

策略专题研究

6张图看居民资金入市：到哪一步了？

核心观点

关于国内居民存款搬家的讨论在去年引起广泛关注，到了2026年，A股市场行情愈发火热，创业板指和全A指数创历史新高，市场成交额一度逼近4万亿元，时至今日居民资金到底有多少入市？相较历史还有多少空间？本文对此进行探讨。

源头：居民存款和理财的少增。2022-2023年期间居民资金集中在存款、银行理财等无风险或超低风险产品中。近年来，随着低利率环境下理财产品和存款收益明显下滑，叠加权益市场整体走强，部分居民资金开始将到期存款、理财产品腾挪至风险更高的含权资产中。2025年底开始非银存款和居民存款同比增速的剪刀差明显走阔，截至26年4月，非银存款同比增速达31%、居民户存款增速8%。

渠道：牛市前期高风偏资金先入市，此后扩散至中高风偏群体。我们将居民资金进入股市渠道按风险类型分为低、中高、高三类途径，其中低风险途径涵盖分红险、固收+等，中高风险渠道包含主动偏股公募和ETF，高风险渠道则包括两融、私募。本轮牛市起点24Q3至25Q3，居民资金通过低、中高、高风险渠道累计入市规模分别约为2600亿元、-3100亿元、14000亿元，低风险和高风险渠道入市资金相对更多；而25Q4至26Q1期间，居民资金通过低、中高、高风险渠道累计入市规模分别约为1200亿元、4600亿元、400亿元，此时居民通过公募这类中高风险渠道入市的资金明显上升。如图3所示，这一现象基本符合2013-2015以及2019-2021年牛市不同阶段的资金入市规律。

热度：居民资金入市推动市场情绪走高，但距离前期高点仍有差距。居民资金的持续进场，给市场成交活跃度带来了极大提升。当前A股年化周换手率、周融资交易额占比分别为491%、9.9%，处2005年以来82%、73%的历史分位水平。同时，居民的资金入市也抬升了市场的估值和风险偏好，当前全部A股PE为24.2倍、风险溢价率为2.4%，处于2024/9/24以来这一轮牛市的顶点位置，但相比历史07、10、15、21年等牛市高点仍有距离。

对比2019-21年，本轮居民资金入市进程或已处中后期。借鉴过往经验看，随着牛市的纵深推进，居民资金入市的进程还将持续。那么目前居民资金入市进程如何？对比2019-21年，目前居民资金直接入市、即自己买股票的资金入市进程或已接近80%进度，但通过公募基金渠道间接入市的角度看资金入市尚有空间，同时目前资金情绪上对比19-21年时期大约是在60%-70%水位。不过若对比2013-15年流动性牛市看，居民入市和资金情绪向上的空间还很大，除了通过基金渠道间接入市的指标外，目前本轮牛市的居民资金入市和情绪指标对比13-15年仅处于30%-40%水位。

风险提示：资金面数据多为大致估算，与真实情况或有出入，历史数据并不代表未来。

策略研究·策略专题

证券分析师：吴信坤 021-61761046
wuxinkun@guosen.com.cn
S0980525120001

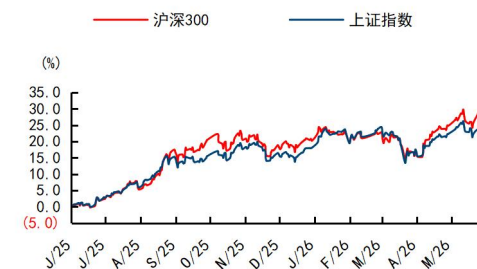
证券分析师：余培仪 021-61761040
yupeiyi@guosen.com.cn
S0980526010001

联系人：陆嘉瑞 021-60375458
lujiarui1@guosen.com.cn

基础数据

中小板/月涨跌幅(%)	9718.18/5.64
创业板/月涨跌幅(%)	4043.07/10.23
AH股价差指数	119.61
A股总/流通市值(万亿元)	104.28/94.89

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《策略专题-同是科技，不同命运？——A股和港股科技资产对比研究》——2026-05-23
- 《策略周报-A股日历效应还有效吗？》——2026-05-09
- 《策略专题-涨价向何处传导？——PPI回升的结构性影响拆解》——2026-04-29
- 《26Q1主动偏股公募明显减配港股互联网》——2026-04-28
- 《策略周报-上涨过后，如何客观判断AI的拥挤度？》——2026-04-25

内容目录

6 张图看居民资金入市：到哪一步了？	4
风险提示	6

图表目录

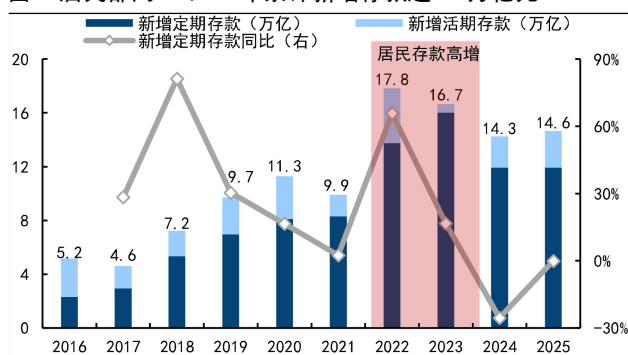
图1：居民部门 22、23 年累计新增存款超 35 万亿元	4
图2：近一年非银与居民存款的同比增速剪刀差持续走阔	4
图3：当前居民资金开始通过中高风险入市渠道大规模进场	5
图4：A 股短期市场情绪处历史高位	5
图5：当前 A 股市场情绪较牛市高点仍有差距	5
图6：借鉴历史经验看本轮牛市的居民资金入市进程	6

关于国内居民存款搬家的讨论在去年引起广泛关注，到了 2026 年，A 股市场行情愈发火热，创业板指和全 A 指数创历史新高，市场成交额一度逼近 4 万亿元，时至今日居民资金到底有多少入市？相较历史还有多少空间？本文对此进行探讨。

6 张图看居民资金入市：到哪一步了？

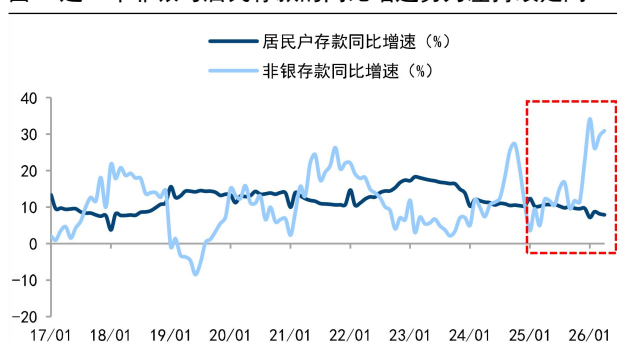
源头：居民存款和理财的少增。2022-2023 年期间居民资金集中在存款、银行理财等无风险或超低风险产品中。近年来，随着低利率环境下理财产品和存款收益明显下滑，叠加权益市场整体走强，部分居民资金开始将到期存款、理财产品腾挪至风险更高的含权资产中。2025 年底开始非银存款和居民存款同比增速的剪刀差明显走阔，截至 26 年 4 月，非银存款同比增速达 31%、居民户存款增速 8%。

图1：居民部门 22、23 年累计新增存款超 35 万亿元



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

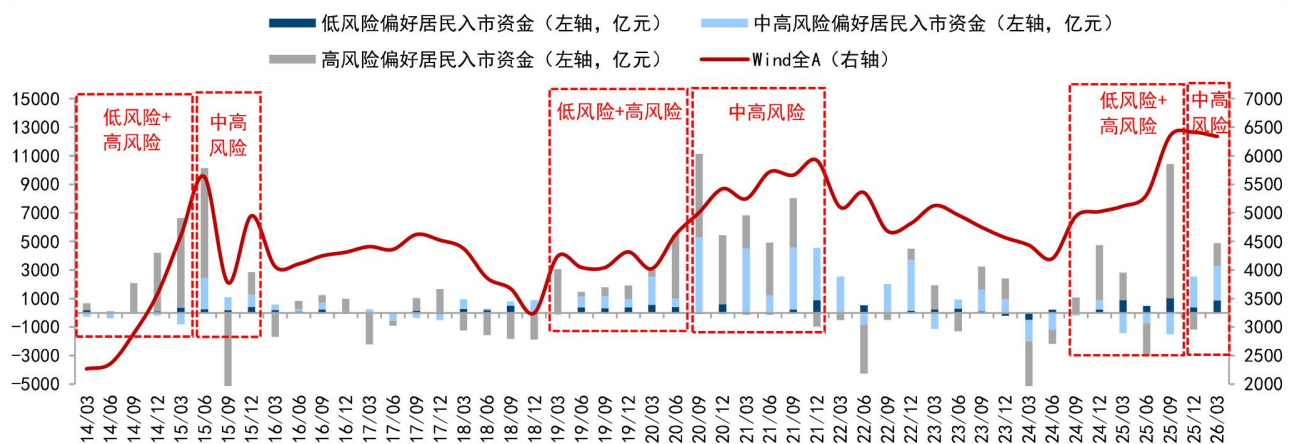
图2：近一年非银与居民存款的同比增速剪刀差持续走阔



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

渠道：牛市前期高风偏资金先入市，此后扩散至中高风偏群体。我们将居民资金进入股市渠道按风险类型分为低、中高、高三类途径，其中低风险途径涵盖分红险、固收+等，中高风险渠道包含主动偏股公募和 ETF，高风险渠道则包括两融、私募。本轮牛市起点 24Q3 至 25Q3，居民资金通过低、中高、高风险渠道累计入市规模分别约为 2600 亿元、-3100 亿元、14000 亿元，低风险和高风险渠道入市资金相对更多；而 25Q4 至 26Q1 期间，居民资金通过低、中高、高风险渠道累计入市规模分别约为 1200 亿元、4600 亿元、400 亿元，此时居民通过公募这类中高风险渠道入市的资金明显上升。如图 3 所示，这一现象基本符合 2013-2015 以及 2019-2021 年牛市不同阶段的资金入市规律。

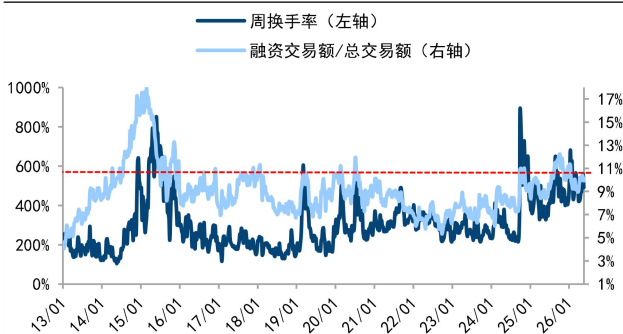
图3: 当前居民资金开始通过中高风险入市渠道大规模进场



资料来源：Wind，《中国保险年鉴》，国信证券经济研究所整理，注：此处居民入市资金意为经测算后直接进入股市的增量资金。具体来看：1、低风险渠道包括保险、固收+等，其中保险主要考虑寿险中的分红险、万能险、投连险等浮动收益产品；2、中高风险偏好居民资金包括主动偏股公募、ETF等，其中剔除了机构投资者持有的变化；3、高风险渠道包括两融、私募等。

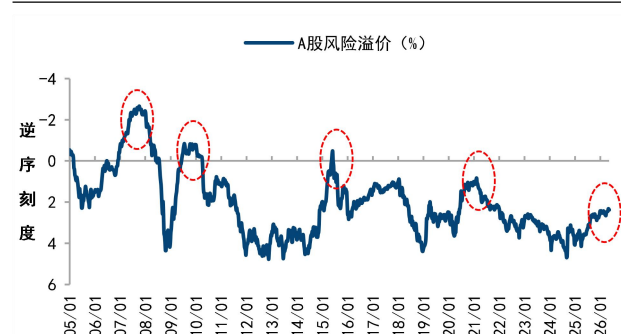
热度：居民资金入市推动市场情绪走高，但距离前期高点仍有差距。居民资金的持续进场，给市场成交活跃度带来了极大提升。当前A股年化周换手率、周融资交易额占比分别为491%、9.9%，处2005年以来82%、73%的历史分位水平。同时，居民的资金入市也抬升了市场的估值和风险偏好，当前全部A股PE为24.2倍、风险溢价率为2.4%，处于2024/9/24以来这一轮牛市的顶点位置，但相比历史07、10、15、21年等牛市高点仍有距离。

图4: A股短期市场情绪处历史高位



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理，注：红色虚线为指标当前位置。

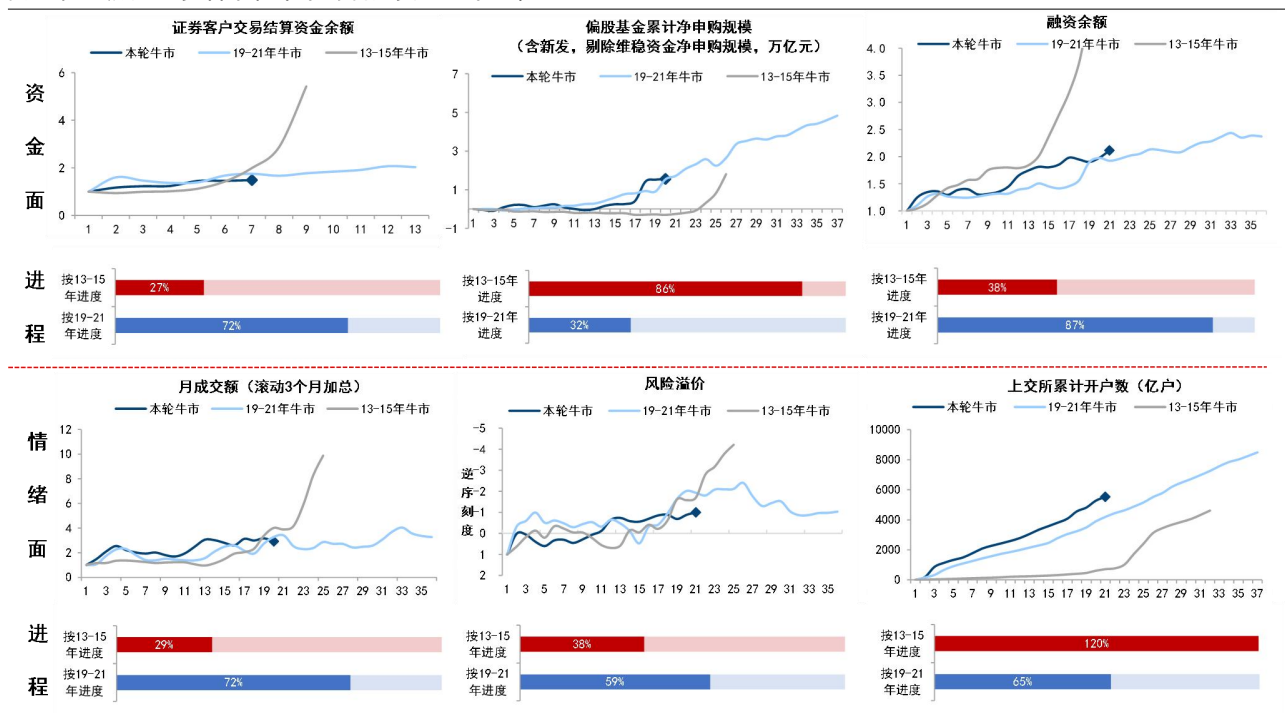
图5: 当前A股市场情绪较牛市高点仍有差距



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

对比2019-21年，本轮居民资金入市进程或已处中后期。借鉴过往经验看，随着牛市的纵深推进，居民资金入市的进程还将持续。那么目前居民资金入市进程如何？对比2019-21年，目前居民资金直接入市、即自己买股票的资金入市进程或已接近80%进度，但通过公募基金渠道间接入市的角度看资金入市尚有空间，同时目前资金情绪上对比19-21年时期大约是在60%-70%水位。不过若对比2013-15年流动性牛市看，居民入市和资金情绪向上的空间还很大，除了通过基金渠道间接入市的指标外，目前本轮牛市的居民资金入市和情绪指标对比13-15年仅处于30%-40%水位。

图6: 借鉴历史经验看本轮牛市的居民资金入市进程



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理; 注: 1、除上交所累计开户数、偏股基金累计净申购规模的图为绝对值外, 其余图均以牛市起点当月值为1; 2、下方进度条代表本轮牛市中不同指标最新值相较历史两轮牛市极值的比例。

风险提示

资金面数据多为大致估算, 与真实情况或有出入, 历史数据并不代表未来。

免责声明

分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032

