下载日志已记录，仅供内部参考

公募与私募流入放缓，可跟踪资金供需紧平衡

——金融市场流动性与监管动态周报（0929）

定期报告

上周 ETF、融资资金小幅净流出，可跟踪资金整体供需紧平衡。从最新披露数据来看，公募基金呈现份额减少、规模微增的特征，或为部分投资者在市场反弹后离场。私募基金新增备案亦大幅减少。

- **投资者月度追踪**。公募基金方面，呈现份额减少、规模微增的特征，或为部分投资者在市场反弹后离场。8 月股票型和混合型基金整体份额整体小幅减少，总份额为 6.45 万亿份，环比减少 842 亿份，其中股票型基金份额减少了 789 亿份，混合型基金份额减少 53 亿份。从基金净值数据来看，截至 2026 年 8 月，开放式股票型+混合型基金的总净值为 9.13 万亿元，环比上升 3065 亿元。私募基金方面，经历 7 月规模大增后 8 月规模小幅回落，且新增备案规模减半。
- **货币政策与利率：上周（9/21-9/25）央行公开市场净投放 7875 亿元，未来一周将有 7033 亿元逆回购、6000 亿元 MLF 到期。**货币市场利率下行，短端国债收益率上行，长端国债收益率下行，同业存单发行规模下降，发行利率均上行。截至 9 月 25 日，R007 上行 1.9bp，DR007 下行 0.5bp，1 年期国债收益率上行 0.3bp，10 年期国债收益率下行 0.8bp，同业存单发行规模减少 1428.0 亿元，1M/3M/6M 同业存单利率均上行。
- **资金供需：二级市场可跟踪资金紧平衡。**融资余额下降，融资资金净卖出 8.9 亿元；ETF 净流出 2.7 亿元；新成立偏股类公募基金份额减少。重要股东由净减持规模下降，公布的计划减持规模扩大。
- **市场偏好：行业偏好上，电子、交通运输、通信获各类资金净流入规模较高。**宽指 ETF 以净赎回为主，其中上证 50ETF 赎回最多；行业 ETF 以净赎回为主，其中医药 ETF 赎回较多，信息技术 ETF 申购较多。净申购最高的为科创半导体 ETF；净赎回最高的为华夏上证 50ETF。
- **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. 《十一假期前后市场的日历效应——金融市场流动性与监管动态周报（0923）》

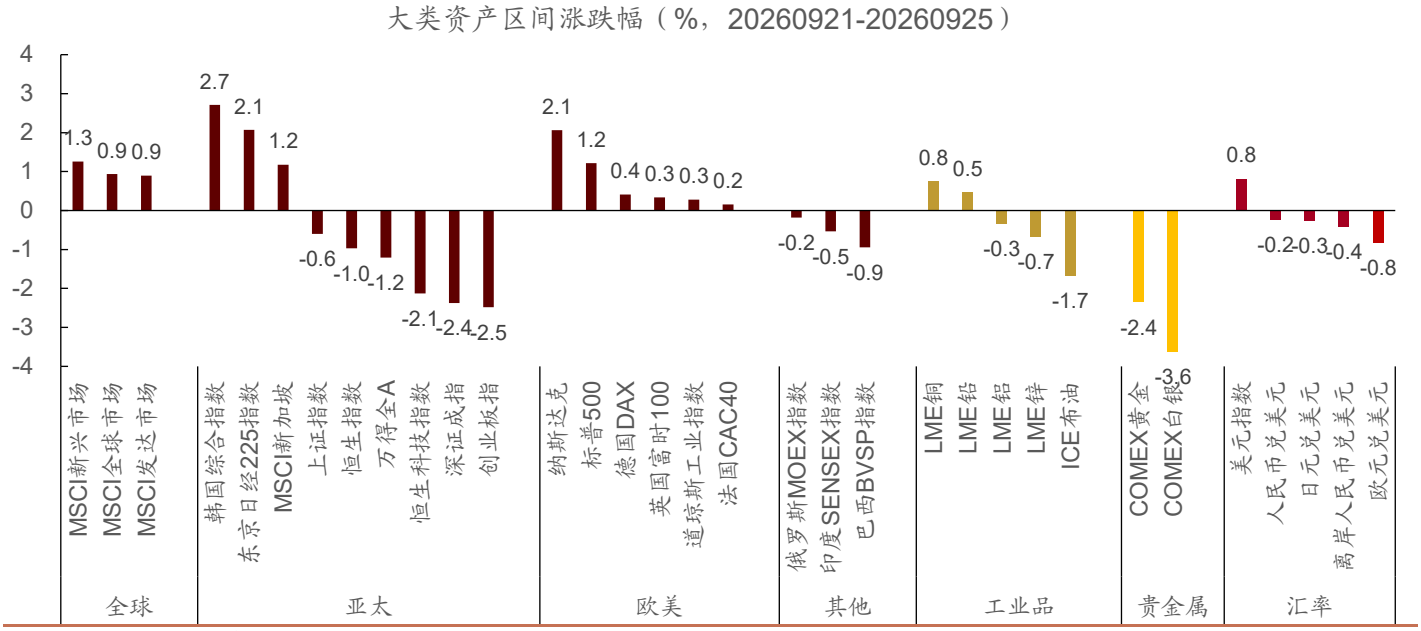
招商 A 股流动性指数

流动性指标	数值/金额（亿元）
资金供给	
公募基金发行	46.12↓
ETF 净申购	-2.68↑
融资净买入	-8.85↓
资金需求	
限售解禁	154.57↓
IPO 融资	70.80↑
净减持金额	40.88↓
计划减持金额	84.14↑
活跃度	
A 股周度日均成交额	19135.07↑
二级市场可跟踪资金供需基本平衡	

李昊阳 S1090524120005
lihaoyang1@cmschina.com.cn
涂婧清 S1090520030001
tujingqing@cmschina.com.cn
王德健 S1090526080002
wangdejian@cmschina.com.cn

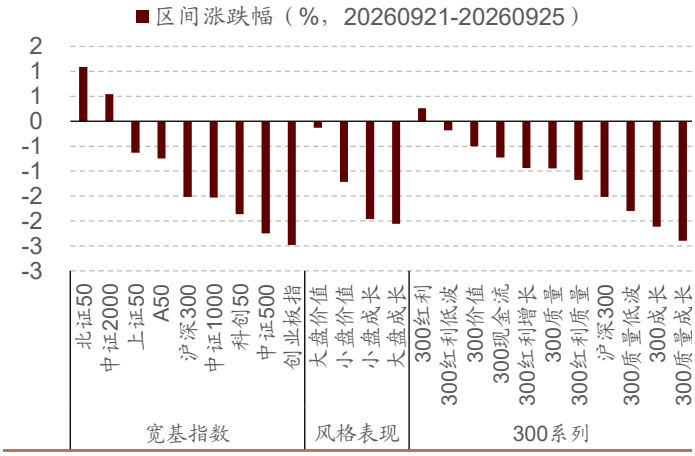
下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：大类资产表现：贵金属下跌；亚太股市表现分化



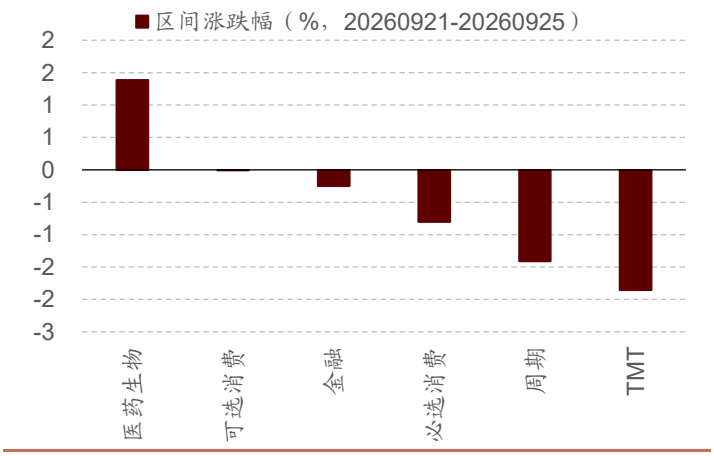
资料来源：Wind，招商证券

图 2：风格：大盘价值>小盘价值>小盘成长>大盘成长



资料来源：Wind、招商证券

图 3：大类行业表现



资料来源：Wind、招商证券

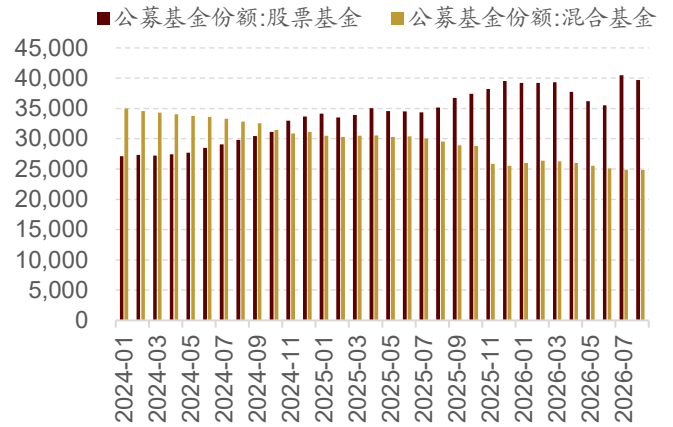
下载日志已记录，仅供内部参考

一、流动性专题

※ 投资者月度追踪

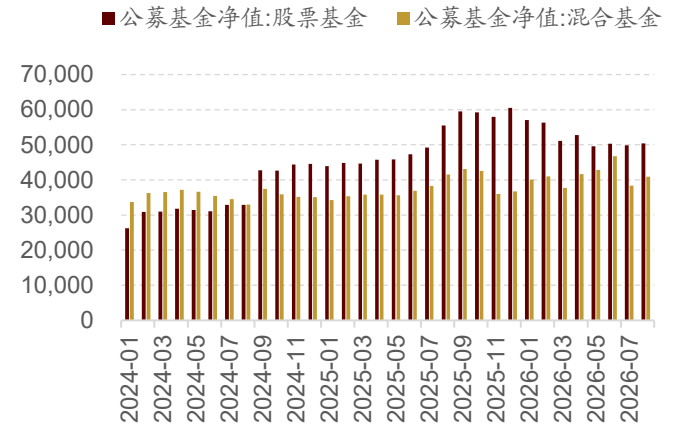
公募基金方面，呈现份额减少、规模微增的特征，或为部分投资者在市场反弹后离场。8 月股票型和混合型基金整体份额整体小幅减少，总份额为 6.45 万亿份，环比减少 842 亿份，其中股票型基金份额减少了 789 亿份，混合型基金份额减少 53 亿份。从基金净值数据来看，截至 2026 年 8 月，开放式股票型+混合型基金的总净值为 9.13 万亿元，环比上升 3065 亿元。

图 4：8 月公募基金份额有所减少



资料来源：Wind、招商证券

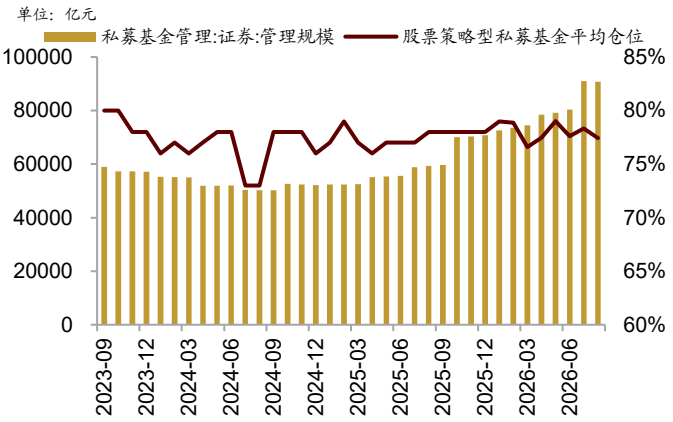
图 5：8 月公募基金规模小幅上升



资料来源：Wind、招商证券

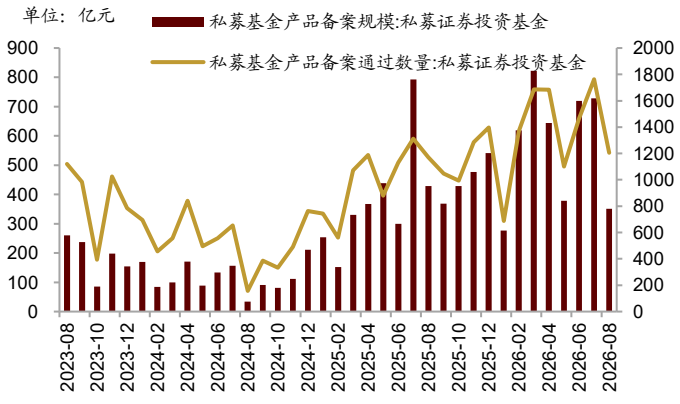
私募规模大增后小幅回落，新增备案规模减半。管理规模上，7 月私募证券基金管理规模大增超 1 万亿，而 8 月则回落 167 亿至 9.08 万亿。新增备案规模上，8 月私募证券投资基金新增备案规模为 351 亿元，较 7 月的 728 亿元减半，反应出市场反弹后新增买入力量减弱。

图 6：8 月私募基金规模小幅回落



资料来源：Wind、招商证券

图 7：8 月私募基金新增备案规模减半



资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

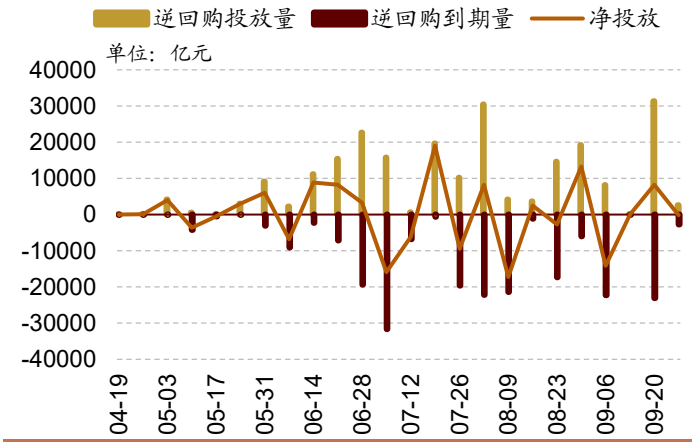
二、货币政策工具与资金成本

上周（9/21-9/25）央行公开市场净投放 7875 亿元。为维护银行体系流动性合理充裕，央行开展逆回购 2595 亿元，同期有 2720 亿元央行逆回购到期，逆回购净回笼 125 亿元。同时开展 8000 亿元 MLF 操作，另外开展 1800 亿元国库现金定存，同期有 1800 亿元国库现金定存到期，国库现金定存净投放 0 亿元。未来一周将有 7033 亿元逆回购、6000 亿元 MLF 到期。

货币市场利率下行，R007 与 DR007 利差扩大；短端国债收益率上行，长端国债收益率下行，期限利差缩小。截至 9 月 25 日，R007 为 1.43%，较前期上行 1.9bp，DR007 为 1.39%，较前期下行 0.5bp，两者利差扩大 2.4bp 至 0.03%。1 年期国债到期收益率上升 0.3bp 至 1.23%，10 年期国债到期收益率下降 0.8bp 至 1.67%，期限利差缩小 1.1bp 至 0.44%。

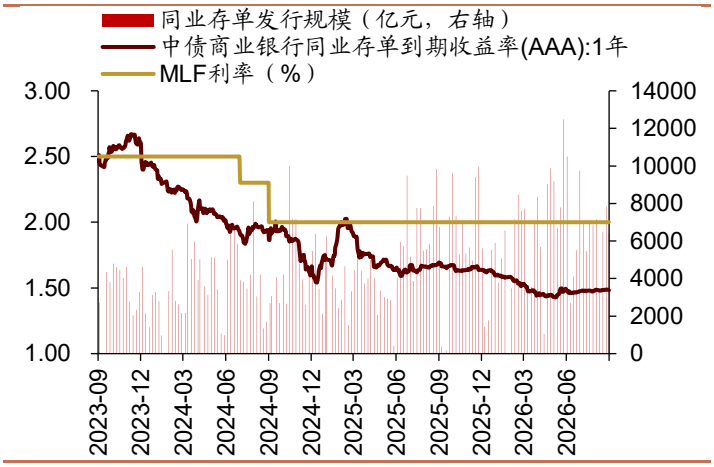
同业存单发行规模下降，发行利率均上行。上周（9/21-9/25）同业存单发行 367 只，较上期减少 6 只；发行总规模 6410.5 亿元，较上期减少 1428.0 亿元；截至 9 月 25 日，1 个月、3 个月和 6 个月发行利率分别较前期变化 3.0bp、1.1bp、3.5bp 至 1.46%、1.47%、1.50%。

图 8：央行公开市场逆回购操作



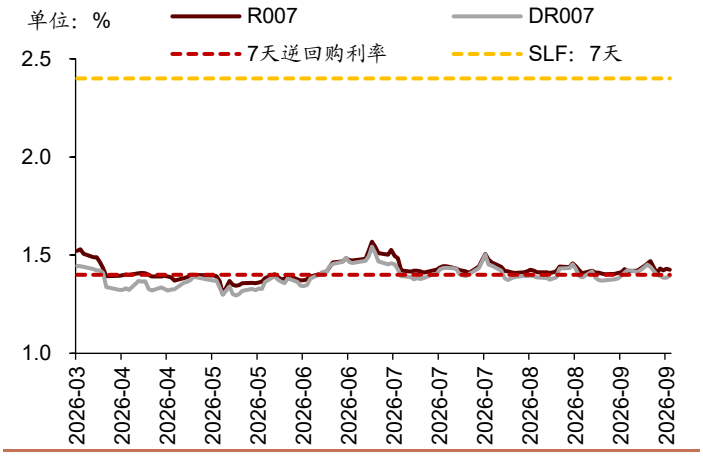
资料来源：Wind、招商证券

图 9：同业存单发行规模、利率与 MLF 利率



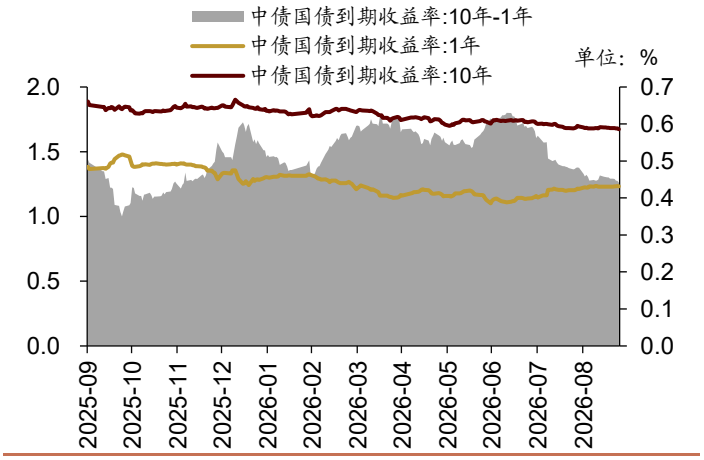
资料来源：Wind、招商证券

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

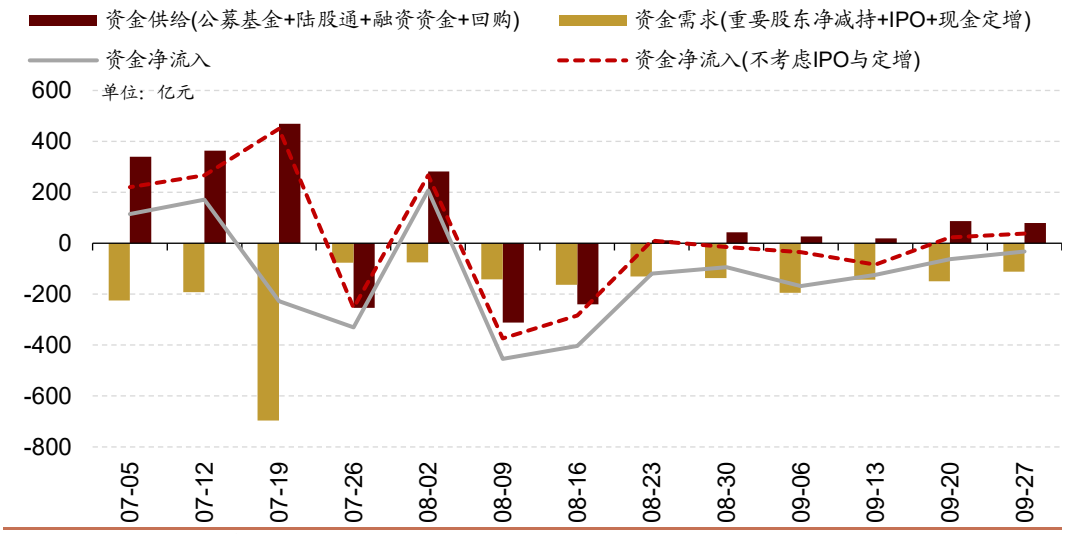


资料来源：Wind、招商证券

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

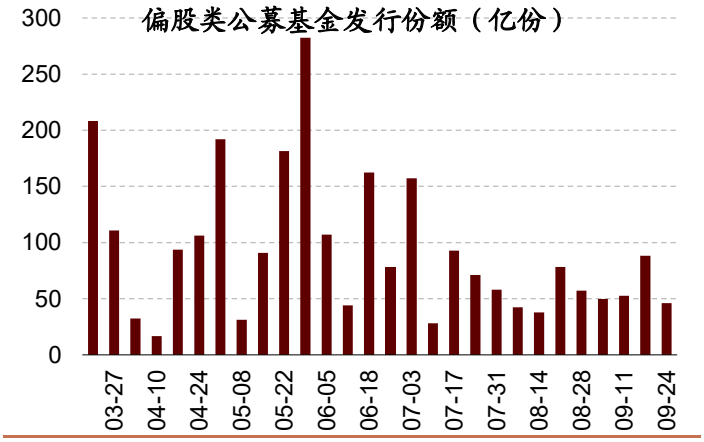


资料来源：Wind，招商证券

1、资金供给

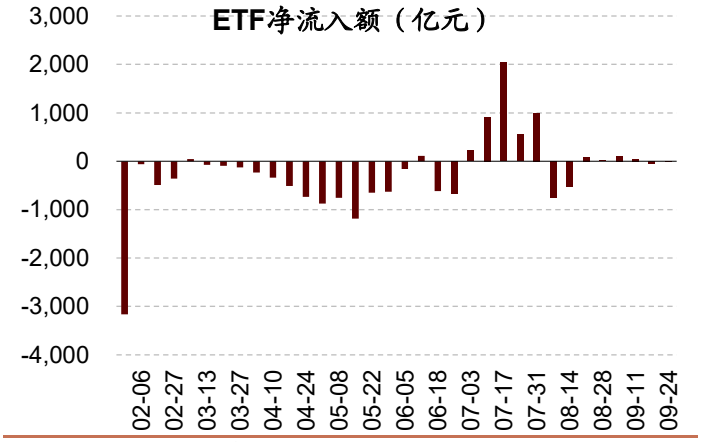
资金供给方面，上周（9/21-9/25）新成立偏股类公募基金 46.1 亿份，较前期减少 42.1 亿份。股票型 ETF 较前期净流出，对应净流出 2.7 亿元。上周整个市场融资净卖出 8.9 亿元，从前期净流入转为净流出，截至 9 月 25 日，A 股融资余额为 26078.7 亿元。

图 13：偏股类公募基金发行份额



资料来源：Wind、招商证券

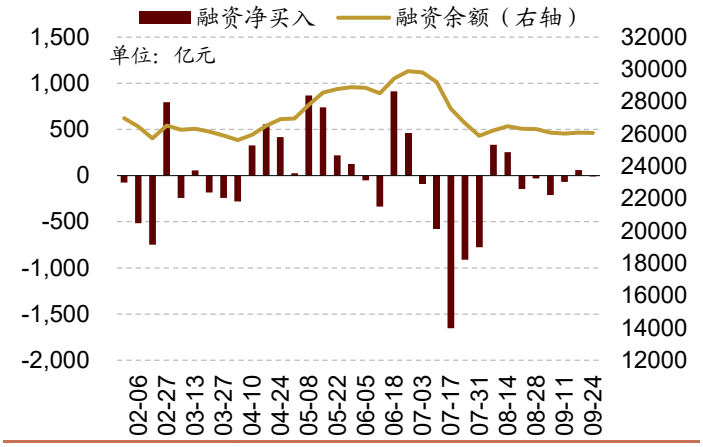
图 14：股票型 ETF 资金净流入规模



资料来源：Wind、招商证券

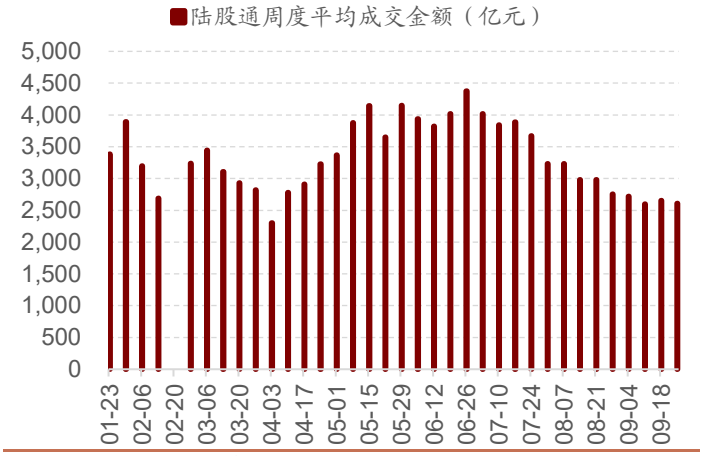
下载日志已记录，仅供内部参考

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



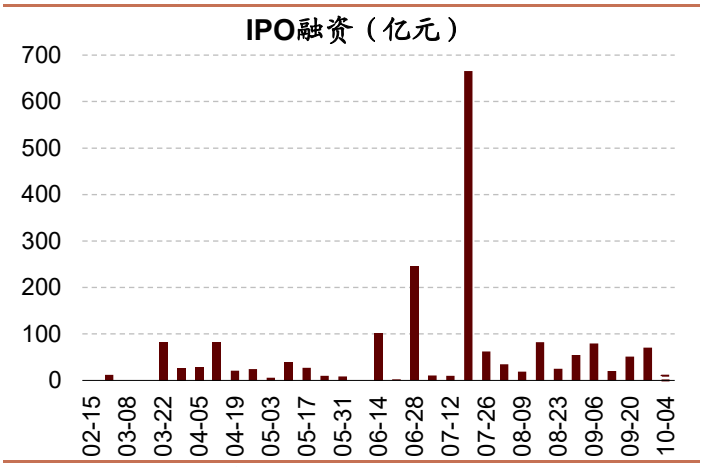
资料来源：Wind、招商证券

2、资金需求

资金需求方面，上周（9/21-9/25）IPO 规模回升至 70.8 亿元，共有 1 家 IPO，截至 9 月 25 日公告，未来一周将有 1 家 IPO，计划募资规模 10.2 亿元。重要股东净减持规模缩小，净减持 40.9 亿元；公告的计划减持规模 84.1 亿元，较前期上升。

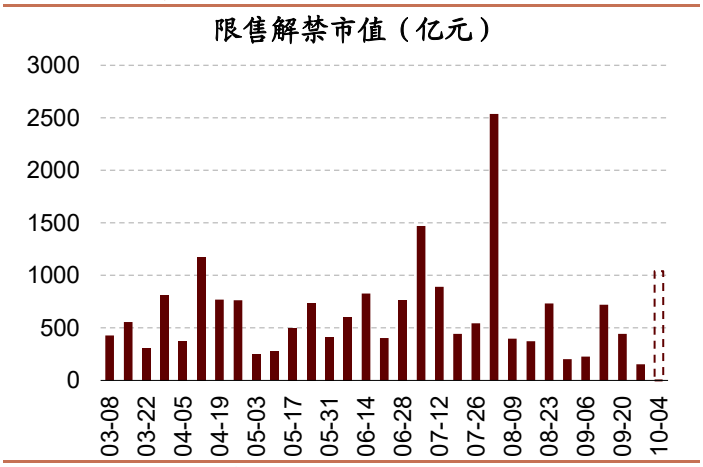
限售解禁市值为 154.6 亿元（首发原股东限售股解禁 50.0 亿元，首发一般股份解禁 37.8 亿元，定增股份解禁 45.5 亿元，其他 21.3 亿元），较前期下降。未来一周解禁规模上升至 1040.3 亿元（首发原股东限售股解禁 995.0 亿元，首发一般股份解禁 8.7 亿元，定增股份解禁 26.6 亿元，其他 10.0 亿元）。

图 17：IPO 融资金额



资料来源：Wind、招商证券

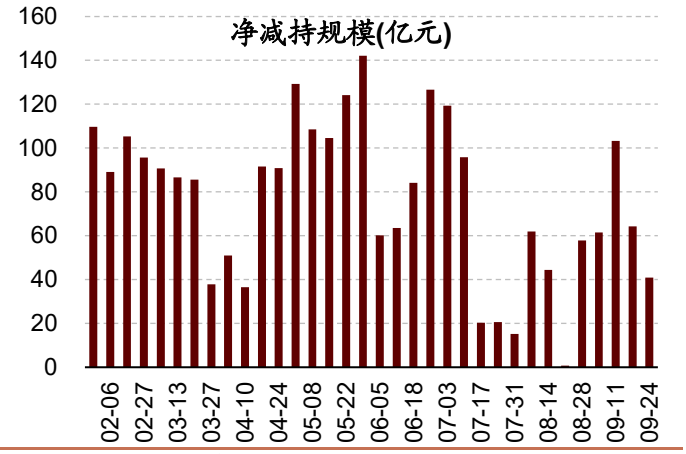
图 18：限售解禁市值



资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

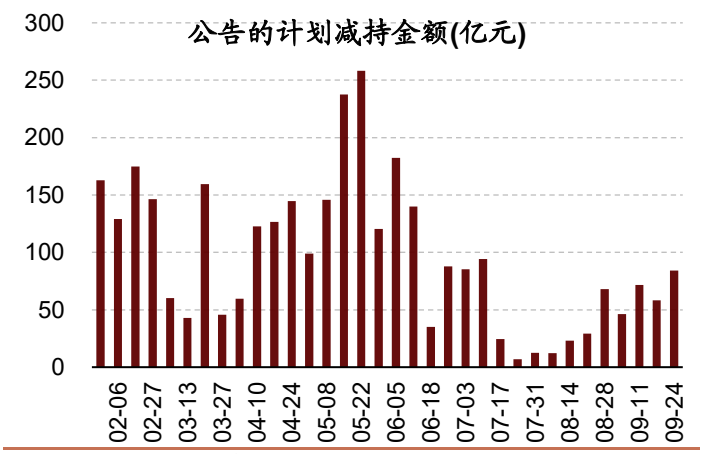
图 19：重要股东二级市场净减持规模



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（9/21-9/25）电子、交通运输、通信获各类资金净流入规模较高。上周股票型 ETF 净流出 3.3 亿元，净流入规模较高的行业为电子、通信、传媒，流入金额分别为 47.9 亿元、6.5 亿元、4.6 亿元，净流出规模较高的行业是医药生物、非银金融、计算机等行业。融资资金净流出 8.9 亿元，净买入规模较高的行业为通信（+11.1 亿元）、机械设备（+8.6 亿元）、交通运输（+3.6 亿元）等行业，净卖出基础化工（-9.9 亿元）、有色金属（-7.8 亿元）、国防军工（-6.7 亿元）等行业。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 1：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	2.63	47.93	-3.90	46.66
交通运输	3.57	0.83	0.00	4.40
通信	11.10	6.51	-13.26	4.35
汽车	3.33	-1.44	1.14	3.03
传媒	-1.23	4.60	-0.63	2.74
建筑装饰	1.86	-0.24	0.01	1.62
银行	1.14	0.11	0.00	1.26
轻工制造	1.41	-0.19	0.00	1.22
食品饮料	2.57	-1.83	0.42	1.16
家用电器	1.05	-0.04	-0.31	0.69
钢铁	0.87	-0.27	0.00	0.61
综合	0.34	-0.10	0.00	0.24
社会服务	-0.32	-0.37	0.15	-0.54
煤炭	-3.26	2.70	0.00	-0.56
环保	-0.53	-0.30	0.09	-0.74
机械设备	8.63	-3.65	-5.82	-0.84
商贸零售	-0.72	-0.24	0.02	-0.94
房地产	0.26	-1.31	0.00	-1.05
纺织服饰	-0.63	0.05	-0.65	-1.23
美容护理	-1.02	-0.44	-0.63	-2.09
建筑材料	-1.05	-0.37	-1.21	-2.63
石油石化	-2.42	-0.31	-0.04	-2.77
电力设备	3.09	-2.76	-5.29	-4.96
农林牧渔	-4.40	-1.16	0.00	-5.56
国防军工	-6.69	-0.24	-0.04	-6.96
公用事业	-6.11	-1.29	-0.20	-7.60
计算机	-1.59	-5.27	-1.37	-8.23
非银金融	-2.44	-5.91	0.00	-8.35
有色金属	-7.75	-4.41	0.01	-12.16
基础化工	-9.91	-3.23	-4.60	-17.75
医药生物	0.86	-30.63	-4.77	-34.54
合计	-7.36	-3.27	-40.88	-51.51

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

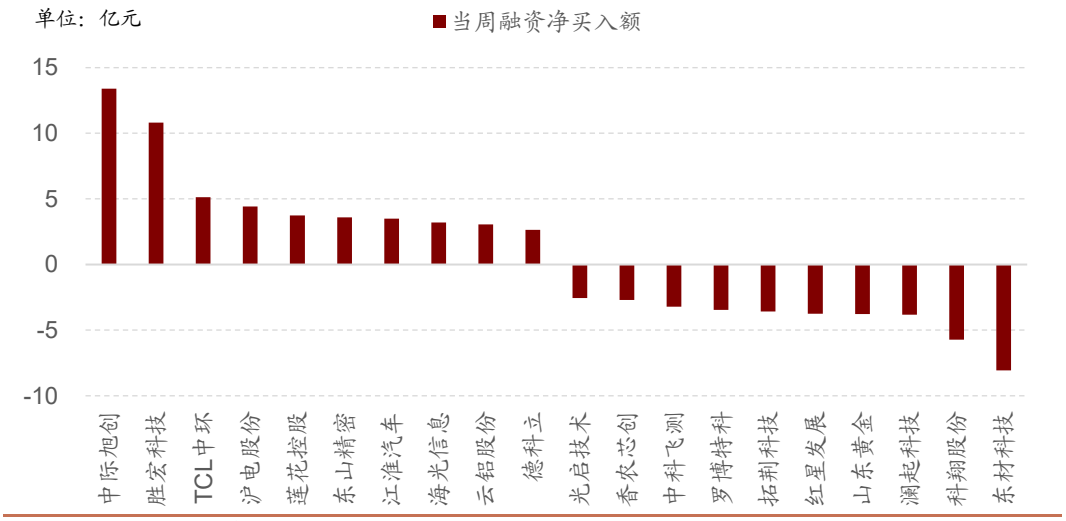
2、个股偏好

融资净买入规模较高的为中际旭创（+12.7 亿元）、胜宏科技（+11.8 亿元）、新易盛（+5.5 亿元）等；净卖出规模较高的为东材科技（-8.8 亿元）、科翔股份（-4.2 亿元）、红星发展（-4.0 亿元）等。



下载日志已记录，仅供内部参考

图 21：融资净买入与净卖出前 10 大股票

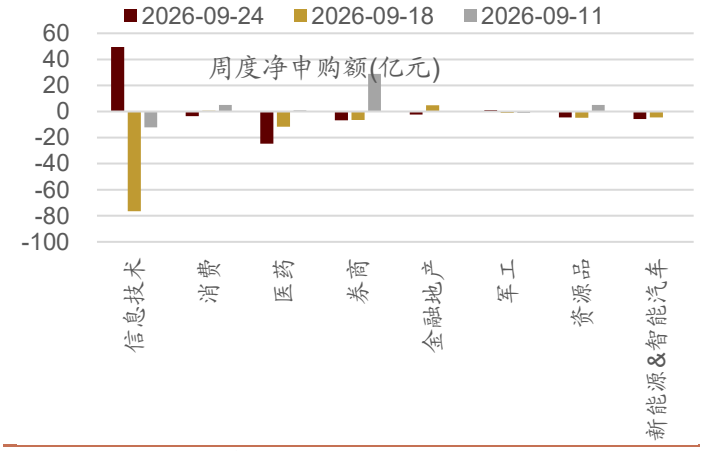


资料来源：Wind，招商证券

3、ETF 偏好

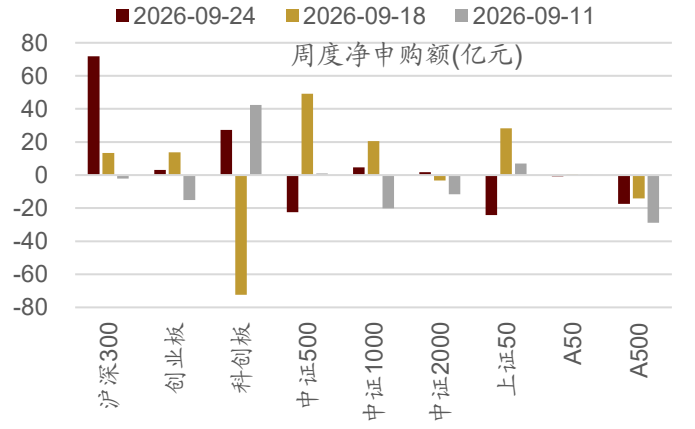
上周（9/21-9/25）ETF 净赎回，当周净赎回 2.7 亿元，宽指 ETF 以净赎回为主，其中上证 50ETF 赎回最多；行业 ETF 以净赎回为主，其中医药 ETF 赎回较多，信息技术 ETF 申购较多。具体的，沪深 300ETF 净申购 71.9 亿元；上证 50ETF 净赎回 24.2 亿元；科创板 ETF 净申购 27.3 亿元；A50ETF 净赎回 0.8 亿元；双创 50ETF 净赎回 17.4 亿元；创业板 ETF 净申购 3.1 亿元；中证 500ETF 净赎回 22.4 亿元。行业 ETF 方面，信息技术行业净申购 49.5 亿元；消费行业净赎回 3.7 亿元；医药行业净赎回 24.6 亿元；券商行业净赎回 6.9 亿元；金融地产行业净赎回 2.4 亿元；军工行业净申购 1.1 亿元；原材料行业净赎回 4.5 亿元；新能源&智能汽车行业净赎回 5.8 亿元。

图 22：主要行业主题 ETF 近三周净申购金额



资料来源：Wind、招商证券

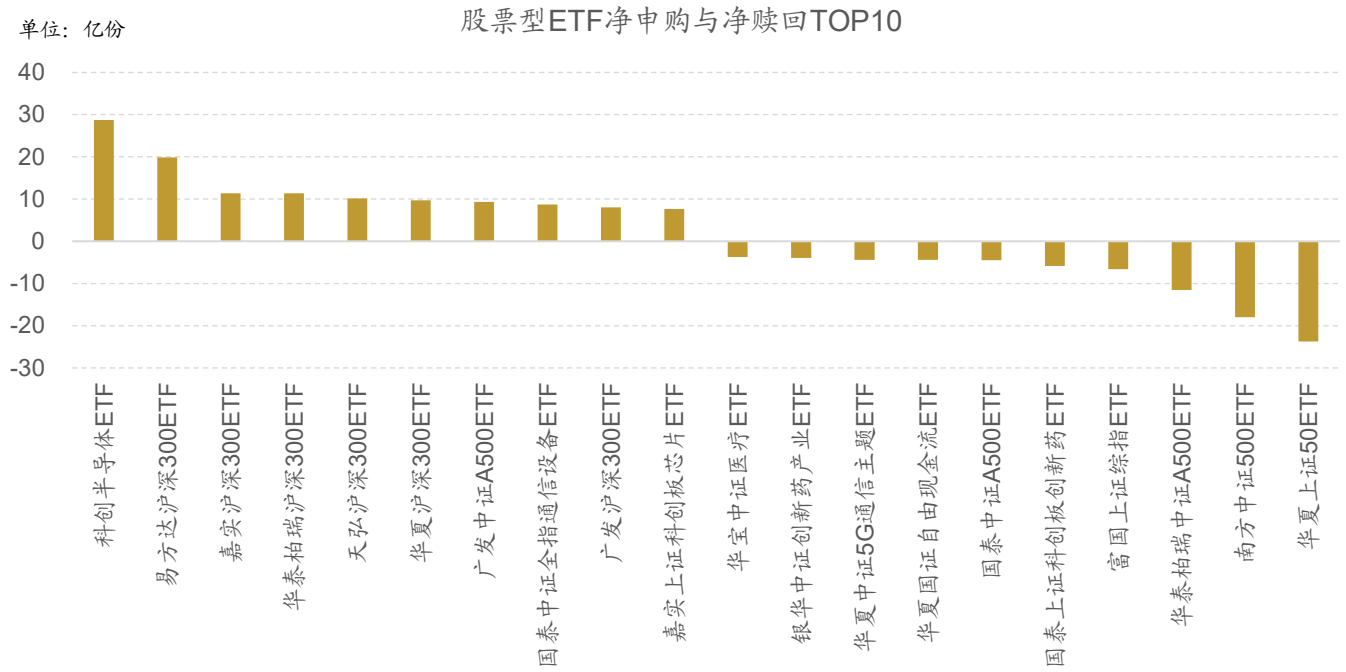
图 23：主要宽基指数 ETF 近三周净申购金额



资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

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。