下载日志已记录，仅供内部参考

国海证券 SEALAND SECURITIES

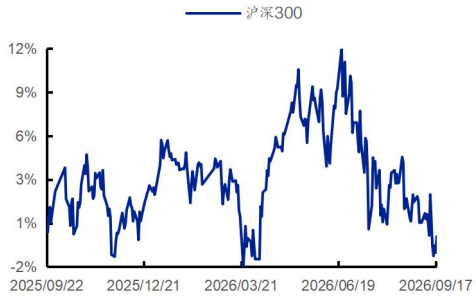
2026 年 09 月 21 日 策略周报

研究所:
证券分析师: 赵阳 S0350525100003
zhaoy05@ghzq.com.cn

股票 ETF 转为净流出

——流动性周报 9 月第 3 期

最近一年走势



相关报告

《四季度有哪些日历效应规律？*赵阳，李畅》——2026-09-20

《流动性周报 9 月第 2 期：股票 ETF 连续四周净流入*赵阳》——2026-09-14

《海外映射及 AI 轮动周报 9 月第 2 期：VVIX/VIX 仍在 6 附近*赵阳》——2026-09-14

《当前建议重视拥挤度指标*赵阳》——2026-09-13

《海外映射及 AI 轮动周报 9 月第 1 期：海外科技股开始回暖*赵阳》——2026-09-07

投资要点:

1. 本周（2026/09/14-2026/09/18，下同）宏观资金面整体均衡偏松，央行通过公开市场操作开展逆回购净投放 8268 亿元。资金价格方面，短端利率、长端利率均小幅抬升，期限利差较上周（2026/09/07-2026/09/11，下同）有所收窄。8 月社融规模增量为 16577 亿元，较 7 月增量有所增加，存量同比增长 7.2%，较 7 月增速有所回落。结构上，地方政府专项债和企业债成为社融主要支撑，非标融资 8 月净新增由负转正。相较 7 月，8 月 M1 同比增速小幅增加、M2 同比增速小幅回落。

2. 股市资金供给端结构性分化，股票 ETF 转为净流出，权益基金发行数量有所回落，融资余额小幅回升。融资净流入较多的行业为电子、医药生物等，融资净流出的行业为非银金融、通信等。股票型 ETF 净流出 62.17 亿元，其中，宽基 ETF 净流入的指数有中证 500、上证 50 等，净流出较多的有科创 50、中证 A500 等；行业主题 ETF 净流入较多的指数为 SSH 黄金股票、通信设备等，净流出较多的指数为半导体材料设备、科创芯片等；策略风格 ETF 净流入较多的指数有成长 100、中证红利等，净流出较多的指数有自由现金流、标普 A 股红利等。

3. 股市资金需求端压力有所缓解。股权融资规模大幅回落至 137.57 亿元；限售解禁规模显著下降至 454.32 亿元；产业资本减持大幅减少至 57.96 亿元。

风险提示：历史比较法的局限性；全球经济波动超预期；美国货币政策超预期紧缩；中国宏观经济政策超预期变化；通胀显著超预期；部分数据发布更新频率较慢难以反映最新现状；全球宏观不确定性加剧。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1、 本周资金面均衡偏松 4
2、 股市资金供给：股票 ETF 转为净流出 6
3、 股市资金需求：股权融资与解禁规模大幅回落 9
4、 风险提示 12

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1: 本周（2026/09/14-2026/09/18，下同）流动性情况总览 5
图 2: 与 7 月相比，8 月 M1 同比上升，M2 同比下降 6
图 3: 8 月新增社融环比改善 6
图 4: 8 月企业债券融资持续好转 6
图 5: 8 月货币政策呈现结构性分化 6
图 6: 权益基金发行数量有所回落 7
图 7: 杠杆资金参与小幅上行 7
图 8: 本周融资净流入较多的行业为电子、医药生物等，融资净流出的行业为非银金融、通信等 8
图 9: 本周 ETF 净流入较多的宽基指数有中证 500、上证 50，SSH 黄金股票、通信设备等主题净流入较多 8
图 10: 本周 3 家 IPO 发行 10
图 11: 本周定向增发 98.48 亿元 10
图 12: 本周限售解禁市值 454.32 亿元 10
图 13: 本周限售解禁市值较高的行业为通信、电子等 10
图 14: 本周重要股东净减持 57.96 亿元 11
图 15: 本周重要股东减持较多的行业有建筑材料、电子等 11

下载日志已记录，仅供内部参考

1、本周资金面均衡偏松

本周（2026/09/14-2026/09/18，下同），央行公开市场操作实现净投放，资金价格边际上行，资金面整体均衡偏松。

央行操作方面，本周央行开展逆回购操作投放 31363 亿元，到期 23095 亿元，实现净投放 8268 亿元。

资金价格方面，短期利率，DR007 周均值上行 3.59BP 至 1.433%；长期利率，10 年期国债收益率周均值上行 0.36BP 至 1.685%，期限利差较上周（2026/09/07-2026/09/11，下同）有所收窄。

8 月社融：8 月社融增量环比改善，但信贷同比仍偏弱，社融存量增速小幅回落。8 月社会融资规模增量为 16577 亿元，较 7 月的 14068 亿元有所增加。8 月社融存量同比增长 7.2%，较 7 月增速 7.4%有所回落。细项数据上，人民币贷款增加 552 亿元，同比减少 5701 亿元，环比增加 6448 亿元。地方政府专项债净融资增加 10097 亿元，同比减少 3575 亿元。企业债券融资增加 2712 亿元，同比增加 1374 亿元。企业股票融资规模增加 639 亿元，同比多增 183 亿元。三项非标融资 8 月净新增由负转正，7 月增量录得-778 亿元，8 月新增 378 亿元。

8 月货币供给：与 7 月相比，8 月的 M1 同比增速小幅增加、M2 同比增速小幅回落。8 月末，M1 同比增长 4.1%，增速较 7 月的 4.0%小幅抬升。M2 同比增长 7.5%，增速较 7 月下行 0.2pct。

下载日志已记录，仅供内部参考

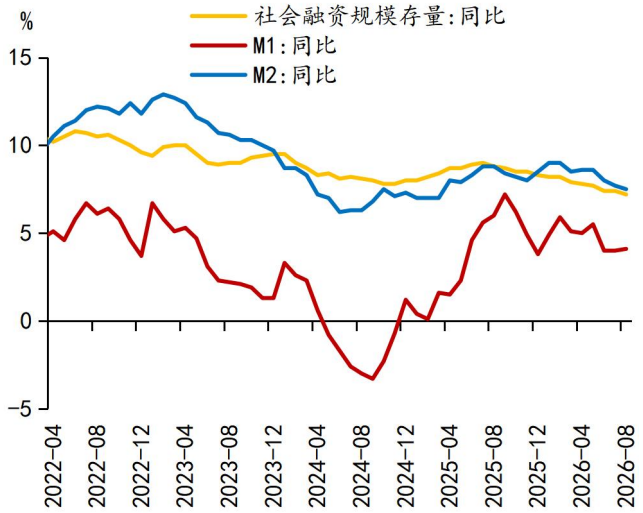
图 1：本周（2026/09/14-2026/09/18，下同）流动性情况总览

一、宏观流动性				
1、从量出发		本期数据	上期数据	单位
(1)社融增速	↓	7.2	7.40	%
(2)新增社融：	↑	16577	14068.00	亿元
新增人民币贷款	↑	552	-5896.00	亿元
地方政府专项债	↓	10097	13176.00	亿元
企业债券融资	↓	2712	4536.00	亿元
企业股票融资	↓	639	1128.00	亿元
三项非标	↑	378	-778	亿元
(3)M1增速	↑	4.1	4.00	%
M2增速	↓	7.5	7.70	%
(4)公开市场操作净投放	↑	8268	-15	亿元
2、从价出发		本期变动	上期变动	单位
短期利率：DR007	↑	3.59	1.37	bp
长期利率：10年期国债收益率	↑	0.36	-0.61	bp
二、微观流动性-资金流入端(供给)				
指标		本期数据	上期数据	单位
新发权益基金	↑	17.39	14.68	亿份
融资余额	↑	26086.95	26025.82	亿元
股票ETF净申购	↓	-62.17	44.13	亿元
存款搬家-居民存款增速	↓	7.37	7.42	%
存款搬家-非银金融存款增速	↓	20.97	23.61	%
三、微观流动性-资金流出端(需求)				
指标		本期数据	上期数据	单位
股权融资：	↓	137.57	246.18	亿元
IPO	↓	39.09	122.02	亿元
定增	↓	98.48	118.08	亿元
限售股解禁市值	↓	454.32	726.71	亿元
产业资本净减持	↓	57.96	104.89	亿元

资料来源：Wind，国海证券研究所

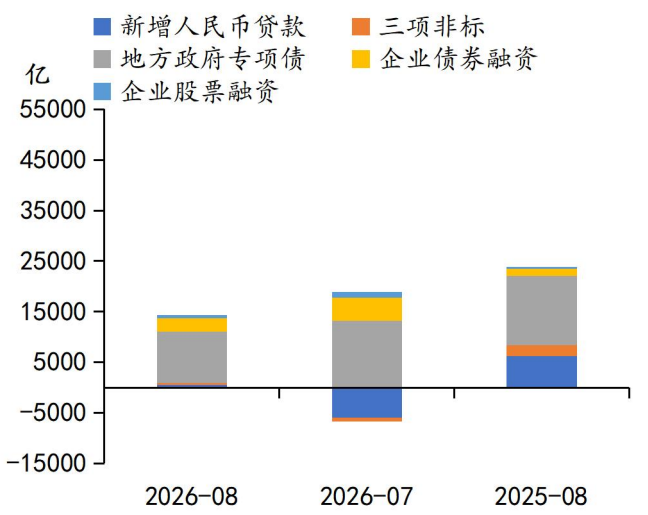
下载日志已记录，仅供内部参考

图 2：与 7 月相比，8 月 M1 同比上升，M2 同比下降



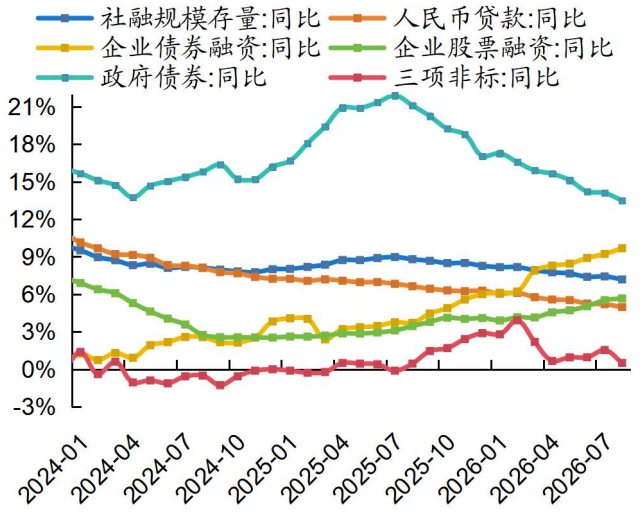
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 3：8 月新增社融环比改善



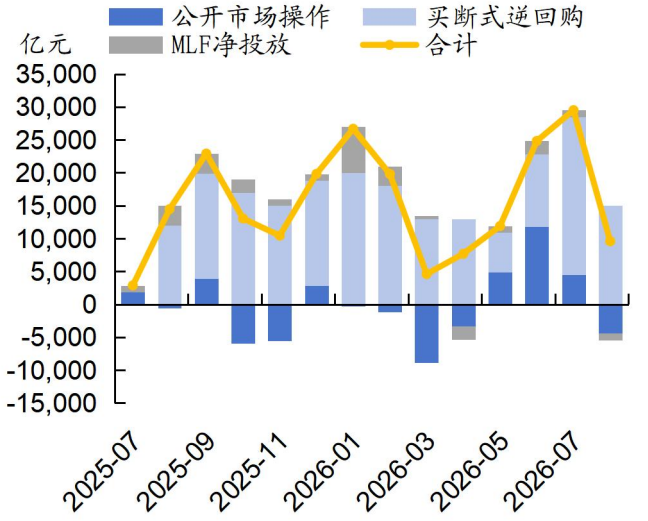
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 4：8 月企业债券融资持续好转



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 5：8 月货币政策呈现结构性分化



资料来源：Wind，国海证券研究所

2、股市资金供给：股票 ETF 转为净流出

本周股市资金供给端结构性分化，股票 ETF 转为净流出，权益基金发行数量有减少，融资余额小幅回升。

权益基金发行：本周新成立 8 只主动权益基金，共发行 17.39 亿份基金份额，平均每只基金募集 2.17 亿份。较上周总募集份额 14.68 亿份有所增加。

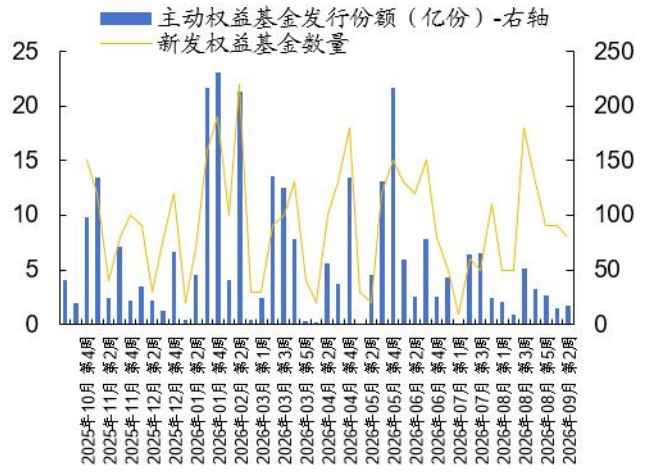
下载日志已记录，仅供内部参考

融资余额变化：截至 2026 年 9 月 18 日，A 股融资余额为 2.61 万亿元，较 9 月 11 日 2.60 万亿元小幅回升。本周融资买入占两市成交额比为 9.10%，融资净流入较多的行业为电子、医药生物等，融资净流出的行业为非银金融、通信等。

股票 ETF 资金：股票 ETF 转为净流出。本周股票型 ETF 合计净流出 62.17 亿元，上周净流入合计 44.13 亿元。其中，宽基 ETF 净流入的指数有中证 500、上证 50 等，净流出较多的有科创 50、中证 A500 等；行业主题 ETF 净流入较多的指数为 SSH 黄金股票、通信设备等，净流出较多的指数为半导体材料设备、科创芯片等；策略风格 ETF 净流入较多的指数有成长 100、中证红利等，净流出较多的指数有自由现金流、标普 A 股红利等。

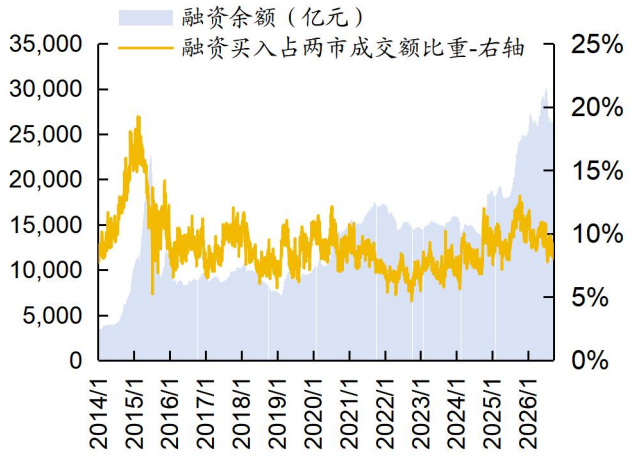
存款同比增速：居民存款搬家节奏边际放缓。8 月居民存款同比增速小幅回落，非银存款同比增速下行。8 月居民存款为 172.89 万亿元，同比增速为 7.37%，7 月增速为 7.42%。非银机构存款为 41.20 万亿元，同比增速为 20.97%，7 月增速为 23.61%。8 月 M2 增速-居民存款增速差值为 0.13%，7 月差值为 0.28%。

图 6：权益基金发行数量有所回落



资料来源：Wind，国海证券研究所

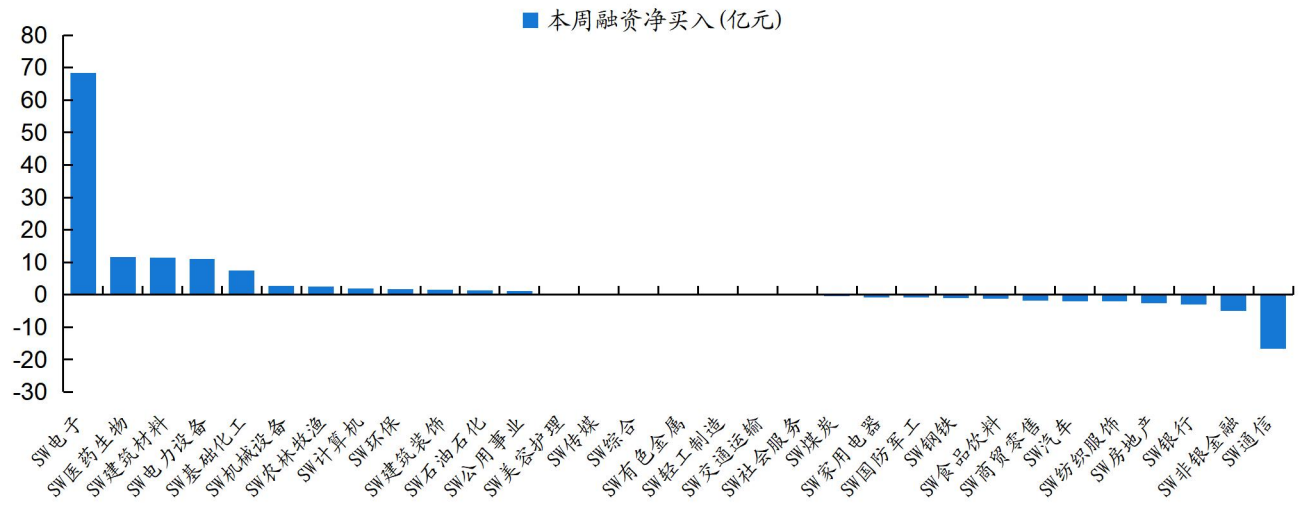
图 7：杠杆资金参与小幅上行



资料来源：Wind，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图 8：本周融资净流入较多的行业为电子、医药生物等，融资净流出的行业为非银金融、通信等



资料来源：Wind，国海证券研究所；统计区间为 2026/09/14-2026/09/18

图 9：本周 ETF 净流入较多的宽基指数有中证 500、上证 50，SSH 黄金股票、通信设备等主题净流入较多

本周资金净流入(亿元)	本周资金净流入(亿元)	行业主题ETF	本周资金净流入(亿元)	风格策略ETF	本周资金净流入(亿元)
中证500	49.19	SSH黄金股票	10.87	成长100	11.28
上证50	28.35	通信设备	4.96	中证红利	3.75
中证1000	20.30	中证银行	4.53	价值100	2.78
沪深300	13.54	通信设备主题	4.43	红利低波100	2.52
创业板指	8.43	中证畜牧	3.16	800红利低波	2.21
创业板50	5.76	动漫游戏	2.81	标普中国A股大盘红利低波50	2.20
科创创业50	2.13	油气资源	2.73	上国红利	1.27
深证100	1.05	中证生科	1.21	红利指数	1.17
国证2000	0.50	金融科技	1.16	智选高股息	0.68
中证A50	0.36	家电龙头	1.02	国信价值	0.67
深证成指	-0.30	中证煤炭	-4.94	中证红利质量	-0.24
MSCI中国A股国际通实时(人民币)	-0.37	创业板算力	-5.57	300质量	-0.28
科创综指	-0.39	细分化工	-5.93	富时中国A股自由现金流聚焦	-0.28
创业板综	-0.71	科创半导体材料设备	-6.03	红利质量	-0.35
MSCI中国A50互联互通	-0.80	有色金属	-6.51	创成长	-0.66
科创100	-1.33	证券公司	-7.19	科创成长	-0.80
中证2000	-3.19	中证全指半导体	-10.00	300红利低波	-0.83
上证指数	-6.50	国证芯片(CNI)	-12.53	300现金流	-0.83
中证A500	-14.28	科创芯片	-19.32	标普A股红利	-1.71
科创50	-42.27	半导体材料设备	-19.91	自由现金流	-5.63

资料来源：Wind，国海证券研究所；统计区间为 2026/09/14-2026/09/18

下载日志已记录，仅供内部参考

3、股市资金需求：股权融资与解禁规模大幅回落

股市资金需求端压力有所缓解，股权融资规模大幅回落，限售解禁规模显著减少，产业资本减持有所下降。

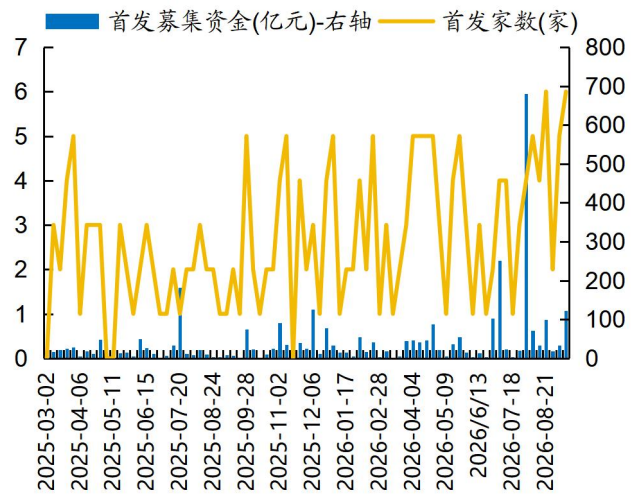
股权融资：整体规模较上周大幅回落，主要受首发募集减少影响。截至 9 月 18 日，本周股权融资合计 137.57 亿元，较上周的 246.18 亿元显著回落。其中，3 家 IPO 完成发行 39.09 亿元，较上周的 122.02 亿元大幅下降；定向增发规模为 98.48 亿元，较上周的 118.08 亿元有小幅回落。

限售股解禁：本周解禁规模较上周显著下降，内部资金流出压力有所缓解。本周共有 50 家公司合计 454.32 亿元市值的限售股解禁，较上周的 726.71 亿元大幅下降，解禁市值较多的行业为通信、电子等。

产业资本减持：本周重要股东净减持规模有所减少。产业资本全周净减持 57.96 亿元，较上周的 104.89 亿元大幅回落。本周重要股东减持较多的行业有建筑材料、电子等。

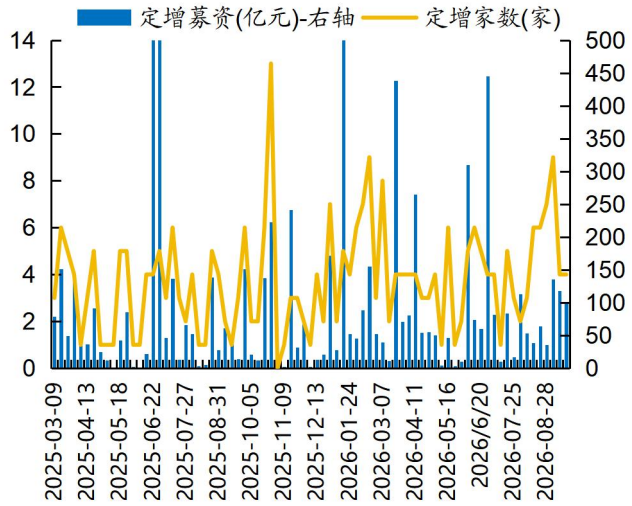
下载日志已记录，仅供内部参考

图 10：本周 3 家 IPO 发行



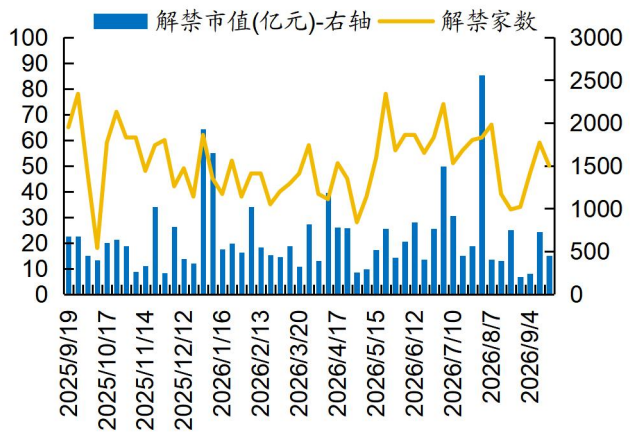
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 11：本周定向增发 98.48 亿元



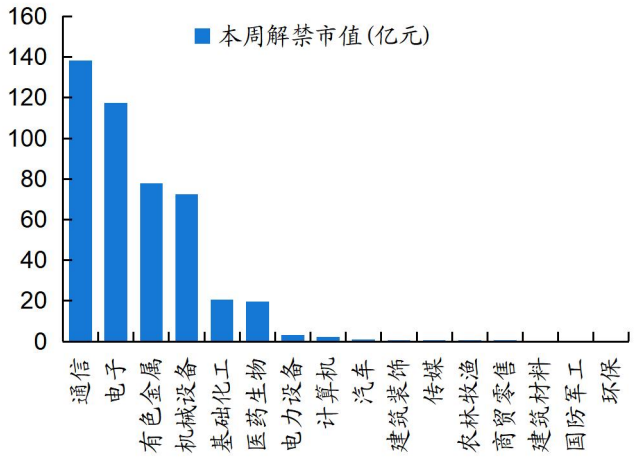
资料来源：Wind，国海证券研究所（注：部分极值未展示）

图 12：本周限售解禁市值 454.32 亿元



资料来源：Wind，国海证券研究所

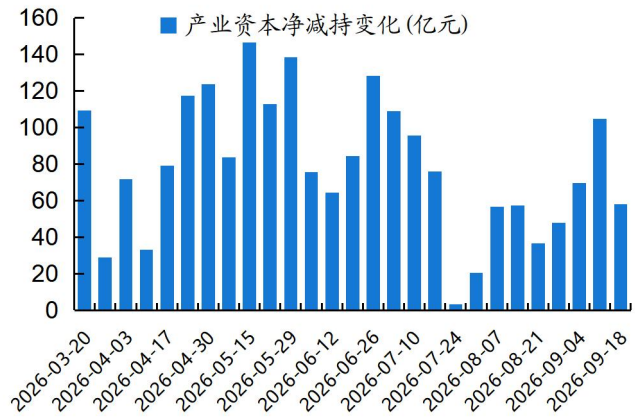
图 13：本周限售解禁市值较高的行业为通信、电子等



资料来源：Wind，国海证券研究所；统计区间为 2026/09/14-2026/09/18

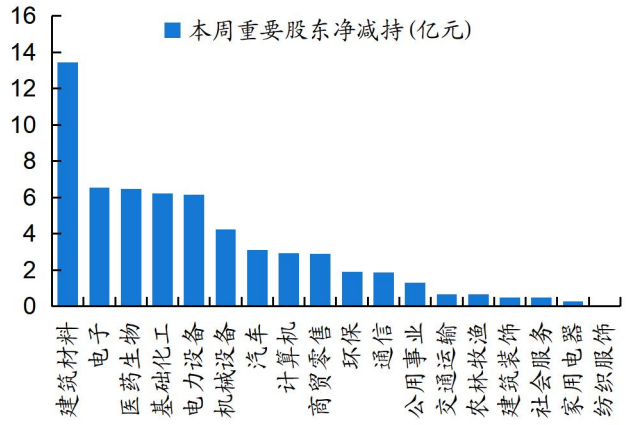
下载日志已记录，仅供内部参考

图 14：本周重要股东净减持 57.96 亿元



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 15：本周重要股东减持较多的行业有建筑材料、电子等



资料来源：Wind，国海证券研究所；统计区间为 2026/09/14-2026/09/18

下载日志已记录，仅供内部参考

4、风险提示

历史比较法的局限性：历史环境与当前环境存在差异，过往经验对比可能存在局限性风险，历史情形仅供研究参考，不能代表未来；

全球经济波动超预期：全球经济超预期波动可能影响正常情况下的各类经济活动；

美国货币政策超预期紧缩：美国关税、货币等政策仍存在较大的不确定性，可能导致相关假设及结论存在偏差；

中国宏观经济政策超预期变化：政策超预期变化可能带来经济预期及相关市场行为的改变；

通胀显著超预期：通胀超预期波动可能对政策节奏以及经济活动等形成扰动；

部分数据发布更新频率较慢难以反映最新现状：历史数据仅供参考，部分数据更新频率较低，早期历史数据存在个别缺失值等，可能较难反映最新现状；过往的资产价格走势不能代表未来方向；

全球宏观不确定性加剧：地缘政治波动风险、政策不及预期风险、宏观经济波动风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

【策略研究小组介绍】

赵阳，国海证券研究所策略组首席分析师，9 年策略研究经验，伯明翰大学货币银行金融硕士，南开大学金融学与行政管理双学士，2023-2024 年新财富最佳分析师第 1 名、2022 年新财富最佳分析师第 3 名、2021 年新财富最佳分析师第 2 名团队核心成员。先后在广发证券、天风证券研究所从事策略研究。擅长行业轮动与市场情绪研究，在大势研判、风格和行业比较、组合构建等方面有独创研究。
李畅，策略分析师，华东师范大学世界经济硕士，侧重 A 股策略、大类风格、行业比较等研究。
周佳慧，策略研究助理，上海财经大学硕士，侧重海外宏观、产业链映射研究。

【分析师承诺】

赵阳，本报告中的分析师均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，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

下载日志已记录，仅供内部参考

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，请公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司的证券研究报告。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。