

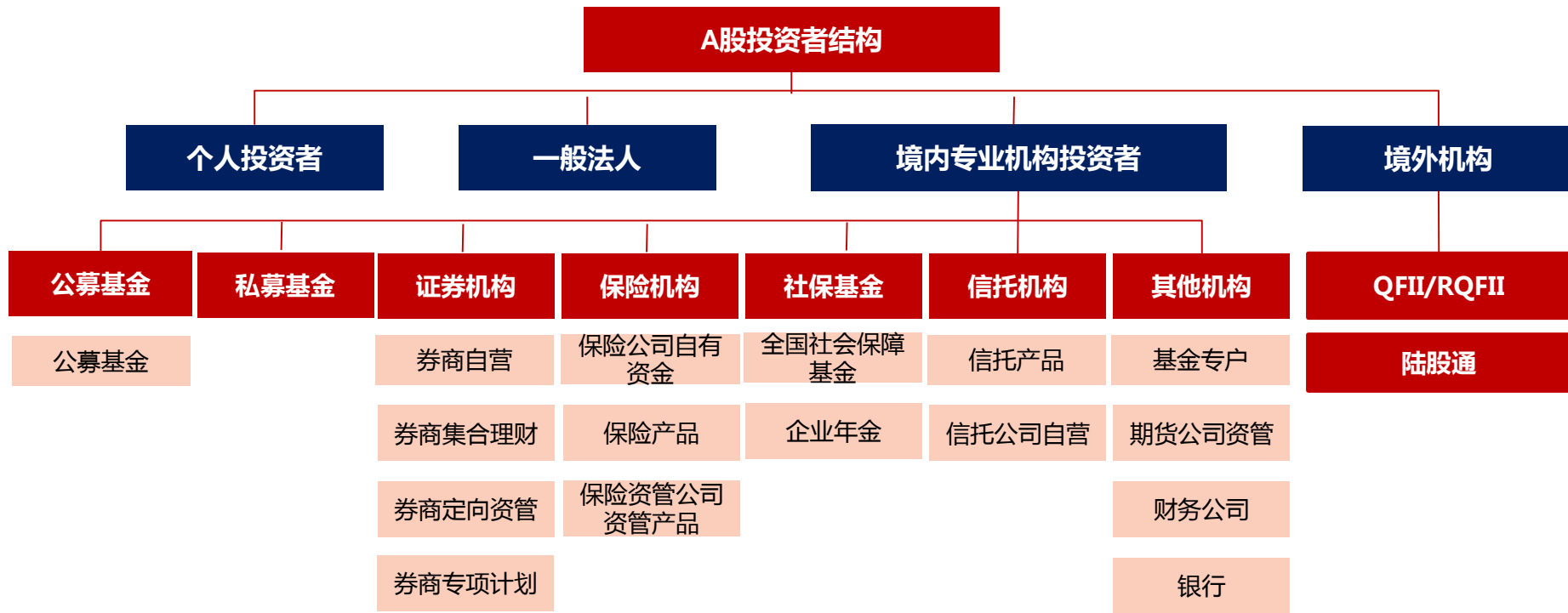
A股投资者结构全景图深度剖析（2021Q1）

李立峰 SAC NO:S1120520090003

2021年6月18日

A股投资者结构总览

图表1：A股投资者结构分类（按照管理机构类型划分）



目录

- 一、总市值口径：A股投资者结构分析
- 二、流通市值口径：“四大类”投资者持有A股市值及占比
- 三、流通市值口径：“八大类”专业机构投资者持有A股市值及占比
- 四、总结：2021Q1 A股投资者结构全景图
- 五、风险提示

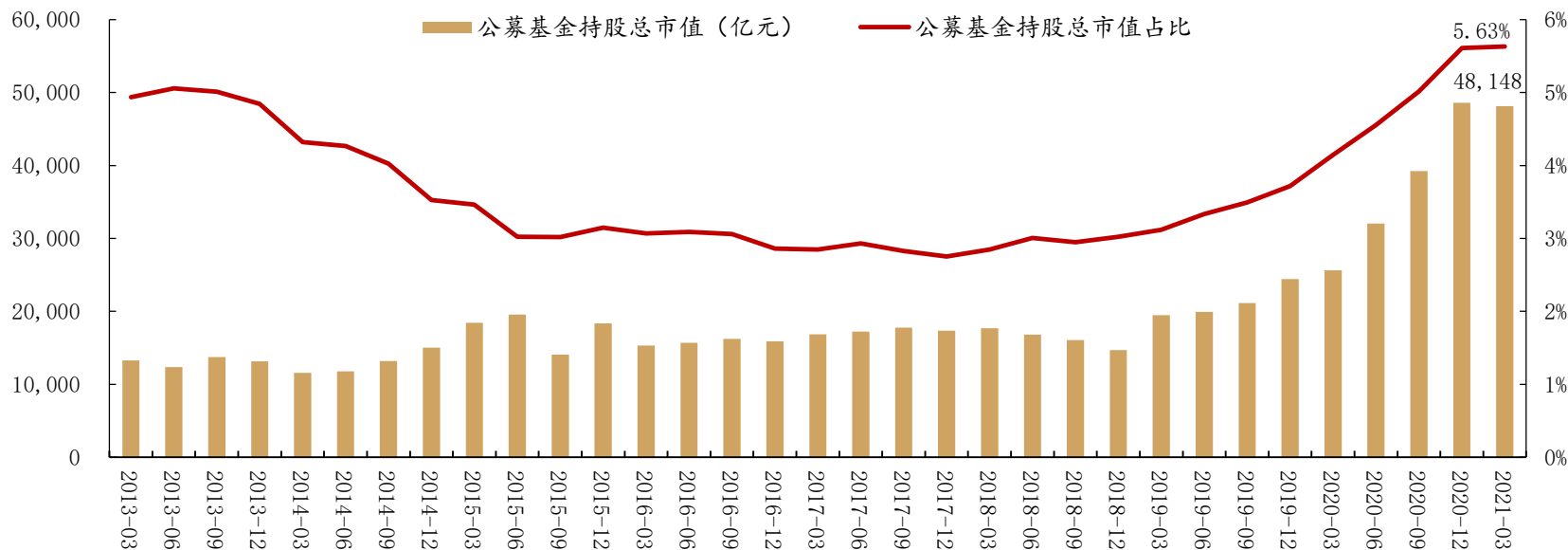
总市值口径：A股投资者结构分析

- 1.1 公募（季报口径）：2021Q1公募基金持有A股总市值约4.81万亿，占总市值比5.63%
- 1.2 外资（央行口径）：2021Q1外资持有A股总市值3.36万亿，占总市值比3.93%
- 1.3 险资（银保监会口径）：2021Q1险资持有A股总市值2.87万亿（含通过基金持股），占总市值比3.36%
- 1.4 信托（信托业协会口径）：2021Q1信托持有A股总市值0.59万亿，占总市值比0.69%

1.1 公募（季报口径）：2021Q1公募基金持有A股总市值约4.81万亿，占总市值比5.63%

- 根据公募基金季报披露的数据，截至2021年一季度公募基金持有A股总市值4.81万亿（前值4.86万亿），占A股总市值比重5.63%（前值5.61%），公募基金持有A股总市值规模和比重均处于历史高位。

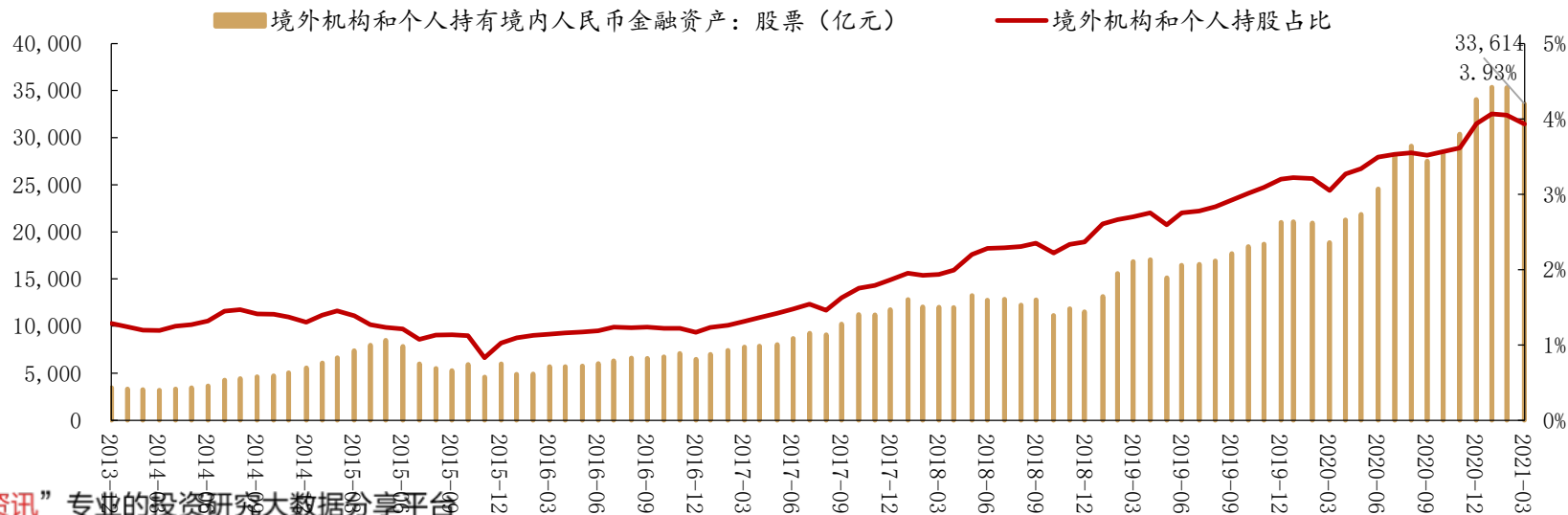
图表2：公募基金持股总市值及占比



1.2 外资（央行口径）：2021Q1外资持有A股总市值3.36万亿，占总市值比3.93%

- ◆ 中国人民银行自2013年12月起每月披露境外资金持股总市值，该口径下的外资持股统计对象包括QFII、RQFII和陆股通渠道下进入A股市场的境外机构及个人投资者。
- ◆ 2021Q1外资持有A股总市值3.36万亿，占总市值比为3.93%（上季度为3.41万亿，占比3.94%），Q1持股规模和占比月度均值创历史新高。

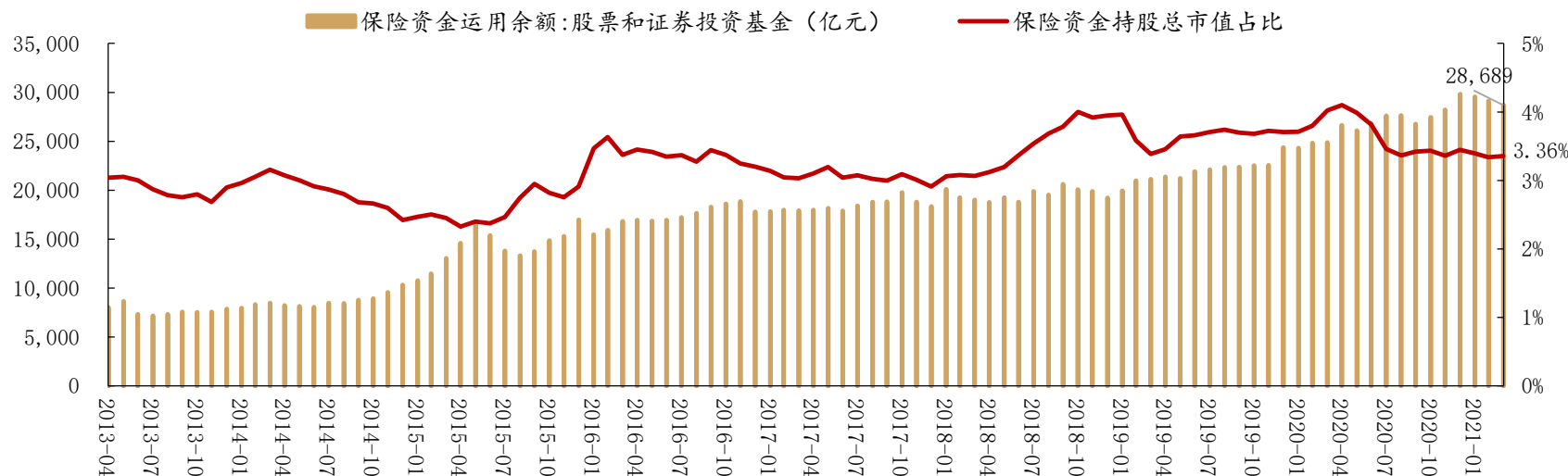
图表3：外资持股总市值及占比



1.3 险资（银保监会口径）：2021Q1险资持有A股总市值2.87万亿（含通过基金持股），占总市值比3.36%

- ◆ 中国银保监会自2013年4月起每月披露保险资金股票和证券投资基金总市值，该口径下的险资持股总市值为险资直接投向股票和通过基金间接持股的总市值之和（官方数据无法剔除险资通过基金的间接持股）。
- ◆ 2021Q1保险资金持有A股总市值2.87万亿，占总市值比为3.36%，相比于2020Q4（2.98万亿，占比3.44%）略有下降。

图表4：保险资金持股总市值及占比



“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

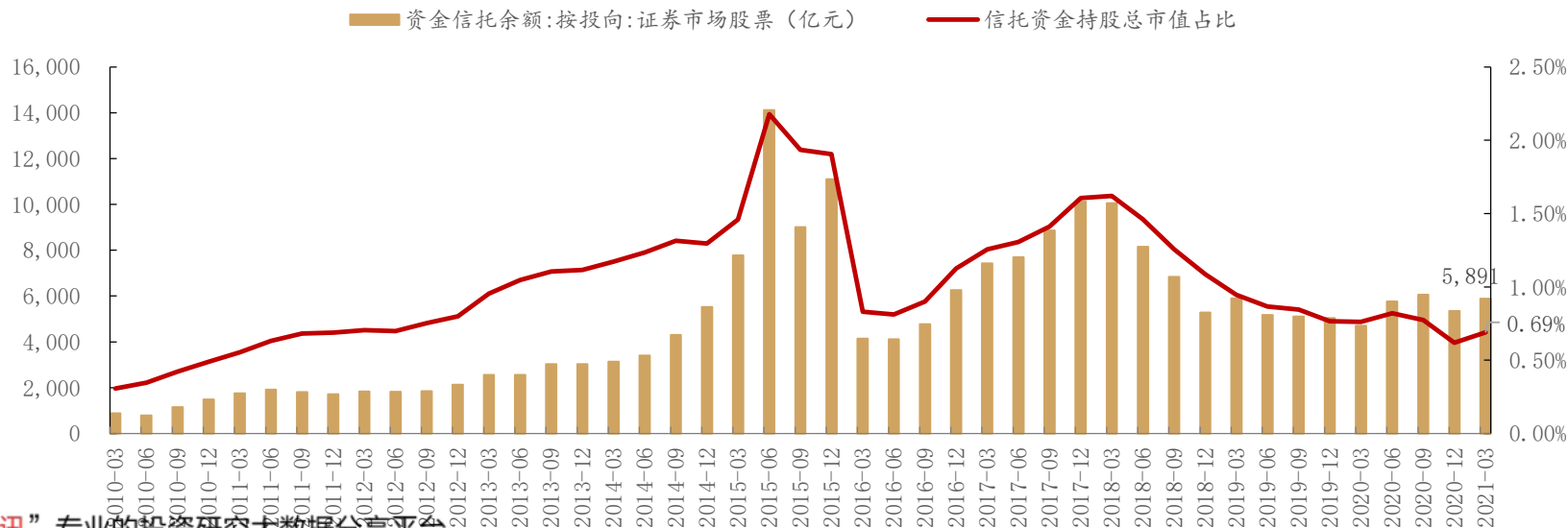
点击进入 <http://www.huibor.com.cn> 华西证券研究所

1.4

信托（信托业协会口径）：2021Q1信托持有A股总市值0.59万亿，占总市值比0.69%

- ◆ 中国信托业协会自2010年以来每季度披露信托资金证券市场投资总市值。
- ◆ 2019年至今信托持有的A股市值规模较为稳定，2021Q1持有A股总市值0.59万亿，占总市值比重为0.69%，较2020Q4小幅增加（前值为0.54万亿，占比0.62%）。

图表5：信托资金持股总市值及占比



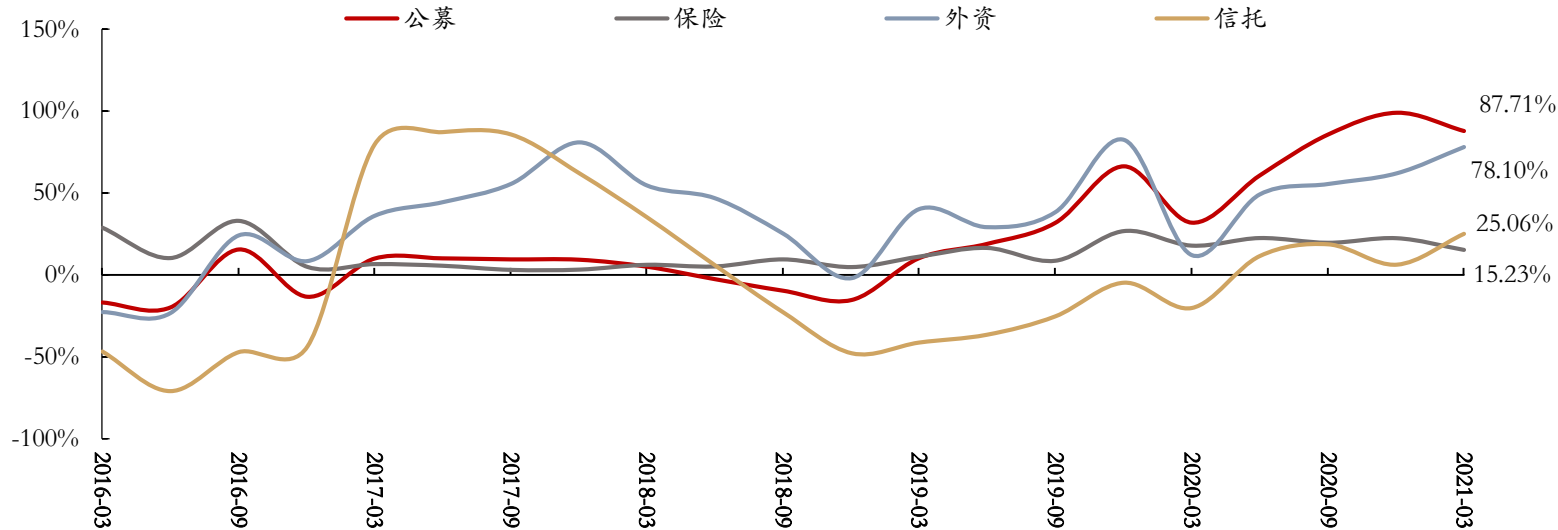
“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入 <http://www.hibor.com.cn> 华西证券研究所

小结：公募基金和外资持股总市值保持高速增长，增幅均超75%

◆ 从官方已披露的专业机构投资者持股总市值同比增速看，公募和外资的增幅明显高于保险和信托，信托持股增速相对上期有较大提高，保险资金持股增速则相对稳定。2021Q1，公募、外资、信托、保险持股总市值同比增速依次为87.71%、78.10%、25.06%、15.23%，前期为98.86%、62.07%、6.24%、22.39%。

图表6：已披露的专业机构投资者持股总市值同比增速



流通市值口径：“四大类”投资者持有A股市值及占比测算

2.1 流通市值口径下“四大类”投资者持股规模

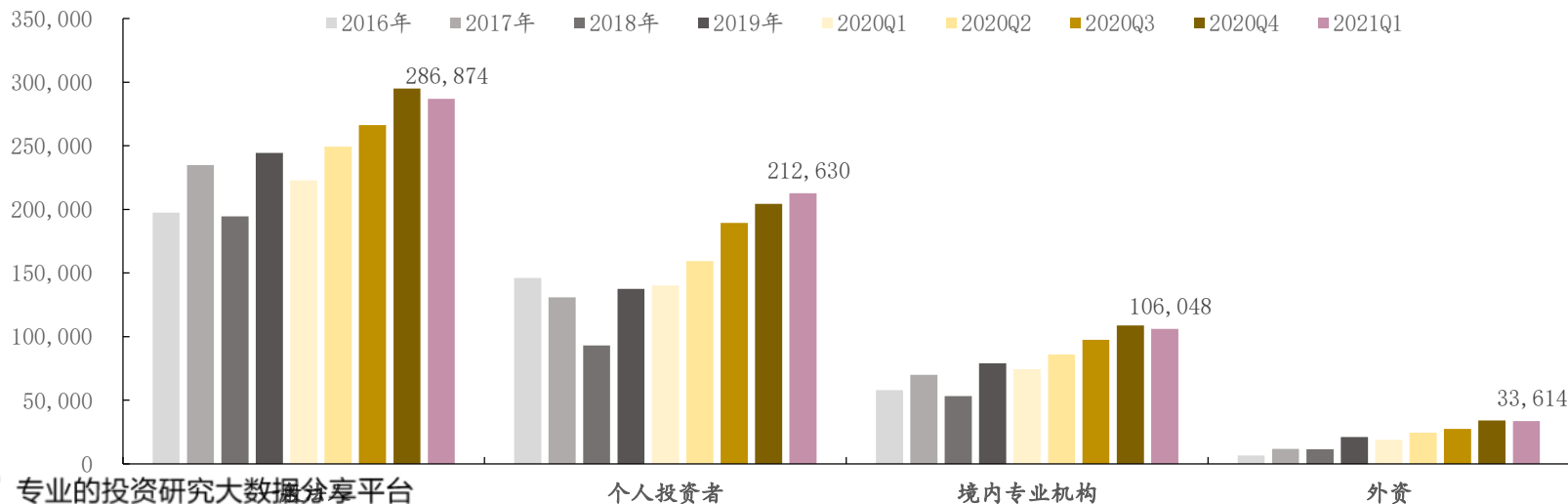
2.2 流通市值口径下“四大类”投资者持股占比

2.3 流通市值口径下A股投资者持股占比（剔除法人持股）

2.1 流通市值口径：“四大类”投资者持股规模

- ◆ 中国证券投资基金业协会从2004年开始披露A股市场各类投资者的流通股持股市值及占比（更新至2016年），全部投资者被划分为**一般法人、个人投资者、境内专业机构、外资**四大类。在此基础上，本报告结合上市公司十大流通股东等数据对2016年之后的投资者持股规模进行测算。
- ◆ 根据测算结果，截至2021Q1，A股市场一般法人、个人投资者、境内专业机构、外资分别持有流通股市值为28.69万亿、21.26万亿、10.60万亿、3.36万亿。

图表7：A股“四大类”投资者流通股持股市值（亿元，2017年开始为测算值）



“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

个人投资者

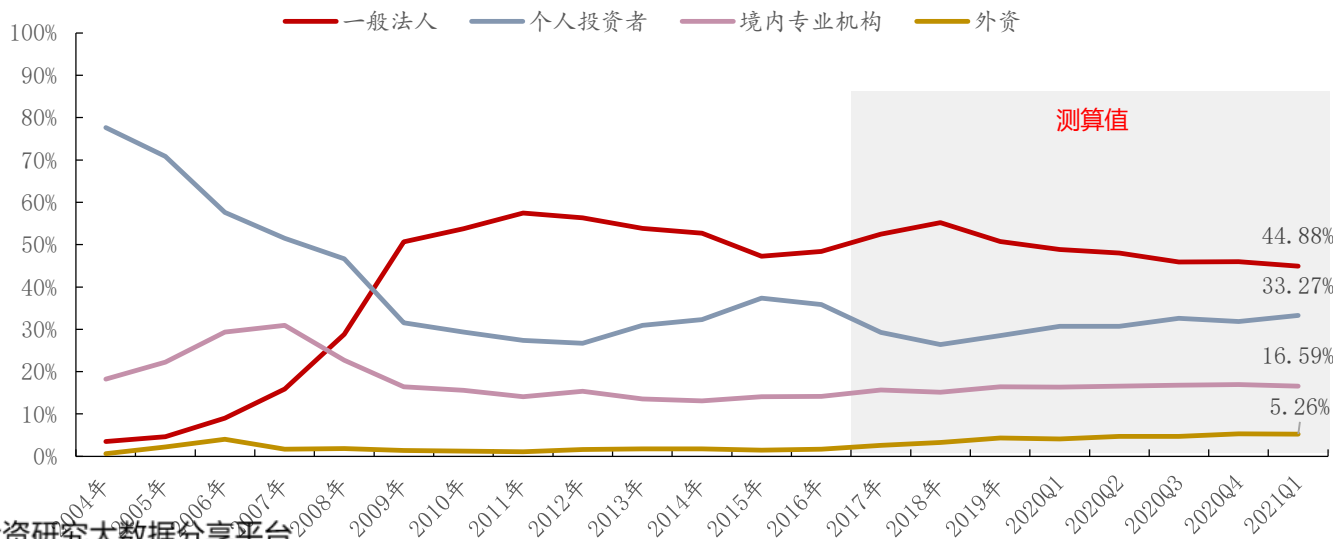
境内专业机构

外资

2.2 流通市值口径：“四大类”投资者持股占比

- ◆ 2018年以来一般法人持有的流通股市值呈现下降趋势，2021Q1占比44.88%；
- ◆ 截至2020Q1，境内专业机构投资者、外资持有流通股市值比重较上期略有下降，分别为16.59%、5.26%（前期为16.93%、5.30%）；2020Q1个人投资者持有流通股占比为33.27%，较前期（31.82%）有所上升。

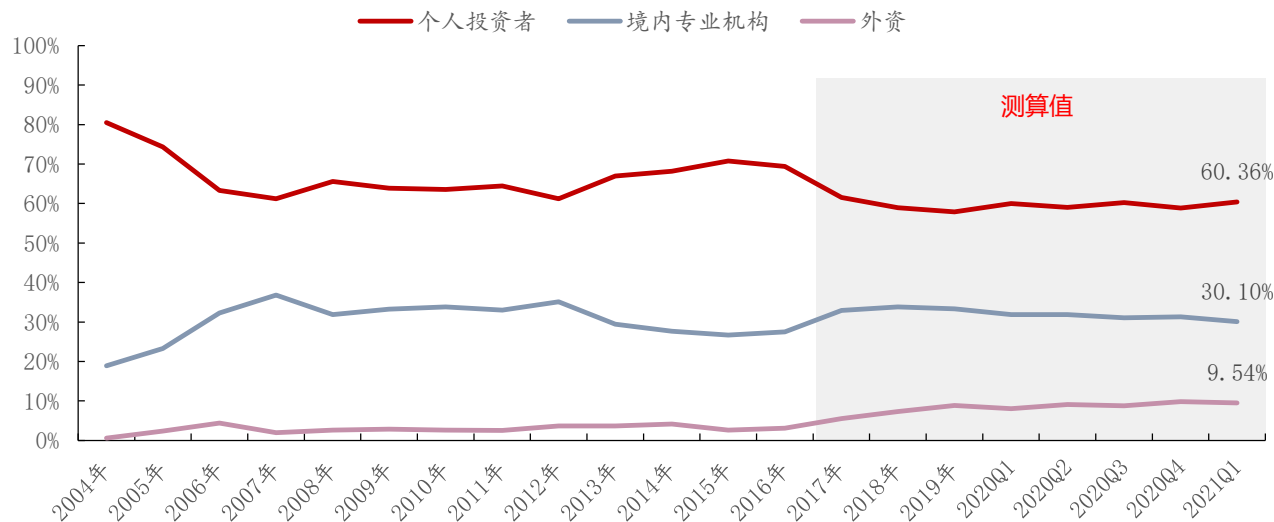
图表8：A股“四大类”投资者流通股持股占比



2.3 流通市值口径下A股投资者持股占比（剔除法人持股）

- ◆ 一般法人指具有产业资本属性的法人单位，包括一般法人团体和非金融类上市公司。2005年股权分置改革后，2009-2010年股票集中解禁，A股流通市值大幅上升，导致个人投资者、境内专业机构、外资流通股持股市值占比大幅下降。
- ◆ 剔除一般法人持股后，可以看到个人投资者流通股持股市值比重从2004年的80.45%下降至2021Q1的60.36%，但仍是最大的投资主体；伴随我国资本市场的不断开放，外资持股比重从2016年的3.15%提升至2021Q1的9.54%。

图表9：A股投资者流通股持股占比（剔除法人持股）



“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入 <http://www.huibor.com>, 华西证券研究所



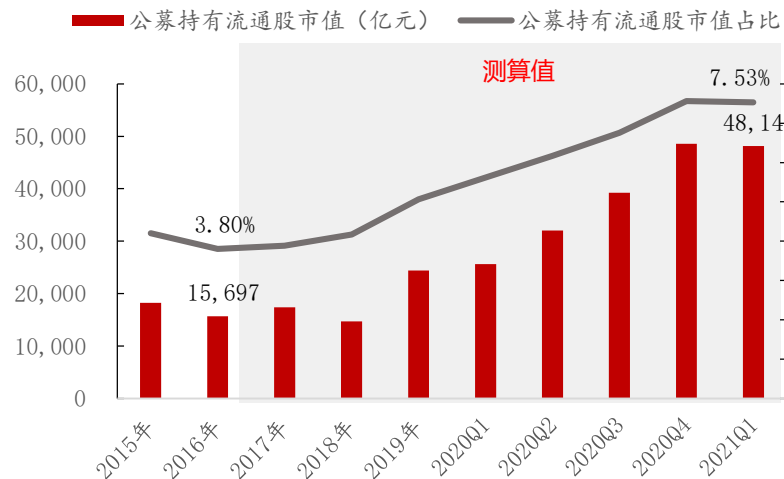
流通市值口径：“八大类”专业机构投资者持有A股市值及占比测算

- 3.1 各类专业机构投资者流通股持股市值及占比
- 3.2 各类专业机构投资者流通股持股市值增速
- 3.3 主要机构投资者流通股持股市值和增速比较
- 3.4 主要机构投资者流通股持股占比变化

3.1 各类专业机构投资者流通股持股市值及占比

- ◆ 参照中国证券投资基金业协会的分类方法，将A股专业机构投资者进一步划分为八大类：公募基金、私募基金、保险机构、社保基金、证券机构、信托机构、其他境内机构、外资机构。
- ◆ **公募基金**：2016年末流通股持股市值1.57万亿（占比3.80%）；测得2021Q1公募持有流通股市值4.81万亿（占比7.53%）。
- ◆ **私募基金**：2016年末流通股持股市值0.49万亿（占比1.20%）；测得2021Q1私募持有流通股市值1.06万亿（占比1.66%）。

图表10：公募基金流通股持股市值及占比



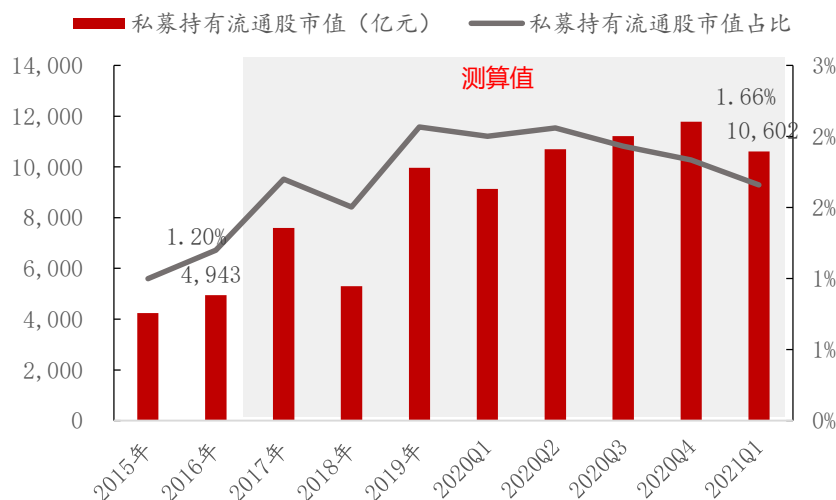
注：考虑到公募持有限售股较少且无法剔除，认为公募持股总市值与其流通股持股市值近似。

“慧博投研”专业的投资研究大数据分享平台

资料来源：公募基金季报，wind，华西证券研究所

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

图表11：私募基金流通股持股市值及占比



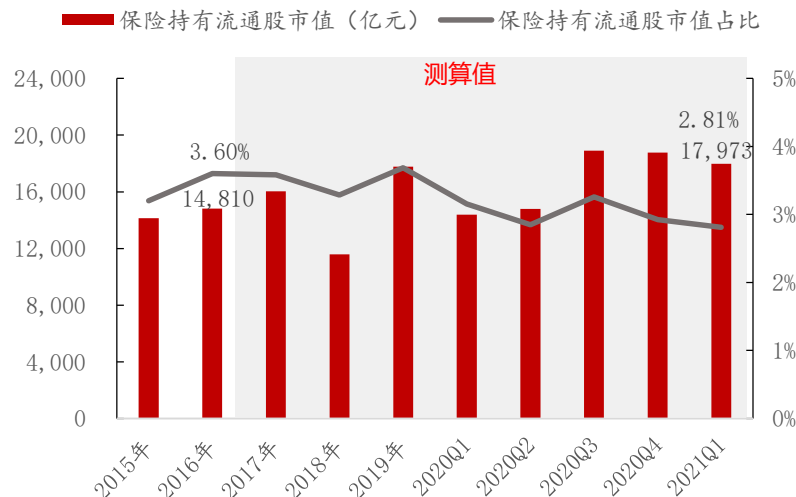
注：依据上市公司披露的十大流通股东等数据测算

资料来源：中国证券投资基金业协会，wind，华西证券研究所

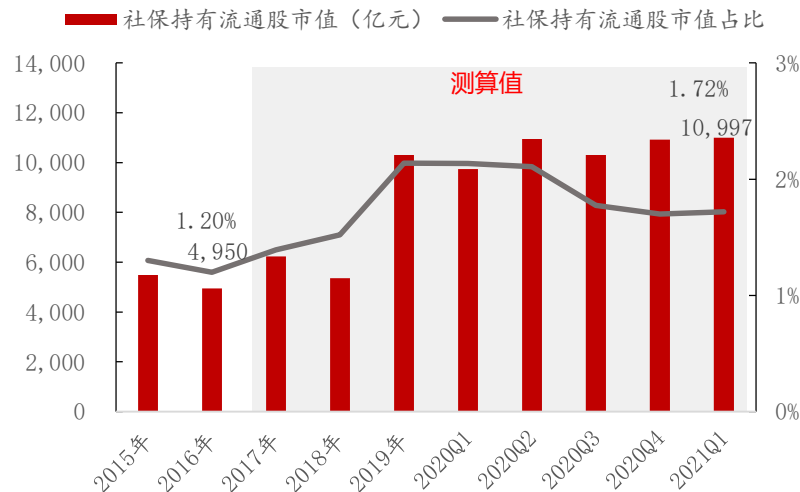
3.1 各类专业机构投资者流通股持股市值及占比

- ◆ **保险机构**：根据中基协数据，2016年末保险机构持有流通股市值1.48万亿（占比3.60%）；测得2021Q1保险机构流通股持股市值1.80万亿（占比2.81%）。
- ◆ **社保基金**：根据中基协数据，2016年末社保基金持有流通股市值0.50万亿（占比1.20%）；测得2021Q1社保基金流通股持股市值为1.10万亿（占比1.72%）。

图表12：保险机构流通股持股市值及占比



图表13：社保基金流通股持股市值及占比



“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

资料来源：中国证券投资基金业协会，wind，华西证券研究所

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

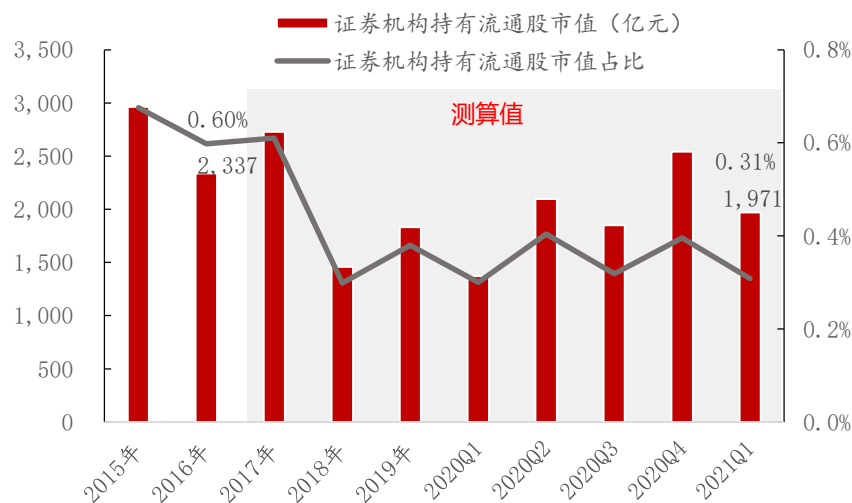
注：依据上市公司披露的十大流通股股东等数据测算

资料来源：中国证券投资基金业协会，wind，华西证券研究所

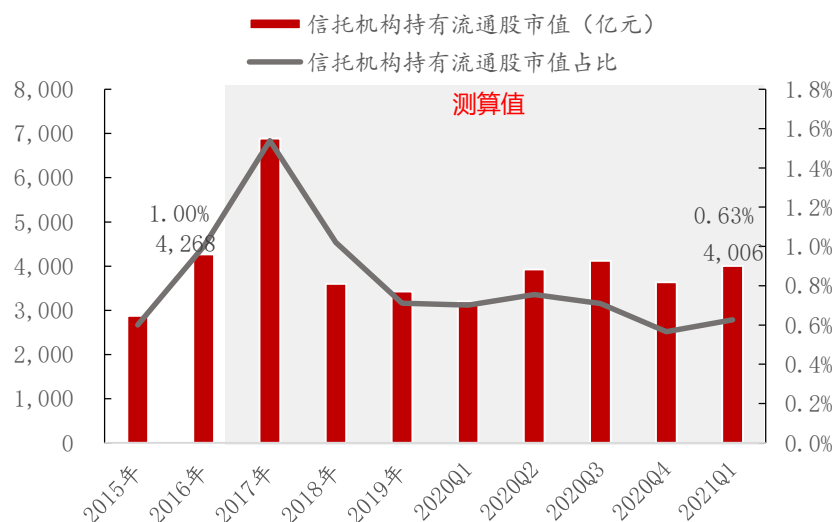
3.1 各类专业机构投资者流通股持股市值及占比

- ◆ **证券机构**：根据中基协数据，2016年末证券机构持有流通股市值0.23万亿（占比0.60%）；测得2021Q1证券机构流通股持股市值为0.20万亿（占比0.31%）。
- ◆ **信托机构**：根据中基协数据，2016年末信托机构持有流通股市值0.43万亿（占比1.00%）；测得2021Q1信托机构流通股持股市值为0.40万亿（占比0.63%）。

图表14：证券机构流通股持股市值及占比



图表15：信托机构流通股持股市值及占比



注：依据上市公司披露的十大流通股股东等数据测算，2016年中基协取消“券商定向资管计划”专业的投资研究大数据分享平台

资料来源：中国证券投资基金业协会，wind，华西证券研究所

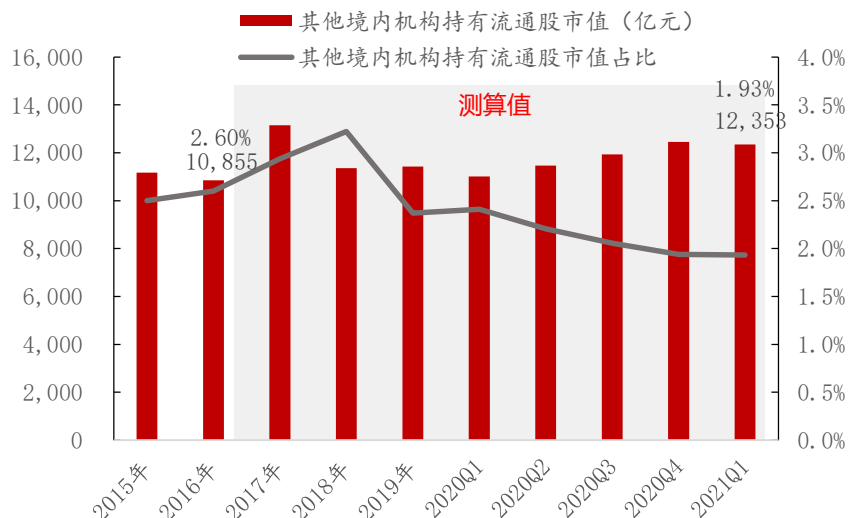
注：依据上市公司披露的十大流通股股东等数据测算

资料来源：中国证券投资基金业协会，wind，华西证券研究所

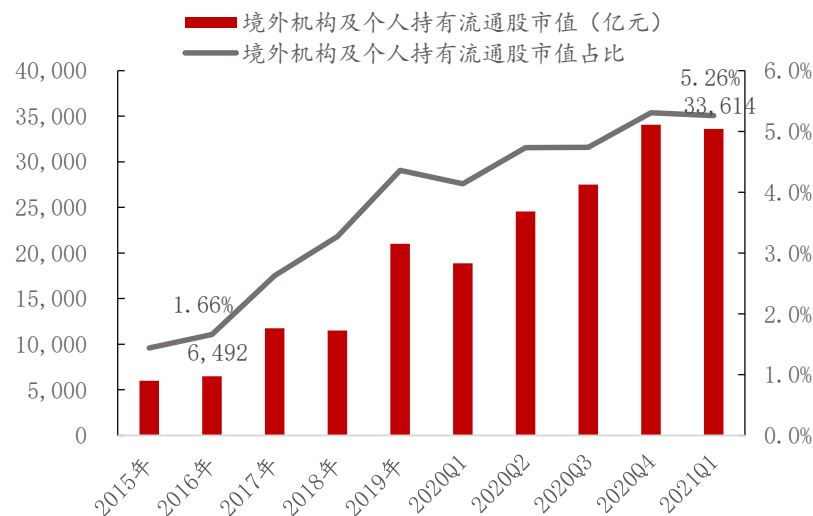
3.1 各类专业机构投资者流通股持股市值及占比

- ◆ **其他境内机构**：根据中基协数据，2016年末其他境内机构持有流通股市值1.09万亿（占比2.60%）；测得2021Q1其他境内机构流通股持股市值为1.24万亿（占比1.93%）。
- ◆ **境外机构及个人**：2016年末境外机构和个人持有流通股市值0.65万亿（占比1.66%），至2021Q1持股市值增长至3.36万亿（占比5.26%）。

图表16：其他境内机构流通股持股市值及占比



图表17：境外机构及个人流通股持股市值及占比



“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

资料来源：中国证券投资基金业协会，wind，华西证券研究所

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

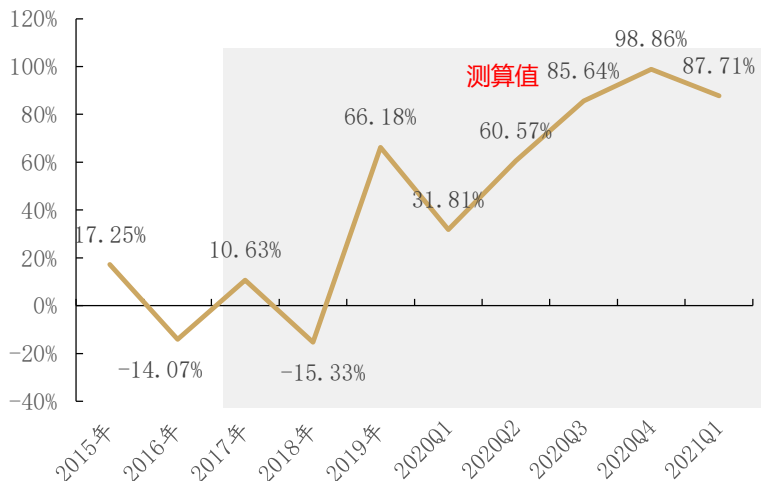
注：认为央行口径下境外机构和个人持有的境内股票市值与其流通股持股市值近似相等。

资料来源：中国人民银行，wind，华西证券研究所

3.2 各类专业机构投资者流通股持股市值增速

- ◆ **公募基金**：根据中基协数据，2016年末公募基金持有流通股市值增速为-14.07%；测得2019年以来公募基金持股市值高速增长，2021Q1同比增速达到87.71%；
- ◆ **私募基金**：根据中基协数据，2016年末私募基金持有流通股市值增速为16.63%；测得2021Q1私募基金持股市值同比增速为16.03%；

图表18：公募基金流通股持股市值同比增速



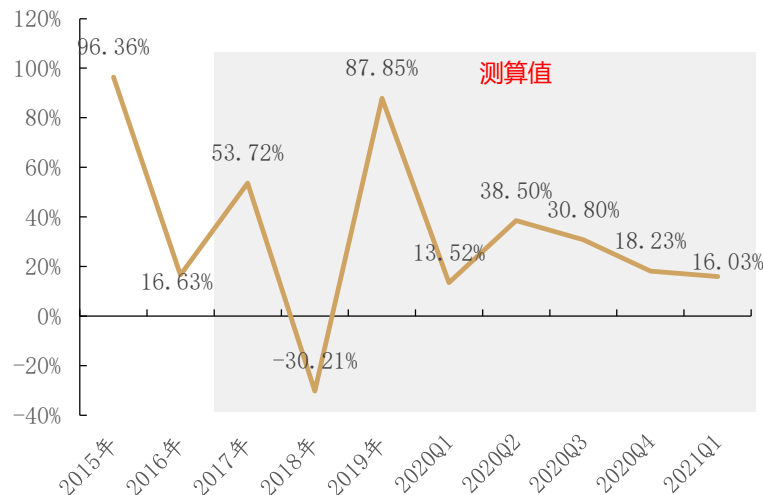
注：考虑到公募持有限售股较少且无法剔除，认为公募持股总市值与其流通股持

“慧博财经”专业的投资研究大数据分享平台

资料来源：公募基金季报，wind，华西证券研究所

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

图表19：私募基金流通股持股市值同比增速



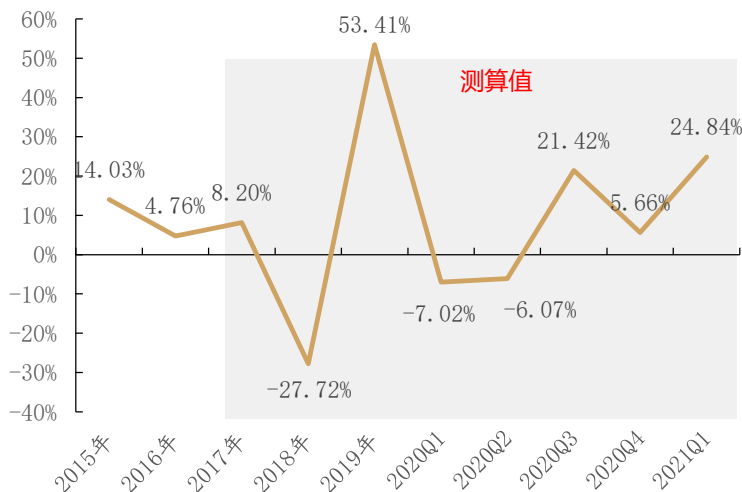
注：依据上市公司披露的十大流通股股东等数据测算

资料来源：中国证券投资基金业协会，wind，华西证券研究所

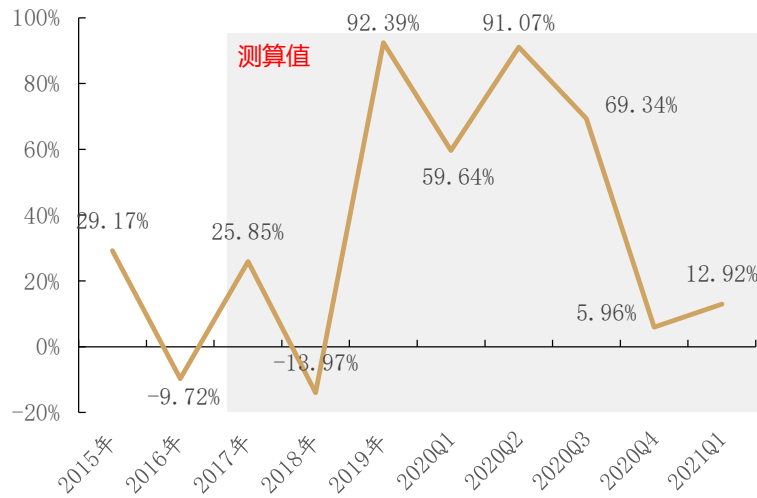
3.2 各类专业机构投资者流通股持股市值增速

- ◆ **保险机构**：根据中基协数据，2016年末保险机构持有流通股市值增速为4.76%；测得2020年上半年保险机构持股市值同比下滑，下半年恢复正增长，2021Q1同比增速为24.84%；
- ◆ **社保基金**：根据中基协数据，2016年末社保基金持有流通股市值增速为-9.72%；测得2019年后社保基金持有流通股规模快速增长，2020Q4增速放缓，2021Q1同比增速为12.92%。

图表20：保险机构流通股持股市值同比增速



图表21：社保基金流通股持股市值同比增速



“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

资料来源：中国证券投资基金业协会，wind，华西证券研究所

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

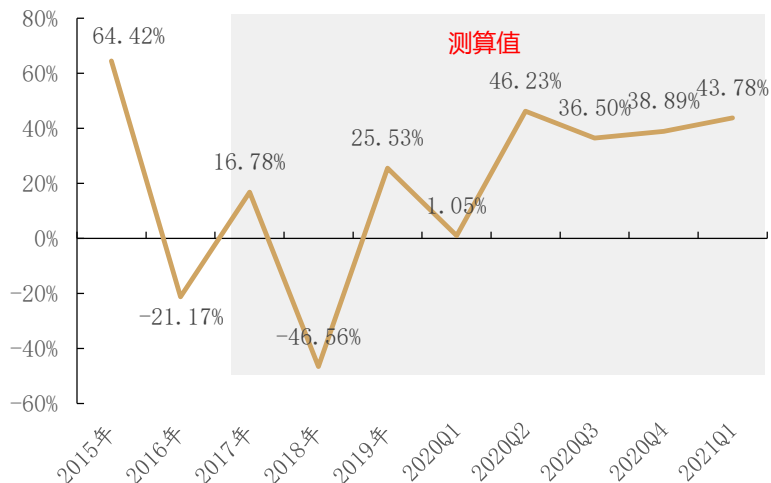
注：依据上市公司披露的十大流通股股东等数据测算

资料来源：中国证券投资基金业协会，wind，华西证券研究所

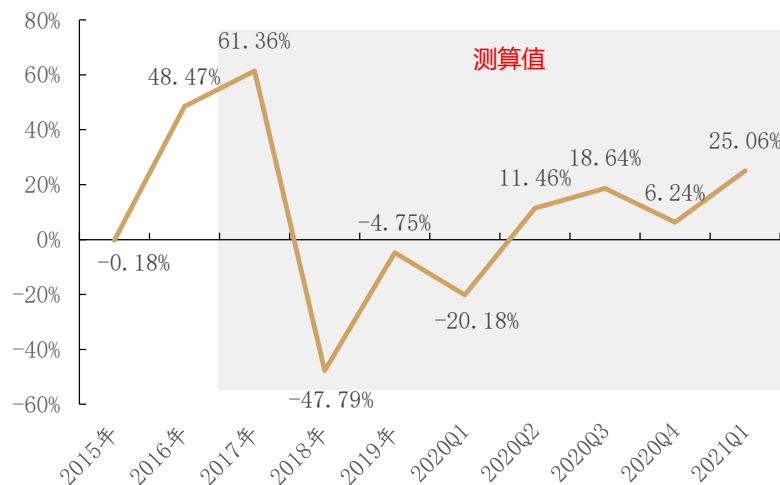
3.2 各类专业机构投资者流通股持股市值增速

- ◆ **证券机构**：根据中基协数据，2016年末证券机构持有流通股市值增速为-21.17%；测得2020年后证券机构持股市值整体呈稳定增长趋势，2021Q1同比增速为43.78%；
- ◆ **信托机构**：根据中基协数据，2016年末信托机构持有流通股市值增速为48.47%；测得2018年至2020Q1信托机构持股市值下滑，2020Q2恢复正增长，2021Q1同比增长25.06%。

图表22：证券机构流通股持股市值同比增速



图表23：信托机构流通股持股市值同比增速



注：依据上市公司披露的十大流通股股东等数据测算，2016年中基协取消“券商定增计划”专业的投资研究大数据分享平台

注：依据上市公司披露的十大流通股股东等数据测算

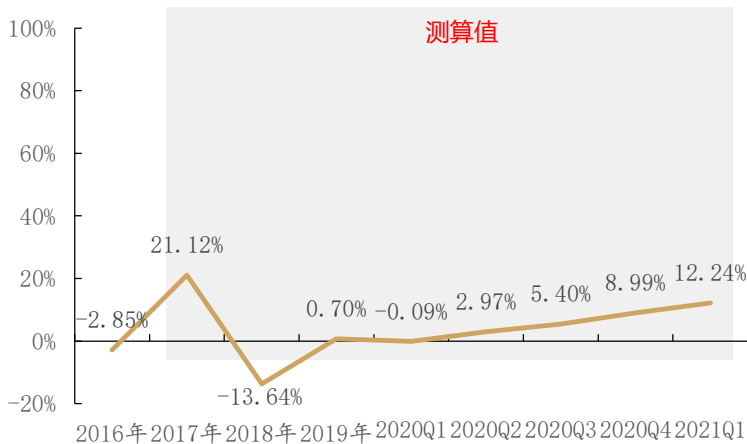
资料来源：中国证券投资基金业协会，wind，华西证券研究所

资料来源：中国证券投资基金业协会，wind，华西证券研究所

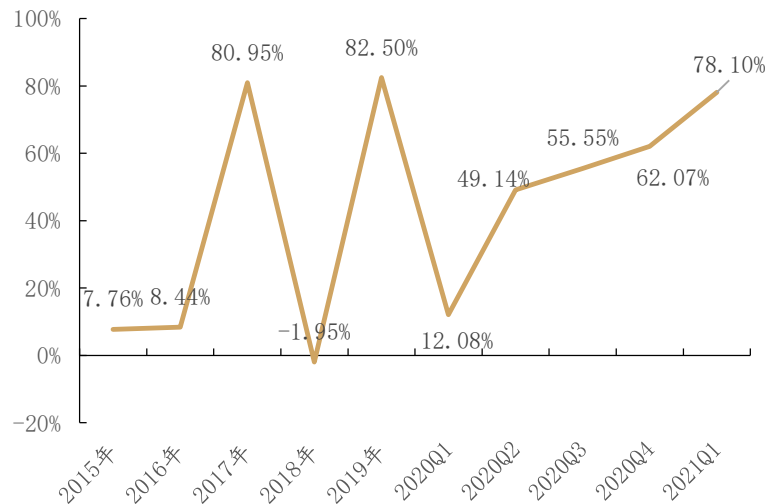
3.2 各类专业机构投资者流通股持股市值增速

- ◆ **其他境内机构**：根据中基协数据，2016年末其他境内机构持有流通股市值增速为-2.85%；测得2020Q2以来其他境内机构持股市值同比增速稳步提升，2021Q1增速为12.24%；
- ◆ **境外机构及个人**：受益于2016年底深港通开通及我国资本市场不断开放，2017年后外资持股市值总体提升较快，2021Q1同比增速高达78.10%。

图表24：其他境内机构流通股持股市值同比增速



图表25：境外机构及个人流通股持股市值同比增速



“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

资料来源：中国证券投资基金业协会，wind，华西证券研究所

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

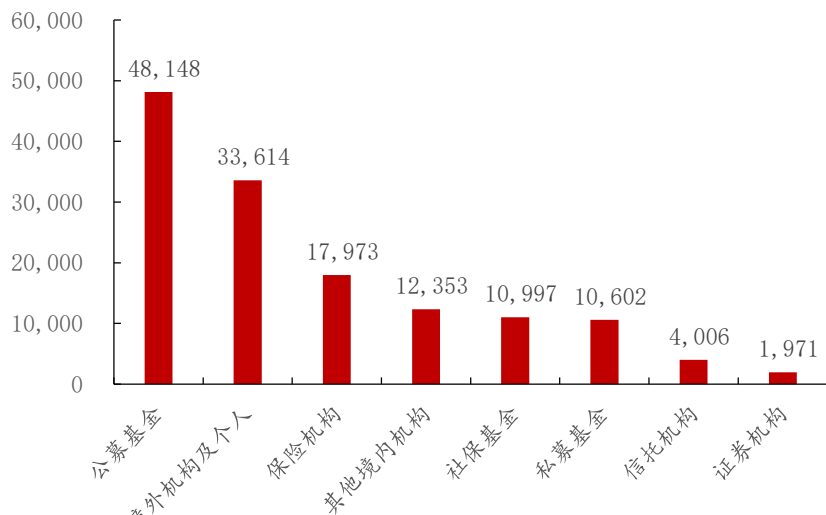
注：认为央行口径下境外机构和个人持有的境内股票市值与其流通股持股市值近似相等。

资料来源：中国人民银行，wind，华西证券研究所

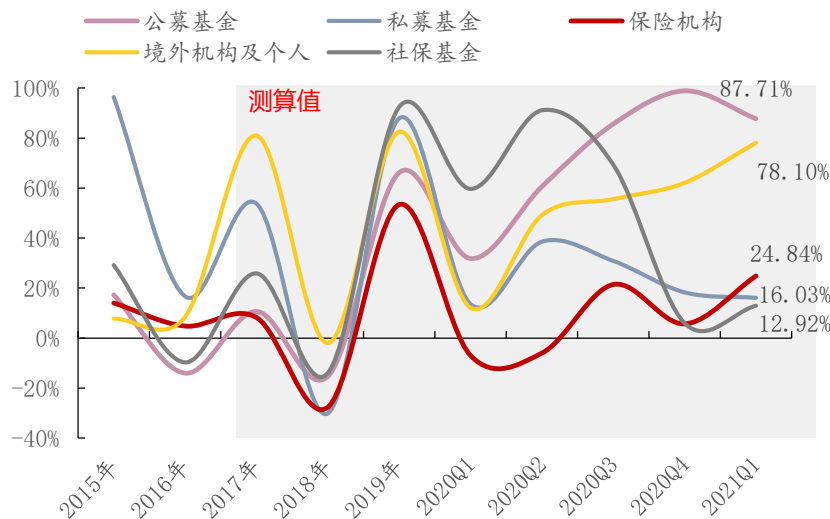
3.3 主要机构投资者流通股持股市值和增速比较

- ◆ **存量比较**：根据测算结果，流通市值口径下，公募基金、外资、保险机构为持股市值排名前三的机构投资者，持股规模依次为4.81万亿、3.36万亿、1.80万亿；社保基金和私募基金持有流通市值也超过万亿，分别为1.10万亿、1.06万亿。
- ◆ **主要机构投资者持股市值增速**：流通市值口径下，测得2021Q1公募基金、外资、保险机构、私募基金、社保基金持有流通股市值均维持同比正增长，增速依次为87.71%、78.10%、24.84%、16.03%、12.92%。

图表26：2021Q1境内外专业机构投资者流通股持股市值(测算值, 亿元)



图表27：境内外主要机构投资者流通股持股市值同比增速



“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

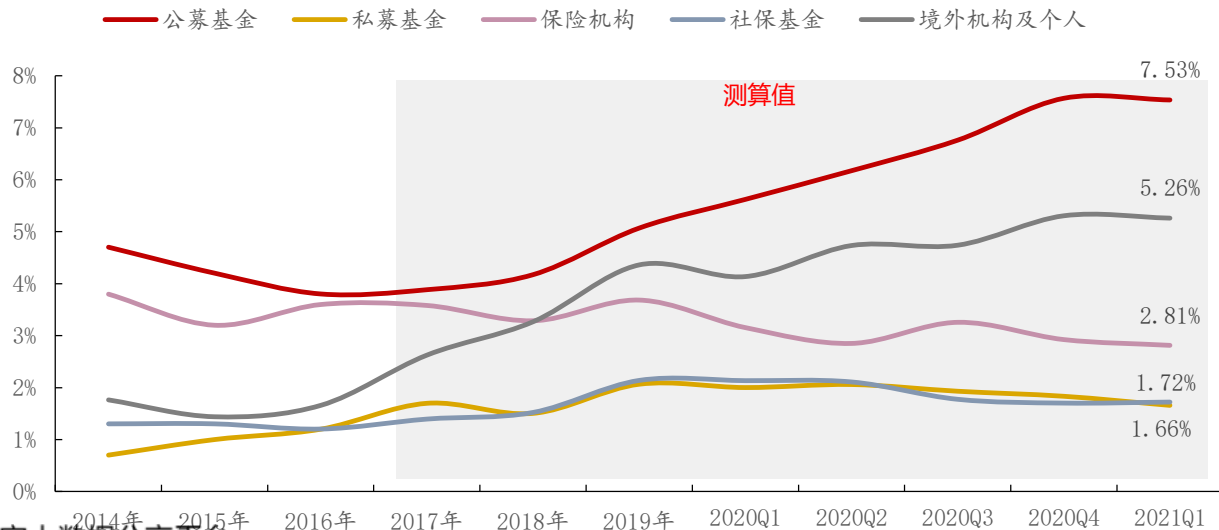
资料来源：中国证券投资基金业协会，wind，华西证券研究所
点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

资料来源：中国证券投资基金业协会，wind，华西证券研究所

3.4 主要机构投资者流通股持股市值占比变化

- ◆ 公募基金流通股持股占比最高，且从2016年末的3.8%持续上升至2021Q1的7.53%；
- ◆ 外资流通股持股占比呈现上升趋势，从2016年末的1.66%上升至2021Q1的5.26%；
- ◆ 2021Q1保险机构流通股持股占比略有下降，为2.81%；私募基金、社保基金持股占比自2019年以来保持稳定的水平。


图表28：境内外主要机构投资者流通股持股占比





总结：2021Q1 A股投资者结构全景图

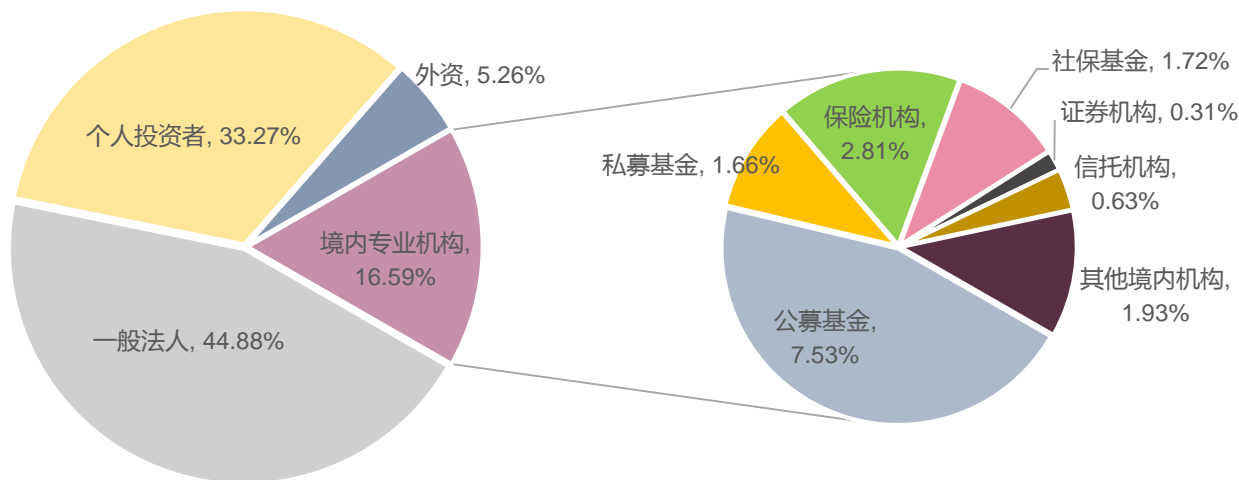
“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

4 2021Q1A股投资者结构全景图

- ◆ 截至2021年第一季度，流通市值口径下A股投资者结构测算得到：一般法人持股占比最高，为44.88%；个人投资者次之，为33.27%；外资持股市值占比5.26%；境内专业机构投资者合计持股市值占比16.59%；
- ◆ 境内专业机构投资者内部，公募基金、保险、社保和私募基金持股占比较高，依次为7.53%、2.81%、1.72%、1.66%。

图表29：2021Q1 A股市场投资者持股结构（测算值，流通市值口径）



- 流动性风险
- 企业盈利不及预期
- 海外黑天鹅事件（政治风险、主权评级下调等）
- 政策监管（金融去杠杆等）

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxqz/hxindex.html>

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>