升,强化了 ETF 与指数表现的关联性,推动股指上扬。沪深 300、上证 50 等占比较大的 ETF 标的有望引领行情。同时,居民储蓄转向资本市场,融资余额预计上行,中证 1000 指数增长强劲。信息技术和材料行业将领跑市场,实现超额收益。整体来看,明年市场风格相对均衡,四大指数有望轮动领涨。

#### ■ 策略

IH、IF、IC、IM 买入套保

## ■ 风险

若国内政策成效不及预期、海外流动性超预期收紧、地缘风险升级，股指有下行风险

## 目录

内资流动性充裕，股指有望走强.....	2
策略摘要.....	2
核心观点.....	2
一、流动性预估 .....	6
2.1 投机资金 .....	8
2.1.1 两融资金 .....	8
2.1.2 私募基金 .....	9
2.1.3 外资 .....	10
2.2 长期资金 .....	11
2.2.1 公募基金+大资金 .....	11
2.2.2 产业资本 .....	12
二、增量资金驱动下的行情演绎.....	14
1. ETF .....	14
1.1 美国 ETF 市场.....	14
1.2 我国 ETF 市场.....	15
1.3 投资机会展望.....	16
2. 融资资金.....	17

## 图表

图 1：A 股成交额和上证综指走势   单位：亿元，点 .....	6
图 2：上证综指换手率及价格走势   单位：% ，点.....	6
图 3：2025 年 A 股增量资金预估   单位：亿元 .....	7
图 4：境内机构投资者持股市值构成   单位：% .....	8
图 5：融券余额   单位：亿元.....	9
图 6：融资净买入额和融资余额   单位：亿元 .....	9
图 7：两融余额   单位：亿元.....	9
图 8：两融标的证券数量   单位：只.....	9
图 9：两融余额   单位：亿元 .....	10
图 10：两融标的证券数量   单位：只.....	10
图 11：外资持有股票金额与万得全 A 走势   单位：亿元，点 .....	11
图 12：四大指数和外资持股市值自 2021 年以来的相关性   单位：无 .....	11

图 13 : 公募基金管理规模   单位: 亿元 .....	12
图 14 : 公募基金股票投资比例   单位: % .....	12
图 15 : 新成立偏股型基金月度份额   单位: 亿份 .....	12
图 16 : ETF 市场累计净申购份额   单位: 亿份 .....	12
图 17 : 股票回购数量和金额   单位: 万股, 万元 .....	13
图 18 : 股票回购累计金额   单位: 亿元 .....	13
图 19 : 重要股东二级市场累计减持金额   单位: 亿元 .....	13
图 20 : 管理层累计减持金额   单位: 亿元 .....	13
图 21 : 全球 ETF 规模   单位: 亿美元 .....	14
图 22 : 美国 ETF 规模   单位: 亿美元 .....	14
图 23 : 美国 ETF 规模和标普 500 指数走势   单位: 亿元, % .....	15
图 24 : 中国 ETF 规模   单位: 亿美元 .....	16
图 25 : 中国规模指数 ETF 资产净值及占比   单位: %, 亿元 .....	16
图 26 : 中国 ETF 市场分布   单位: % .....	16
图 27 : 中国 ETF 规模与四大指数的相关性   单位: % .....	16
图 28 : 中证 A500ETF 总市值   单位: 亿元 .....	17
图 29 : 中国规模指数 ETF 和股票型 ETF 占沪深两市流通市值的比重   单位: % .....	17
图 30 : 中国规模指数 ETF 资产净值和沪深 300 指数走势   单位: 点, 亿元 .....	17
图 31 : 居民储蓄意愿和万得全 A 走势   单位: %, 点 .....	18
图 32 : 融资余额与四大指数的滚动相关性   单位: % .....	18
图 33 : 融资余额与万得全 A   单位: 亿元, 点 .....	19
图 34 : 融资余额和中证 1000 指数走势   单位: 亿元, 点 .....	19
表 1 : 四大指数在融资余额快速增长期间的涨跌幅 .....	19
表 2 : 行业指数在融资余额快速增长期间的涨跌幅 (WIND 一级行业) .....	19

## 一、流动性预估

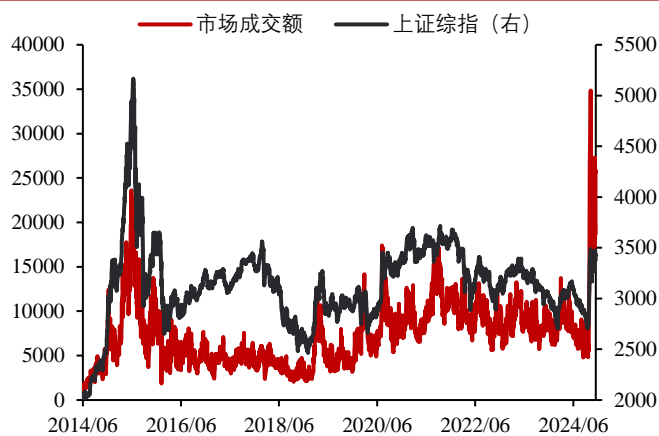
A 股行情自 2024 年 9 月 24 日启动，市场活跃度显著提升，2025 年 A 股日均成交量有望维持在万亿量级。明年资金增量主要体现在公募基金和大资金方面，这两类投资者在明年的增量资金合计将达到 1.4 万亿元，市场总共将迎来 2.51 万亿元的资金增量，其背后的一大驱动力因素是被动投资趋势的持续增强。

### 1. 市场活跃度

2024 年 10 月 8 日，沪深北三大证券市场的成交金额达到 3.5 万亿元，超过 2015 年的记录，创下历史新高。从 2024 年 9 月底至今，国内多数指数换手率稳定地维持在近五年来的 90% 以上的高分位数区间，尽管尚未达到 2015 年的峰值，但仍保持在一个相对良性的水平。

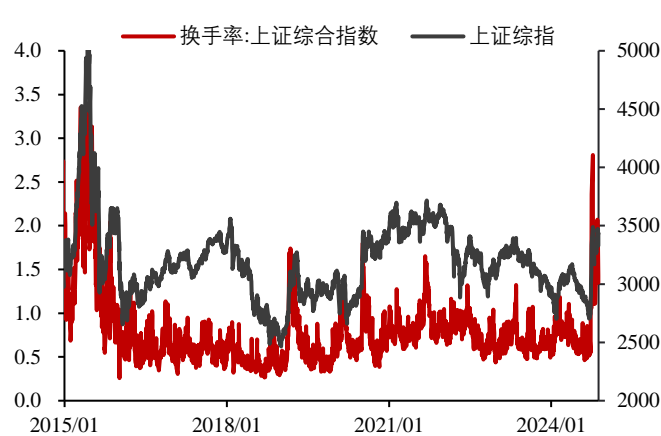
回顾以往的市场表现，我们可以清晰地看到，市场的高活跃度是推动行情上涨的一大关键因素。牛市的出现往往伴随着持续的高换手率和万亿级别的成交量。目前，A 股市场已经迈入牛市阶段，2025 年有望继续保持日均万亿级别的成交量，展现出强劲的市场动能。

图 1：A 股成交额和上证综指走势 | 单位：亿元，点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：上证综指换手率及价格走势 | 单位：%，点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

### 2. 增量资金

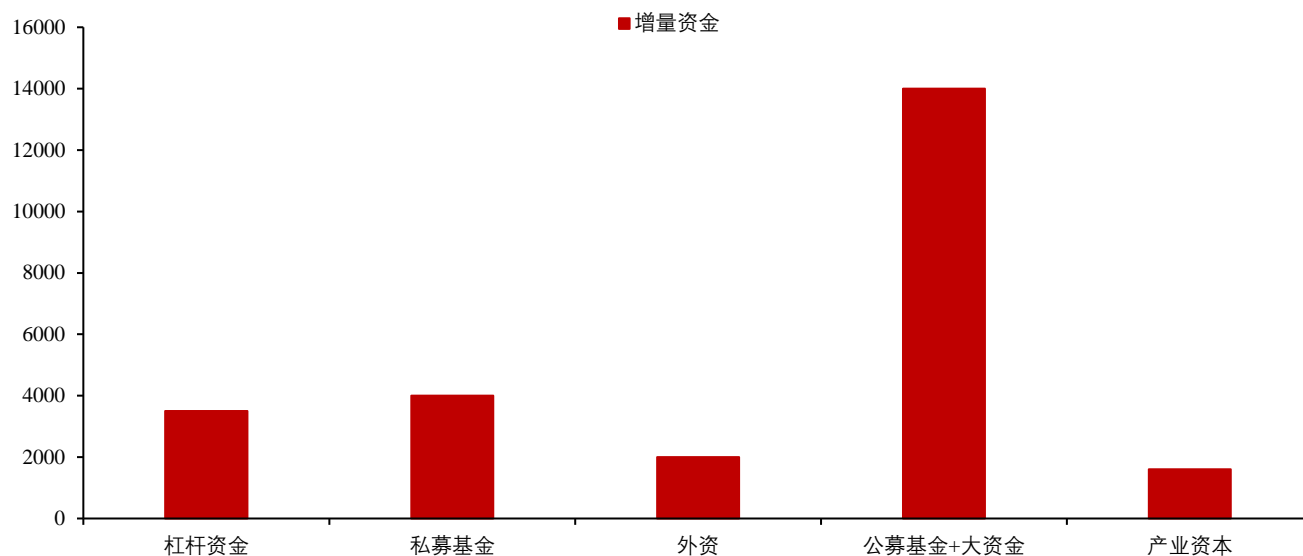
根据不同的投资目的，市场资金可以被划分为投机资金和长期资金两大类。具体而言，投机资金包括杠杆资金、私募基金、外资；而长期资金则涵盖公募基金、大资金、产业资金。在政策的有力扶持与引导下，各类投资者群体预计在 2025 年都将为市场注入显著的增量资金。

尤其是公募基金和大资金的力量，这两类投资者因其投资规模庞大且投资周期较长，对市场的资金增量贡献尤为突出。据预测，公募基金和大资金在 2025 年的增量资金潜力可能高达 1.4 万亿元的高点，成为推动市场发展

的重要力量。此外，杠杆资金也有望迎来 3500 亿元的增量，显示了市场投资者对于利用杠杆放大投资收益的积极态度。

整体来看，2025 年市场预计将迎来总计约 2.51 万亿元的资金增量。这一庞大的资金增量背后，除了政策扶持和投资者信心提升外，被动投资趋势的持续增强也是一大驱动力因素，其投资策略相对简单明了，且能够跟随市场大势获得稳健回报，近年来备受投资者青睐。随着被动投资规模的不断扩大，其对市场资金增量的贡献也将愈发显著。

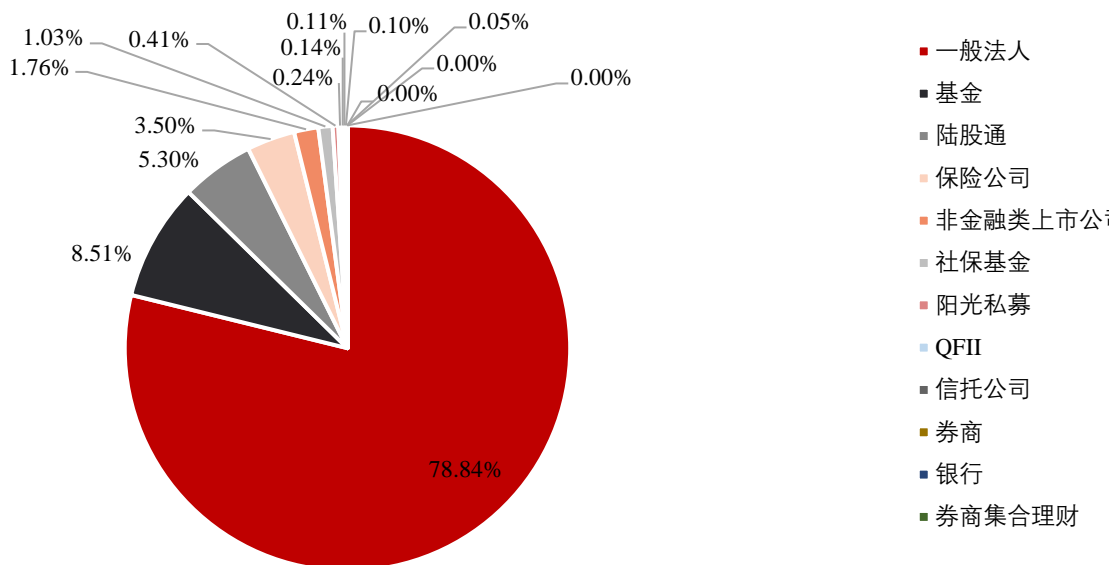
图 3: 2025 年 A 股增量资金预估 | 单位: 亿元



数据来源: 华泰期货研究院

在 2024 年第三季度，一般法人在机构持股领域的市值占比依然占据主导地位，具体份额约为 79%，彰显了其在资本市场中的坚实基础和重要影响。基金、陆股通、险资、社保分别占比 8.5%、5.3%、3.5%、1.0%。这一系列数据不仅反映了机构力量的多元化和均衡性，也进一步强调了机构投资者在稳定市场、促进资本流动以及提升市场透明度方面的重要作用。

图 4: 境内机构投资者持股市值构成 | 单位: %



数据来源: Wind Bloomberg 华泰期货研究院

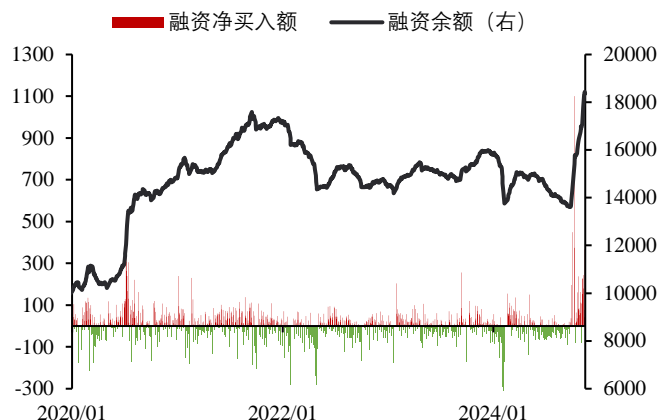
## 2.1 投机资金

### 2.1.1 两融资金

监管层加大了对融券业务的监管力度,实施了一系列具体措施以强化市场规范。这些措施包括全面叫停限售股的出借业务,以及将转融券市场化约定申报的实时可用性调整为次日可用。此外,证监会还明确要求证券公司加强对客户交易行为的监控力度,明确禁止向利用融券进行日内回转交易的投资者提供融券服务,进一步规范了市场行为。随着监管政策的收紧,融券余额迅速下降至百亿元左右的水平,且预计这一趋势将持续,尽管其对市场的影响已变得相对微弱。

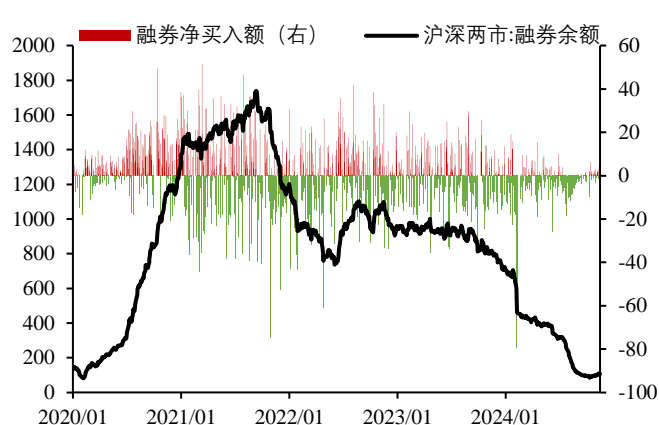
另一方面,自本轮市场行情启动以来,融资资金持续快速流入,且几乎未出现回调迹象。个人投资者在杠杆资金方面的增量潜力显著,当前融资余额相较于924低点已增加了超过4700亿元。随着市场信心的恢复,预计2025年融资余额将在市场行情的波动中呈现震荡向上的态势,全年两融资金将带来约3500亿元的增量资金,为市场的持续健康发展提供有力支撑。

图 5：融券余额 | 单位：亿元



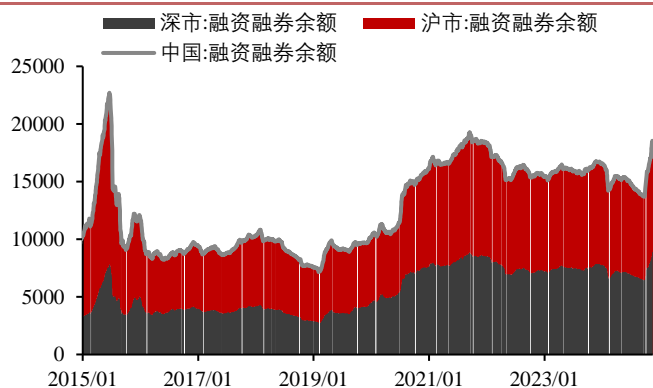
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：融资净买入额和融资余额 | 单位：亿元



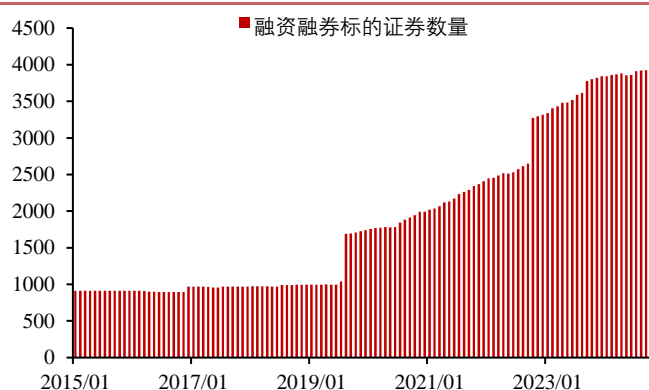
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：两融余额 | 单位：亿元



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：两融标的证券数量 | 单位：只



数据来源：Wind 华泰期货研究院

## 2.1.2 私募基金

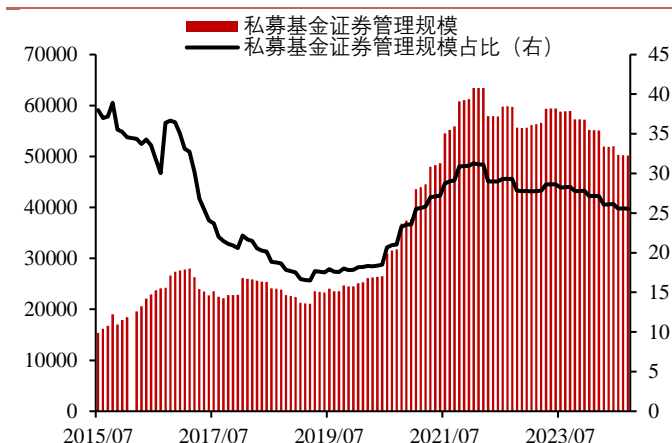
受到业绩表现不佳的拖累，私募基金的管理规模呈现逐步下降的趋势。截至2024年9月末，私募基金的整体管理规模已缩减至19.6万亿元。其中，证券类私募基金的管理规模也呈现出类似的下降趋势，今年前9个月内减少了7000亿元，当前的存量资金规模维持在5万亿元左右。随着近期市场行情的启动，私募基金的情绪开始回暖，预计2025年私募基金的证券管理规模将回升至5.5万亿元左右。

作为投机资金的重要组成部分，私募基金在仓位调整上展现出较高的灵活性。特别是在股票投资领域，私募基金在第三季度末的仓位迅速回升，显示出其对市场信心的增强。展望2025年，预计私募基金的整体仓位中枢将保持在70%左右。

鉴于当前的市场环境和资金配置的需求，私募基金在股票市场上的投资活动预计将进一步增加。预计2025年，私募基金将在股票市场上新增约4000

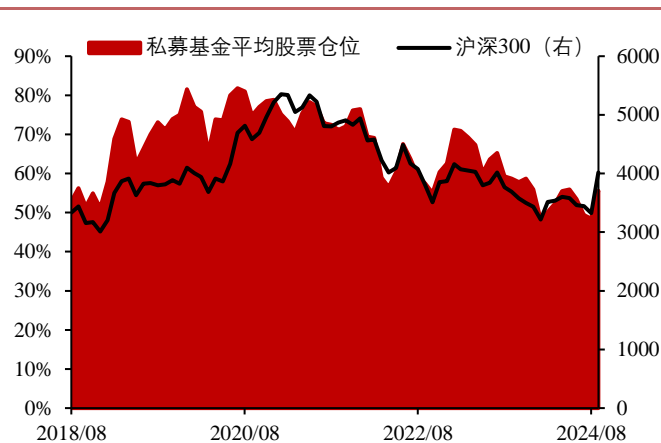
亿元的投资，推动市场的进一步发展。

图 9：两融余额 | 单位：亿元



数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 10：两融标的证券数量 | 单位：只



数据来源：华润信托 华泰期货研究院

### 2.1.3 外资

基于近期外资规模变动的显著程度，以及外资银行报告中展现的对 A 股市场的投资态度，我们在此将外资整体归类于投机资金范畴进行考量。

外资持股市值与四大主要股指的走势之间存在着较强的正向关联。自 2021 年以来，这种相关性尤为突出，其中沪深 300、中证 500、中证 1000 指数与外资持股市值的相关性系数均已超过 0.9。尤其是中证 500 与中证 1000 指数在过去五年间，与外资持股的相关性更是稳定维持在 0.93 的高水平，彰显了外资持股与 A 股市场核心指数之间的高度协同性。

然而，鉴于外资数据披露频率的降低，以及外资银行对 A 股市场投资态度的高频变动性，我们采用了更为稳健的中性线性外推方法进行预测。据此，预估 2025 年，外资有望为 A 股市场引入约 2000 亿元的增量资金。

图 11：外资持有股票金额与万得全 A 走势 | 单位：亿元，点



数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 12：四大指数和外资持股市值自 2021 年以来的相关性 | 单位：无

	相关性
上证 50	0.86
沪深 300	0.90
中证 500	0.93
中证 1000	0.93

数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

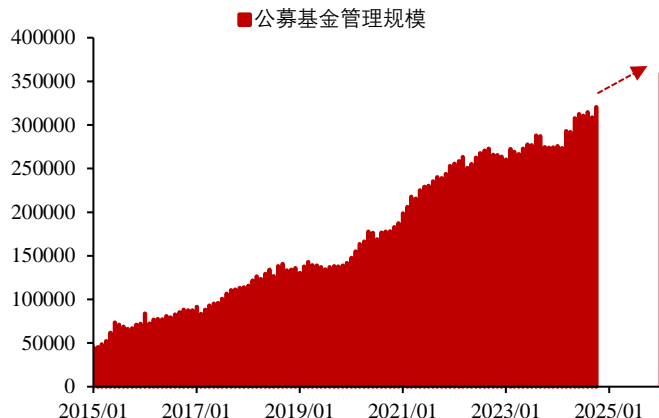
## 2.2 长期资金

### 2.2.1 公募基金+大资金

今年 9 月起，公募基金的整体规模再度回升，资金总量已攀升至 32 万亿元的新高度。根据当前趋势，预计至年底该规模将进一步增长至 33.8 万亿元，到了 2025 年，公募基金的资金规模有望突破 36 万亿元，年度增量资金将达到约 2.2 万亿元。这一增长不仅体现在存量的扩张上，ETF 市场的加仓热情异常高涨，成为市场加速向被动投资趋势转变的显著标志。特别是国家大资金和个体基民对宽基 ETF 的购买意愿强烈，这一趋势预计将在未来长期内得以延续，进一步推动 ETF 市场的繁荣发展。同时还体现在新成立偏股型基金份额的增加上，新募集资金量已回升至 2019 年的水平，显示出市场投资热情的回暖。

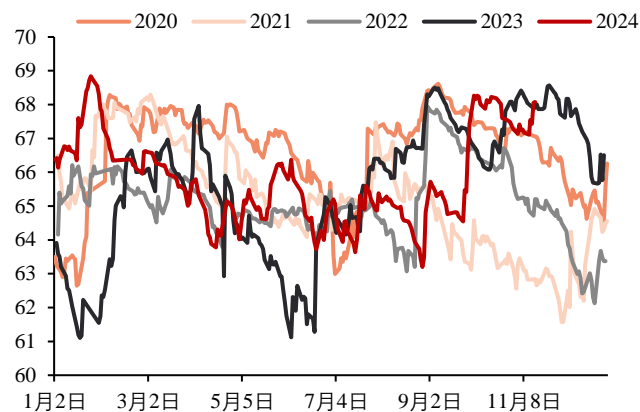
在公募基金股票仓位方面，预计其变动将遵循季节性规律。随着四季度进入业绩考核期，基金将开始兑现盈利，仓位将逐步下降。开年后仓位有望再度上升，预计全年运行中枢将维持在 65% 左右。结合公募基金的扩张规模与股票仓位的变动情况，预计 2025 年公募基金在权益市场的增量资金投入将达到 1.4 万亿元。

图 13：公募基金管理规模 | 单位：亿元



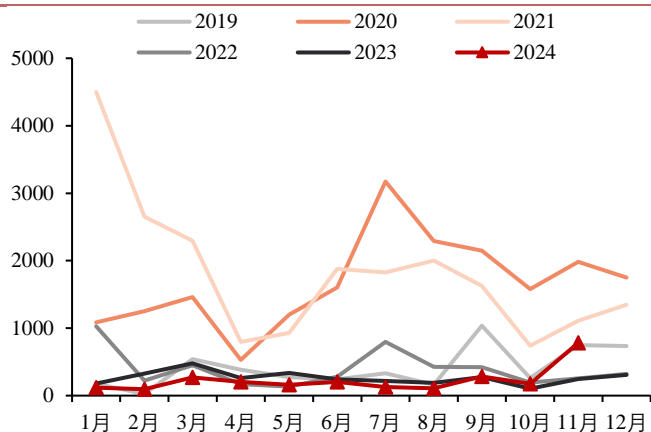
数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 14：公募基金股票投资比例 | 单位：%



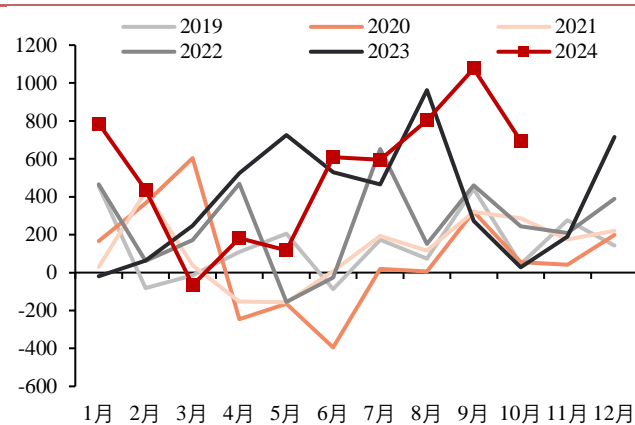
数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 15：新成立偏股型基金月度份额 | 单位：亿份



数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 16：ETF 市场累计净申购份额 | 单位：亿份



数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

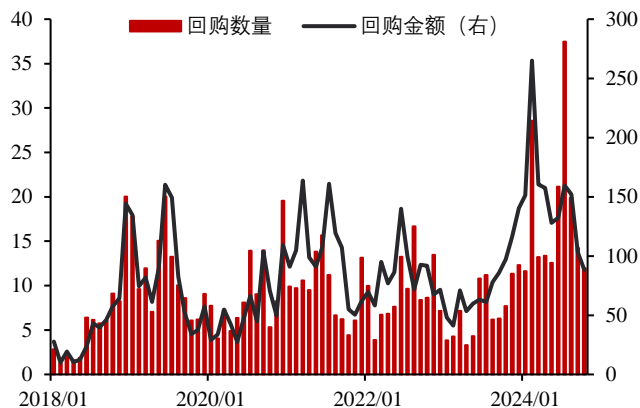
### 2.2.2 产业资本

政策层面正大力推动产业资本积极参与股票回购。央行联合国家金融监管总局、中国证监会共同发布了《关于设立股票回购增持再贷款有关事宜的通知》。根据该通知，21 家全国性金融机构将依据政策规定，为上市公司提供贷款支持，以助力其进行股票回购和增持。这些贷款的利率原则上不会超过 2.25%，并遵循“专款专用，封闭运行”的原则。首期提供的贷款额度高达 3000 亿元，年利率设定为 1.75%，贷款期限为 1 年，同时可根据实际情况进行展期。政策发布后，已有超过 10 家的金融机构，包括多家国有大型商业银行和股份制银行，为上市公司或其大股东提供了贷款支持。

同时，由于政策的限制，产业减持的压力相对较小。2024 年前十个月，重要股东的累计减持金额仅为 260 亿元，其中管理层的减持金额更是仅为 50 亿元，减持压力明显小于往年。

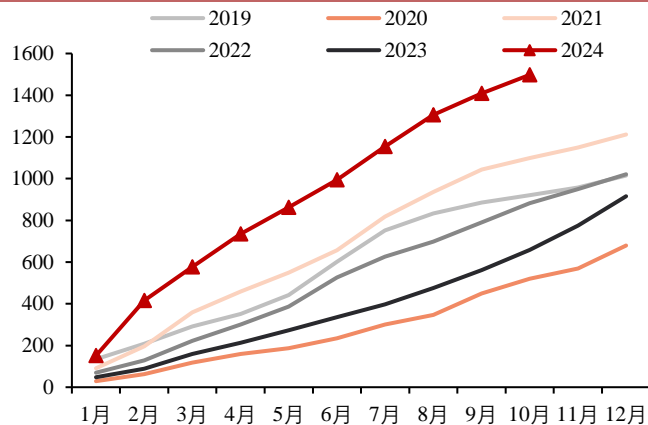
在政策的支持和产业的积极响应下，股票回购力度得到扩大，同时减持压力保持在较低水平。基于这些因素，预计 2025 年产业资本的增量资金或将达到 1600 亿元。

图 17：股票回购数量和金额 | 单位：万股，万元



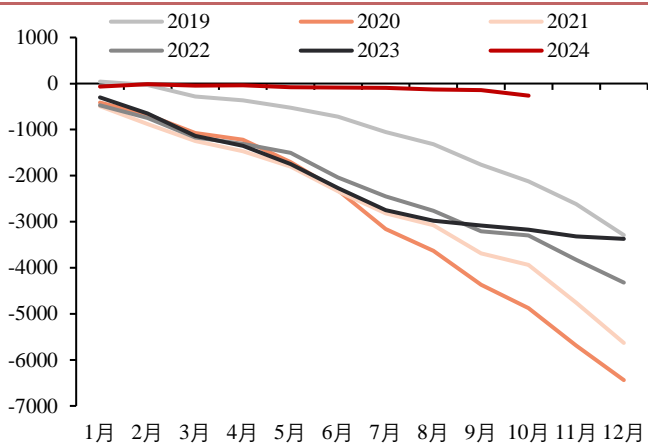
数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 18：股票回购累计金额 | 单位：亿元



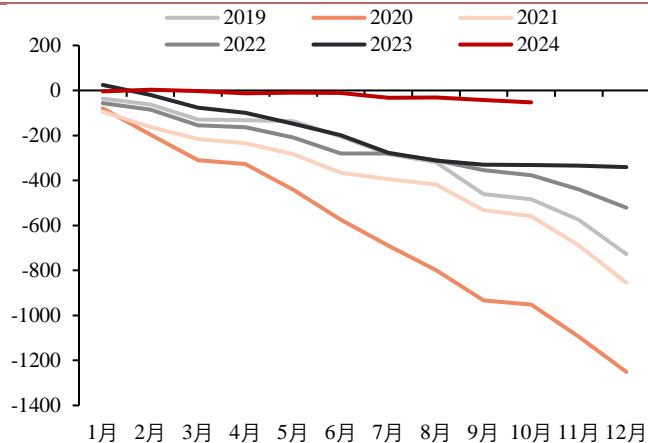
数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 19：重要股东二级市场累计减持金额 | 单位：亿元



数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 20：管理层累计减持金额 | 单位：亿元



数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

## 二、增量资金驱动下的行情演绎

前一章节中，我们系统分析了 2025 年增量资金的来源及空间预测。接下来，我们将视角转向那些蕴含巨大增长潜力的资金来源，并探索它们所能带来的投资机遇，聚焦于 ETF 和融资资金部分。

### 1. ETF

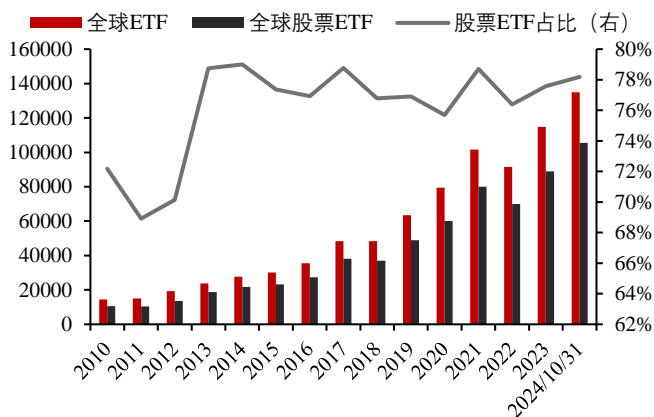
ETF 是 2024 年增量资金的佼佼者，截至 2024 年第三季度末，国内被动型投资基金规模首次超过了主动型基金，这一转变标志着投资者偏好已然扭转。

#### 1.1 美国 ETF 市场

作为全球金融市场的领头羊，美国在 ETF 领域同样占据主导地位。根据 Lipper 数据，截至 2024 年 6 月，美国 ETF 市场规模已达到 9.2 万亿美元，占据了全球 ETF 市场的约 70% 份额。

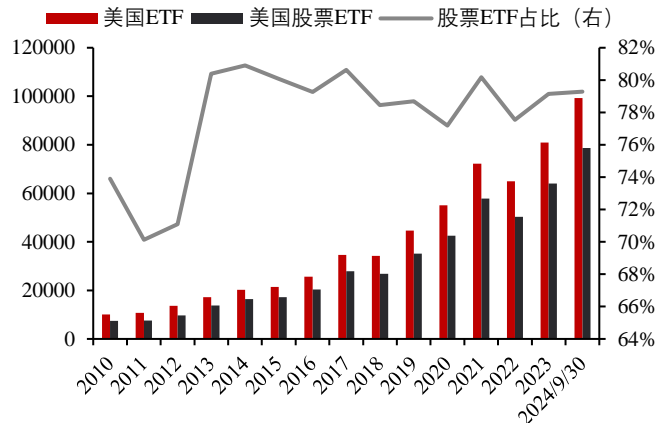
从市场走势来看，美国股票 ETF 规模与美股市场的走势紧密相连，自 2010 年至今，美国股票 ETF 规模与标普 500 指数的月度数据相关性高达 0.96。特别是 2023 年 10 月之后，ETF 规模的增长斜率更加陡峭，为美股市场的上扬提供了强劲助力。

图 21：全球 ETF 规模 | 单位：亿美元



数据来源：Lipper Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 22：美国 ETF 规模 | 单位：亿美元



数据来源：Lipper Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 23: 美国 ETF 规模和标普 500 指数走势 | 单位: 亿元, %



数据来源: Lipper Wind Bloomberg 华泰期货研究院

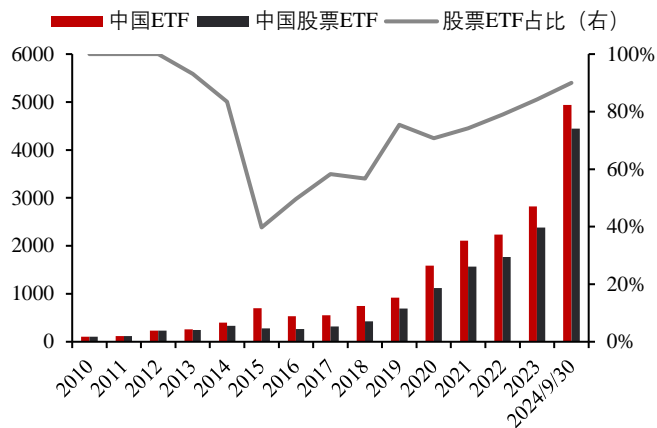
## 1.2 我国 ETF 市场

在国内，ETF 规模与股指的整体相关性相对较弱，中国 ETF 规模与沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000 指数的相关系数均不超过 0.5。但近期已呈现出一定的变化趋势，通过观察两者的滚动相关性，当前四大指数与 ETF 的联系并不完全同步，过去一年中，四大指数与 ETF 规模的相关性分别为 0.75、0.87、0.24、-0.08，显示出上证 50、沪深 300 指数的走势与国内 ETF 规模的正向关联性正逐步增强。这在一定程度上归因于沪深 300ETF 作为国内最大的指数型 ETF，其基金净值高达 1.05 万亿元，分别约占 ETF 全市场和股票型 ETF 规模的 28%和 36%。

当前，被动型资金已成为市场增量资金的主要来源。今年以来，股票型 ETF 增量达到了 4680 亿份和 1.4 万亿元，其中规模指数 ETF 带来的资金增量尤为显著，份额和净值增长分别为 4625 亿份和 1.31 万亿元，占比分别为 98.8%和 93.6%。

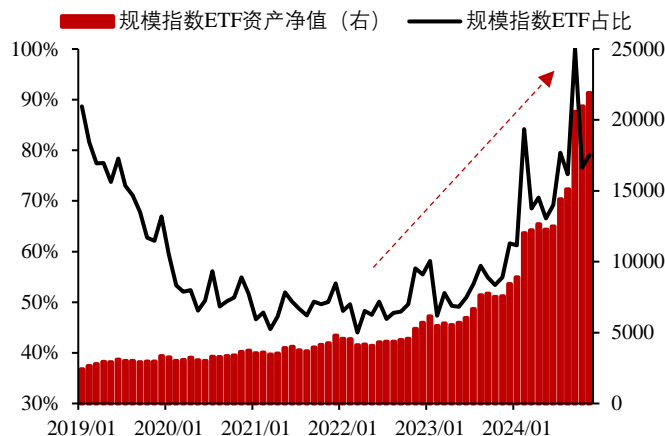
此外，2024 年 10 月新上市的中证 A500ETF，自上市以来已向市场注入了超过千亿的资金增量。随着政策导向的明确，有业绩支撑的蓝筹股有望持续受到青睐，而中证 A500 指数作为各行业优质龙头的集合，满足了这一需求，预计将继续为市场注入流动性。

图 24：中国 ETF 规模 | 单位：亿美元



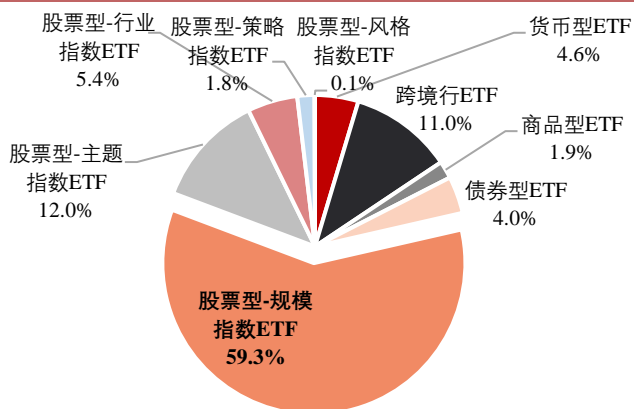
数据来源：Lipper Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 25：中国规模指数 ETF 资产净值及占比 | 单位：%，亿元



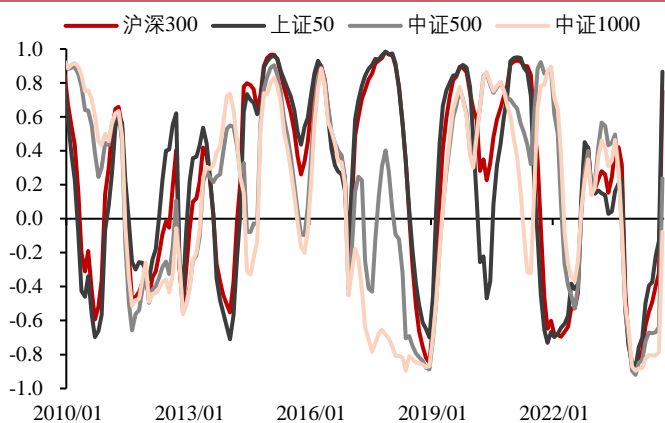
数据来源：Lipper Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 26：中国 ETF 市场分布 | 单位：%



数据来源：Lipper Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 27：中国 ETF 规模与四大指数的相关性 | 单位：%

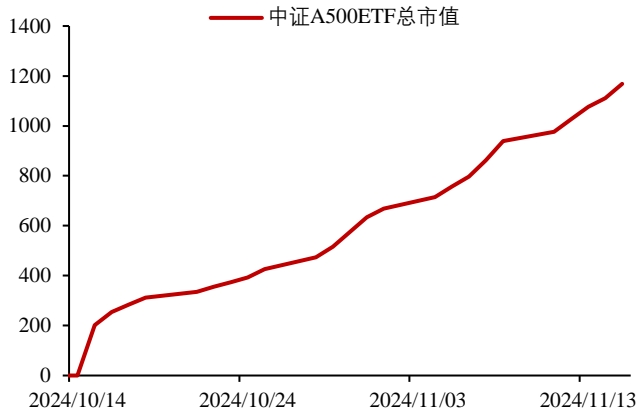


数据来源：Lipper Wind Bloomberg 华泰期货研究院

### 1.3 投资机会展望

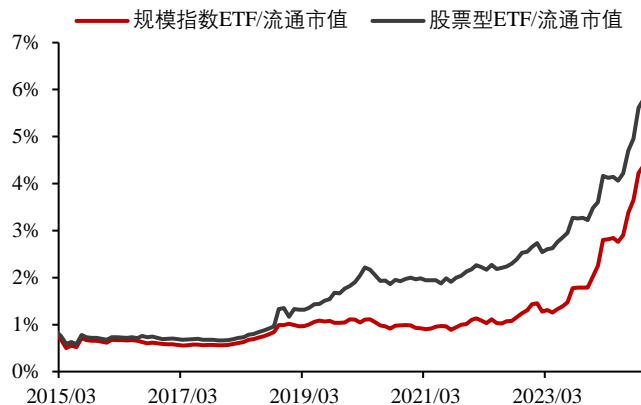
借鉴美国的成熟经验，我们有理由相信，国内 ETF 市场蕴藏着巨大的增长潜力，预期将持续扩张。随着 ETF 市场规模的逐步增长，规模指数 ETF 在整个 ETF 中的主导地位将更加凸显。同时，股票型 ETF 和规模指数 ETF 占沪深两市流通市值的比重也在迅速上升，这进一步强化了 ETF 与指数表现之间的关联性，使得 ETF 成为推动股指上扬的重要力量。在此背景下，沪深 300ETF 和上证 50ETF 等占比较大的 ETF 有望率先引领相应指数受益，为投资者带来丰富的投资机会。

图 28：中证 A500ETF 总市值 | 单位：亿元



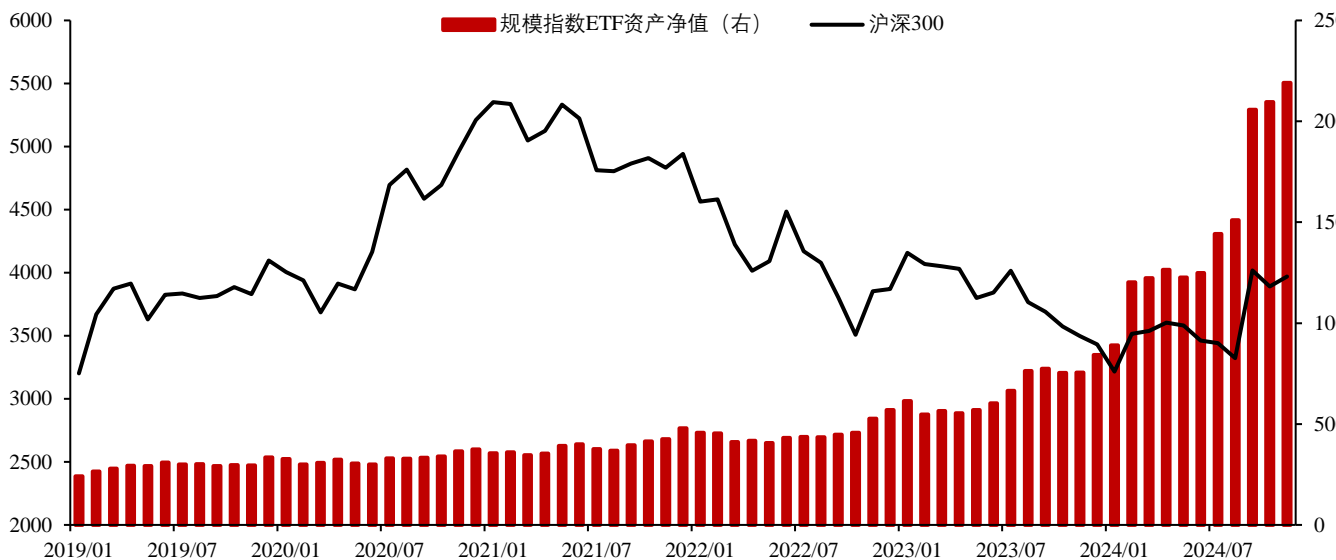
数据来源：Lipper Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 29：中国规模指数 ETF 和股票型 ETF 占沪深两市流通市值的比重 | 单位：%



数据来源：Lipper Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 30：中国规模指数 ETF 资产净值和沪深 300 指数走势 | 单位：点，亿元



数据来源：Lipper Wind Bloomberg 华泰期货研究院

## 2. 融资资金

两融资金作为投资者在股票市场的重要杠杆工具，反映了居民的投资意愿与市场活力。截至 2024 年 6 月末的央行调查数据显示，居民的储蓄意愿仍然保持较高水平，但随着 9 月份权益市场行情的启动，预计已有较大规模的资金从储蓄流向投资领域，且这一资金迁徙趋势有望延续。

根据融资资金与四大指数的相关性，近一年融资余额与沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000 指数的相关系数分别达到 0.60、0.46、0.84、0.89，显示出比较强的正相关关系。据此预测，随着融资余额的不断攀升，中证 1000 指数的走势可能在这一阶段相对偏强。

历史数据亦为我们提供了宝贵借鉴。回顾历史，融资余额快速增长的 2013-2015 年、2018-2021 年期间，A 股市场经历了显著上涨。万得全 A 指数在这两个时期分别实现了 111.1% 和 82.4% 的涨幅。从四大指数的具体表现来看，它们均获得了较大上涨，尤其是中证 1000 指数持续领涨，平均涨幅高达 109%，超过了位居第二的中证 500 指数 21 个百分点。基于上述两段时间的指数表现，预计 2025 年融资资金增加 3500 亿元，将给四大指数分别带来的 14%、15%、18%、20% 的涨幅。行业指数方面，几乎所有行业指数都录得了正增长，其中信息技术和材料行业更是大放异彩，两阶段涨幅均超过 100%。

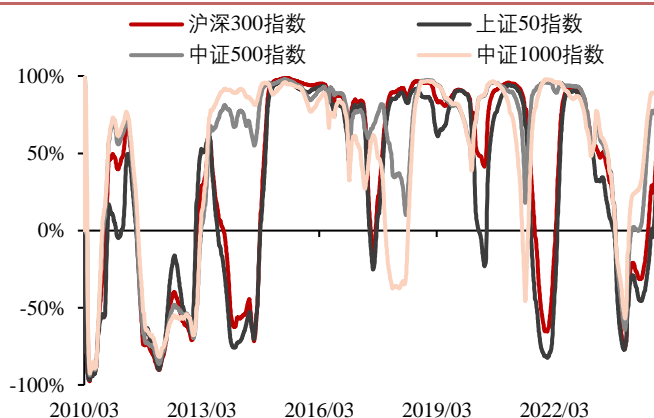
展望未来，从融资角度来看，随着居民储蓄资金更多地转向资本市场进行投资，2025 年融资余额预计将保持上行趋势。与融资余额存在较强正向关联的中证 1000 指数，有望在未来一段时间内维持其强劲增长势头。同时，在细分领域，信息技术和材料行业有望继续领跑市场，实现超额收益。

图 31：居民储蓄意愿和万得全 A 走势 | 单位：%，点



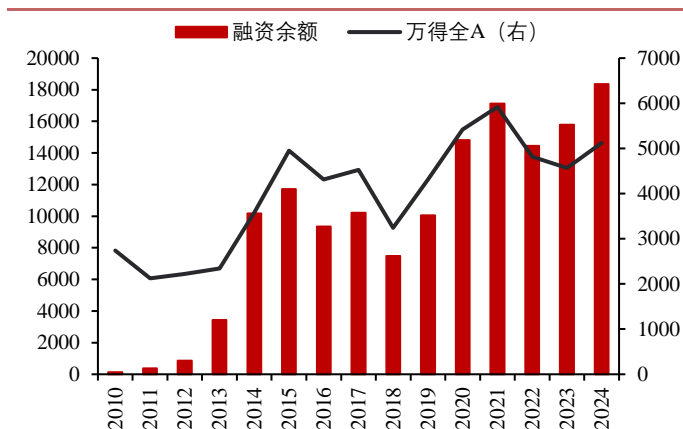
数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 32：融资余额与四大指数的滚动相关性 | 单位：%



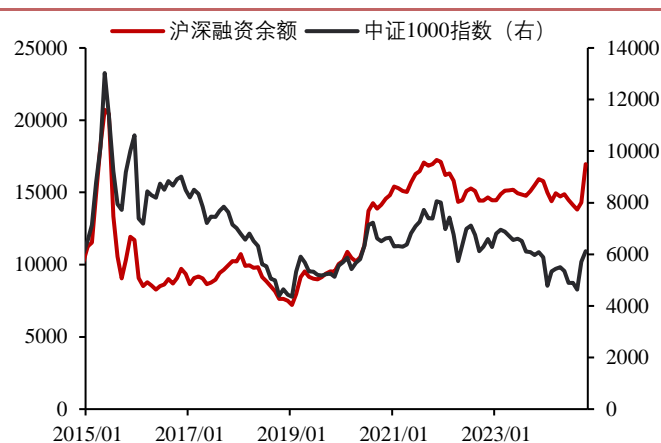
数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 33：融资余额与万得全 A | 单位：亿元，点



数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

图 34：融资余额和中证 1000 指数走势 | 单位：亿元，点



数据来源：Wind Bloomberg 华泰期货研究院

表 1：四大指数在融资余额快速增长期间的涨跌幅

指数	2013-2015 年涨跌幅	2018-2021 年涨跌幅	平均涨幅
上证 50 指数	53.7%	42.8%	48.3%
沪深 300 指数	60.1%	64.1%	62.1%
中证 500 指数	98.9%	76.6%	87.8%
中证 1000 指数	136.8%	80.8%	108.8%

资料来源：华泰期货研究院

表 2：行业指数在融资余额快速增长期间的涨跌幅（Wind 一级行业）

Wind 一级行业	2013-2015 年涨跌幅	2018-2021 年涨跌幅	平均涨幅
能源	14.9%	37.7%	26.3%
材料	102.9%	132.1%	117.5%
工业	131.9%	89.9%	110.9%
可选消费	125.1%	61.6%	93.4%
日常消费	68.3%	166.1%	117.2%
医疗保健	100.1%	95.5%	97.8%

Wind 一级行业	2013-2015 年涨跌幅	2018-2021 年涨跌幅	平均涨幅
金融	97.7%	32.2%	65.0%
信息技术	195.2%	115.8%	155.5%
电信服务	104.2%	-1.5%	51.3%
公用事业	106.9%	52.7%	79.8%
房地产	167.0%	2.9%	84.9%

资料来源：华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道 1 号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com



客服热线：400-628-0888

官方网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街 1 号 10 层 1001-1004、1011-1016 房