



浦银国际月度资金流：全球股市波动加大，资金轮动加快

- 8月全球市场波动加剧，资金轮动加快。8月上旬，美股企业二季报盈利增长创新高，同时美国通胀有所降温，加息担忧明显消退，地缘风险阶段性降温带动油价走低，投资者对AI资本支出周期信心提升，支撑全球股票市场回升。然而，8月下旬，长端美债收益率飙升至近20年新高，中东冲突再度升级，导致市场避险情绪升温，全球主要股指均有所回调。根据EPFR，7月30日至8月26日，美股仍受外资青睐，录得净流入394.7亿美元；日韩股市受外资加仓较多，分别录得净流入55.8亿和52.7亿美元；欧洲市场中，法国股市和德国股市录得净流入29.7亿和20.5亿美元，英国市场录得净流入38.3亿美元；中国内地市场转为净流入11.9亿美元，中国香港市场录得净流入5.0亿美元。表现上，日韩股市表现亮眼，但港股、英法市场等表现落后。
- 发达市场仍受全球资金青睐。8月，发达市场录得959.7亿美元净流入，新兴市场则净流入6.1亿美元。然而，发达市场股价跑输新兴市场0.7%。尽管大量资金净流入以美股为首的发达市场寻求避险，但美股大盘指数上涨仍以少数科技龙头股拉动为主，大多数非科技板块仍录得下跌。另外，近期美债收益率快速上升也对美股估值形成一定的压制。反观新兴市场估值偏低，随着盈利改善和交易结构改善，股价表现相对更佳。在AI仍是核心主线情况下，预计短期资金将更青睐以美股为首的发达市场。
- 被动型基金驱动外资重新净流入中国内地市场。根据EPFR，7月30日至8月26日，外资重新净流入中国内地市场11.9亿美元，被动型外资净流入12.5亿美元，但主动型外资净流出0.6亿美元。本土资金重新净流出中国内地市场，或源于美债利率快速上升、全球科技股剧烈调整等外部因素，引发前期累积了较多浮盈的高景气赛道（如算力、半导体）集中兑现。随后，资金在板块间再平衡，从高估值成长板块切换至银行、公用事业等防御性红利板块。值得注意的是，股票ETF份额逆势扩张，配置型资金的仓位稳定，反映场内中长期资金并未出现恐慌性撤离，净流出或更多是持仓结构调整下的短期技术性行为。
- 外资净流入港股放缓，内部尚未形成共识。根据EPFR，7月30日至8月26日，外资净流入港股5亿美元，当中被动基金仍为外资回流的主力，8月净流入4.9亿美元，而且年初至今累计净流入51.5亿美元，但主动型外资并未回流，外资内部分歧仍存。如果基本面出现扭转、市场情绪明显改善、赚钱效应提升，港股市场将有望吸引主动型外资重新回流。
- 8月，南向资金聚焦互联网、资源品龙头。8月，南向资金净流入港股82.4亿港元，较7月净流入628.7亿港元放缓。但南向资金活跃度有所上升，8月当月日均成交额在港股占比略微提升至21.5%。从板块上看，随着AI叙事变动，南向资金较青睐软件与服务、互联网零售板块，而半导体与设备则录得净流出较多，生物科技板块也受到较大减仓。从个股上看，受益于云业务和大模型保持高景气度的互联网龙头、兼具防御性和高分红的能源、资源品等龙头均受到南向资金的青睐。值得注意的是，南向资金也在逢低布局业绩确定性较强的标的，尤其是前期超跌的通信设备、电子设备等龙头公司。
- 投资风险：政策刺激不及预期，地缘政治紧张局势升级，流动性趋紧。

赖烨烨

首席策略分析师

Melody_lai@spdbi.com

(852) 2808 6411

2026年8月31日

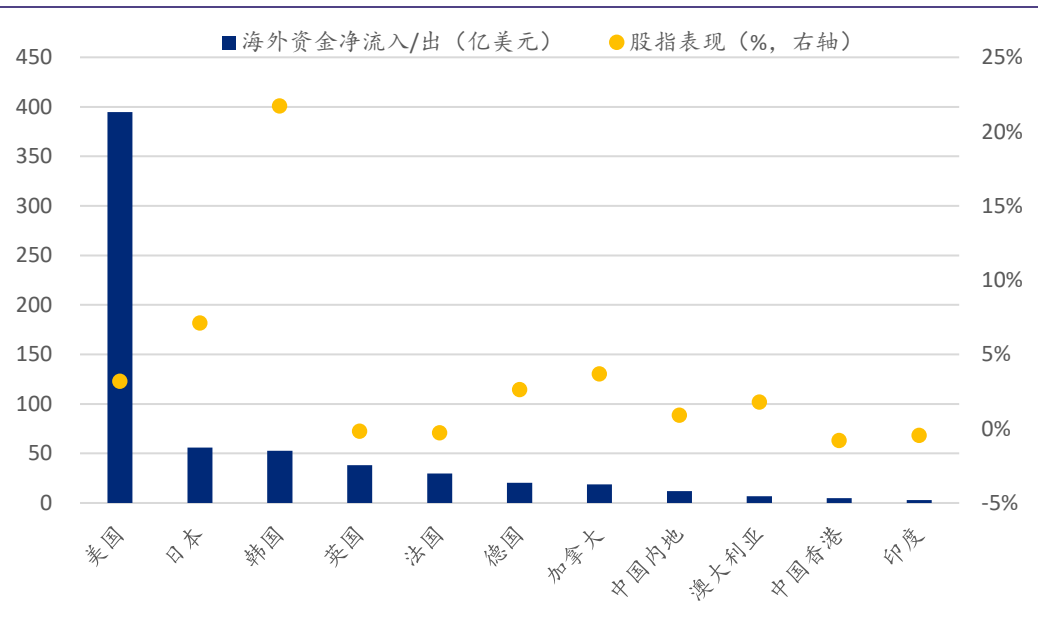


扫码关注浦银国际研究

全球资金流向：市场波动加大，资金轮动加快

8月全球大部分市场获外资加仓，美股仍最受青睐。8月上旬，美股企业二季报盈利增长创新高，同时美国通胀有所降温，加息担忧明显消退，地缘风险阶段性降温带动油价走低，投资者对AI资本支出周期信心提升，支撑全球股票市场回升。然而，8月下旬，长端美债收益率飙升至近20年新高，中东冲突再度升级，导致市场避险情绪升温，全球主要股指均有所回调。根据EPFR，7月30日至8月26日，美股仍最受外资青睐，期间录得净流入394.7亿美元；亚太市场中，日韩股市受外资加仓较多，分别录得净流入55.8亿和52.7亿美元，中国内地市场转为净流入11.9亿美元，中国香港市场录得净流入5.0亿美元。欧洲市场中，法国股市和德国股市分别录得净流入29.7亿美元和20.5亿美元，英国市场录得净流入38.3亿美元。从表现上看，日韩股市表现亮眼，但港股、英法市场等表现落后（图表1）。

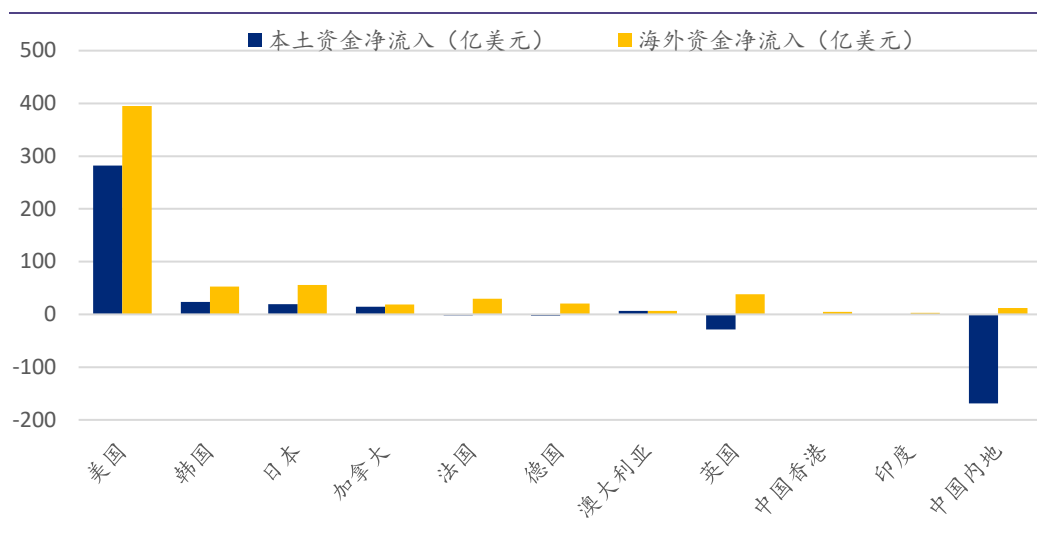
图表 1：8月全球主要市场海外资金流向



注：数据区间为 2026 年 7 月 30 日至 8 月 26 日。
资料来源：EPFR、Bloomberg、浦银国际

美国市场受到本土投资者的较大加仓。7月30日至8月26日，美国和日韩市场录得本土资金加仓较多，美国录得净流入282.2亿美元。亚太市场方面，日韩市场分别录得净流入19.3亿美元和23.4亿美元，但中国内地市场本土资金转为净流出168.9亿美元。欧洲主要市场均录得净流出，英国、法国和德国市场分别录得净流出28.8亿、1.9亿、2.4亿美元。本土资金以被动基金（ETF）为主，以韩国市场为例，尽管在股市去杠杆过程中个人投资者倾向于净卖出，但是养老金等本土机构仍在支撑本土市场（图表2）。

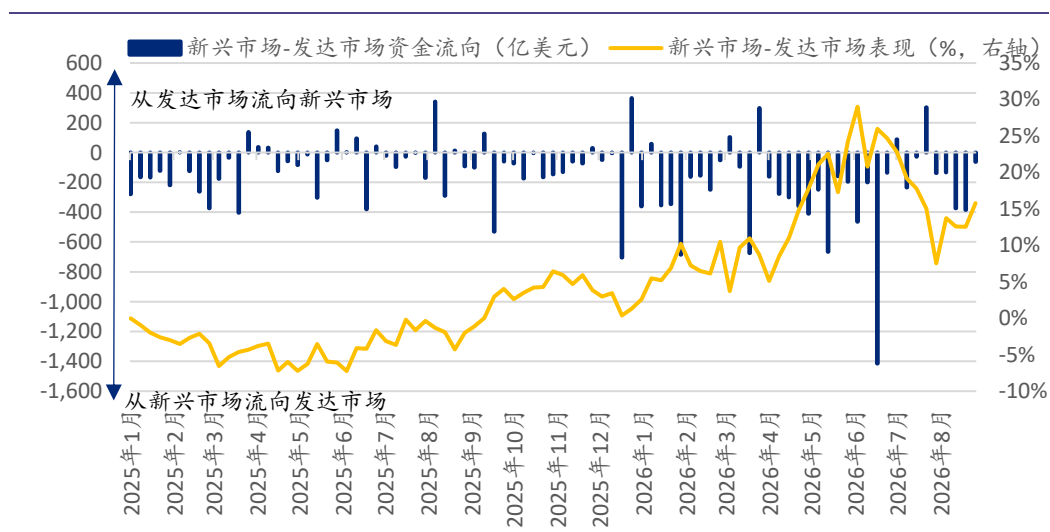
图表 2：全球资金流向：7 月 30 日至 8 月 26 日，美国市场受本土资金加仓较多



注：数据区间为 2026 年 7 月 30 日至 8 月 26 日。资料来源：EPFR、浦银国际

8 月，发达市场相对新兴市场对全球资金吸引力更强。根据 EPFR，7 月 30 日至 8 月 26 日，资金净流入发达市场 959.7 亿美元，较 7 月的 1,071.9 亿美元略有放缓；净流入新兴市场 6.1 亿美元，较 7 月的 977.2 亿美元大幅收窄（图表 3）。然而，发达市场股价跑输新兴市场 0.7%。我们判断，尽管大量资金净流入以美股为首的发达市场寻求避险，但美股大盘指数上涨仍以少数科技龙头股拉动为主，大多非科技板块仍录得下跌。另外，近期美债收益率快速上升也对美股估值形成一定的压制。反观新兴市场估值偏低，随着盈利改善和交易结构改善，股价表现相对更佳。短期来看，在 AI 仍是市场核心交易主线、地缘政治风险仍存的情况下，预计资金将更青睐以美股为首的发达市场。中期来看，在部分地区地缘政治风险频发的背景下，全球资金有较强的组合再平衡和资金分散的需求，新兴市场对全球资金的吸引力有望增强。

图表 3：8 月，发达市场对资金吸引力增强，但股价跑输新兴市场



注：数据截至 2026 年 8 月 26 日。资料来源：EPFR、浦银国际

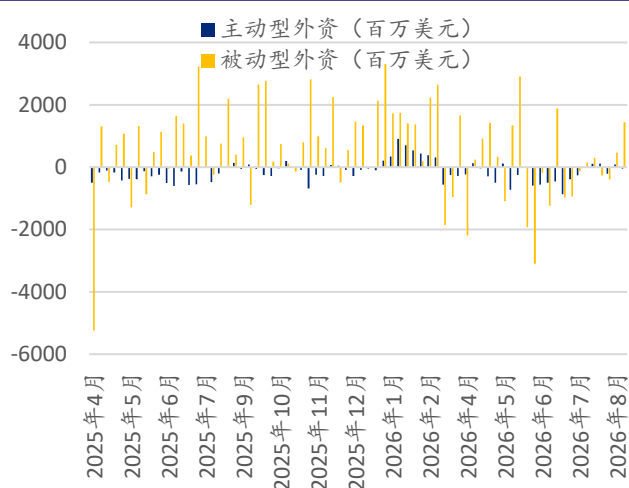
外资重新净流入中国市场，但净流入港股放缓

被动型外资带动外资重新净流入中国内地市场。根据 EPFR，7 月 30 日至 8 月 26 日，共有 11.9 亿美元外资净流入中国内地市场，其中被动型外资录得净流入 12.5 亿美元，主动基金净流出 0.6 亿美元（图表 4）。

外资在中国股市的仓位仍然偏低，有较大的回流空间。中国市场在全球主要股票市场中的性价比凸显，今明两年盈利预计保持正增长，且估值水平更低。尽管在中美利差走阔背景下，资金或倾向回流至美元资产，但目前地缘政治风险仍存，中国凭借战略储备和可再生能源加速替代，抗冲击能力较强，中国资产全球配置价值抬升。值得注意的是，中国经济和产业周期与海外市场关联度较弱，独立运行特征明显。同时，中国市场在高科技领域（如高端先进制造、AI 产业链等）提供了丰富的结构性机遇，使全球投资者得以在中美不同的产业逻辑间实现双重布局，中国资产的可投资性正系统性提升。

本土资金转为净流出中国内地市场。根据 EPFR，7 月 30 日至 8 月 26 日，本土资金转为净流出中国内地市场约 168.9 亿美元（图表 5）。我们判断，本土资金的净流出或源于美债利率快速上升、全球科技股剧烈调整等外部因素，引发 A 股前期累积了较多浮盈的高景气赛道（如算力、半导体）集中兑现。随后，资金在板块间展开结构性再平衡，从高估值成长板块切换至银行、公用事业等防御性红利板块。值得注意的是，股票 ETF 份额逆势扩张，配置型资金的仓位稳定，反映场内中长期资金并未出现恐慌性撤离，净流出或更多是持仓结构调整下的短期技术性行为。

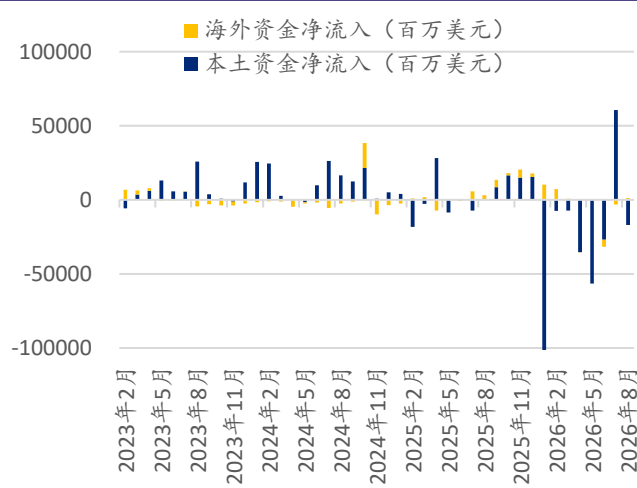
图表 4：7 月 30 日至 8 月 26 日，被动型基金带动外资重新录得净流入



注：数据截至 2026 年 8 月 26 日。

资料来源：EPFR、浦银国际

图表 5：然而，本土资金转为净流出中国内地市场

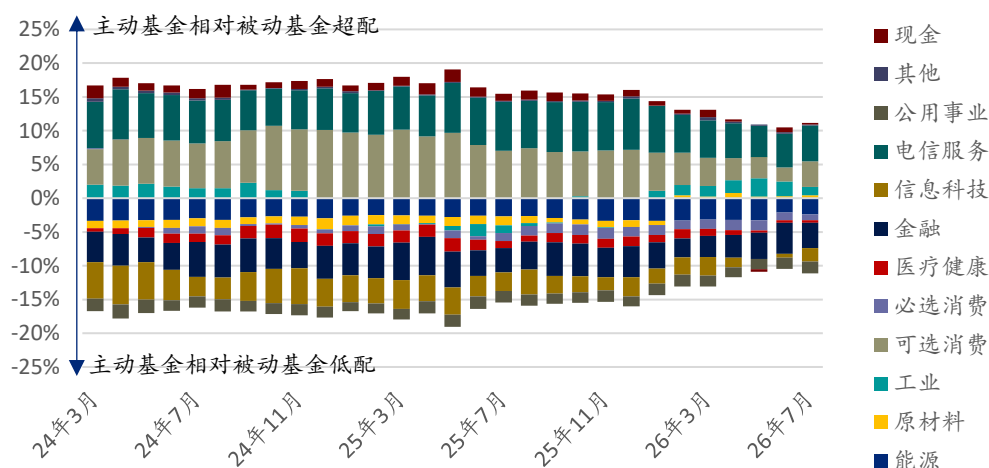


注：数据截至 2026 年 8 月 26 日。

资料来源：EPFR、浦银国际

继续关注低配行业重回标配的结构性机会。根据 EPFR，截至 7 月底，专注中国的主动型基金相对（追踪指数的）被动型基金低配了接近一半的板块，包括公用事业、金融、信息科技、必选消费、医疗健康、能源等板块，当中金融、能源、信息技术板块低配程度较深，而超配程度较高板块有电信服务、可选消费和工业（图表 6）。

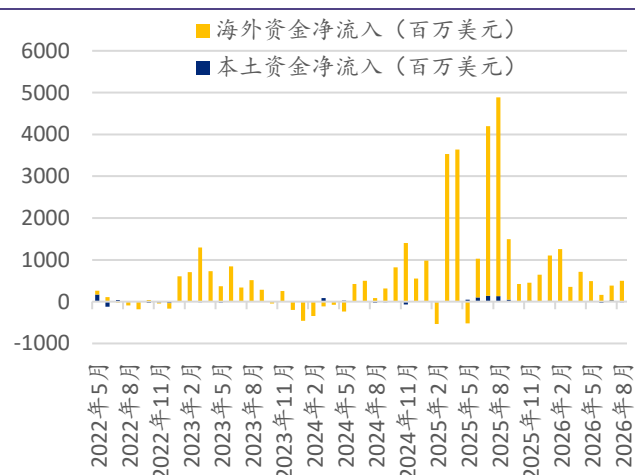
图表 6：根据 EPFR，截至 7 月底，专注中国的主动型基金相对（追踪指数的）被动型基金对接近一半板块都是低配



注：数据截至 2026 年 7 月 31 日。资料来源：EPFR、浦银国际

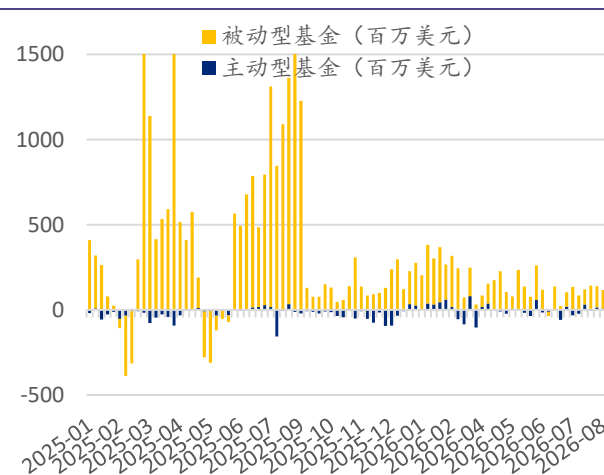
8 月，外资保持净流入港股，但幅度放缓。7 月 30 日至 8 月 26 日，共有 4.8 亿美元净流入港股市场，其中本土资金净流出 0.2 亿美元，外资净流入约 5 亿美元，当中被动基金仍为外资回流的主力，8 月净流入 4.9 亿美元，而且年初至今累计净流入 51.5 亿美元，但主动型外资并未回流，外资内部分歧仍存。如果基本面出现扭转、市场情绪明显改善、赚钱效应提升，港股市场将有望吸引主动型外资重新回流。外资目前在港股的仓位仍然偏低，回流空间较大（图表 7-8）。

图表 7：8 月以来，外资净流入港股放缓.....



注：数据截至 2026 年 8 月 26 日。资料来源：EPFR、浦银国际

图表 8：.....被动型外资仍是回流主力

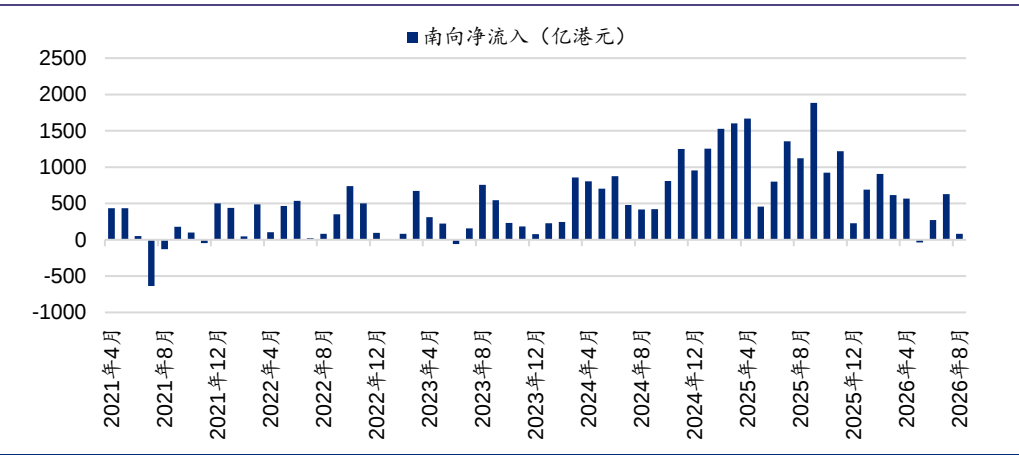


注：数据截至 2026 年 8 月 26 日。资料来源：EPFR、浦银国际

南向资金净流入有所放缓，互联网龙头受青睐

8月，南向资金净流入放缓。8月截至28日，南向资金净流入港股放缓至82.4亿港元（日均净流入为4.1亿港元），较7月净流入628.7亿港元明显放缓。这主要是由于经过前期大幅反弹后，资金对港股科技等高景气赛道获利了结，叠加AH溢价收窄压缩套利空间，同时美债利率高企压制了风险偏好。年初至今，南向资金累计净流入3,721.5亿港元，较去年同期高基数（9,790亿港元）回落，但仍保持净流入，表明内地投资者中长期配置港股的趋势并未逆转，阶段性放缓或是外部扰动下的结构性调仓行为（图表9）。

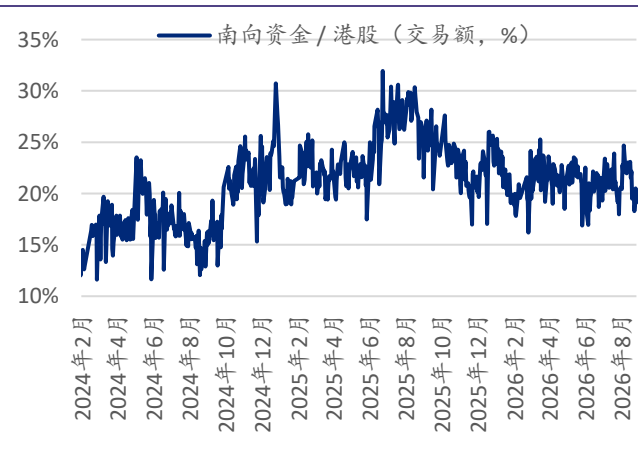
图表 9：8月，南向资金净流入有所放缓



注：数据截至2026年8月28日。资料来源：港交所、Bloomberg、浦银国际

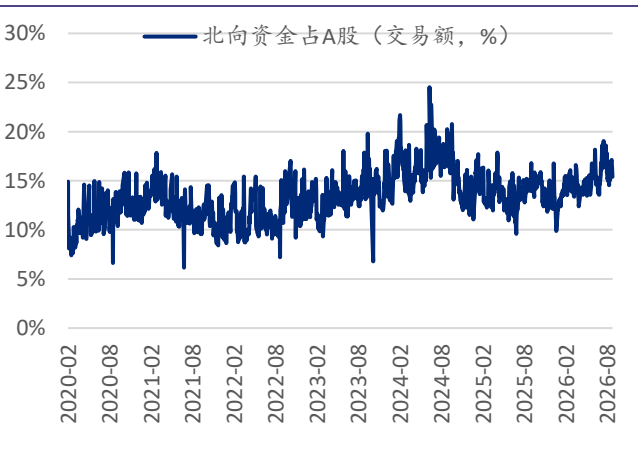
8月，南向资金在港股的活跃度略有所提升。8月南向资金的日均成交额在港股占比为21.5%，较7月日均成交额的21.0%有所提升。期间，北向资金成交额占比回落。8月北向资金的日均成交额在A股的占比为15.8%，较7月的17.0%略有下降（图表10-11），反映出外资在A股的活跃度有所降低。

图表 10：8月，南向资金在港股日均成交额的占比为21.5%，较7月的21.0%略有提升



注：数据截至2026年8月28日。资料来源：Bloomberg、浦银国际

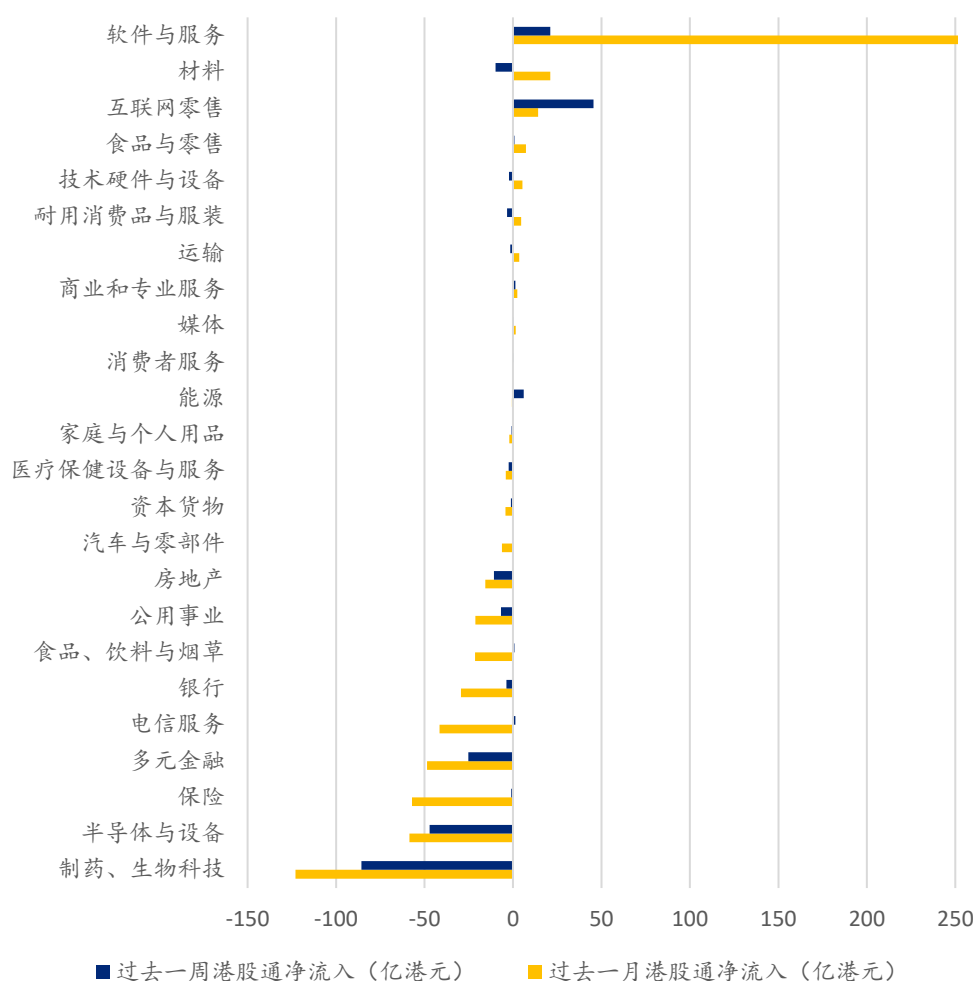
图表 11：8月，北向资金在A股日均成交额的占比为15.8%，较7月的17.0%略有下降



注：数据截至2026年8月28日。资料来源：Bloomberg、浦银国际

8月南向资金较青睐软件与服务板块，而生物科技和半导体与设备录得净流出较多。8月获南向资金加仓较多的板块除了受益于AI叙事转变的软件与服务外，材料和互联网零售板块也受到青睐，但生物科技、半导体与设备则受到南向资金较大减仓。8月24日至28日，南向资金净流入互联网零售、软件与服务等板块的规模较大，但生物科技、半导体与设备等板块录得净流出较多（图表12）。

图表 12：过去一月，软件与服务、材料、互联网零售等较获南向资金青睐，但生物科技与半导体与设备等板块录得较大净流出



注：数据截至2026年8月28日。

资料来源：Wind、浦银国际

8月，南向资金聚焦互联网、资源品龙头。期间受到南向资金加仓比较多的个股主要分为三类，一类是互联网与软件龙头，例如阿里巴巴（9988.HK）、腾讯控股（700.HK）等，受益于业绩稳健、云业务和大模型保持高景气度，仍是南向资金核心配置方向；另一类防御性较强的高分红板块，包括受益于大宗商品价格上涨及避险需求的有色和资源品龙头招金矿业（1818.HK）、山东黄金（1787.HK）、赣锋锂业（1772.HK）等，能源龙头中石化（386.HK）、中石油（857.HK）等。值得注意的是，南向资金也在布局前期超跌但业绩确定性较强的标的，例如通信设备龙头长飞光纤（6869.HK）、电子设备龙头建滔集团（148.HK）、建滔积层板（1888.HK）等（图表 13）。

图表 13：8月，南向资金净流入前 20 大个股

公司名称	股票代码	行业	市值 (亿港元)	日均成交额 (百万港元)	港股通净流入 (亿港元)	港股通 持股占比	相对回报
腾讯控股	0700.HK	互联网软件与服务	41,438	11,374	81.5	12%	-2.5%
阿里巴巴	9988.HK	互联网与售货目录零售	22,649	12,877	74.8	10%	2.9%
药明生物	2269.HK	生物科技	2,099	2,130	20.7	25%	35.1%
吉利汽车	0175.HK	汽车	1,961	822	19.9	12%	-10.6%
友邦保险	1299.HK	保险	7,812	2,422	13.8	3%	-4.2%
招金矿业	1818.HK	金属、非金属与采矿	848	621	13.0	25%	14.7%
长飞光纤光缆	6869.HK	通信设备	2,702	4,094	12.7	23%	86.2%
山东黄金	1787.HK	金属、非金属与采矿	1,737	589	9.5	12%	30.4%
建滔集团	0148.HK	电子设备、仪器和元件	591	1,572	9.4	24%	32.4%
兖矿能源	1171.HK	石油、天然气	2,144	358	8.6	19%	14.6%
极兔速递	1519.HK	航空货运与物流	950	465	7.1	11%	-1.8%
中石化	0386.HK	石油、天然气	7,265	500	7.0	6%	7.9%
东岳集团	0189.HK	化工	241	378	5.6	35%	20.6%
周大福	1929.HK	纺织品、服装与奢侈品	1,342	196	5.1	1%	17.8%
赣锋锂业	1772.HK	金属、非金属与采矿	1,226	515	5.1	6%	10.5%
建滔积层板	1888.HK	电子设备、仪器和元件	1,423	4,482	5.0	13%	56.0%
中石油	0857.HK	石油、天然气	23,172	762	4.8	5%	1.5%
农夫山泉	9633.HK	饮料	4,892	271	4.7	1%	-3.5%
渣打集团	2888.HK	商业银行	5,034	193	4.5	2%	1.5%
商汤	0020.HK	软件	625	900	4.4	24%	6.0%

注：数据计算区间为 2026 年 8 月 1 日至 8 月 28 日，相对回报为相对于恒生指数的回报。

资料来源：Wind、浦银国际

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有关研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司(吉利汽车 175.HK)在过去 12 个月内有投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写; (ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

杨增希

essie_yang@spdbi.com

852-2808 6469

浦银国际证券财富管理团队

张帆

vane_zhang@spdbi.com

(852) 2808 6467

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

