策略周评 20261123

融资保证金比例下调，杠杆空间释放——资金流跟踪系列（二十二）

2026 年 11 月 23 日

证券分析师 陈刚
执业证书：S0600523040001
cheng@dwzq.com.cn
证券分析师 蒋珺逸
执业证书：S0600525040004
jiangjy@dwzq.com.cn

相关研究

《主要指数估值回落，红利估值延续逆势回升——估值周报 20261120》

2026-11-23

《关注芯片制造端、军工和低波红利价值》

2026-11-22

注：区间统计上，本周为 2026/11/16-2026/11/20，上周为 2026/11/9-2026/11/13。

整体而言，本周 A 股日均成交额回落，主要资金重仓指数集体调整，私募重仓、保险重仓指数跌幅居前，万得全 A 下跌 6.39%。资金面上，股票型 ETF 转为大幅净流入 1852.6 亿元，托底性资金支持力度明显增强；偏股混合型仓位降至 73.3%，创 2024 年以来新低；陆股通成交占比升至 15.7%；而融资资金转为大幅净流出，活跃资金风险偏好明显回落。

政策端，11 月 22 日沪深北交易所宣布将融资保证金比例下限由 100%下调至 80%，自 11 月 30 日起实施，并允许券商对存量未了结合约按新规重算保证金可用余额。此次调整通过新增开仓降门槛、存量合约重算可用余额的方式释放融资额度，并不直接改变存量账户的负债规模与维持担保比例。在相同保证金条件下，投资者理论融资规模上限提升 25%，有助于提高资金使用效率，增强融资资金入市的弹性。据财联社报道，此次降低融资保证金比例，理论上可带来增量资金近 4000 亿元。当前融资余额约 2.2 万亿元，两融成交占比降至 2019 年以来约 6%的低分位，杠杆水平处于低位，此时放松保证金比例，逆周期调节转向的信号意义突出。

本周，A 股日均成交额为 1.42 万亿元，环比上周回落约 2451 亿元，TMT 成交金额占全 A 比重约 41.1%，较上周回落约 3pct。

主要资金重仓指数本周集体回调，私募重仓（-11.33%）、保险重仓（-6.74%）指数领跌，汇金持股指数逆势上涨 2.06%，万得全 A 下跌 6.39%。

公募资金方面，本周偏股型基金新发份额为 54.18 亿份，偏股混合型仓位由上周的 74.42%进一步回落至本周的 73.34%，创 2024 年以来新低。根据我们的估算，针对主动权益基金而言，本周仓位下降最多的五个行业分别是电子、计算机、电力设备、有色金属、机械设备，仓位提升最多的五个行业分别是通信、建筑材料、汽车、公用事业、家用电器。

ETF 方面，本周股票型 ETF 累计净流入 1852.6 亿元，环比上周增加 2258.8 亿元，托底性资金支持力度明显增强。主要宽基 ETF 中，沪深 300、创业板指、上证 50、中证 500 净流入较多，分别为 1024.4 亿元、256.7 亿元、226.6 亿元、185.4 亿元。行业主题 ETF 方面，TMT 类 ETF 净流入居前，为 111.6 亿元，周期、金融地产类 ETF 净流出较多，分别为 57.5 亿元、35.2 亿元。从单只 ETF 来看，华泰柏瑞沪深 300ETF、嘉实沪深 300ETF、华夏上证 50ETF 周度净流入均超 200 亿元，净流出居前的为广发中证 1000ETF（28.3 亿元）、华泰柏瑞中证 A500ETF（23.4 亿元）、国泰中证 A500ETF（22.5 亿元）。

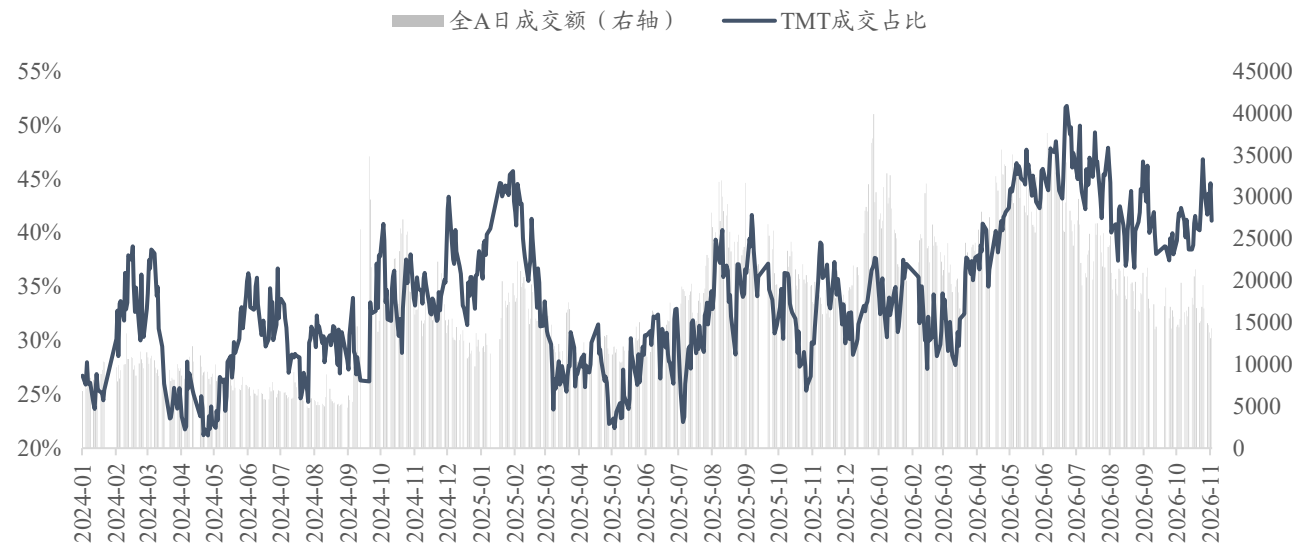
外资方面，本周陆股通日均成交金额为 2230.8 亿元，占全 A 比重为 15.7%，金额较上周基本持平，占比上升约 2.3pct，外资交投活跃度整体平稳。

活跃资金方面，私募基金仓位回升至 78.48%（截至 11/13）；融资资金由净流入转为大幅净流出，本周融资余额环比减少约 1067.4 亿元（上周增加约 31.7 亿元），净流出幅度明显扩大，活跃资金风险偏好回落。本周两融交易额占 A 股成交额的周度均值为 7.61%，较上周回落约 1.0pct，处于 2019 年以来约 6%的历史较低分位。从行业来看，本周 31 个申万一级行业融资均为净卖出，电子、电力设备、机械设备净流出居前，分别净流出 270.4 亿、107.7 亿和 87.1 亿元。

■ **风险提示：**数据统计存在滞后性及估算偏差；信息披露不足。

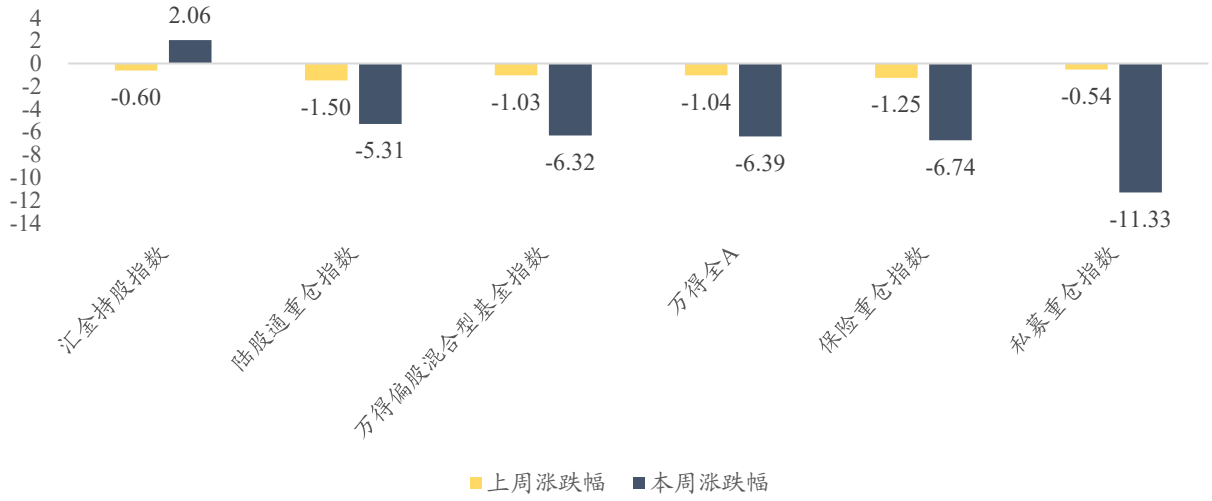
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图1：全 A 日度成交金额及 TMT 成交金额占全 A 比重（单位：%；亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

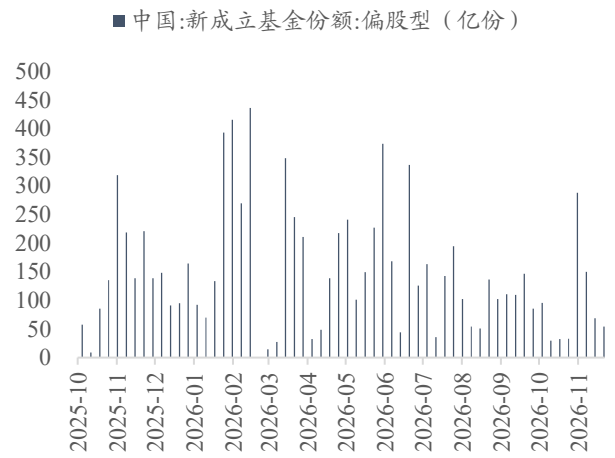
图2：主要资金重仓指数周涨跌幅（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图3：偏股型基金周度新成立份额（单位：亿份）



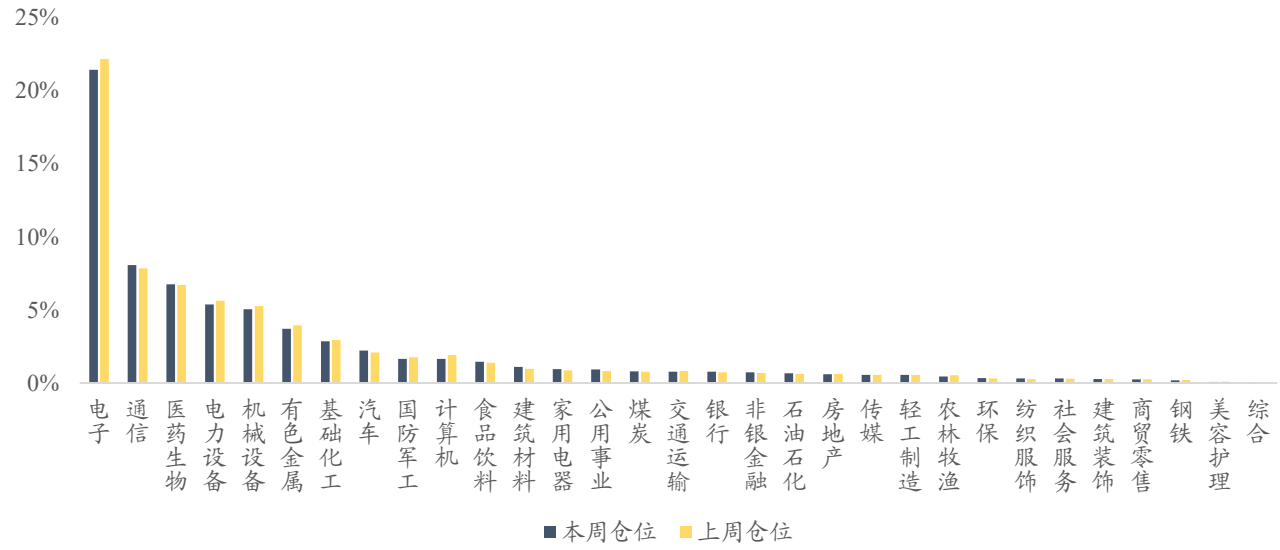
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：偏股混合型基金仓位变化（单位：%；点）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：主动权益基金行业仓位（单位：%）

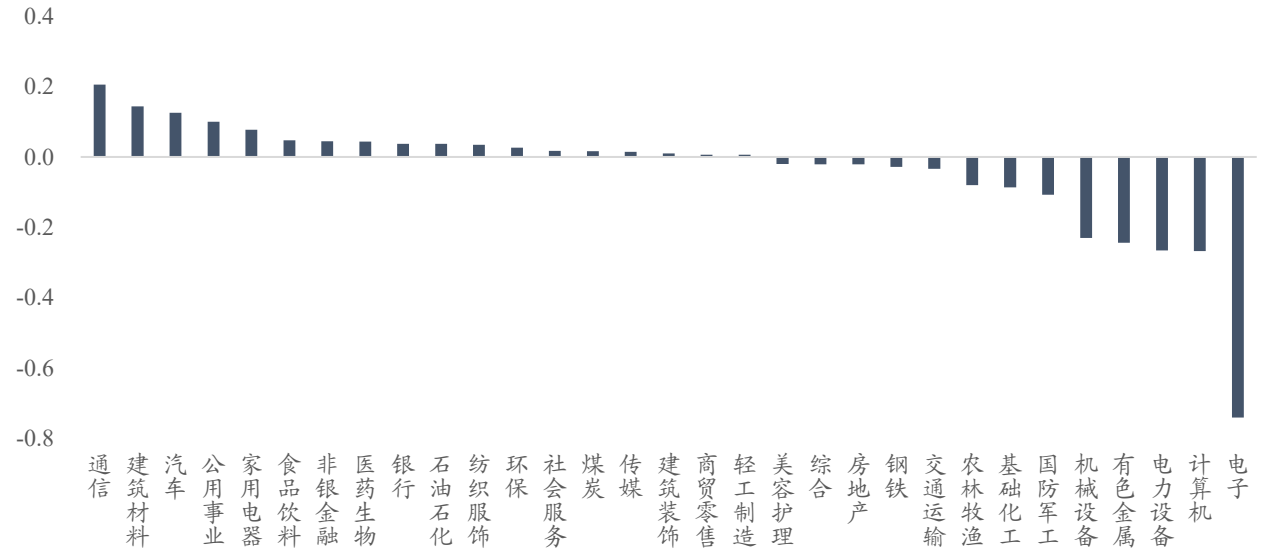


数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：以 2026Q3 前十大重仓股为基础、按 H1 非重仓行业结构补全至 Q3 总股票仓位，拆分为 31 个申万一级行业+港股篮后对基金日收益做时间加权 Lasso 回归，还原各行业占资产净值比例的日度仓位。该方法依赖持仓结构惯性与回归拟合，存在误差，仅供参考。下同。

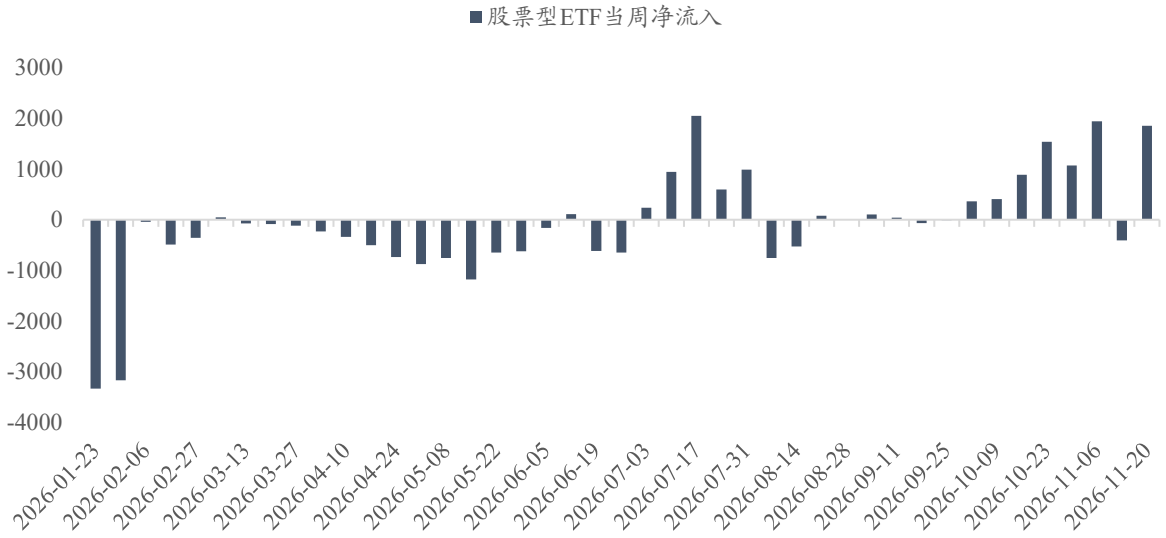
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图6：本周主动权益基金行业仓位环比变动（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

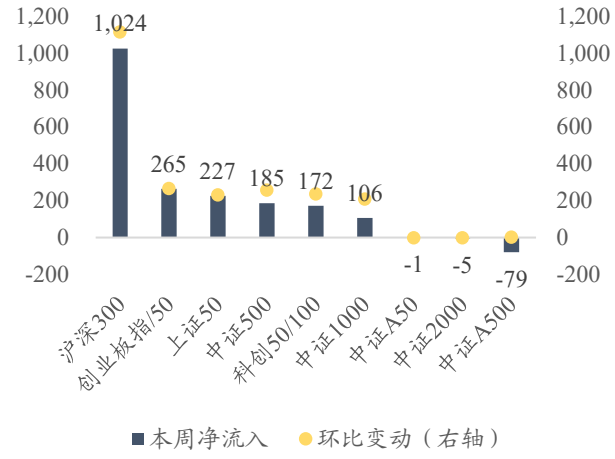
图7：股票型 ETF 周度净流入（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

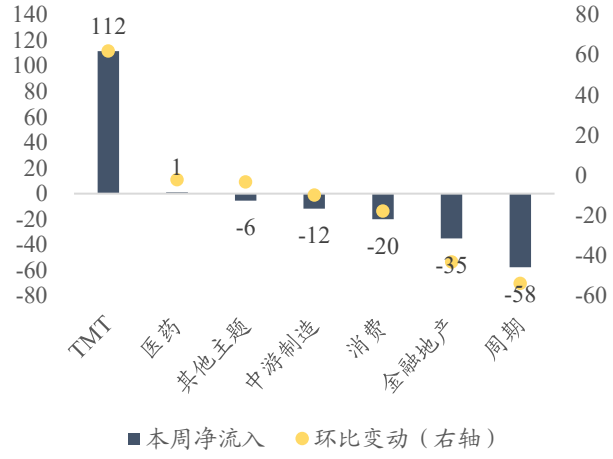
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图8：本周主要宽基 ETF 资金流情况（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：本周行业主题 ETF 资金流情况（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：本周净流入前十大 ETF（单位：亿元）

基金代码	基金名称	本周净流入	上周净流入	环比变动
510300.SH	华泰柏瑞沪深300ETF	385.4	-42.0	427.5
159919.SZ	嘉实沪深300ETF	337.6	-21.1	358.7
510050.SH	华夏上证50ETF	229.1	-3.6	232.7
510500.SH	南方中证500ETF	198.4	-63.4	261.8
510330.SH	华夏沪深300ETF	192.7	-11.8	204.5
159915.SZ	易方达创业板ETF	183.1	-4.8	187.9
512100.SH	南方中证1000ETF	164.3	-65.0	229.3
588080.SH	易方达上证科创板50ETF	157.5	6.8	150.7
510310.SH	易方达沪深300ETF	102.0	-12.3	114.3
159952.SZ	广发创业板ETF	54.3	-3.5	57.8

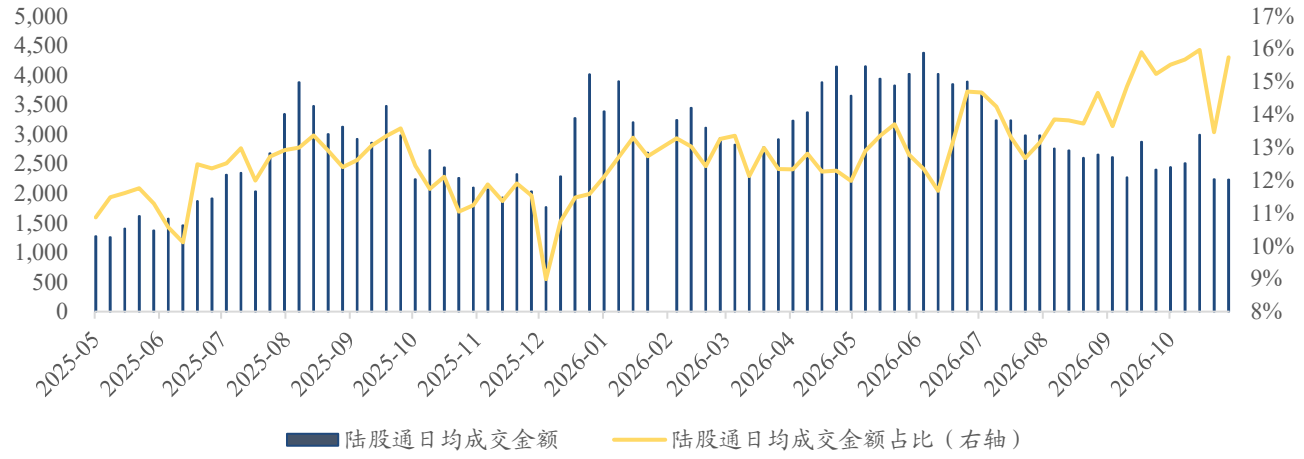
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11：本周净流出前十大 ETF（单位：亿元）

基金代码	基金名称	本周净流入	上周净流入	环比变动
560010.SH	广发中证1000ETF	-28.3	-7.1	-21.1
563360.SH	华泰柏瑞中证A500ETF	-23.4	-13.9	-9.5
159338.SZ	国泰中证A500ETF	-22.5	-5.5	-17.0
159845.SZ	华夏中证1000ETF	-19.8	-21.3	1.5
512890.SH	华泰柏瑞中证红利低波动ETF	-16.8	-6.8	-9.9
517520.SH	黄金股ETF永赢	-15.6	15.5	-31.1
512880.SH	国泰中证全指证券公司ETF	-10.6	1.3	-11.9
159361.SZ	易方达中证A500ETF	-10.4	-15.6	5.2
159530.SZ	易方达国证机器人产业ETF	-9.7	-12.1	2.4
512000.SH	华宝中证全指证券公司ETF	-9.5	8.5	-18.0

数据来源：Wind，东吴证券研究所

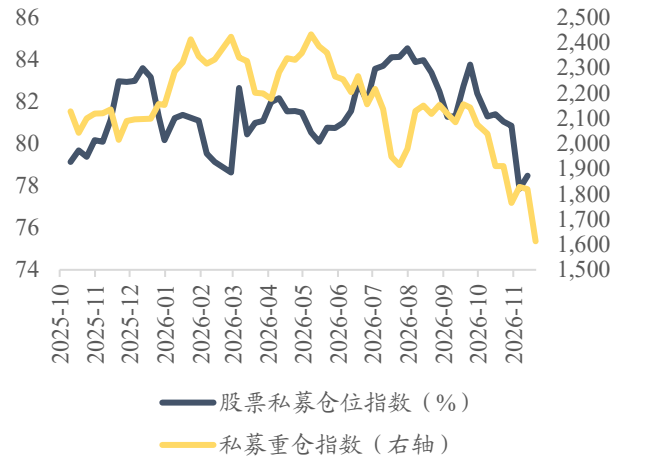
图12：陆股通日均成交金额及其占全 A 比重（单位：亿元；%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

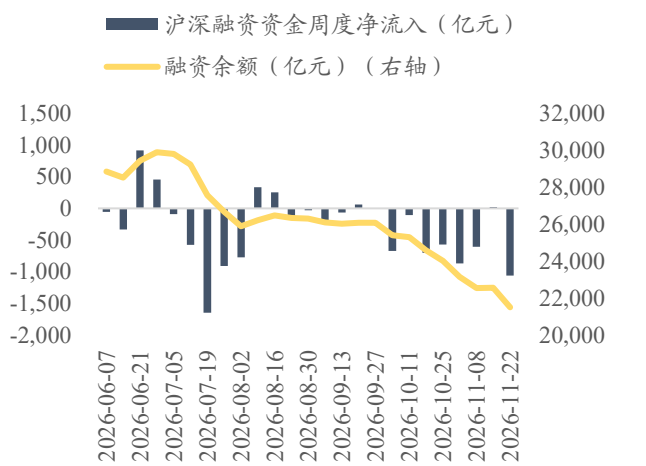
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图13：私募基金仓位变化（单位：%）



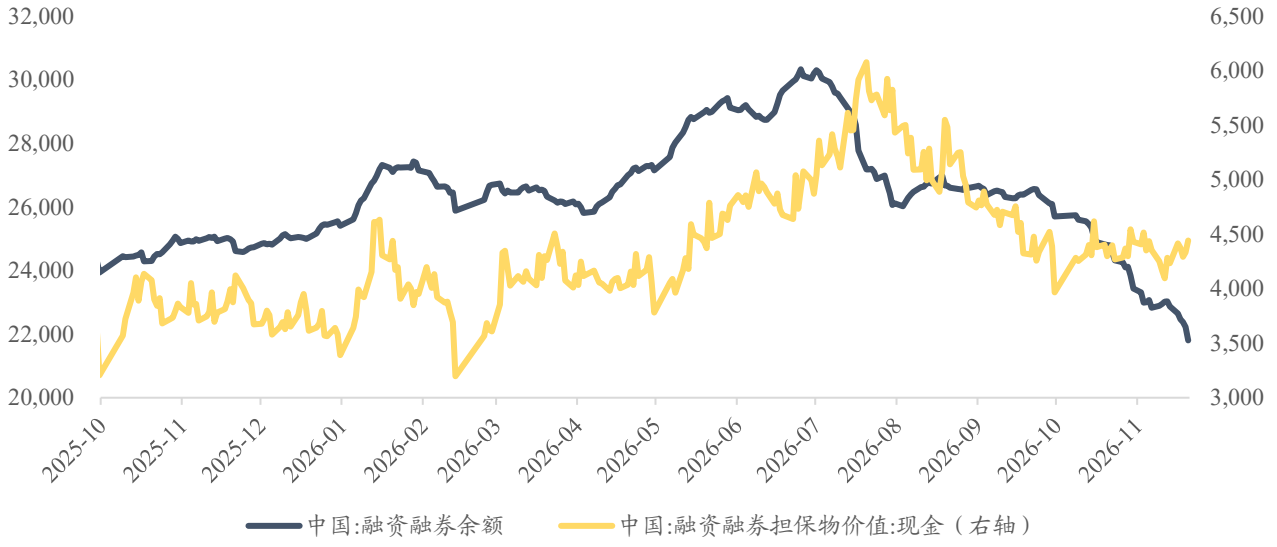
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：融资净流入变化（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

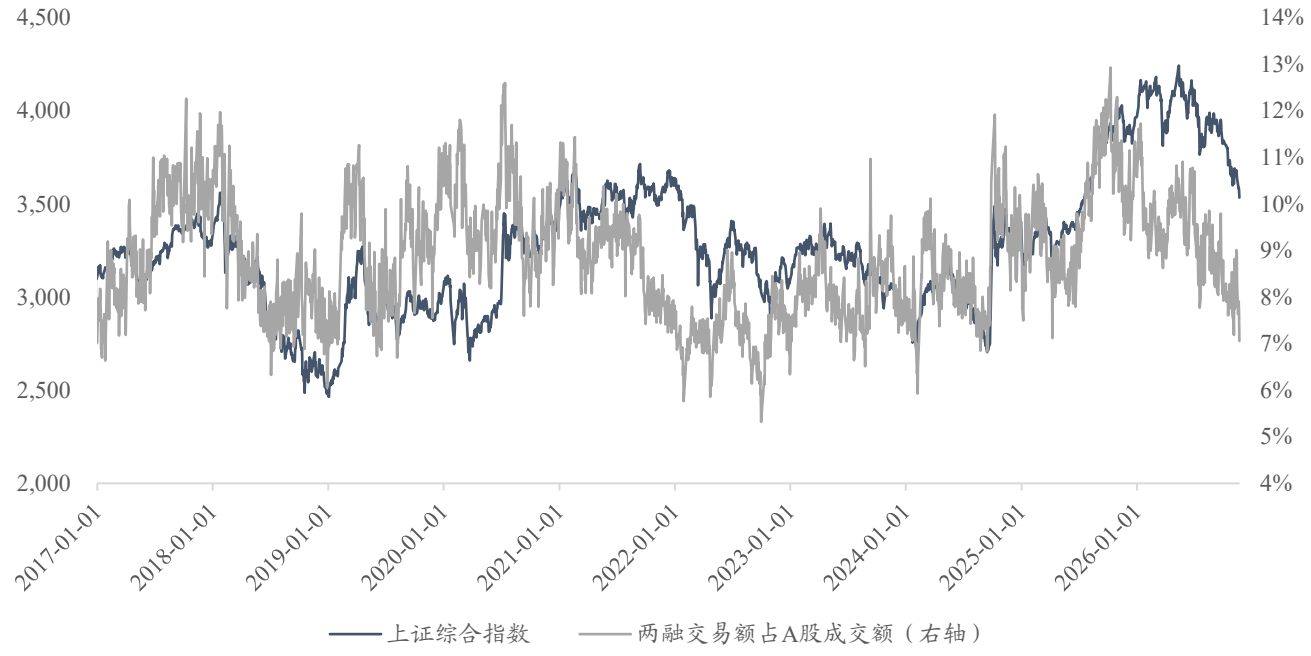
图15：融资余额与担保品现金规模变化（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

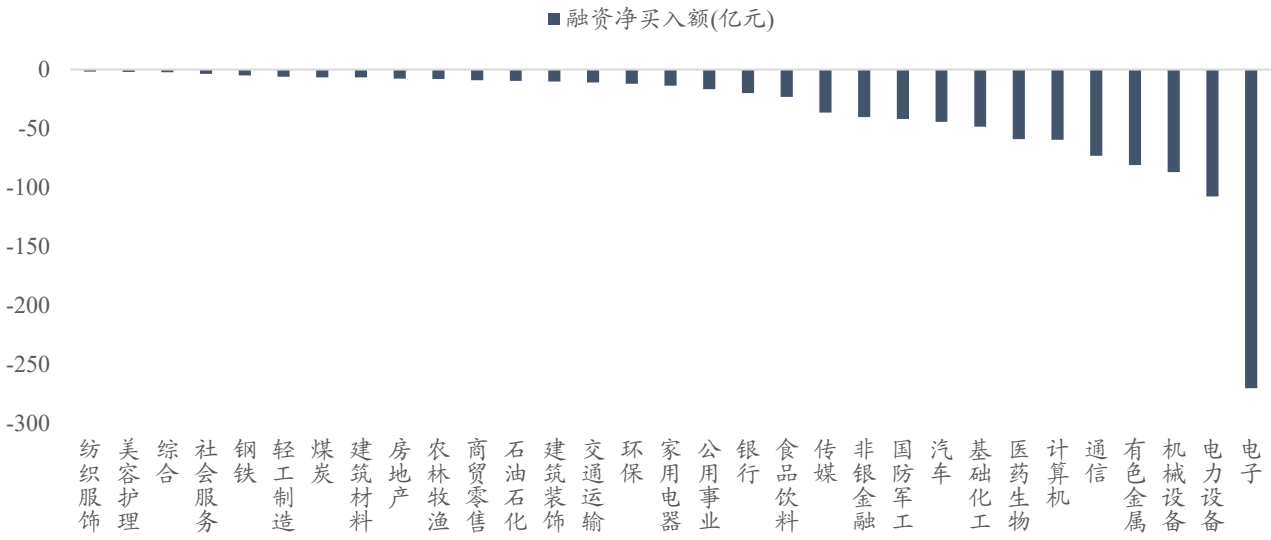
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图16：两融成交占比（单位：点；%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17：本周各行业融资净买入额（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn