下载日志已记录，仅供内部参考

融资资金活跃度下降，外资二季度放量净流入

——金融市场流动性与监管动态周报（0708）

定期报告

当前 A 股资金面处于存量博弈阶段，市场净增量资金规模有限，融资交易活跃度回落，ETF 由净流出转为净流入，此外估算结果显示二季度外资大幅净流入为 A 股贡献重要增量资金。当前产业趋势仍然没有证伪，在科技交易拥挤度消化后，市场或有望重新回归 AI 主线。

- **2026Q2 外资放量净流入 A 股：**从整体金额来看，我们使用外资二季度个股增减持数量*个股成交均价估算外资净流入金额，估算结果显示外资二季度净流入约 2230 亿元，同时成交持续放量，显示出外资对中国市场的配置意愿和交易活跃度同步提升。行业层面集中净流入电力设备（887 亿元）、电子（613 亿元）、机械设备（231 亿元），净流出的行业集中在食品饮料（-66 亿元）、银行（-62 亿元）、传媒（-41 亿元）。个股层面，外资二季度净买入前三个股为宁德时代（556 亿元）、中微公司（222 亿元）、寒武纪（151 亿元），净卖出个股前三为三环集团（-93 亿）、贵州茅台（-67 亿）、天孚通信（-67 亿）。

- **货币政策与利率：上周（6/29-7/3）央行公开市场净回笼 15770 亿元，未来一周将有 6785 亿元逆回购到期。**货币市场利率下行，短、长端国债收益率上行，同业存单发行规模下降，发行利率均下行。截至 7 月 3 日，R007 下行 8.8bp，DR007 下行 7.5bp，1 年期国债收益率上行 1.0bp，10 年期国债收益率上行 1.5bp，同业存单发行规模减少 7792.0 亿元，1M/3M/6M 同业存单利率均下行。

- **资金供需：二级市场可跟踪资金净流入。**融资余额下降，融资资金净卖出 87.8 亿元；ETF 净流入 220.3 亿元；新成立偏股类公募基金份额增加。重要股东由净减持规模回落，公布的计划减持规模下降。

- **市场偏好：行业偏好上，电子、非银金融、医药生物获各类资金净流入规模较高。**宽指 ETF 申赎参半，其中科创 50ETF 申购较多，沪深 300ETF 赎回较多；行业 ETF 申赎参半，其中信息技术 ETF 申购较多，金融地产(不含券商)ETF 赎回较多。净申购最高的为国泰中证半导体材料设备主题 ETF；净赎回最高的为易方达沪深 300ETF。

- **风险提示：经济数据及政策不及预期、海外政策超预期收紧。**

相关报告

1. 《招商 A 股流动性研究体系与流动性指数——A 股市流动性研究之四》，2016 年 8 月

2. 《A 股机构投资者全景图—股票市场 SCP 范式研究之一》，2017 年 10 月

3. 《公募基金业绩基准调整对 TMT 板块潜在影响如何？——金融市场流动性与监管动态周报（0630）》

招商 A 股流动性指数	
流动性指标	数值/金额（亿元）
资金供给	
公募基金发行	157.15↑
ETF 净申购	220.30↑
融资净买入	-87.78↓
资金需求	
限售解禁	1471.25↑
IPO 融资	10.48↓
净减持金额	109.81↓
计划减持金额	86.46↓
活跃度	
A 股周度日均成交额	34390.29↓
二级市场可跟踪资金供需转为净流入	

李昊阳 S1090524120005
lihaoyang1@cmschina.com.cn

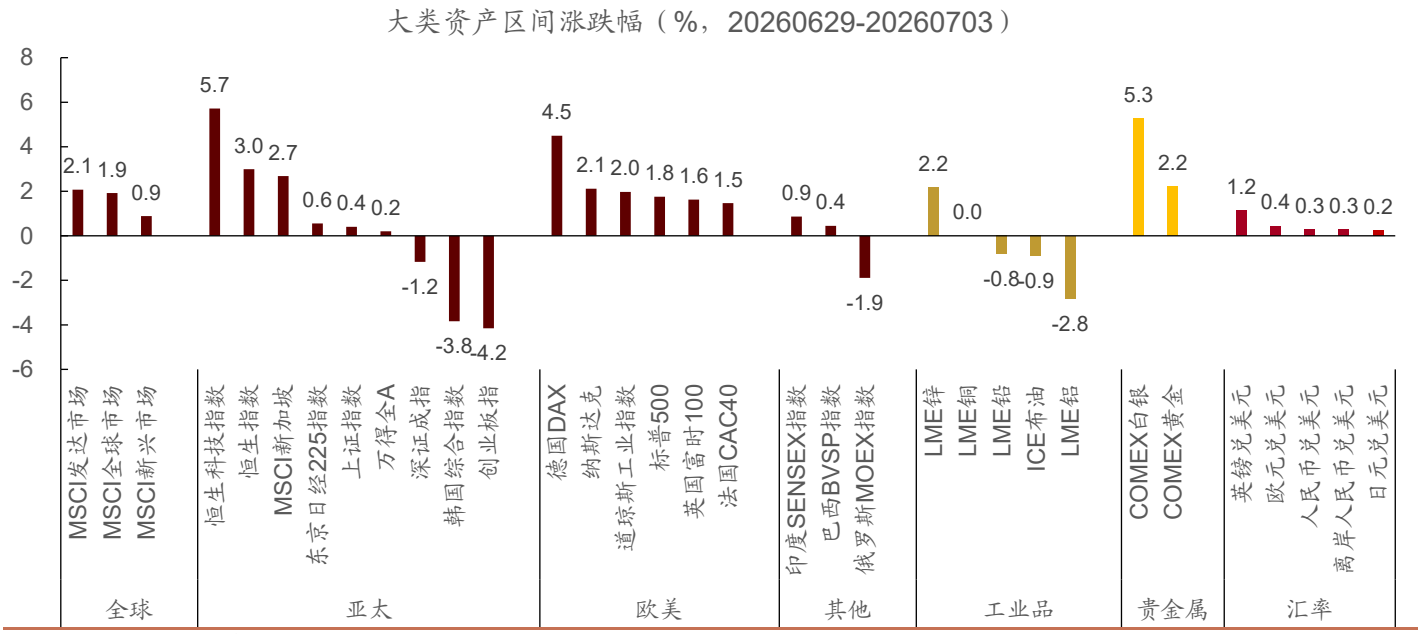
涂婧清 S1090520030001
tujingqing@cmschina.com.cn

田登位 S1090524080002
tiandengwei@cmschina.com.cn

王德健（研究助理）
wangdejian@cmschina.com.cn

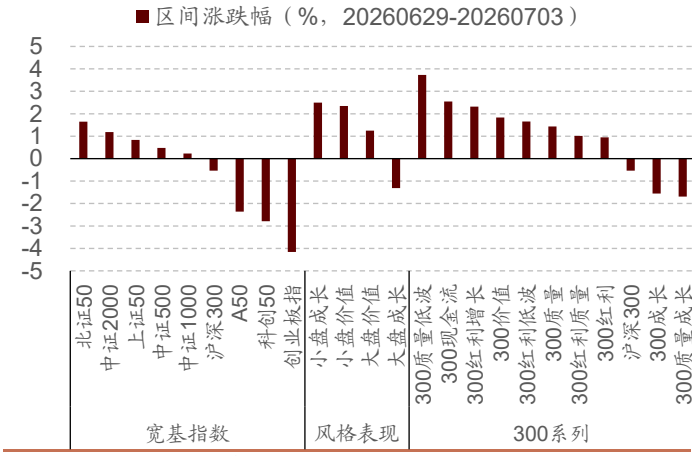
下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：大类资产表现：贵金属>港股>A 股



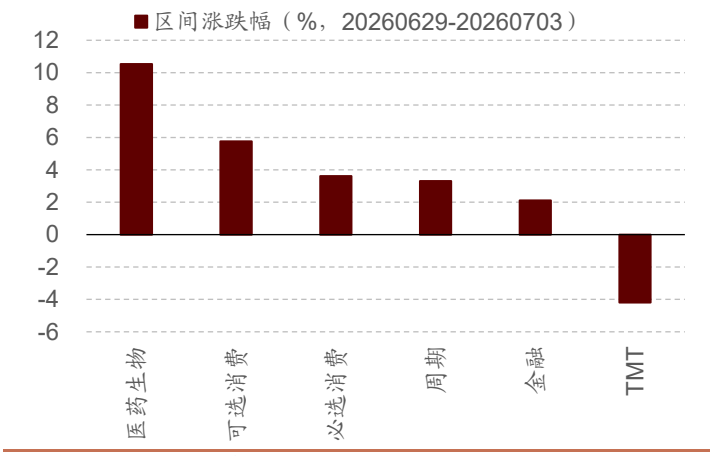
资料来源：Wind，招商证券

图 2：风格：小盘成长>小盘价值>大盘价值>大盘成长



资料来源：Wind、招商证券

图 3：大类行业：医药生物>可选>必选>周期>金融>TMT



资料来源：Wind、招商证券

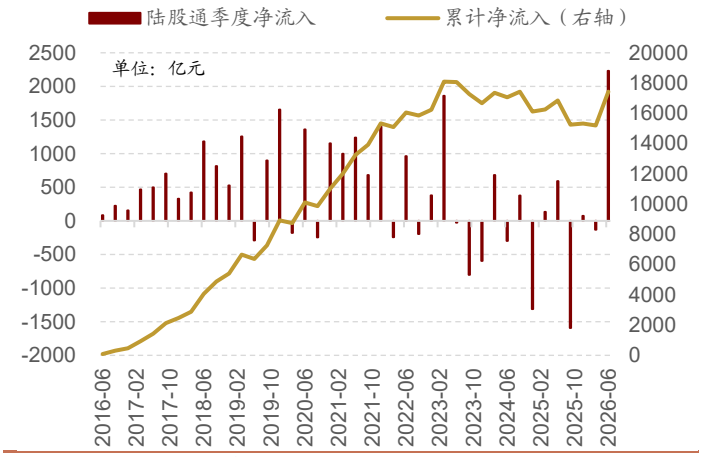
下载日志已记录，仅供内部参考

一、流动性专题

※ 2026Q2 外资放量净流入 A 股

二季度外资加速净流入并伴随成交持续放量。从整体金额来看，我们使用外资二季度个股增减持数量*个股成交均价估算外资净流入金额，估算结果显示外资二季度净流入约 2230 亿元，同时成交持续放量，显示出外资对中国市场的配置意愿和交易活跃度同步提升。

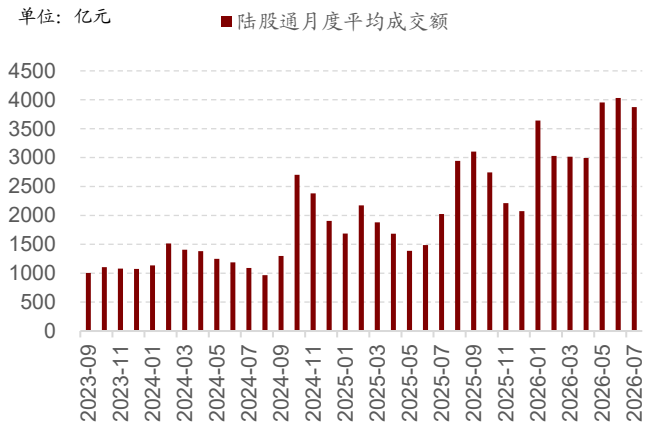
图 4：2026Q2 估算外资净流入 2230 亿元



资料来源：Wind、招商证券

注：净流入=区间增减持数量*区间成交均价

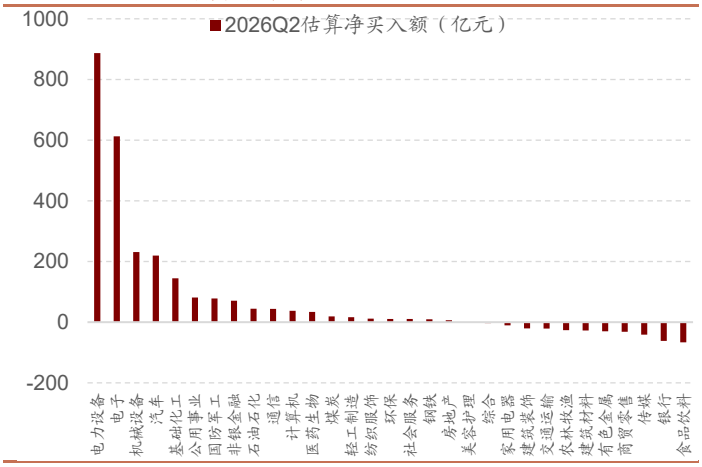
图 5：外资二季度以来成交额持续放量



资料来源：Wind、招商证券

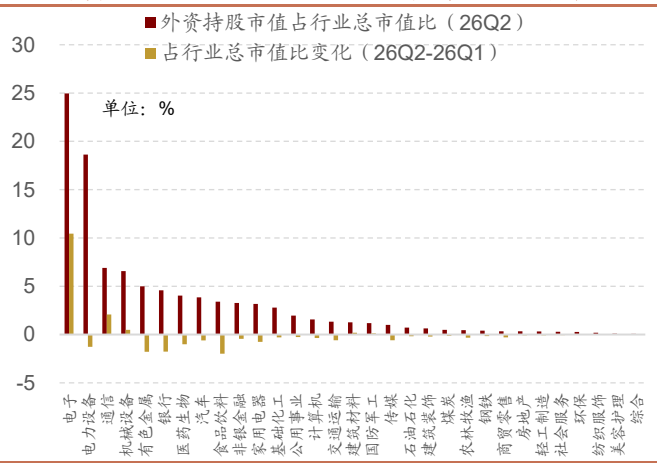
行业层面，多数行业外资二季度均为净流入。其中，集中净流入电力设备（887 亿元）、电子（613 亿元）、机械设备（231 亿元），净流出的行业集中在食品饮料（-66 亿元）、银行（-62 亿元）、传媒（-41 亿元）。

图 6：2026Q2 外资集中净流入电力设备、电子、机械设备



资料来源：Wind、招商证券

图 7：外资持股市值占行业总市值比最高的行业集中于电子



资料来源：Wind、招商证券

个股层面，外资二季度净买入前三个股为宁德时代（556 亿元）、中微公司（222 亿元）、寒武纪（151 亿元），净卖出个股前三为三环集团（-93 亿）、贵州茅台（-67 亿）、天孚通信（-67 亿）。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 1：2026Q2 外资净流入/出个股 TOP10

类别	证券代码	证券简称	估算2026Q2净流入	持股数量(亿股）	占流通股比（%）	持股市值（亿元）
净流入前10	300750.SZ	宁德时代	556.0	8.9	31.7	3514.1
	688012.SH	中微公司	221.8	1.3	17.3	590.5
	688256.SH	寒武纪	151.2	0.2	7.2	351.3
	000338.SZ	潍柴动力	150.7	11.9	24.5	325.3
	300502.SZ	新易盛	143.8	0.8	6.7	490.5
	002475.SZ	立讯精密	110.6	5.8	12.7	407.2
	603259.SH	药明康德	92.5	2.6	12.6	325.7
	605117.SH	德业股份	76.0	1.0	20.1	107.8
	601100.SH	恒立液压	54.0	1.7	36.0	185.0
	000100.SZ	TCL科技	38.0	15.9	8.6	92.8
净流出前10	600176.SH	中国巨石	-37.9	2.2	10.5	158.8
	600276.SH	恒瑞医药	-38.2	3.6	9.4	189.2
	600036.SH	招商银行	-38.4	11.0	10.4	389.6
	601318.SH	中国平安	-41.1	4.3	4.4	205.3
	688498.SH	源杰科技	-41.4	0.0	3.3	55.4
	300308.SZ	中际旭创	-42.1	0.7	8.7	931.2
	000333.SZ	美的集团	-63.8	8.9	19.0	674.8
	300394.SZ	天孚通信	-66.5	0.4	6.1	111.9
	600519.SH	贵州茅台	-66.6	0.5	9.9	636.7
	300408.SZ	三环集团	-92.5	0.9	7.5	151.0

资料来源：Wind，招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

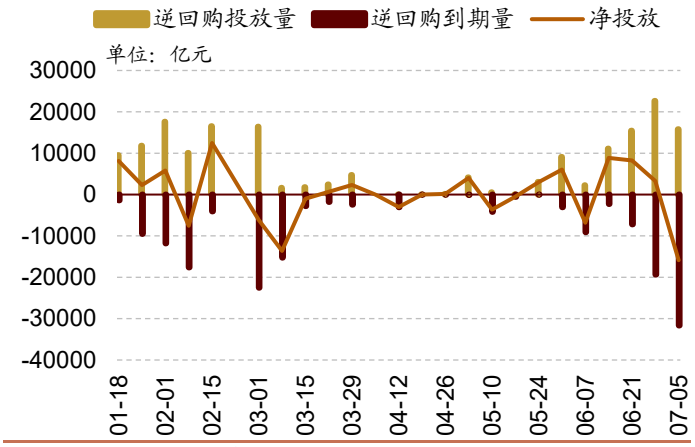
二、货币政策工具与资金成本

上周（6/29-7/3）央行公开市场净回笼 15770 亿元。为维护银行体系流动性合理充裕，央行开展逆回购 15785 亿元，同期有 31655 亿元央行逆回购到期，逆回购净回笼 15870 亿元。未来一周将有 6785 亿元逆回购到期。

货币市场利率下行，R007 与 DR007 利差缩小；短、长端国债收益率上行，期限利差扩大。截至 7 月 3 日，R007 为 1.42%，较前期下行 8.8bp，DR007 为 1.39%，较前期下行 7.5bp，两者利差缩小 1.3bp 至 0.03%。1 年期国债到期收益率上升 1.0bp 至 1.14%，10 年期国债到期收益率上升 1.5bp 至 1.75%，期限利差扩大 0.5bp 至 0.61%。

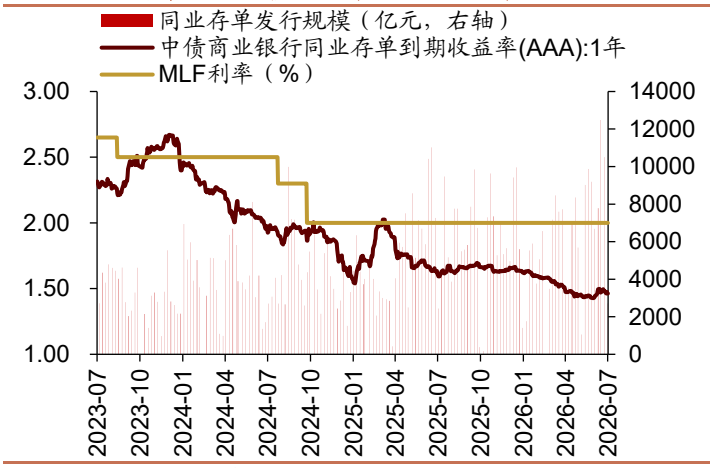
同业存单发行规模下降，发行利率均下行。上周（6/29-7/3）同业存单发行 188 只，较上期减少 295 只；发行总规模 2708.9 亿元，较上期减少 7792.0 亿元；截至 7 月 3 日，1 个月、3 个月和 6 个月发行利率分别较前期变化-3.3bp、-4.8bp、-3.8bp 至 1.42%、1.43%、1.46%。

图 8：央行公开市场逆回购操作



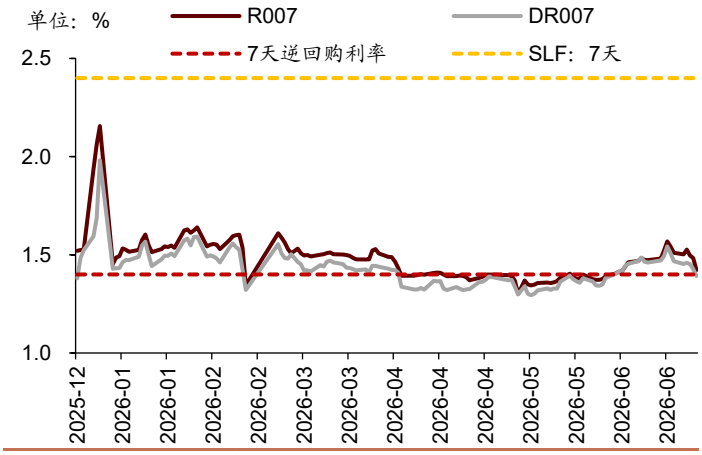
资料来源：Wind、招商证券

图 9：同业存单发行规模、利率与 MLF 利率



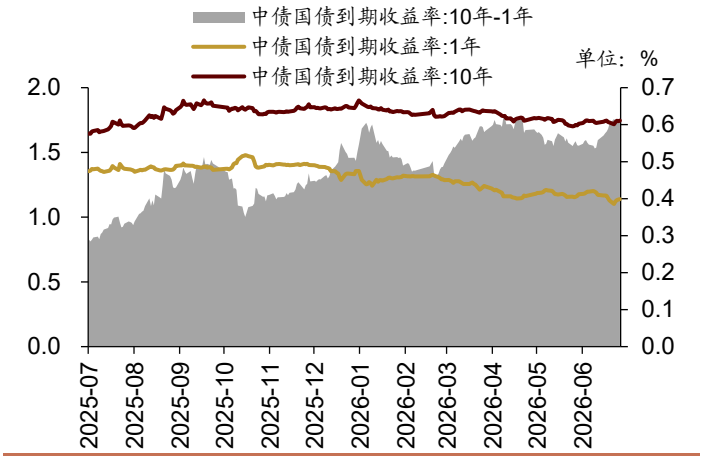
资料来源：Wind、招商证券

图 10：7 天质押式回购利率与政策利率



资料来源：Wind、招商证券

图 11：国债到期收益率及期限利率

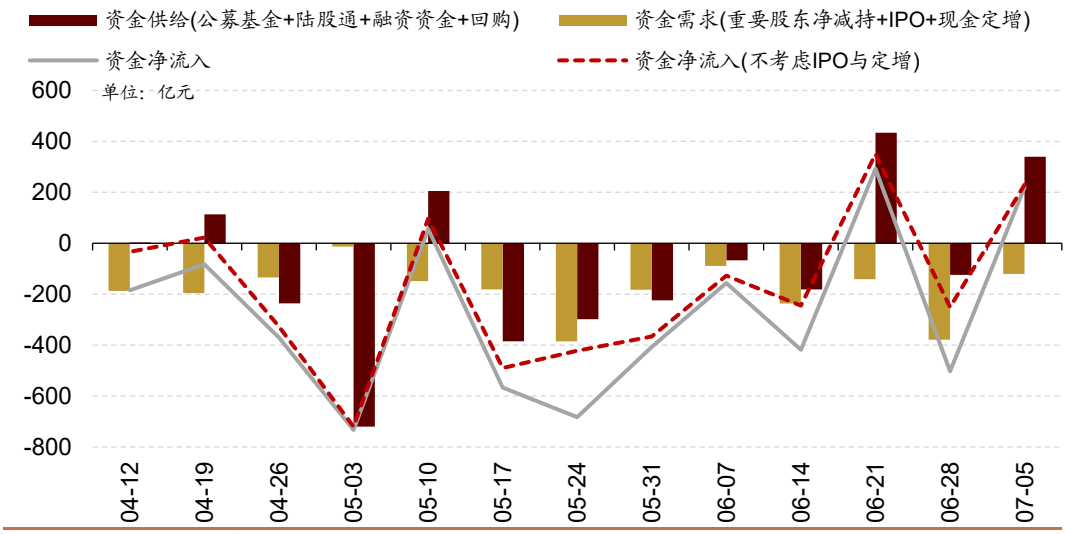


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

三、股市资金供需

图 12：A 股周度资金供需

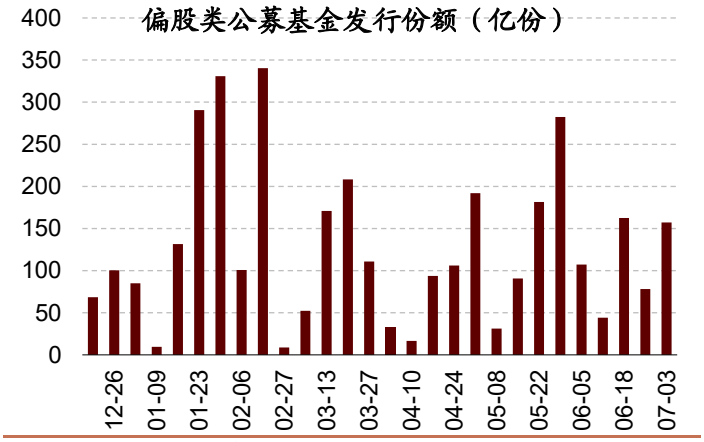


资料来源：Wind，招商证券

1、资金供给

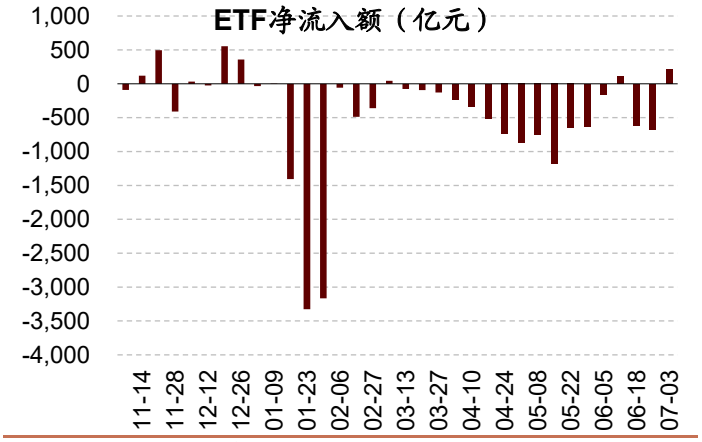
资金供给方面，上周（6/29-7/3）新成立偏股类公募基金 157.1 亿份，较前期增多 79.1 亿份。股票型 ETF 较前期净流入，对应净流入 220.3 亿元。上周整个市场融资净卖出 87.8 亿元，从前期净流入转为净流出，截至 7 月 3 日，A 股融资余额为 29807.2 亿元。

图 13：偏股类公募基金发行份额



资料来源：Wind、招商证券

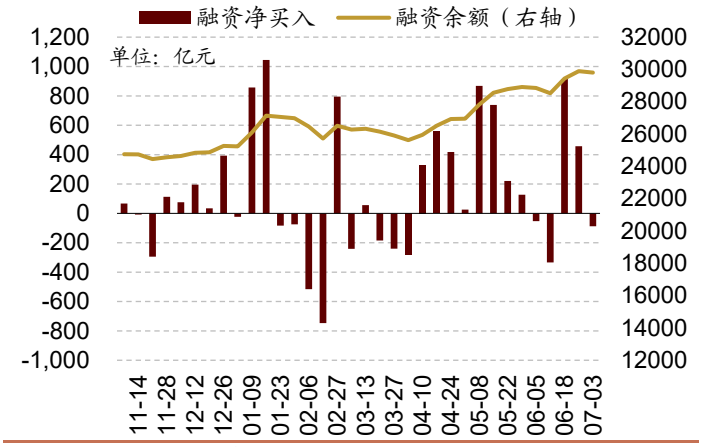
图 14：股票型 ETF 资金净流入规模



资料来源：Wind、招商证券

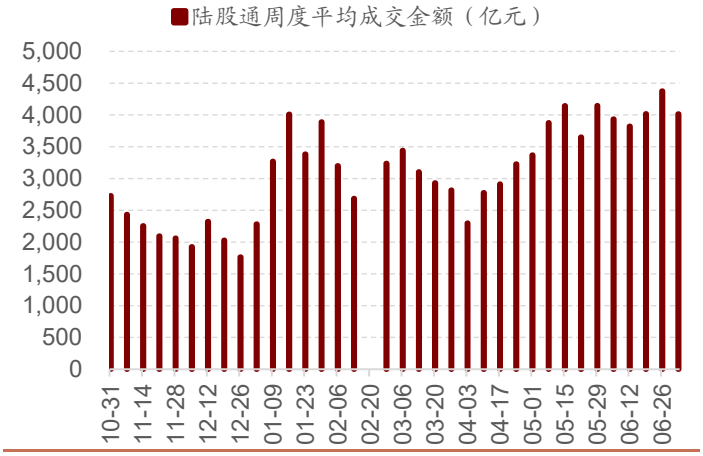
下载日志已记录，仅供内部参考

图 15：融资净买入额及融资余额



资料来源：Wind、招商证券

图 16：陆股通周度日成交额



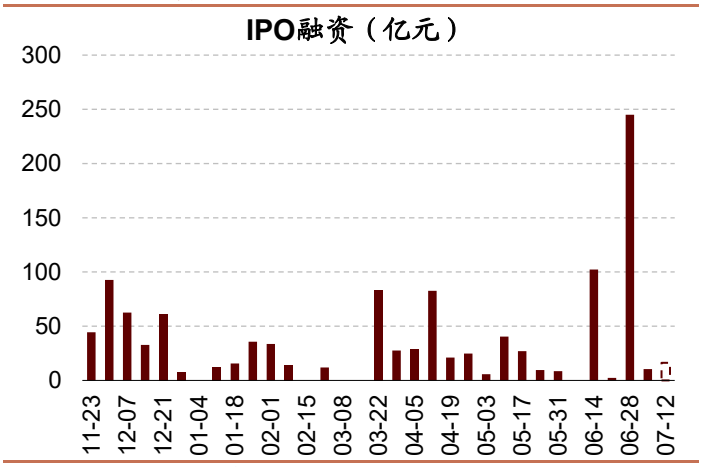
资料来源：Wind、招商证券

2、资金需求

资金需求方面，上周（6/29-7/3）回落至 10.5 亿元，共有 1 家公司进行 IPO 发行，截至 7 月 3 日公告，未来一周将有 1 家公司进行 IPO 发行，计划募资规模 16.2 亿元。重要股东净减持规模缩小，净减持 109.8 亿元；公告的计划减持规模 86.5 亿元，较前期下降。

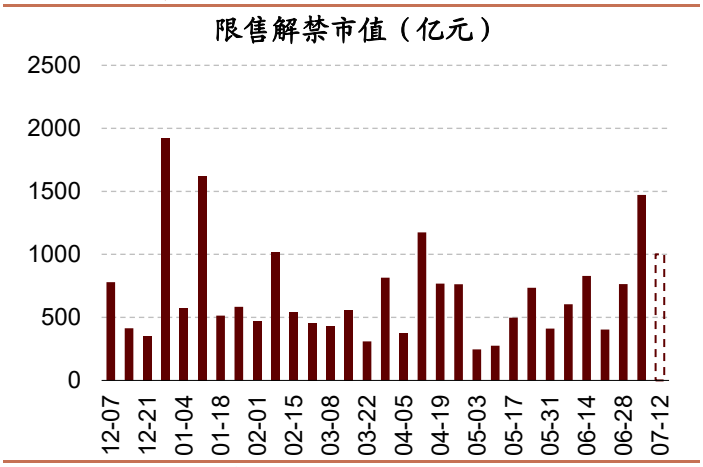
限售解禁市值为 1471.3 亿元（首发原股东限售股解禁 1088.7 亿元，首发一般股份解禁 273.0 亿元，定增股份解禁 62.3 亿元，其他 47.2 亿元），较前期上升。未来一周解禁规模下降至 1000.4 亿元（首发原股东限售股解禁 886.6 亿元，首发一般股份解禁 0.0 亿元，定增股份解禁 65.0 亿元，其他 48.8 亿元）。

图 17：IPO 融资金额



资料来源：Wind、招商证券

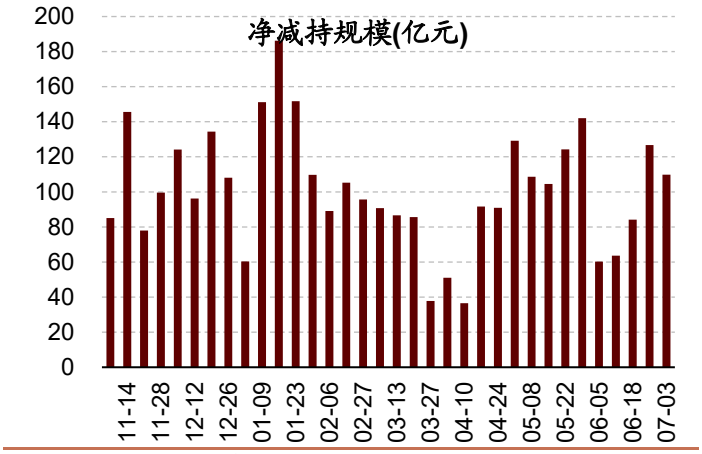
图 18：限售解禁市值



资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

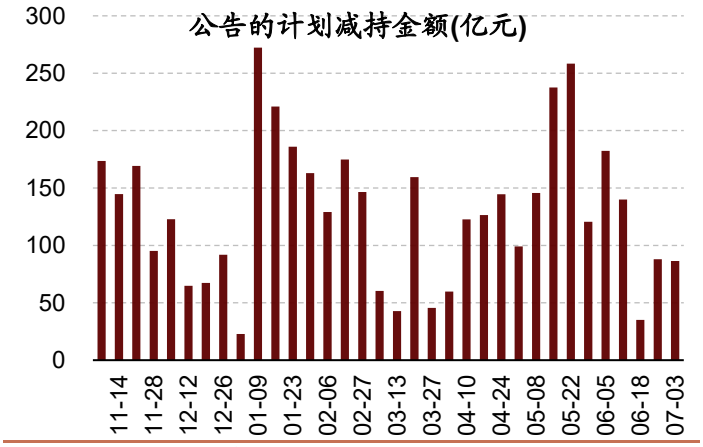
图 19：重要股东二级市场净减持规模



资料来源：Wind、招商证券

注：数据为已公告减持完成数据，公告发布可能存在滞后

图 20：公告的计划减持规模



资料来源：Wind、招商证券

四、投资者偏好

1、行业偏好

行业偏好上，上周（6/29-7/3）电子、非银金融、医药生物获各类资金净流入规模较高。上周股票型 ETF 净流入 219.1 亿元，净流入规模较高的行业为电子、非银金融、医药生物，流入金额分别为 333.7 亿元、29.7 亿元、27.5 亿元，净流出规模较高的行业是电力设备、银行、食品饮料等行业。融资资金净流出 87.8 亿元，净买入规模较高的行业为非银金融（+19.4 亿元）、医药生物（+11.5 亿元）、公用事业（+10.4 亿元）等行业，净卖出通信（-45.5 亿元）、电子（-20.3 亿元）、电力设备（-19.5 亿元）等行业。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：上周各类资金行业净流入（单位：亿元）

行业	融资资金	ETF	重要股东净增持	合计(↓)
电子	-20.31	333.75	-40.28	273.16
非银金融	19.42	29.74	-1.42	47.74
医药生物	11.54	27.51	-7.96	31.09
传媒	6.63	8.62	-0.59	14.66
国防军工	-5.70	16.16	0.07	10.53
煤炭	-3.83	12.63	0.00	8.80
纺织服饰	0.75	2.49	-1.13	2.11
社会服务	1.45	0.52	0.00	1.97
公用事业	10.43	-9.77	0.28	0.93
综合	0.50	0.21	0.00	0.71
美容护理	-0.17	-0.43	0.00	-0.60
钢铁	0.08	-0.89	0.01	-0.80
轻工制造	-1.66	0.67	-0.85	-1.84
环保	-2.48	1.36	-3.00	-4.12
基础化工	7.84	-8.89	-3.45	-4.50
商贸零售	-3.86	-1.06	0.21	-4.72
房地产	-2.60	-1.30	-1.11	-5.01
家用电器	5.81	-11.62	-0.35	-6.17
石油石化	-2.80	-4.34	0.00	-7.14
农林牧渔	-3.76	-2.21	-2.42	-8.38
机械设备	-0.62	1.27	-11.46	-10.82
建筑装饰	-8.32	-4.19	-2.51	-15.02
建筑材料	6.90	-3.26	-21.12	-17.48
计算机	-12.34	-6.90	-0.59	-19.83
交通运输	-8.82	-7.09	-4.96	-20.87
汽车	-16.80	-10.23	-2.46	-29.49
有色金属	-10.50	-21.83	-0.84	-33.17
食品饮料	-13.89	-24.05	0.02	-37.92
银行	-0.55	-46.81	1.93	-45.42
通信	-45.53	-3.00	-0.35	-48.88
电力设备	-19.53	-47.92	-5.47	-72.92
合计	-112.71	219.13	-109.81	-3.40

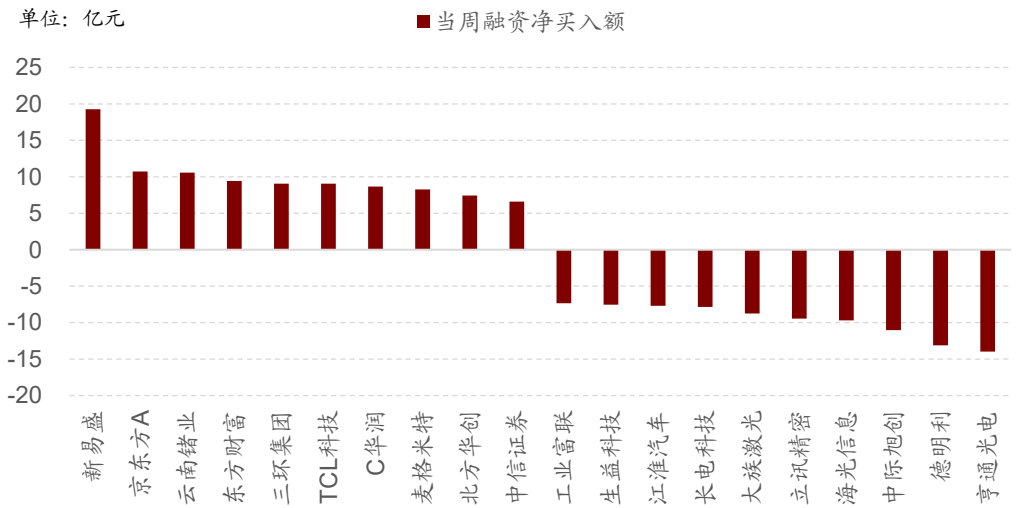
资料来源：Wind，招商证券

注：重要股东净增持以变动截止日期为参考；ETF 分行业净流入规模拆分所有股票型 ETF；融资资金、股东增减持、ETF 均截至上周五

2、个股偏好

融资净买入规模较高的为新易盛（+19.3 亿元）、京东方 A（+10.7 亿元）、云南锗业（+10.6 亿元）等；净卖出规模较高的为亨通光电（-14.0 亿元）、德明利（-13.1 亿元）、中际旭创（-11.0 亿元）等。

图 21：融资净买入与净卖出前 10 大股票



资料来源：Wind，招商证券

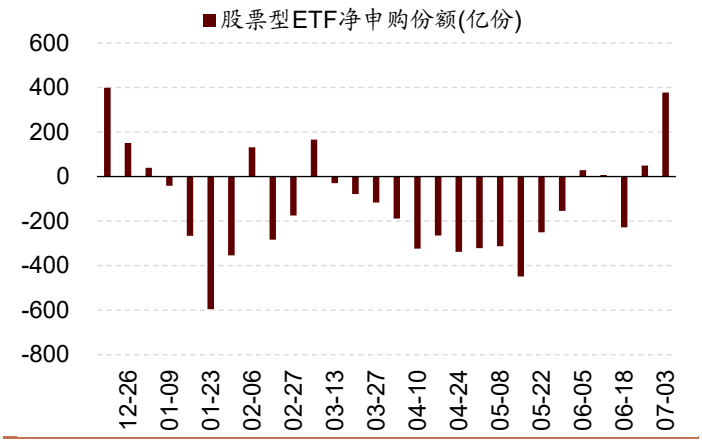
下载日志已记录，仅供内部参考

4、ETF 偏好

上周（6/29-7/3）ETF 净申购，当周净申购 376.7 亿份，宽指 ETF 申赎参半，其中科创 50ETF 申购较多，沪深 300ETF 赎回较多；行业 ETF 申赎参半，其中信息技术 ETF 申购较多，金融地产(不含券商)ETF 赎回较多。具体的，沪深 300ETF 净赎回 113.2 亿份；上证 50ETF 净申购 1.8 亿份。科创 50ETF 净申购 222.9 亿份。A50ETF 净赎回 0.6 亿份；双创 50ETF 净申购 13.5 亿份；创业板 ETF 净申购 7.2 亿份；中证 500ETF 净申购 1.9 亿份。行业 ETF 方面，信息技术行业净申购 946.7 亿份；消费行业净申购 4.6 亿份；医药行业净申购 36.2 亿份；券商行业净申购 71.6 亿份；金融地产行业净赎回 4.3 亿份；军工行业净赎回 2.5 亿份；原材料行业净申购 5.0 亿份；新能源&智能汽车行业净赎回 3.8 亿份。

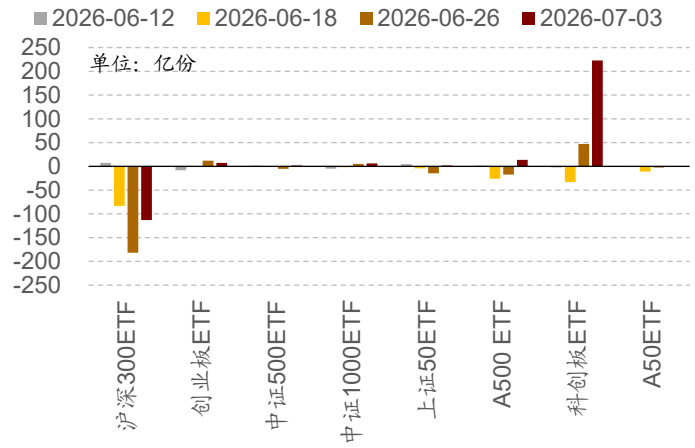
上周（6/29-7/3）股票型 ETF 净申购规模最高的为国泰中证半导体材料设备主题 ETF（+32.8 亿份），华宝中证全指证券 ETF（+28.8 亿份）净申购规模次之；净赎回规模最高的为易方达沪深 300ETF（-47.1 亿份），华泰柏瑞沪深 300ETF（-37.3 亿份）次之。

图 22：股票型 ETF 净申购份额



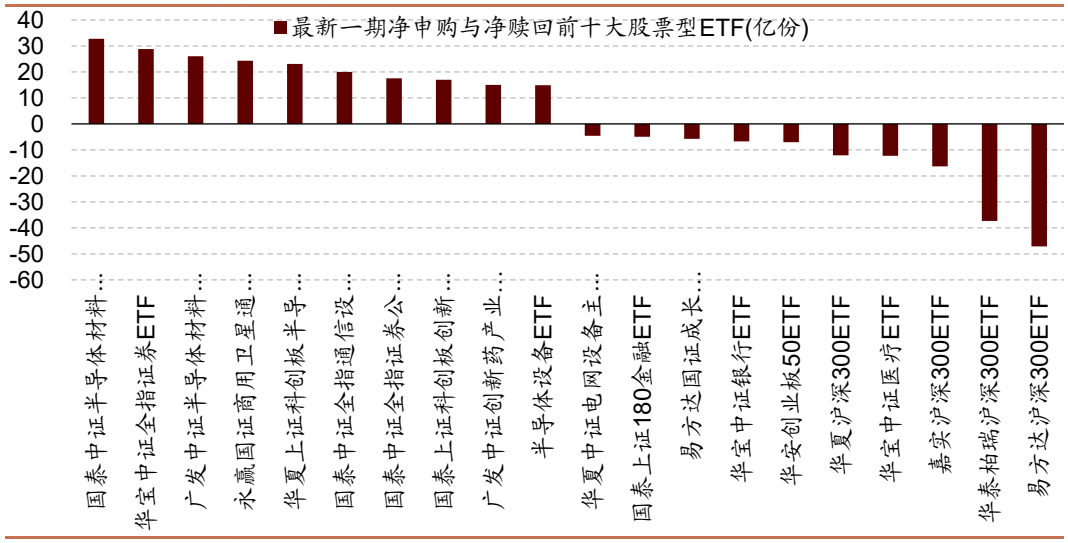
资料来源：Wind、招商证券

图 23：主要宽基指数 ETF 近三周净申购份额



资料来源：Wind、招商证券

图 24：最新一期净申购与净赎回前十大股票型 ETF



资料来源：Wind，招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数



重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。