

## 热点报告——股指期货

# 2025Q1 净流入仅 120 亿元——北向资金跟踪系列（二）



东方证券  
ORIENT SECURITIES

期货

走势评级:

股指: 震荡

报告日期:

2025 年 04 月 15 日

### ★2025Q1 北向资金持股数据解读:

1、截至 2025/03/31, 北向资金持 A 股总市值为 22385 亿元, 较 2024/12/31 增加 286 亿元, 占 A 股总市值、流通市值、自由流通市值的比例分别为 2.24%、2.84%、5.48%, 较 2024/12/31 分别变化+0.01%、-0.01%、-0.22%。北向资金对 A 股的配置减弱。

2、根据测算, 北向资金在 2025Q1 对 A 股的净流入仅 120 亿元左右。这与外资普遍唱多中国的声音有所不符。其更青睐港股科技股, 而在 A 股市场上表现为高换手频繁交易 (日均换手率高达 8.5%), 但净头寸仅微幅增加。

3、个股视角, 2024Q1 至 2025Q1 两期横截面之间, 北向持股中有 5 只股票被清仓 (其中 2 只为因退市而清仓), 有 1358 只股票被增持、1710 只股票被减持, 310 股票的持股数量持平上期, 另有 15 只股票新进入北向持仓范围。

4、流量视角, 北向资金在 2025Q1 加仓了 13 个行业, 减仓了 17 个行业。加仓前三大行业为汽车 (+172 亿元)、电子 (+168 亿元)、机械 (+73 亿元); 减仓前三大行业为电力公用 (-96 亿元)、通信 (-78 亿元)、基础化工 (-54 亿元)。北向资金对于“东升西落”的加仓依然仅限于高端制造行业而非更看好中国经济的宽口径复苏。

5、存量视角, 北向资金相对全 A 在 8 个行业上超配, 在 22 个行业上低配。超配行业集中于新能源 (超配 7.51%)、家电 (超配 4.25%)、食品饮料 (超配 3.71%), 低配行业集中于石油石化 (低配 2.24%)、基础化工 (低配 1.85%)、银行 (低配 1.70%)。

6、与国内公募对比, 北向在 30 个一级行业上筹码均不如公募。在对股指的覆盖上, 北向优势在于沪深 300 指数, 而公募基金在中证 500 指数、中证 1000 指数上的定价权优势比北向更加突出。

### ★风险提示:

数据测算误差。

王培丞

高级分析师 (股指)

从业资格号: F03093911

投资咨询号: Z0017305

Tel: 8621-63325888

Email: peicheng.wang@orientfutures.com



扫描二维码, 微信关注“东证繁微”小程序

**重要事项:** 本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成交易建议, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

**有关分析师承诺, 见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。**

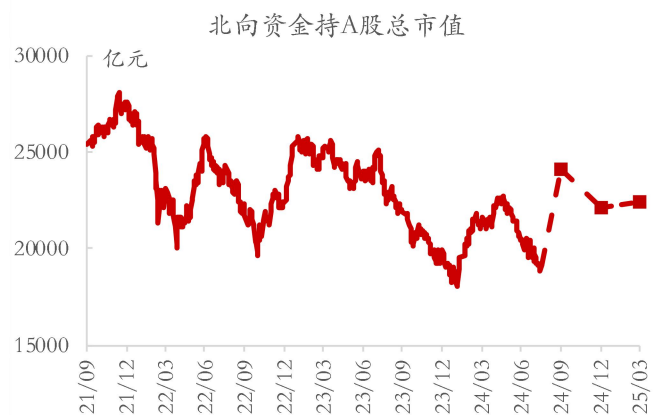
2024 年 7 月 26 日，沪深交易所同时发布公告自 2024 年 8 月 19 日起调整沪深港通交易信息披露机制。每季度第五个沪深股通交易日公布上季度末单只证券的沪深股通投资者合计持有数量。即从 2024 年 8 月 19 日起（含），不再高频率地每日披露北向资金流入流出数据以及日度横截面持股数据。市场因而缺乏跟踪北向资金的工具。

2025 年 4 月 8 日盘后沪深交易所公布 2025Q1 北向持股情况。我们对此进行分析，刻画北向资金这一典型外资在 2025 年第一季度对 A 股的投资情况。

## 1、北向资金总览：2025Q1 持股市值小幅增加，投机属性较重

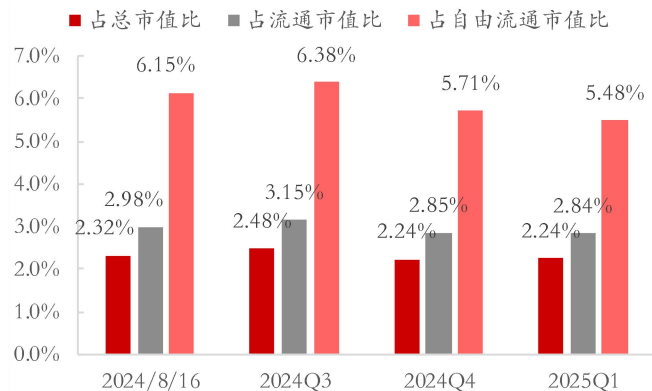
**持股市值**方面，截至 2025/3/31，北向资金持 A 股总市值为 22384.67 亿元，较 2024/12/31 增加 286 亿元。截至 2025/3/31，全部 A 股总市值为 99.8 万亿，流通市值为 79.0 万亿，自由流通市值为 40.8 万亿，北向资金持股市值占 A 股总市值、流通市值、自由流通市值的比例分别为 2.24%、2.84%、5.48%，较 2024/12/31 分别变化+0.01%、-0.01%、-0.22%。北向资金持有的 A 股筹码比重小幅减轻。

**图表 1：北向资金持 A 股总市值(亿元)**



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

**图表 2：北向持股在 A 股各口径市值中的占比**

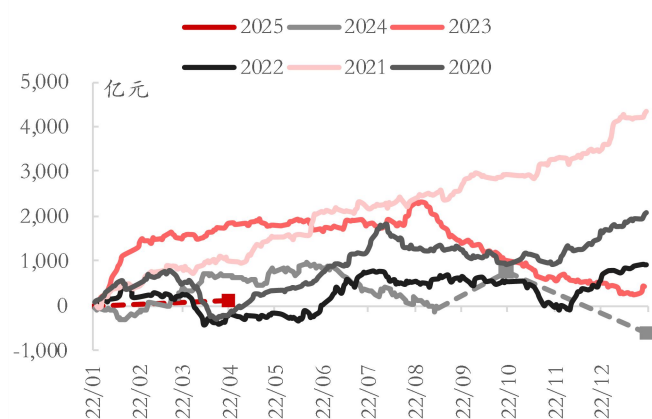


资料来源：Wind，东证衍生品研究院

**资金流向与成交行为**方面，以个股区间平均成交价和北向持股数量变化估算，2025Q1 北向资金净流入仅 120.4 亿元。这也从资金层面解释了为何一季度港股大幅跑赢 A 股（恒生指数涨幅 15.25%，沪深 300 指数涨幅-1.21%），即在“东升西落”叙事下，外资净流入主要集中于港股市场，而 A 股则更多依靠杠杆资金净流入支撑涨幅。

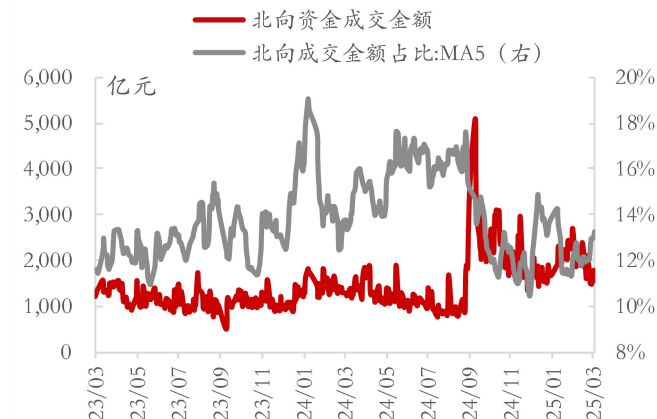
从成交角度看，2025Q1 北向资金日均成交金额为 1911 亿元，比 2024Q4 日均成交额 2311 亿元减少 400 亿元。其在全 A 股日均成交额中的占比为 12.7%，比 2024Q4 上升 0.4 个百分点。但需要注意的是，北向资金虽然净流入仅 120 亿左右，但其日均换手率（北向日均成交额/北向持股平均流通市值）高达 8.5%，比全部 A 股流通市值换手率 1.9% 要高出 6.6 个百分点。北向资金表现出明显的高位投机属性，交投活跃度较高。

图表 3：北向资金历年净流入趋势



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 4：北向资金成交在全部 A 股中的占比情况

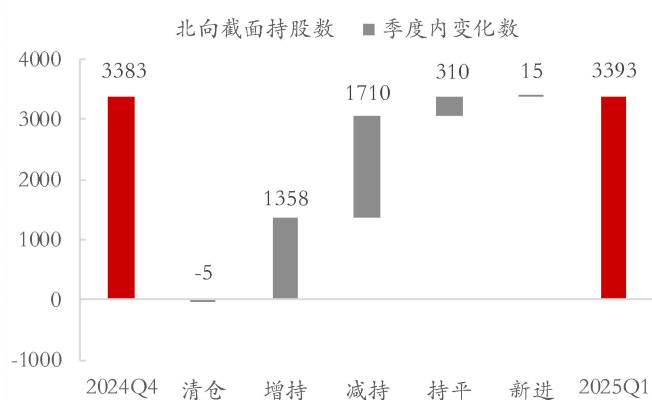


资料来源：Wind，东证衍生品研究院

## 2、北向持股流量统计：加仓非银、减仓公用事业

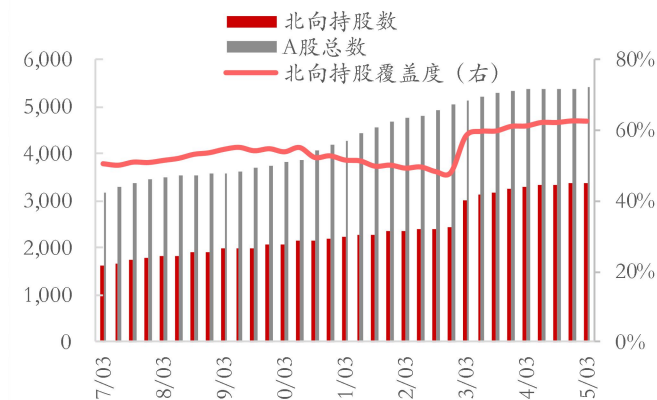
从持股数量看，截至 2025/3/31 北向持股数量共计 3393 只，比 2024/12/31 多 10 只，在全部 A 股中的覆盖度为 62.8%，去上期持平。具体来看，2024/12/31 至 2025/3/31 两期横截面之间，有 5 只股票被清仓（其中 2 只股票因退市而清仓），有 1358 只股票被增持、1710 只股票被减持，310 股票的持股数量持平上期，另有 15 只股票新进入北向持仓范围。具体北向资金本期清仓与新进股票目录见本文最后附录。

图表 5：两期截面之间北向资金持 A 股数量变化



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 6：北向资金持股个数及对 A 股覆盖度趋势

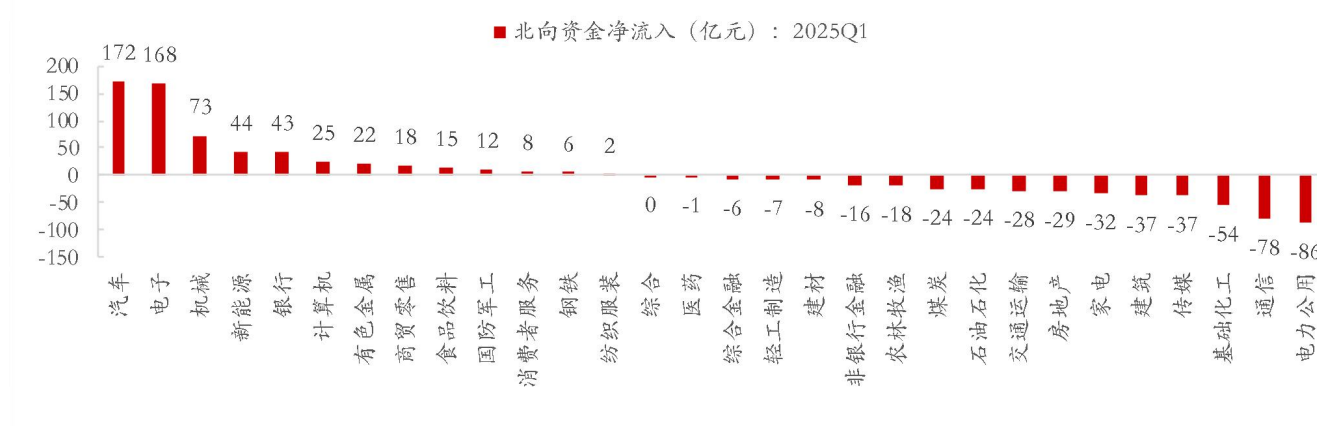


资料来源：Wind，东证衍生品研究院

从对各个中信一级行业的资金流向看，北向资金在 2025Q1 加仓了 13 个行业，减仓了 17 个行业。加仓前五大行业为汽车（+172 亿元）、电子（+168 亿元）、机械（+73 亿元）、

新能源(+44 亿元)、银行(+43 亿元)；减仓前五大行业为电力公用(-86 亿元)、通信(-78 亿元)、基础化工(-54 亿元)、传媒(-37 亿元)、建筑(-37 亿元)。北向资金净流入的行业集中于中国产业升级的诸多赛道，净流出行业多数为顺周期行业。表明外资对于所谓“东升西落”的加仓依然仅限于部分行业中而非更看好中国经济的宽口径复苏。

图表 7：北向资金 2025Q1 对一级行业净流入流出情况

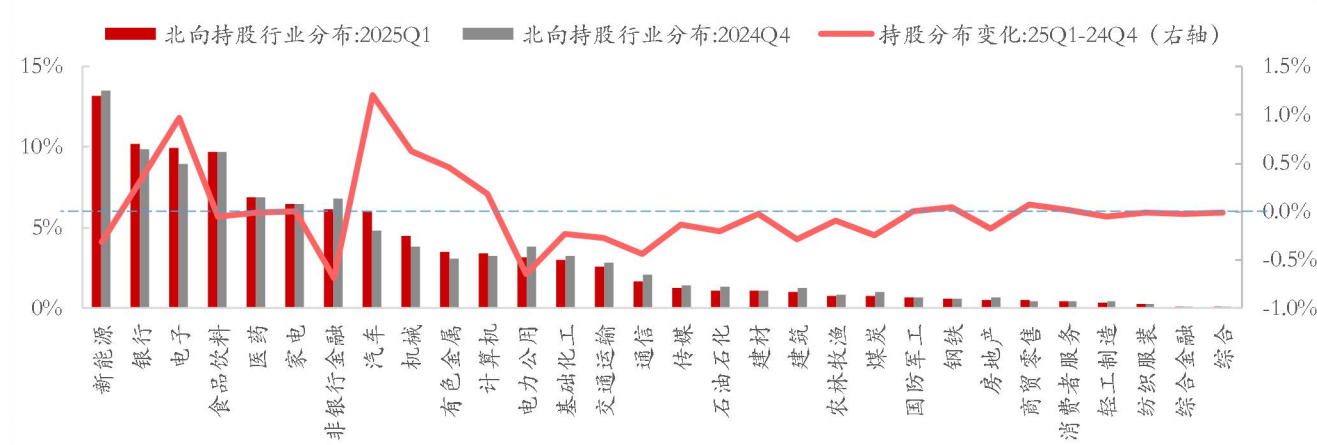


资料来源：Wind，东证衍生品研究院

### 3、北向持股存量统计

(一) 北向持股偏好。从北向资金持股分布的纵向对比来看，本期其在各行业上的配置比例与 2024Q4 对比发生较多变化。突出表现为加大了对汽车(+1.2%)、电子(+0.98%)、机械(+0.62%)、有色金属(+0.46%)等行业的配置比例，而降低了对非银(-0.68%)、电力公用(-0.65%)、通信(-0.44%)、新能源(-0.31%)等行业的配置比例。

图表 8：北向资金本期持股市值分布及与上期对比



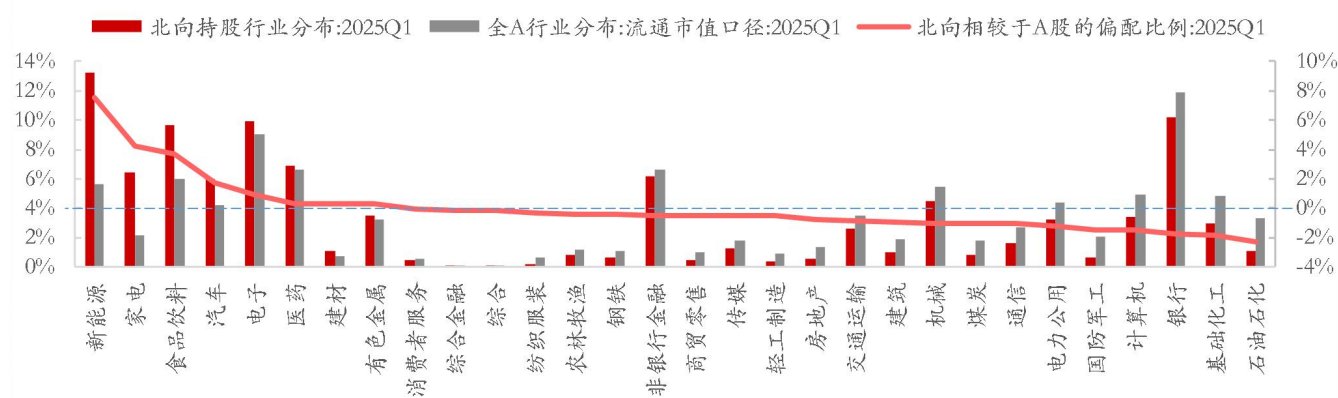
资料来源：Wind，东证衍生品研究院

另一方面，从北向持股行业分布和全 A 流通市值行业分布的**横向对比**看，本期北向资金在 8 个行业上超配，在 22 个行业上低配，均与上期持平。

超配比例较重的行业有新能源（超配 7.51%）、家电（超配 4.25%）、食品饮料（超配 3.71%）、汽车（超配 1.75%），而电子、医药、建材、有色等五个行业超配比例不足 1%。

低配比例较重的行业有石油石化（低配 2.24%）、基础化工（低配 1.85%）、银行（低配 1.70%）、计算机（低配 1.48%）、国防军工（低配 1.44%）、电力公用（低配 1.23%）、通信（低配 1.02%）、煤炭（低配 1.01%）、机械（低配 1.00%），而其余的建筑、房地产等 13 个行业低配比例不足 1%。

图表 9：北向资金持股市值分布及对 A 股的偏配情况



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

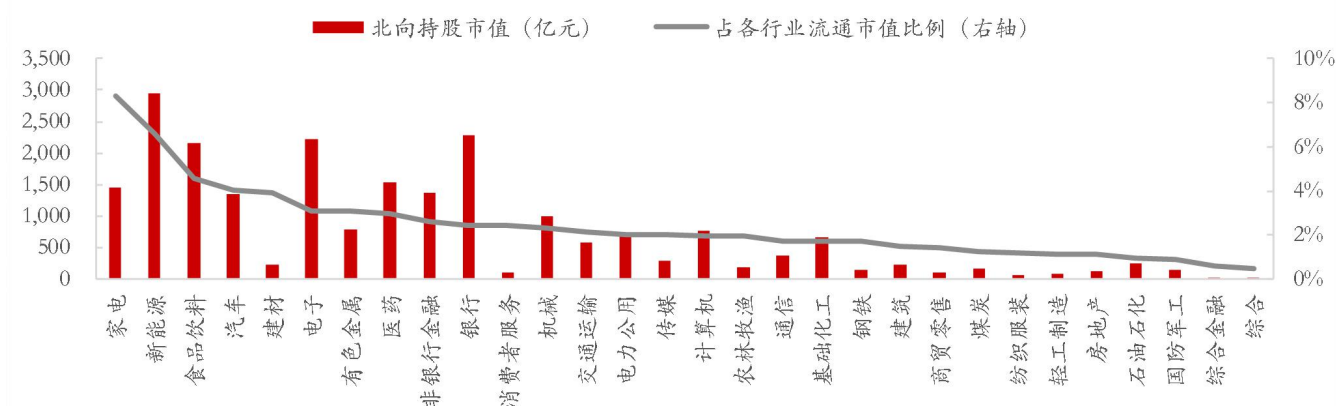
## （二）北向定价权分布。

北向持股总市值虽然仅 2.2 万亿，相较于全 A 存在明显差距。但其在不同行业上的定价权却有不通。如虽然家电行业并非北向资金持股第一大行业，但其持有的家电行业股票总市值 1444 亿，占家电行业流通市值比例高达 8.3%，享有较高的定价权。此外，在新能源行业中北向持股市值占该行业流通市值比也高达 6.6%，这也解释了北向资金的交易行为往往放大了新能源股票含量较高的创业板指的波动。

具体来看，截至 2025/3/31 北向资金持股市值占该行业流通市值比例达到 3% 的行业有 7 个，分别是家电（占 8.3%）、新能源（占 6.6%）、食品饮料（占 4.5%）、汽车建材（占 4.0%）、汽车（占 3.5%）、医药（占 3.0%）、有色（占 3.0%）。另一方面，在综合、国防军工这两个行业，北向持股占流通市值比不足 1%，定价权较弱。



图表 10：北向资金持股占各行业流通市值比例分布

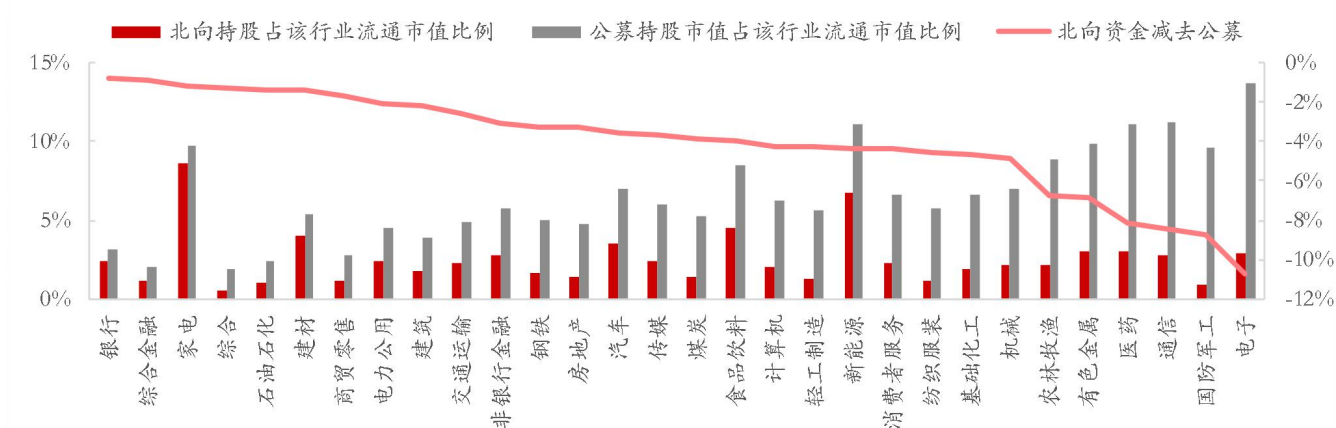


资料来源：Wind，东证衍生品研究院

我们再将北向资金与国内公募基金的筹码分布进行对比。二者分别作为外资和内资的典型代表，相关信息披露完善，且投资风格有一定相似之处，故常被用作对比。需要注意的是，公募基金全部持股明细仅在中报和年报中披露，因而季报中只披露重仓持股信息，因而与北向资金的全口径披露有所不同。

由于公募基金 2024 年报已披露，因此我们使用其 2024 年报全部持股明细，计算其以 2025/3/31 收盘价来模拟的持股市值，来与 2025Q1 北向持股作对比。此方法忽略了 2025Q1 公募基金的申赎与持股变动，但仍不失其可比性。

图表 11：北向资金与国内公募基金筹码分布对比（2025Q1）



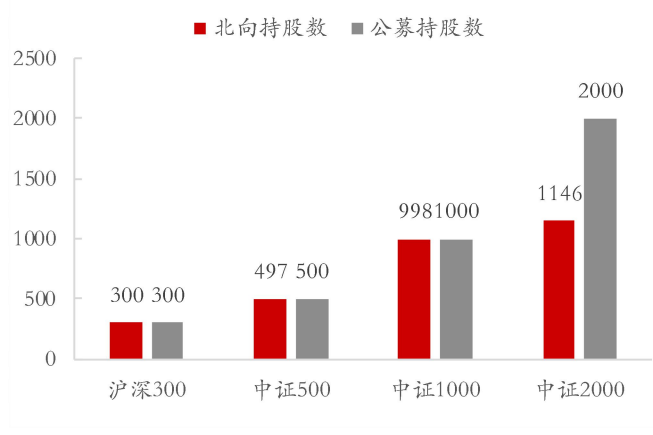
资料来源：Wind，东证衍生品研究院

根据上述方式模拟计算，截至 2025Q1 公募基金持 A 股总市值达到 59308 亿元，比北向持股市值高出 36923 亿元（上期为 34181 亿元），北向和公募的差距进一步拉大。从行

业视角看，公募实现对北向的全面超越，在 30 个一级行业中，公募持有的流通股筹码均多于北向资金。其中仅在综合金融这一个行业上，北向资金与公募持有的市值占比差距小于 1%。而在电子、国防军工、医药三个行业上，北向与公募持流通股比例的差距均超过 8%，可以认为这些行业的定价权主要集中于内资机构。

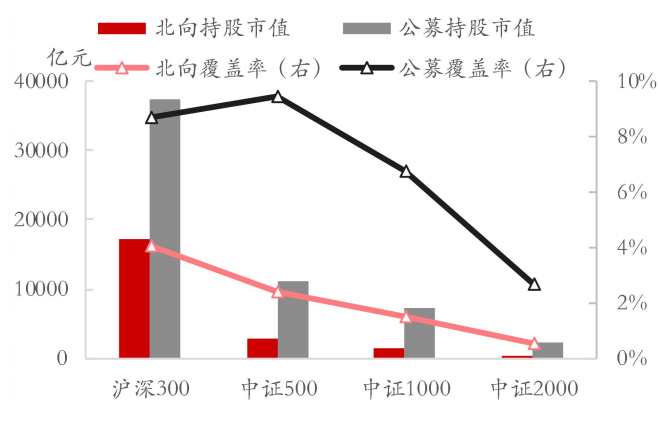
最后我们对比北向和公募在沪深 300、中证 500、中证 1000、中证 2000 四大指数上的筹码对比。从持股覆盖度角度看，北向资金在沪深 300、中证 500、中证 1000 三大指数上基本实现了全覆盖，在中证 2000 上仅覆盖 1146 只股票。但公募基金已经实现对四大指数成分股全覆盖。从市值覆盖度视角看，北向资金持有的四大指数市值分别为 1.7 万亿、0.28 万亿、0.16 万亿、0.04 万亿，占四大指数流通市值的比例分别为 4.0%、2.4%、1.5%、0.5%。而公募基金市值覆盖度则分别为 8.7%、9.4%、6.8%、2.7%。综合来看，公募基金在中证 500 指数、中证 1000 指数上的定价权优势更加突出。

图表 12：北向与公募对四大指数成分股的覆盖情况



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 13：北向与公募对四大股指的市值覆盖情况



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

## 附录

图表 14：北向资金 2025Q1 平仓退出股票信息

序号	证券代码	证券简称	持股数(万股)	退市日期
1	002631.SZ	德尔未来	97	-
2	300044.SZ	赛为智能	73	-
3	300114.SZ	中航电测	552521	-
4	600225.SH	*ST 卓朗	3777871	2025/3/6
5	600837.SH	海通证券	296805668	2025/3/4

资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 15：北向资金 2025Q1 新进股票信息

序号	证券代码	证券简称	持股数（万股）	持股市值（亿元）	占流通市值比（%）	上市日期
1	001391.SZ	国货航	744.36	0.52	0.8873	2024/12/30
2	301617.SZ	博苑股份	10.19	0.05	0.4182	2024/12/11
3	301622.SZ	英思特	28.76	0.20	1.0463	2024/12/4
4	301631.SZ	壹连科技	6.54	0.08	0.5019	2024/11/22
5	601033.SH	永兴股份	230.69	0.35	0.9612	2024/1/18
6	601083.SH	锦江航运	232.73	0.22	1.1989	2023/12/5
7	601096.SH	宏盛华源	983.49	0.41	0.5986	2023/12/22
8	603082.SH	北自科技	55.78	0.22	1.3752	2024/1/30
9	603312.SH	西典新能	83.87	0.34	1.5969	2024/1/11
10	688584.SH	上海合晶	53.03	0.09	0.1561	2024/2/8
11	688709.SH	成都华微	61.58	0.20	0.2826	2024/2/7
12	688717.SH	艾罗能源	89.79	0.47	1.328	2024/1/3
13	301458.SZ	钧威电子	26.51	0.10	0.4339	2025/1/10
14	301602.SZ	超研股份	44.84	0.12	0.8186	2025/1/22
15	001356.SZ	富岭股份	83.58	0.13	0.688	2025/1/23

资料来源：Wind，东证衍生品研究院（标红部分为 2025Q1 新上市股票）

4、风险提示

数据测算误差。



**期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）**

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

**上海东证期货有限公司**

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

## 免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：[www.orientfutures.com](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)