

2022年08月22日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

新能源获一致共识，硬科技分歧较大

—微观流动性周报

投资要点

分析师：谭倩 S1050521120005

✉ tanqian@cfsc.com.cn

分析师：朱珠 S1050521110001

✉ zhuzhu@cfsc.com.cn

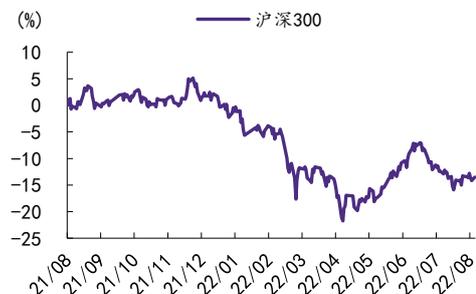
联系人：杨芹芹 S1050121110002

✉ yangqq@cfsc.com.cn

联系人：周灏 S1050122070033

✉ zhouhao@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

1、《地产纾困迈出关键一步》

2022-08-17

2、《从工业数据看中观行业景气度》

2022-08-18

3、《极致难持续，静候新均衡》

2022-08-21

■ 微观流动性总览

本期（8.15-8.19）内资齐发力，微观流动性提升。具体来看，供给方面，公募基金发行规模扩大，杠杆资金热度延续攀升，ETF也转为宽幅净流入，而在A股横盘震荡背景下北上资金净流入规模小幅收窄。需求方面，一级市场融资规模回落，产业资本净减持额小幅增加。市场活跃度方面，交易费用小幅回升，市场情绪改善。

■ 北上资金

本期北上资金延续上期净流入趋势，但净流入规模有所收窄。本周A股大盘呈小幅横盘震荡，流入规模收窄显示北上资金谨慎乐观的态度。

■ 两融资金

本期两融资金继续回升，融资客不惧震荡，积极布局。本周大盘小幅震荡，但并未影响杠杆交易的活跃程度，本期两融资金连续五个交易日持续净流入，融资客风险偏好继续改善。

■ 行业资金流向

本期内外资共识在新能源产业链内部扩散，但在硬科技行业，如电子和计算机上有较大分歧，候场资金布局大盘风格，消费、金融皆获得大幅流入。本期内外资共同流入了电力设备、汽车、有色金属等行业，共同流出了轻工制造，而二者分歧主要集中在电子和计算机等板块。

■ 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：内资渐强，供给回升	3
2、资金供给	3
2.1、北上资金：谨慎乐观，净流入规模收窄	3
2.2、两融资金：杠杆资金延续回升，融资客风险偏好改善	4
2.3、公募基金：新发规模有所回升	5
2.4、ETF：宽幅流入，候场求稳	5
3、资金需求	6
3.1、一级市场融资：股权融资规模再缩减	6
3.2、产业资本：净减持规模继续扩张	6
3.3、成交额与交易费用：交投活跃度回升，市场情绪改善	7
4、行业资金流向：外资重回新能源，内资延续成长消费	7
4.1、热点板块分析：新能源获一致共识，硬科技分歧较大	9
5、风险提示	10

图表目录

图表 1：内资渐强，供给回升	3
图表 2：北上资金净流入规模收窄	4
图表 3：两融资金继续回升，融资客热情不减	4
图表 4：新发基金规模小幅回升	5
图表 5：ETF 资金宽幅流入	5
图表 6：一级市场融资规模继续缩减	6
图表 7：产业资本净减持规模继续扩张	6
图表 8：活跃度回升，市场情绪企稳	7
图表 9：外资偏好高景气周期行业（亿元）	8
图表 10：杠杆资金仍主要偏好科技成长和周期（亿元）	8
图表 11：行业 ETF 和宽基 ETF 都获得资金大量净流入（亿元）	9
图表 12：电力设备获内外资共同看好，电子、计算机内外资分歧较大（亿元）	10

1、微观流动性总览：内资渐强，供给回升

本期（8.15-8.19）内资齐发力，微观流动性提升。具体来看，供给方面，公募基金发行规模扩大，杠杆资金热度延续攀升，ETF也转为宽幅净流入，而在A股横盘震荡背景下北上资金净流入规模小幅收窄。需求方面，一级市场融资规模回落，产业资本净减持额小幅增加。市场活跃度方面，交易费用小幅回升，市场情绪改善。

图表 1：内资渐强，供给回升

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	59.26	76.50	-17.24
公募基金发行	92.18	64.01	28.16
ETF净流入	91.10	-26.68	117.78
融资余额变动	139.51	77.36	62.15
资金需求			
一级市场融资	139.60	216.52	-76.92
产业资本增减持	91.16	51.91	39.25
交易费用	104.94	98.81	6.13
A股市场活跃度			
资金净流入总计	46.35	-176.05	222.40

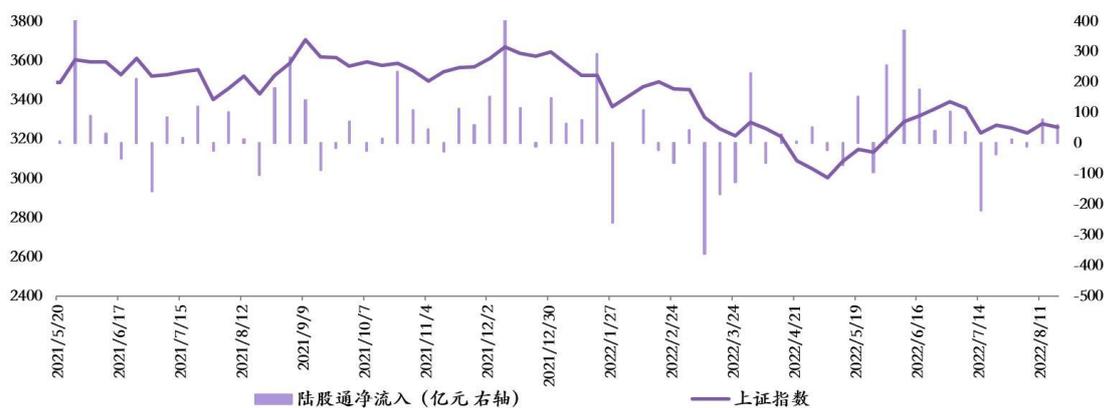
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2、资金供给

2.1、北上资金：谨慎乐观，净流入规模收窄

本期北上资金延续上期净流入趋势，但净流入规模有所收窄。具体来看，本周北上资金净流入 59.26 亿元，环比下降 17.24 亿元。本周 A 股大盘呈小幅横盘震荡，流入规模收窄显示北上资金态度谨慎。

图表 2：北上资金净流入规模收窄

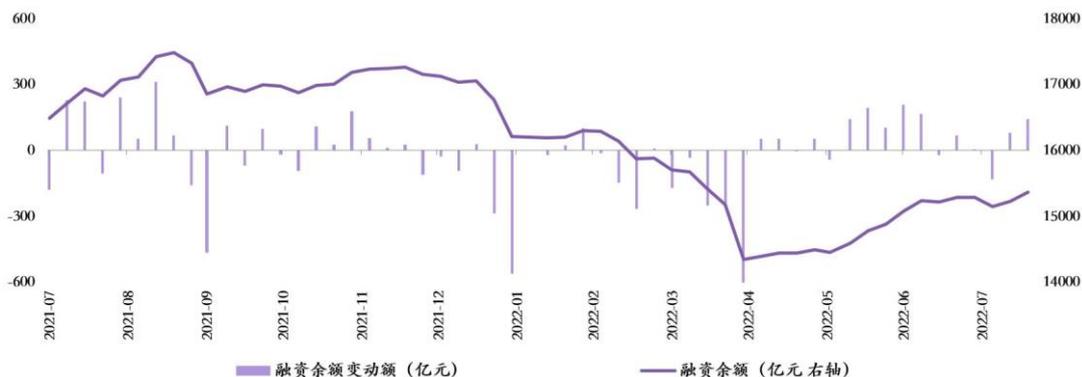


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.2、两融资金：杠杆资金延续回升，融资客风险偏好改善

本期两融资金继续回升，融资客不惧震荡，积极布局。具体来看，本期杠杆资金净流入 139.51 亿元，环比增加 62.15 亿元。本周大盘出现小幅震荡，但并未影响杠杆交易的活跃程度，本期两融资金依然是连续五个交易日的持续净流入，表明融资客风险偏好有所改善。

图表 3：两融资金继续回升，融资客热情不减

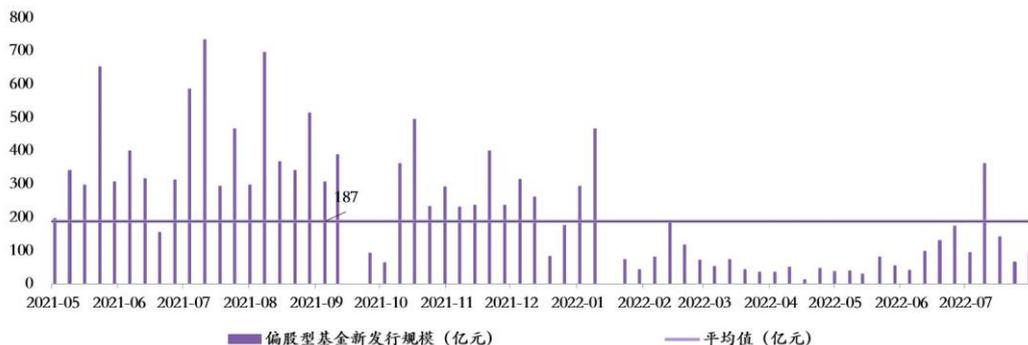


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、公募基金：新发规模有所回升

本期公募基金发行规模小幅回升，但仍低于均值。具体来看，本期偏股型基金发行 92.18 亿元，环比增加 28.16 亿元。继 7 月爆发之后，8 月以来，公募基金发行市场重归沉寂，基金新发市场有待进一步回暖。

图表 4：新发基金规模小幅回升

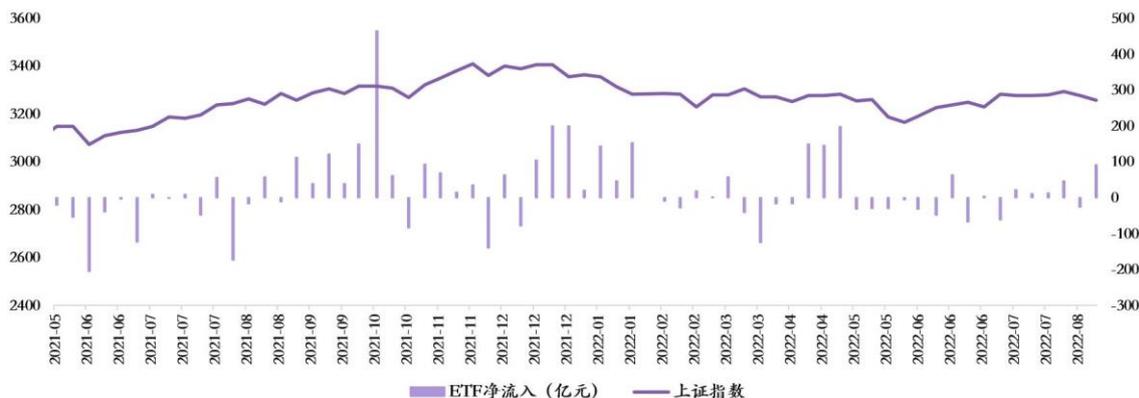


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.4、ETF：宽幅流入，候场求稳

本期 ETF 资金转为窄幅净流入。具体来看，本期 ETF 资金净流入 91.10 亿元，环比增加 117.78 亿元。本周横盘震荡行情下，避险情绪驱动资金流入 ETF，资金候场求稳。

图表 5：ETF 资金宽幅流入



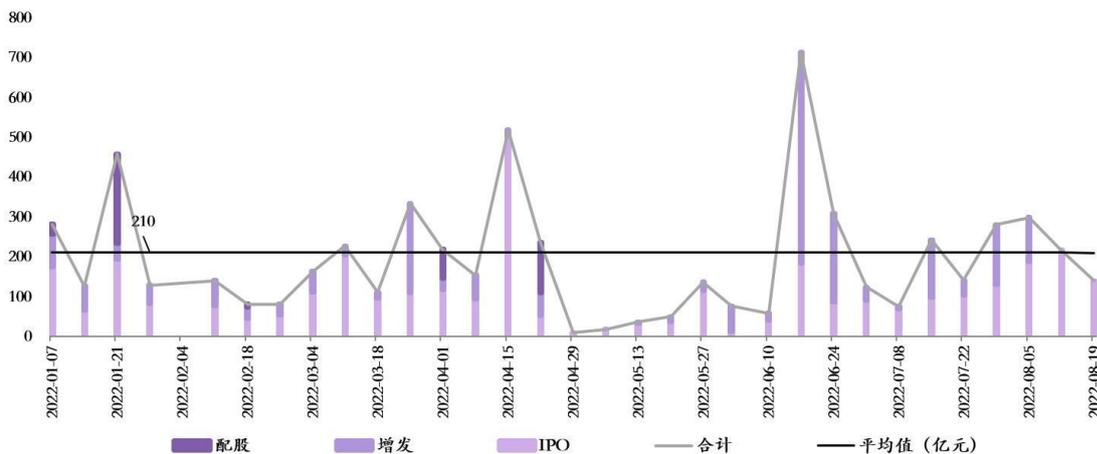
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

3、资金需求

3.1、一级市场融资：股权融资规模再缩减

本期一级市场融资规模再次缩减。具体来看，本期一级市场融资规模为 139.60 亿元，环比下降 76.92 亿元，再次降至均值以下，股权融资规模仍处低位，难以突破往期均值。

图表 6：一级市场融资规模继续缩减

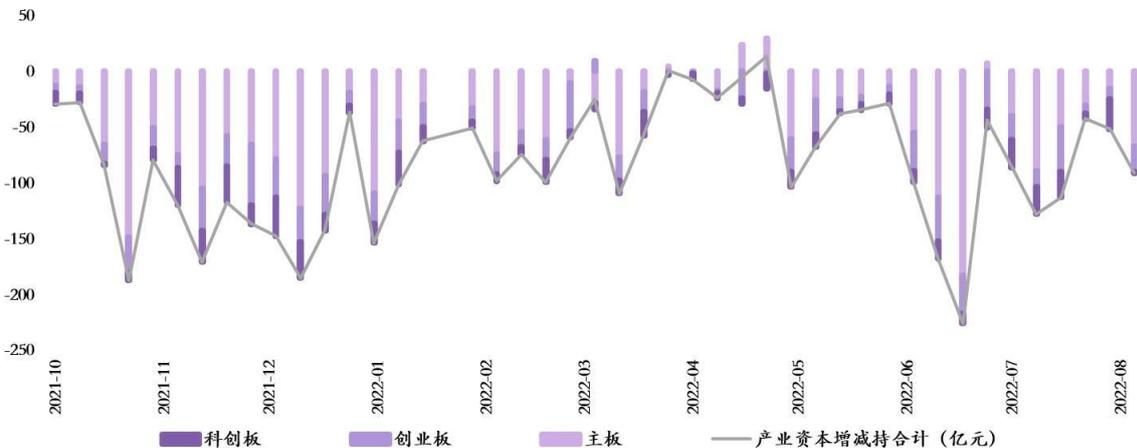


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

3.2、产业资本：净减持规模继续扩张

本期产业资本延续净减持态势，净减持规模继续扩大。具体来看，本期产业资本净减持额为 91.16 亿元，环比增加 39.25 亿元。

图表 7：产业资本净减持规模继续扩张

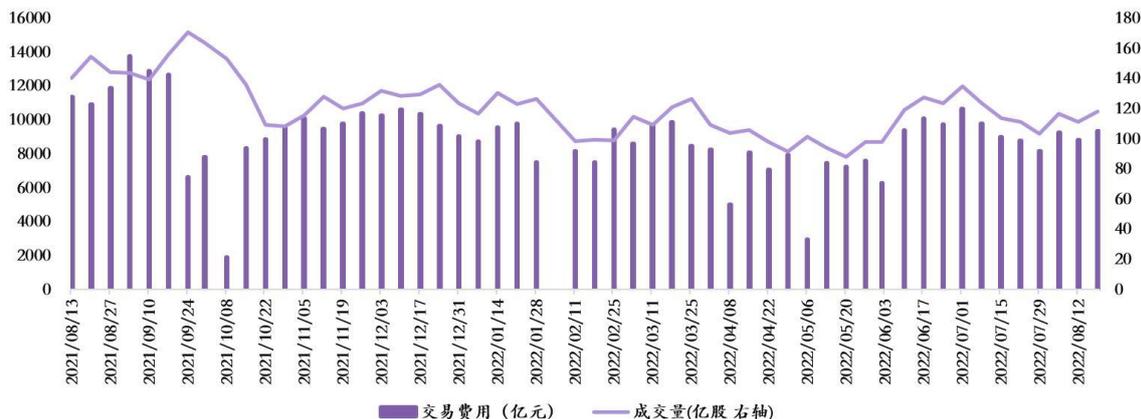


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

3.3、成交额与交易费用：交投活跃度回升，市场情绪改善

本期成交额和交易费用再次回升，市场情绪稳中升。具体来看，本期日均成交额达10494.29亿元，环比上升612.92亿元；日均交易费用为104.94亿元，边际回升6.13亿元。本期A股大盘小幅震荡，市场交投活跃度较高，成交额重回万亿以上。

图表 8：活跃度回升，市场情绪改善

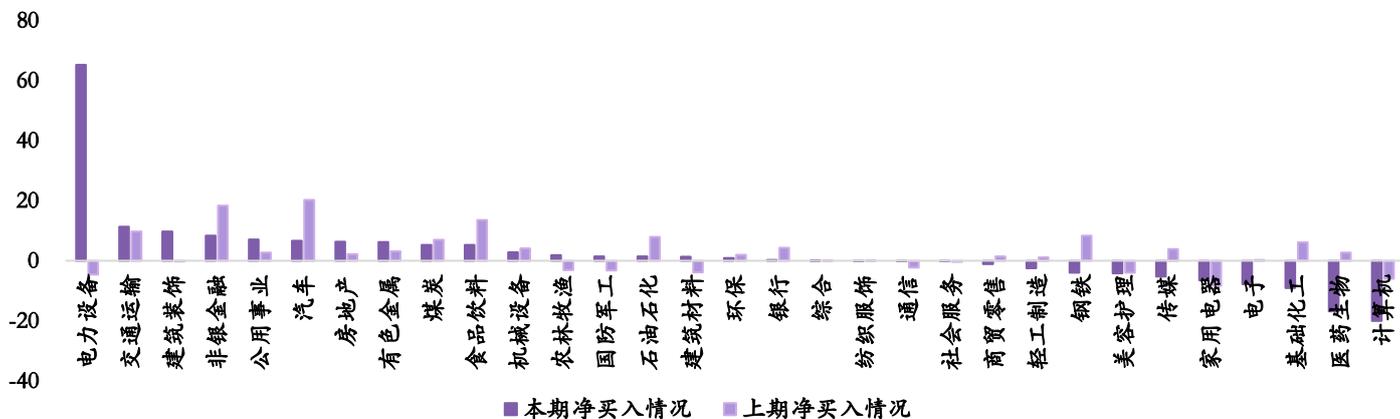


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

4、行业资金流向：外资重回新能源，内资延续成长消费

本期北上资金大幅回归新能源，除电力设备净流入遥遥领先外，其余净买入行业流入量相近。具体来看，本期净流入主要集中于电力设备(+65.21 亿元)、交通运输(+11.30 亿元)、建筑装饰(+9.69 亿元)、非银金融(+8.38 亿元)等行业。净流出主要集中于计算机(-20.09 亿元)、医药生物(-16.80 亿元)、基础化工(-9.12 亿元)和电子(-7.85 亿元)等。

图表 9：外资重回新能源（亿元）



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

本期两融资金延续上期风格，仍主要加仓成长和消费。具体来看，本期杠杆资金主要流入了电力设备(+21.38 亿元)、电子(+14.30 亿元)、基础化工(+12.25 亿元)等行业；净流出行业主要集中在非银金融(-3.24 亿元)、公用事业(-2.48 亿元)以及石油石化(-1.68 亿元)等行业。

图表 10：杠杆资金仍主要偏好成长和消费（亿元）

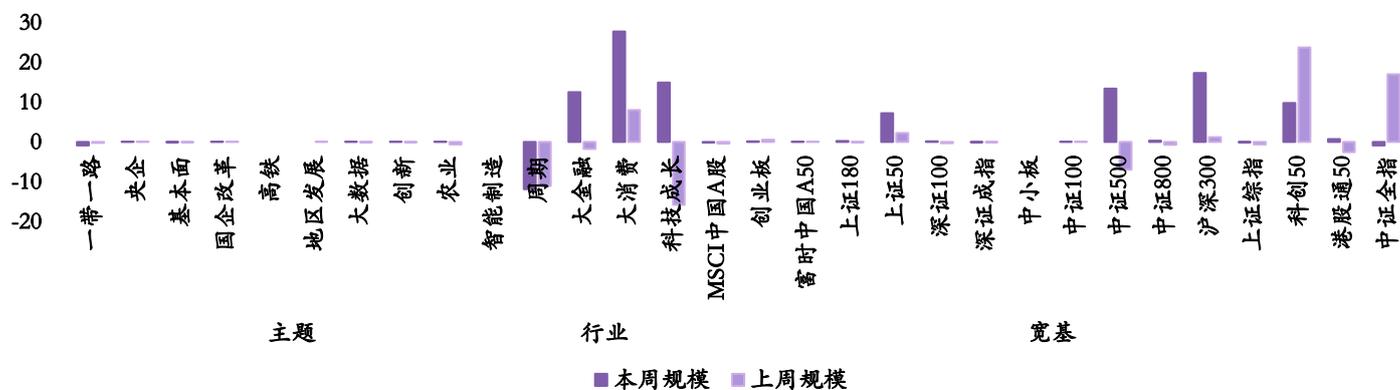


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

ETF 资金增配大盘价值，净流入消费、金融和大盘宽基指数。具体来看，本期 ETF 净流入 91.33 亿元，总体资金由上期净流出大幅上升为净流入。流出主体为主题 ETF，净流出量为 0.70 亿元，净流出量幅度比上期大幅减少。行业 ETF 和宽基 ETF 都是本期的流入主体，分别在本期流入 43.39、48.64 亿元。其中，行业 ETF 净流入主要集中在大金融、大消费和

科技成长板块，宽基 ETF 净流入集中在上证 50、中证 500、沪深 300 和科创 50。

图表 11：行业 ETF 和宽基 ETF 都获得资金大量净流入（亿元）



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

4.1、热点板块分析：新能源获一致共识，硬科技分歧较大

本期内外资共同流入了电力设备、汽车、有色金属等行业，共同流出了轻工制造，而二者分歧主要集中在电子和计算机等板块。

- **共同看好-新能源（电力设备、汽车、有色金属）**：内外资偏好新能源产业链，从上游有色金属到中下游电力设备和汽车，资金共识开始向产业链上下游扩散。
- **共同看空-轻工制造**：一是受疫情的反复，影响了消费复苏；二是地产后周期行业，受地产风险拖累较为严重。
- **分歧较大-电子、计算机**：内外资对于成长风格的态度呈现内部分化，除了新能源能达成共识外，硬科技行业有较大分歧，具体表现为外资看空，内资看多。

图表 12: 电力设备获内外资共同看好, 电子、计算机内外资分歧较大 (亿元)

	两融余额行业配置					迷你图	北上资金行业配置					迷你图
	8.15-8.19	8.8-8.12	8.1-8.5	7.25-7.29			8.15-8.19	8.8-8.12	8.1-8.5	7.25-7.29		
电力设备	21.38	32.69	3.00	22.20		电力设备	65.21	-4.63	10.35	17.59		
电子	14.30	29.14	-5.94	-13.92		交通运输	11.30	9.77	0.38	-8.51		
基础化工	12.25	7.11	-9.19	-20.10		建筑装饰	9.69	-0.22	-2.41	-3.84		
汽车	11.46	3.09	1.34	9.30		非银金融	8.38	18.29	-3.55	-3.20		
食品饮料	11.43	5.97	-6.31	-12.93		公用事业	7.12	2.69	-7.72	-0.50		
机械设备	10.69	6.56	3.02	13.99		汽车	6.63	20.26	-1.50	3.66		
计算机	9.72	10.64	-7.01	-5.51		房地产	6.29	2.13	-4.53	-2.16		
有色金属	7.24	10.33	-21.37	36.35		有色金属	6.17	3.18	-4.93	3.32		
医药生物	5.65	0.32	-20.10	42.34		煤炭	5.31	6.93	3.00	1.56		
银行	5.07	0.92	-3.81	-139.77		食品饮料	5.22	13.60	26.24	-6.67		
农林牧渔	4.24	2.08	-1.54	-3.72		机械设备	2.78	4.10	-3.89	6.41		
商贸零售	4.10	-3.98	-1.93	13.36		农林牧渔	1.88	-3.12	-5.03	-9.36		
传媒	3.52	-0.24	-2.71	5.00		国防军工	1.43	-3.24	-4.14	-1.55		
家用电器	3.10	1.07	-5.02	-26.13		石油石化	1.42	7.90	-3.73	4.67		
通信	2.79	-1.00	-1.75	18.02		建筑材料	1.35	-3.89	-4.02	-11.42		
纺织服装	2.24	0.08	-0.42	2.32		环保	0.94	1.92	-2.46	-0.72		
钢铁	1.29	-3.66	-2.64	-7.45		银行	0.27	4.28	-23.53	-0.06		
国防军工	0.95	4.01	3.34	-13.17		综合	0.02	0.02	0.02	0.00		
环保	0.86	3.03	-0.22	1.58		纺织服装	-0.02	0.04	0.54	0.06		
建筑装饰	0.75	0.55	-4.07	-4.85		通信	-0.03	-2.25	6.40	14.74		
房地产	0.63	-1.16	-0.03	-27.42		社会服务	-0.09	-0.32	-0.76	-1.22		
社会服务	0.62	-0.46	-0.63	-2.95		商贸零售	-1.16	1.44	6.12	-1.26		
美容护理	0.53	-0.27	-1.20	0.82		轻工制造	-2.53	1.12	-1.29	-1.44		
综合	0.37	-0.25	-0.73	0.03		钢铁	-3.97	8.35	-5.94	1.15		
交通运输	-0.13	1.92	-3.84	-3.34		美容护理	-4.18	-4.02	1.55	-0.95		
轻工制造	-0.19	-0.41	-0.19	-4.53		传媒	-5.27	3.92	2.44	-0.80		
建筑材料	-0.70	-1.15	-1.15	-26.26		家用电器	-6.54	-8.39	-24.41	-9.36		
煤炭	-1.01	2.25	-6.30	3.66		电子	-7.85	0.27	5.68	25.74		
石油石化	-1.68	2.01	-2.69	2.30		基础化工	-9.12	6.10	6.87	-4.40		
公用事业	-2.48	1.39	-5.06	3.15		医药生物	-16.80	2.76	6.36	8.53		
非银金融	-3.24	7.42	-1.03	-6.06		计算机	-20.09	-6.03	21.82	-4.69		

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

■ 宏观策略组介绍

谭倩: 11 年研究经验，研究所所长、首席分析师。

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，主要覆盖传媒互联网新消费等。

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。

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	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数

的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

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。