



成长仍为共识，消费分歧犹存

——流动性周报

投资要点

署名分析师：谭倩

执业证书编号：S1050521120005

邮箱：tanqian@cfsc.com.cn

分析师：朱珠

执业证书编号：S1050521110001

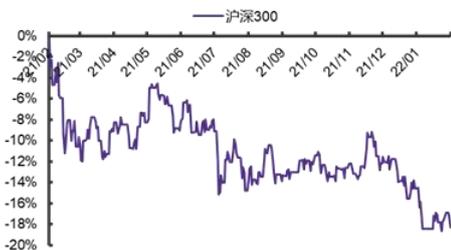
邮箱：zhuzhu@cfsc.com.cn

联系人：杨芹芹

执业证书编号：S1050121110002

邮箱：yangqq@cfsc.com.cn

最近一年大盘走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《A股W型反转的第二阶段还会持续多久？》 20220724

《6月工业利润重回正增长，中游向好下游修复》 20220728

《震荡休整，成长为矛，消费为盾》 20220731

■ 微观流动性总览

本期(8.1-8.5)地缘政治事件冲击资金情绪，A股市场先抑后扬。供给方面，融资客情绪恐慌，北上资金流出避险，公募基金发行规模回落，ETF净流入额有所增加。需求方面，一级市场融资规模小幅回落，产业资本净减持额继续收窄。市场活跃度方面，V型震荡行情下，成交额与交易费用小幅回升。

■ 北上资金

外资对于地缘政治事件较为敏感，短期流出避险诉求较高。复盘中美贸易摩擦对A股市场的影响可知，中美关系恶化对于北上资金流入有一定扰动，并且伴随地缘政治事件持续发酵，外资后续仍有流出避险的可能性。

■ 两融资金和ETF

本期两融资金转为宽幅净流出，融资客出现情绪恐慌。事件冲击大盘震荡回调，恐慌情绪蔓延，杠杆资金大幅流出，在避险情绪趋使下一部分资金流出股市，大幅流入ETF候场避险，ETF资金净流入规模增加。

■ 行业资金流向

本期内外资延续同时看好电力设备行业，在消费风格上有较大分歧，候场资金开始布局价值风格。本期内外资共同流入了电力设备板块，共同流出了有色金属、家用电器和银行等行业，而二者分歧主要集中在食品饮料和医药生物等大消费板块。ETF资金流入上证50和大金融板块。

■ 风险提示

经济加速下行，政策不及预期，疫情超预期反复

正文目录

1、微观流动性总览：情绪恐慌，供给回落	3
2、资金供给	3
2.1、北上资金：地缘冲突迫使外资流出避险	3
2.2、两融资金：恐慌情绪加剧资金波动	4
2.3、公募基金：基金发行规模有所回落	5
2.4、ETF：避险情绪趋使资金大幅流入	5
3、资金需求	6
3.1、一级市场融资：规模有所回落，围绕均值波动	6
3.2、产业资本：净减持规模大幅回落	6
3.3、成交额与交易费用：恐慌情绪推升交易额	7
4、行业资金流向：外资重回大消费，内资坚守景气赛道	7
4.1、热点板块分析：电力设备获共同看好，大消费两极分化	9
5、风险提示	10

图表目录

图表 1：避险情绪致使供给回落，A股资金面承压	3
图表 2：北上资金情绪脆弱，事件演进或将主导外资流向	4
图表 3：两融资金转为宽幅净流出，融资情绪受挫	4
图表 4：基金发行市场有所回落	5
图表 5：避险情绪趋使资金大幅流入ETF	5
图表 6：一级市场融资规模有所回落	6
图表 7：产业资本净减持规模大幅回落	6
图表 8：市场活跃度大幅回升	7
图表 9：外资主要流入大消费与科技成长板块（亿元）	8
图表 10：杠杆资金仍偏好高景气行业（亿元）	8
图表 11：宽基ETF成为资金净流入主力，候场资金主要偏好大金融（亿元）	9
图表 12：电力设备获内外资共同看好，大消费内外资分歧较大（亿元）	10

1、微观流动性总览：情绪恐慌，供给回落

本期（8.1-8.5）地缘政治事件冲击资金情绪，A股市场先抑后扬。具体来看，供给方面，融资客情绪恐慌，北上资金流出避险，公募基金发行规模回落，ETF净流入额有所增加。需求方面，一级市场融资规模小幅回落，产业资本净减持额继续收窄。市场活跃度方面，V型震荡行情下，成交额与交易费用小幅回升。

图表 1：避险情绪致使供给回落，A股资金面承压

流动性指标	本期（亿元）	前值（亿元）	环比变化（亿元）
资金供给			
陆股通净流入	-12.33	11.48	-23.81
公募基金发行	139.43	359.93	-220.50
ETF净流入	68.17	12.59	55.58
融资余额变动	-99.70	1.80	-101.50
资金需求			
一级市场融资	187.58	274.48	-86.90
产业资本增减持	42.50	113.07	-70.57
交易费用	103.70	91.76	11.94
A股市场活跃度			
资金净流入总计	-238.21	-93.50	-144.71

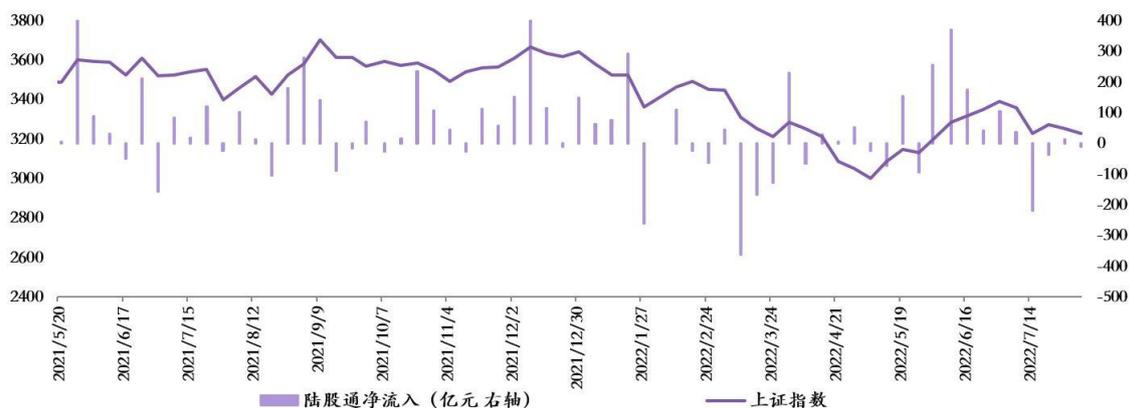
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2、资金供给

2.1、北上资金：地缘冲突迫使外资流出避险

外资对于地缘政治事件较为敏感，短期流出避险诉求较高。具体来看，本周北上资金净流出12.33亿元，环比回落23.81亿元。外资情绪在近两周有所修复，但地缘政治事件再次冲击了外资较为脆弱的情绪。复盘中美贸易摩擦对A股市场的影响可知，中美关系恶化对于北上资金流入有一定扰动，并且伴随地缘政治事件持续发酵，外资后续仍有流出避险的可能性。

图表 2：北上资金情绪脆弱，事件演进或将主导外资流向

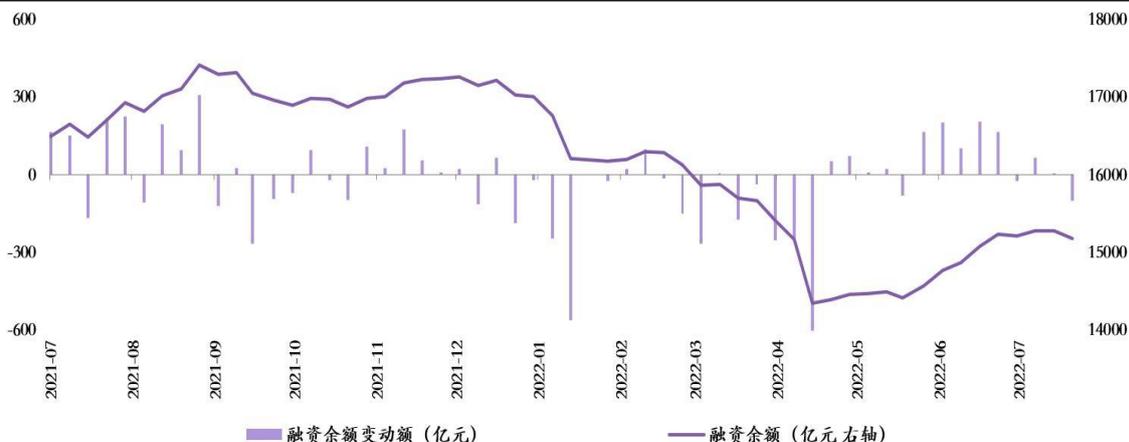


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.2、两融资金：恐慌情绪加剧资金波动

本期两融资金转为宽幅净流出，融资客出现情绪恐慌。具体来看，本期杠杆资金净流出99.70亿元，环比下降101.50亿元。受地缘政治事件的影响，融资客恐慌情绪蔓延，导致杠杆资金大幅流出，仅8月2日当日就净流出120.54亿元，创近三个月净流出峰值。近期大盘持续调整，加之突发事件爆发，使得融资情绪严重受挫。

图表 3：两融资金转为宽幅净流出，融资情绪受挫

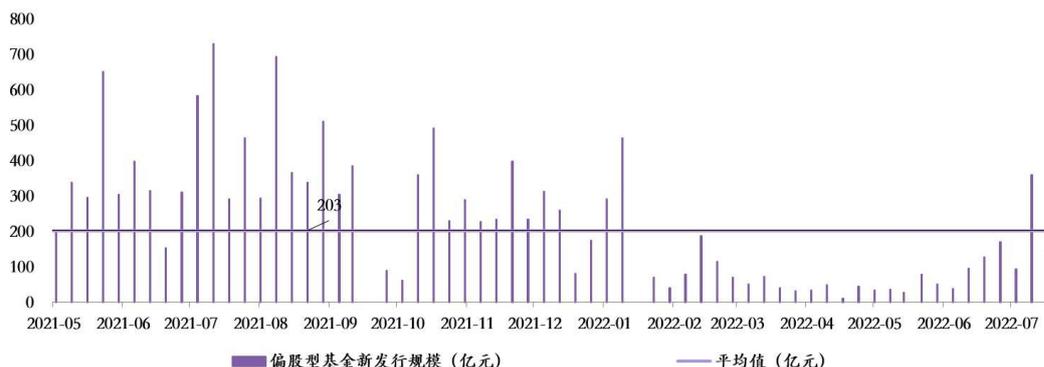


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、公募基金：基金发行规模有所回落

本期公募基金发行规模有所回落。具体来看，本期偏股型基金发行139.43亿元，环比下降220.50亿元，降至均值以下。7月以来公募基金发行维持年内较高水平，内资机构的增量注入给予市场相对平稳运行的底气。

图表 4：基金发行市场有所回落

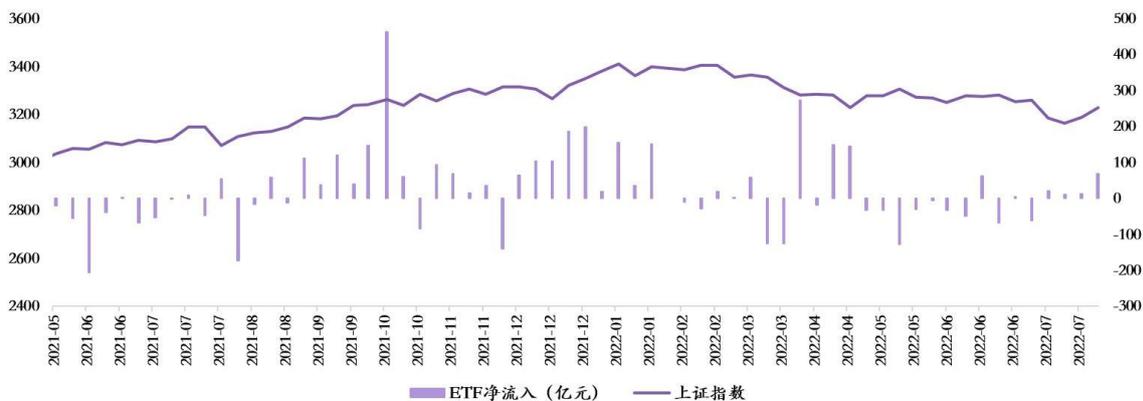


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.4、ETF：避险情绪趋使资金大幅流入

本期ETF资金延续净流入态势，且规模扩大。具体来看，本期ETF资金净流入68.17亿元，环比上升55.58亿元。本周大盘受政治因素扰动震荡下行，结合杠杆资金大幅流出情况，可以看出投资者的避险情绪趋使资金大幅流入ETF候场。

图表 5：避险情绪趋使资金大幅流入 ETF



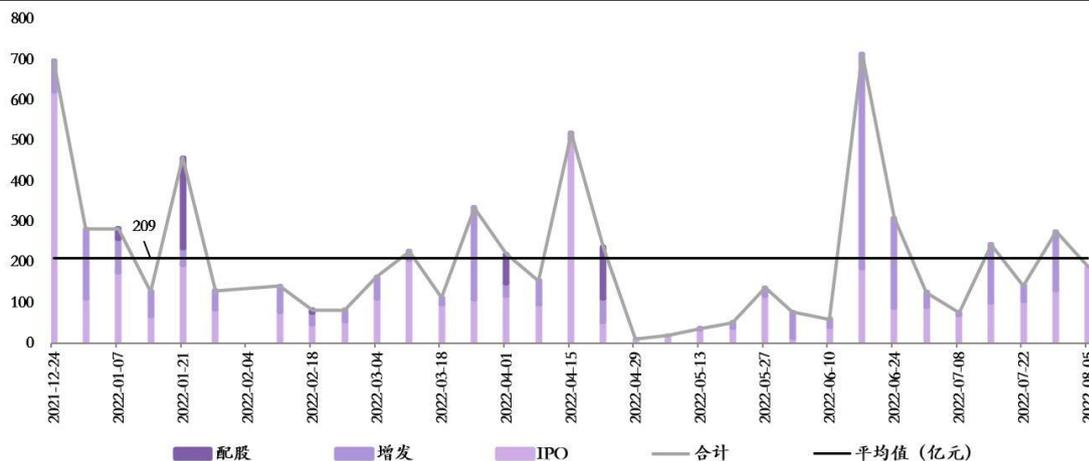
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

3、资金需求

3.1、一级市场融资：规模有所回落，围绕均值波动

本期一级市场融资规模有所回落。具体来看，本期一级市场融资规模为187.58亿元，环比下降86.90亿元，降至均值以下。大盘震荡背景下，一级市场热度亦难独善其身。

图表 6：一级市场融资规模有所回落

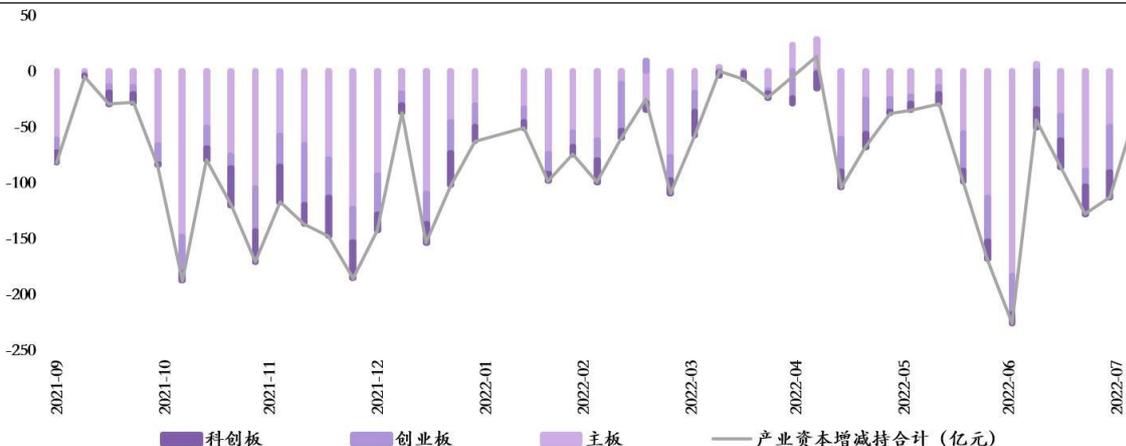


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

3.2、产业资本：净减持规模大幅回落

本期产业资本净减持规模大幅回落。具体来看，本期产业资本净减持额为42.50亿元，环比少减70.57亿元。

图表 7：产业资本净减持规模大幅回落

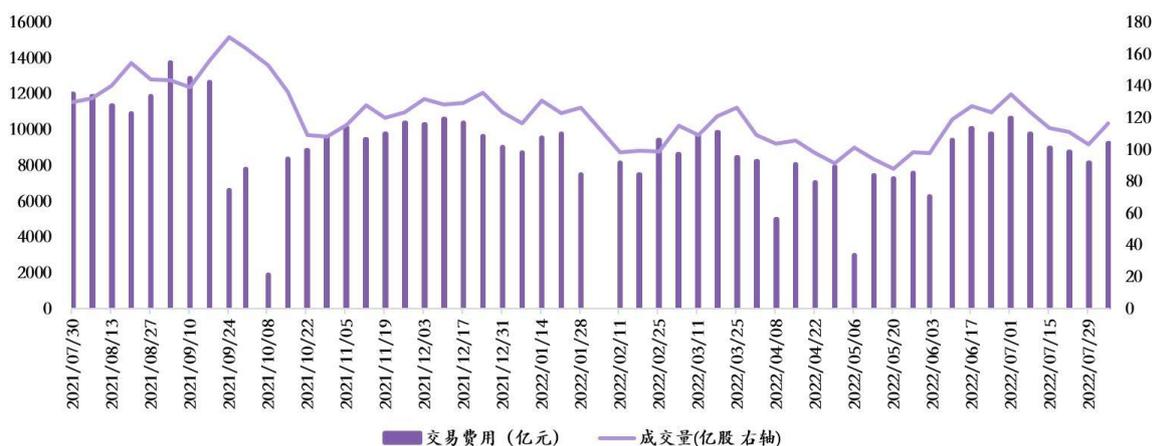


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

3.3、成交额与交易费用：恐慌情绪推升交易额

本期成交额和交易费同步大幅回升。具体来看，本期日均成交额达10370.09亿元，环比上升1194.38亿元；日均交易费用为103.70亿元，边际回升11.94亿元。受事件冲击，本期大盘先跌后涨，市场活跃度在连续四周的下行后因恐慌情绪而推升。

图表 8：市场活跃度大幅回升

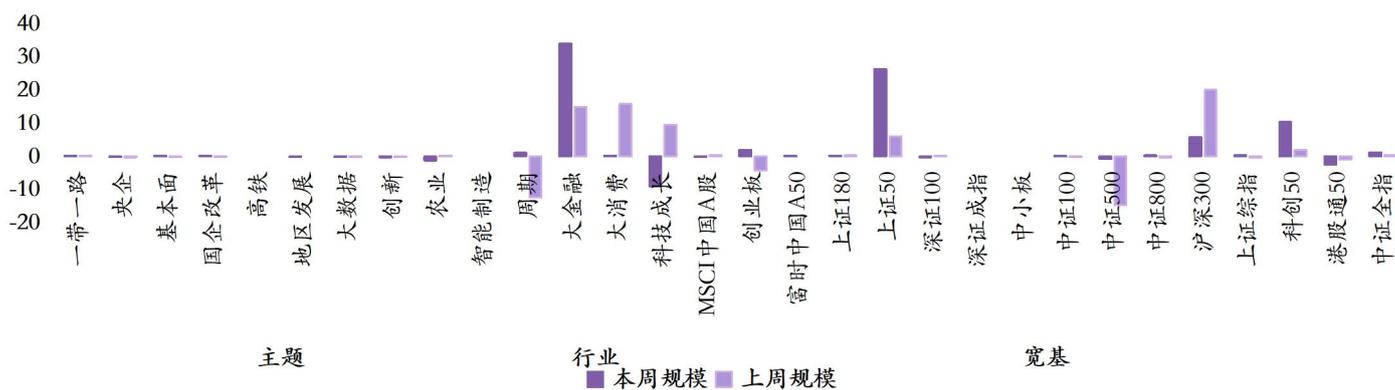


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

4、行业资金流向：外资重回大消费，内资坚守景气赛道

本期北上资金主要流入以食品饮料为代表的大消费，以计算机和电力设备为代表的科技成长。具体来看，本期净流入主要集中于食品饮料(+26.24亿元)、计算机(+21.82亿元)、电力设备(+10.35亿元)、基础化工(+6.87亿元)等行业。净流出主要集中于家用电器(-24.41亿元)、银行(-23.53亿元)、公用事业(-7.72亿元)和钢铁(-5.94亿元)等。

图表 11：宽基 ETF 成为资金净流入主力，候场资金主要偏好大金融（亿元）



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

4.1、热点板块分析：电力设备获共同看好，大消费两极分化

本期内外资共同流入了电力设备板块，共同流出了有色金属、家用电器和银行等行业，而二者分歧主要集中在食品饮料和医药生物等大消费板块。

- **共同看好-电力设备：** 新能源仍然是短线资金和长线资金的共识，内外资在本期共同看好电力设备。
- **共同看空-有色金属：** 内外资对于有色金属行业的态度反转，上期同时看好，而本期有色金属行业处于内外资共同卖出行列。
- **分歧较大-食品饮料、医药生物：** 本期大消费板块内外资分歧较大，具体表现为外资逆转食品饮料行业的净流出，延续对于医药生物行业的布局，但杠杆资金在大消费行业的净流出居前。

图表 12: 电力设备获内外资共同看好, 大消费内外资分歧较大 (亿元)

	两融余额行业配置					北上资金行业配置				
	8.1-8.5	7.25-7.29	7.18-7.22	7.11-7.15	迷你图	8.1-8.5	7.25-7.29	7.18-7.22	7.11-7.15	迷你图
国防军工	3.34	-13.17	17.79	1.09		26.24	-6.67	-20.82	-18.88	
机械设备	3.02	13.99	5.53	-3.71		21.82	-4.69	16.70	-15.57	
电力设备	3.00	22.20	28.45	5.04		10.35	17.59	-0.69	19.98	
汽车	1.34	9.30	2.63	-12.65		6.87	-4.40	-2.64	-11.87	
房地产	-0.03	-27.42	3.44	-3.08		6.40	14.74	8.35	-1.16	
轻工制造	-0.19	-4.53	0.97	1.56		6.36	8.53	-0.52	3.91	
环保	-0.22	1.58	2.00	-1.36		6.12	-1.26	1.91	0.51	
纺织服饰	-0.42	2.32	-0.23	1.22		5.68	25.74	1.53	-25.88	
社会服务	-0.63	-2.95	0.50	0.65		3.00	1.56	8.86	3.90	
综合	-0.73	0.03	-0.16	-0.80		2.44	-0.80	5.35	-3.79	
非银金融	-1.03	-6.06	-9.65	3.44		1.55	-0.95	2.99	-3.10	
建筑材料	-1.15	-26.26	2.52	0.35		0.54	0.06	1.66	1.05	
美容护理	-1.20	0.82	1.31	-0.66		0.38	-8.51	9.24	-13.71	
农林牧渔	-1.54	-3.72	1.69	-5.21		0.02	0.00	0.10	0.03	
通信	-1.75	18.02	-0.64	-0.66		-0.76	-1.22	-1.37	-0.54	
商贸零售	-1.93	13.36	0.07	-2.02		-1.29	-1.44	0.65	-0.81	
钢铁	-2.64	-7.45	-2.37	-1.77		-1.50	3.66	-14.46	20.11	
石油石化	-2.69	2.30	-2.71	-2.10		-2.41	-3.84	-5.76	10.46	
传媒	-2.71	5.00	-2.89	-0.25		-2.46	-0.72	1.14	0.08	
银行	-3.81	-139.77	-1.50	27.36		-3.55	-3.20	2.51	-19.25	
交通运输	-3.84	-3.34	-3.53	1.93		-3.73	4.67	1.79	-1.34	
建筑装饰	-4.07	-4.85	5.02	-5.21		-3.89	6.41	4.19	7.11	
家用电器	-5.02	-26.13	4.66	-0.45		-4.02	-11.42	-9.83	-6.74	
公用事业	-5.06	3.15	14.10	9.61		-4.14	-1.55	-5.56	-2.97	
电子	-5.94	-13.92	2.84	-9.38		-4.53	-2.16	-4.83	-16.97	
煤炭	-6.30	3.66	-0.51	0.37		-4.93	3.32	13.25	-17.86	
食品饮料	-6.31	-12.93	5.67	5.54		-5.03	-9.36	-4.88	-1.38	
计算机	-7.01	-5.51	-9.88	-2.61		-5.94	1.15	-3.40	4.73	
基础化工	-9.19	-20.10	2.96	-5.98		-7.72	-0.50	-14.28	-1.47	
医药生物	-20.10	42.34	3.11	2.69		-23.53	-0.06	-8.12	-120.07	
有色金属	-21.37	36.35	6.86	4.61		-24.41	-9.36	-14.86	-0.12	

资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

5、风险提示

经济加速下行, 政策不及预期, 疫情超预期反复

■ 宏观策略组简介

谭倩：11年研究经验，研究所所长、首席分析师。

杨芹芹：经济学硕士，7年宏观策略研究经验。曾任如是金融研究院研究总监、民生证券研究员，兼任CCTV新闻和财经频道、中央国际广播电台等特约评论，多次受邀为财政部等政府机构和金融机构提供研究咨询，参与多项重大委托课题研究。2021年11月加盟华鑫证券研究所，研究内容涵盖海内外经济形势研判、政策解读与大类资产配置(宏观)、产业政策与行业配置(中观)、全球资金流动追踪与市场风格判断(微观)，全方位挖掘市场机会。

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021年11月加盟华鑫证券研究所。

周灏：金融学硕士，2022年7月加盟华鑫研究所，两年券商研究经验，从事中观比较与主题投资研究。

李刘魁：金融学硕士，2021年11月加盟华鑫研究所，从事中观行业研究和微观流动性追踪。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%--- (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。