

图文版日报

新投研日报 2026-08-03：外资科技股抛售潮与AI基础设施需求分化，全球流动性格局重构加速

覆盖研报日期：2026-08-02

核心摘要

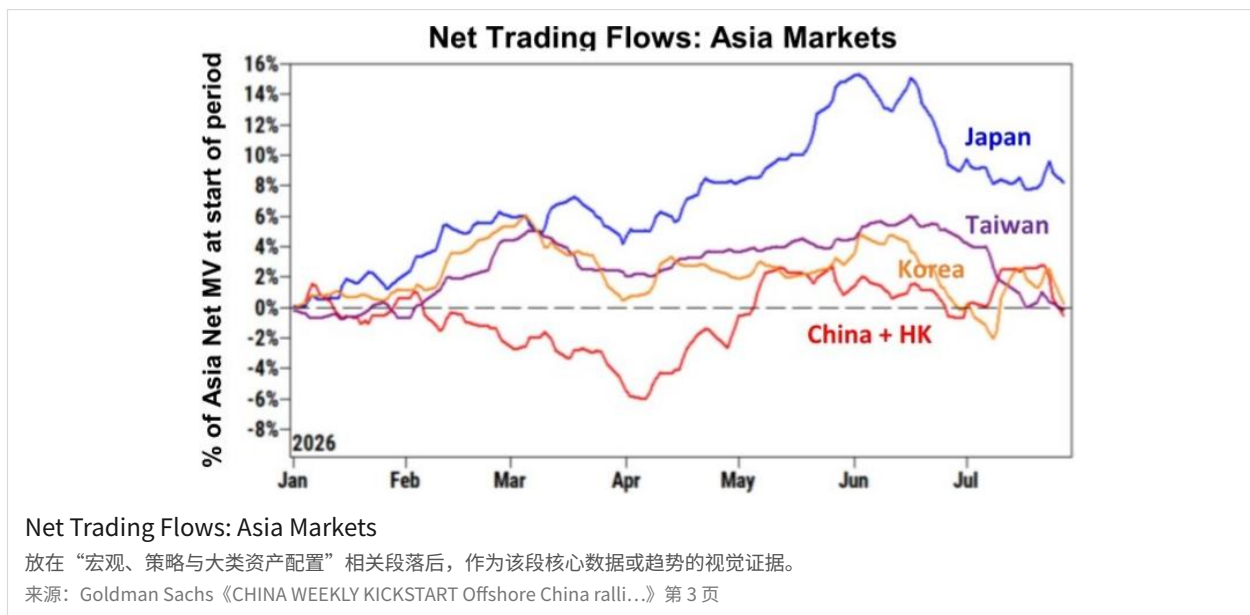
- 外资大幅减持台湾科技股：高盛数据显示外资净卖出26亿美元台湾现金股票，主要集中在科技板块（TSMC净卖12亿美元），杠杆ETF规模达130亿美元可能放大市场波动，但半导体Q2业绩同比增长95%提供基本面支撑。
- AI基础设施需求与资金流背离：美国资产资金流入重新加速，科技板块继续获得最大净流入（+231.53亿美元），但台湾和韩国科技股面临外资集中抛售压力，形成基本面与资金流显著背离格局。
- 亚洲市场分化加剧：韩国杠杆ETF风险敞口从峰值530亿美元降至240亿美元但仍占市场1.9%自由流通市值，印度2Q业绩强劲支撑股市表现，NIFTY上涨3%且外资7月净买入20亿美元。
- 中国政策预期与基本面分化：离岸中国股市MXCN上涨3.9%而A股CSI300下跌1.3%，政治局会议强化宽松政策信号，但制造业PMI下滑显示经济基本面压力持续。
- 欧洲盈利超预期支撑市场：欧洲企业上半年EPS增长+13%年同比为三年最强，2Q26平均EPS超预期幅度约+3%，市场对盈利超预期奖励力度超过历史常态平均奖励约2%。
- 后续关键验证点：外资科技股净卖出持续性将验证台湾韩国市场压力，AI相关投资回报率验证将决定美国资金流入可持续性，中国7-8月经济数据将检验政策传导效果。

报告统计

项目	数量
源素材数量	32
重点覆盖报告	15
覆盖机构	Goldman Sachs, Morgan Stanley
完整报告摘要	15
公司/个股信号	0
主要覆盖方向	宏观策略、权益市场、科技板块

宏观、策略与大类资产配置

全球流动性格局在政策分化与AI投资热潮中加速重构，资金流向呈现显著的结构性分化特征。美国资产资金流入重新加速，AI热潮提升美国资产相对吸引力，但外资对亚洲科技股集中抛售形成鲜明对比。



- 利率政策分化：美联储主席Warsh的"少说话"策略导致市场混乱，2Q GDP增长仅1.5%但底层需求基本面稳固，6月PCE通胀数据低于预期支持去通胀观点，但油价上涨因地缘政治因素构成上行风险。



- 汇率与资金流分化：美元在低波动环境下对低收益率货币保持基本支撑，日元干预效果有限但信号意义重大，韩国杠杆ETF风险敞口仍占市场1.9%自由流通市值构成潜在威胁。
- 权益策略与风格轮动：科技板块持续获得最大资金流入（+231.53亿美元），台湾地区资金流入显著（+48.96亿美元），但外资对台湾科技股净卖出26亿美元形成结构性压力。
- 商品与信用环境：基础金属表现分化，铜铝价格上涨且库存下降显示供需基本面相对健康，但钢铁行业陷入严重亏损状态，热卷吨钢毛利为负133元。

主要来源：高盛《Weekly Fund Flows:Re Acceleration of US Inflows-260731》；摩根士丹利《US Economics Weekly:Talk Less, Smile More-260731》

外资科技股抛售潮冲击亚洲市场，基本面与资金流显著背离

台湾和韩国科技股面临外资集中抛售压力，形成基本面强劲与资金流疲弱的显著背离格局。高盛数据显示外资净卖出26亿美元台湾现金股票，主要集中在科技板块，TSMC净卖12亿美元，其他科技股净卖28亿美元，同时净买入非科技股18亿美元。

关键数据方面，台湾半导体业Q2业绩同比增长95%，环比增长26%，表现强劲支撑基本面预期。台湾杠杆ETF资产管理规模已达130亿美元，每日5%的涨跌可能引发18亿美元的同向交易量，相当于台湾日均成交额的6%。韩国杠杆ETF规模从340亿美元降至140亿美元，降幅达60%，但仍占市场自由流通市值1.9%。

机制解释来看，外资基于全球流动性收紧和科技股估值重估进行资产配置调整，杠杆ETF的gamma对冲需求放大市场波动，形成正反馈循环。基本面与资金流背离为中期反弹提供基础，TSMC ADR溢价降至8%，潜在反弹指标GSSRTSMR为-0.6。

共识与分歧体现在市场普遍看好台湾半导体前景，但外资持续净卖出形成分歧，类似台湾科技股外资流出模式在韩国半导体股也有体现。后续观察变量包括外资科技股净卖出持续性、杠杆ETF规模增长及市场波动关联、半导体业绩持续性。

主要来源：高盛《TAIWAN WEEKLY KICKSTART:TAIEX closed down 1% (ex TSMC: 5%) after Friday's 8% rebound; QFIIs continued to heavily sell Tech while buying non Tech; retail margin reduction continued despite further material ETF inflows-260801》；高盛《EM WEEKLY FUND FLOWS MONITOR:Foreign net selling w w; Korea saw record US\$5bn foreign buying on Friday as tech bounced back sharply; HF Asia allocations saw sharp de grossing in July, but exposures still elevated vs. history-260731》

AI基础设施需求持续强劲但资金流向分化，全球配置策略重构

AI基础设施需求与资金流向出现显著分化，基本面支撑与资金配置呈现结构性错配。高盛追踪显示美国企业AI采用率升至21.5%，半导体硬件投资强劲增长，台湾AI制造出货增长72%，但外资对亚洲科技股集中抛售形成反差。

关键数据方面，美国股权基金净流入304.4亿美元，技术板块净流入231.53亿美元，台湾地区基金净流入48.96亿美元。超大规模云服务商资本支出持续上调，亚马逊2026年资本支出预期上调至约2200亿美元，谷歌上调至1950-2050亿美元。

机制解释来看，AI应用商业化成功推动企业付费意愿增强，形成正向循环的投资动力，云服务商投资传导至晶圆代工厂和存储器厂商的产能扩张需求。但地缘政治风险和估值重估导致资金在不同地区间重新配置，形成结构性分化。

共识与分歧体现在AI基础设施需求强劲获得普遍认同，但资金配置策略出现显著分化，部分机构看好美国科技股，部分机构关注亚洲供应链机会。后续观察变量包括AI相关投资回报率验证、超大规模云服务商资本支出实际执行情况、晶圆厂设备支出(WFE)实际数据。

主要来源：高盛《Weekly Fund Flows:Re Acceleration of US Inflows-260731》；高盛《Technology: Semiconductor Capital Equipment: Semiconductors: Read across from 2QCY26 Hyperscalers and Semi players results to-260731》；高盛《AI Adoption Tracker July 2026:Adoption Rises to 21.5%-260731》

中国政策预期与基本面背离加剧，离岸在岸市场分化显著

离岸中国股市与A股走势分化显著，政策预期驱动离岸市场表现但经济基本面疲软形成制约。高盛数据显示离岸中国股市MXCN上涨3.9%，而沪深300指数下跌1.3%，7月政治局会议强化了宽松政策信号。

关键数据方面，制造业和非制造业PMI均在7月下滑，经济基本面数据疲软。南向资金净流出创5年新低，显示境内资金谨慎情绪。CXMT完成科创板IPO成为A股最大市值公司，人形机器人IPO计划引发关注。

机制解释来看，政策预期改善提升离岸市场风险偏好，资金流入推动股价上涨，但基本面压力与政策宽松预期形成博弈，影响市场中期走势判断。境内外投资者对中国经济政策的不同解读和风险偏好差异导致跨境资本流动配置分化。

共识与分歧体现在政策宽松预期与经济现实的背离程度将决定市场后续走向，部分机构维持乐观预期，部分机构关注政策传导效果。后续观察变量包括政治局会议政策措施的具体实施进度和效果、8月PMI数据是否企稳回升、人形机器人等新概念IPO的市场表现。

主要来源：高盛《CHINA WEEKLY KICKSTART Offshore China rallied 4% while A shares lost 1%; July Politburo meeting strengthened easing rhetoric; PMIs fell in July-260801》；摩根士丹利《China Equity Strategy: Time to Add Hong Kong Back-260731》

欧洲企业盈利超预期支撑市场，基本面改善具有韧性

欧洲企业盈利表现显著超出预期，基本面改善具有韧性挑战市场普遍认知。高盛数据显示欧洲企业面临高预期门槛进入财报季，2Q26平均EPS超预期幅度约为+3%，上半年EPS增长跟踪达到+13%年同比增长，为三年来最强劲表现。

关键数据方面，即使面临新的能源供应冲击，欧洲盈利增长仍保持强劲，剔除大宗商品后EPS增长仍约+7%，STOXX 600指数中位数股票年同比增长约+7%，接近标普500中位数水平。所有板块中除基础资源和消费必需品外均被上调，技术、金融和大宗商品板块超预期最为强劲。

机制解释来看，尽管共识预期已较乐观，实际业绩仍持续超越预期，盈利修正向上覆盖多数板块，盈利情绪指标升至三年多来最高水平。市场对盈利超预期的反应比历史常态更强，平均奖励约2%。

共识与分歧体现在挑战了欧洲盈利增长疲软的普遍叙事，与熊市观点存在分歧，但AI相关科技股即使盈利超预期也未获得市场奖励，显示主题投资与基本面投资的背离。

主要来源：高盛《Europe Weekly Kickstart:1H 2Q26 Earnings Tracker: Stronger Than Perception-260731》

大类分类扫描

宏观与大类资产

全球流动性分化加剧背景下政策信誉危机浮现，美联储鸽派立场反而推高加息风险，中国A股融资去杠杆进入健康轮动阶段。高盛数据显示美国资产资金流入重新加速，但外资对亚洲科技股集中抛售形成结构性分化。

来源：高盛《Weekly Fund Flows:Re Acceleration of US Inflows-260731》；摩根士丹利《US Economics Weekly:Talk Less, Smile More-260731》

地缘、贸易与航运

AI贸易中超过70%与亚洲经济体相关，香港为主要转口地，AI相关产品已成为贸易增长的核心驱动力。地缘政治因素继续影响全球供应链配置，伊朗局势为美元提供避险需求支持，中国战略石油储备成为全球石油市场的重要缓冲器。

来源：高盛《TAIWAN WEEKLY KICKSTART:TAIEX closed down 1% (ex TSMC: 5%) after Friday's 8% rebound; QFIIs continued to heavily sell Tech while buying non Tech; retail margin reduction continued despite further material ETF inflows-260801》；高盛《EM WEEKLY FUND FLOWS MONITOR:Foreign net selling w w; Korea saw record US\$5bn foreign buying on Friday as tech bounced back sharply; HF Asia allocations saw sharp de grossing in July, but exposures still elevated vs. history-260731》

权益市场与资金流

新兴市场亚洲持续面临外资去风险压力，7月累计净卖出250亿美元，对冲基金虽大幅去杠杆但仍保持历史高位配置。印度2Q业绩强劲支撑股市表现，外资重新流入印度市场，NIFTY上涨3%且7月净买入20亿美元。

来源：高盛《EM WEEKLY FUND FLOWS MONITOR:Foreign net selling w w; Korea saw record US\$5bn foreign buying on Friday as tech bounced back sharply; HF Asia allocations saw sharp de grossing in July, but exposures still elevated vs. history-260731》；高盛《India Weekly Kickstart:NIFTY gained 3% w w amid oil correction; Foreign flows stayed positive; 2Q earnings remained strong; Monsoon rainfall tracking below normal-260801》

产业主题与板块

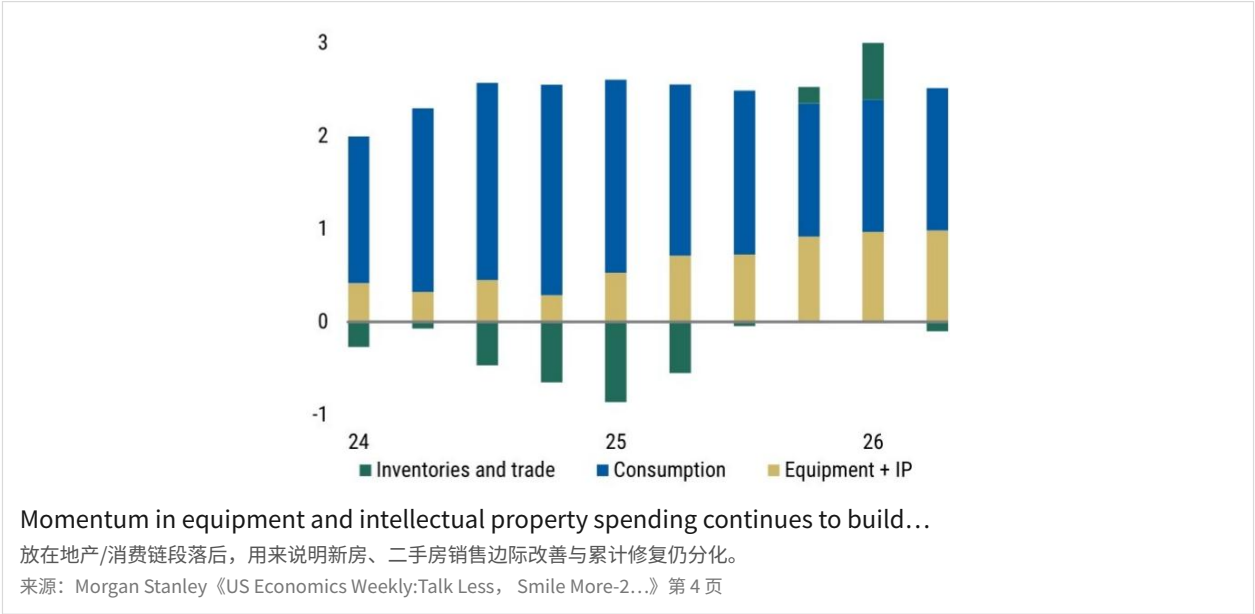
AI基础设施供应链受益于持续高资本支出，美国企业AI采用率升至21.5%，半导体硬件投资强劲增长。超大规模云服务商继续大幅上调资本支出指引，亚马逊2026年资本支出预期上调至约2200亿美元，谷歌上调至1950-2050亿美元。

来源：高盛《Technology: Semiconductor Capital Equipment: Semiconductors: Read across from 2QCY26 Hyperscalers and Semi players results to-260731》；高盛《AI Adoption Tracker July 2026:Adoption Rises to 21.5%-260731》

地产、消费与内需

中国房地产市场持续恶化，新开工面积同比下降26.0%，销售面积下降16.3%，但工业生产数据显示积极信号：钢铁出口同比增长7%，铁矿石进口增长6%，铝产量同比增长4.7%创历史新高。消费活动仍处疲弱状态，政策刺激可能性较低。

来源：摩根士丹利《Greater China Materials Weekly Monitor: China's New ODI Framework Tightens Outbound Investment Oversight-260731》；摩根士丹利《China Equity Strategy:A share Sentiment Edged Down on Lower Volume Turnover; Still Prefer HK-260730》



商品、能源与资源品

基础金属表现分化，铜铝价格上涨且库存下降显示供需基本面相对健康，但钢铁行业陷入严重亏损状态，热卷吨钢毛利为负133元，冷轧板为负145元，螺纹钢为负192元。电池金属价格普遍下跌，工业级和电池级氢氧化锂价格分别下跌3.1%和2.8%。

来源：摩根士丹利《Greater China Materials Weekly Monitor: China's New ODI Framework Tightens Outbound Investment Oversight-260731》；高盛《EM WEEKLY FUND FLOWS MONITOR:Foreign net selling w w; Korea saw record US\$5bn foreign buying on Friday as tech bounced back sharply; HF Asia allocations saw sharp de grossing in July, but exposures still elevated vs. history-260731》

机构观点之间的共识与分歧

共识1：AI基础设施需求持续强劲 - 高盛、摩根士丹利等机构均认为AI资本支出周期将持续，企业AI采用率加速上升，超大规模云服务商资本支出大幅上调，为半导体设备和相关供应链提供强劲需求支撑。

共识2：全球流动性分化加剧 - 各机构普遍认为资金流向呈现结构性分化，美国资产重新获得青睐，但亚洲科技股面临抛售压力，政策分化和地缘政治因素加剧了全球资本配置的不平衡。

分歧1：美联储政策路径预期 - 高盛认为通胀将继续回落，美联储将保持观望态度，而摩根士丹利认为若通胀保持粘性，美联储将在年内转向加息，最早9月，Nomura认为过度鸽派反而增加加息风险。

分歧2：亚洲科技股投资价值判断 - 高盛维持对台湾、韩国科技股的超配立场，认为基本面强劲支撑估值，但摩根士丹利对AI相关科技股持谨慎态度，认为即使盈利超预期也未获得市场奖励。

个股与公司边际变化

方向	Ticker	公司	边际方向	变化类型	核心变化	来源
观察偏多	2330.TW	TSMC	观察偏多	数据改善	Q2半导体业绩同比增长95%，环比增长26%，基本面强劲支撑	高盛《TAIWAN WEEKLY KICKSTART》
观察偏多	MXCN	离岸中国指数	观察偏多	逻辑强化	政治局会议强化宽松政策信号，MXCN上涨3.9%	高盛《CHINA WEEKLY KICKSTART》
观察偏多	NIFTY	印度指数	观察偏多	评级上调	维持超配评级，目标价26500点，2Q业绩强劲支撑	高盛《India Weekly Kickstart》

方向	Ticker	公司	边际方向	变化类型	核心变化	来源
观察偏多	KOSPI	韩国指数	观察偏多	逻辑强化	估值跌至历史极端低位，4.7倍NTM P/E为2001年来最低	高盛《Korea Weekly Kickstart》
观察偏多	BHP.AX	BHP	观察偏多	评级上调	维持超配评级，受益于铜需求和西澳铁矿石业务	摩根士丹利《Australia Materials》

后续观察清单

- 外资科技股净卖出持续性：为什么要看它，将验证台湾韩国市场压力是否持续，影响亚洲科技股配置策略和全球资金流向分化格局。
- AI相关投资回报率验证：为什么要看它，将决定美国资金流入可持续性，影响AI基础设施投资热潮能否维持，验证AI投资的长期逻辑。
- 中国7-8月经济数据：为什么要看它，将检验政治局会议政策措施的具体实施效果，验证宽松政策传导机制和经济复苏可持续性。
- 韩国杠杆ETF规模变化：为什么要看它，将验证市场去杠杆化进程是否完成，影响韩国股市稳定性和潜在再平衡流动性冲击。
- 欧洲盈利修正持续性：为什么要看它，将验证基本面改善趋势是否延续，影响欧洲股市估值修复空间和全球资金配置轮动。
- 钢铁行业减产执行情况：为什么要看它，将验证行业亏损压力是否触发实际减产，影响上游原料需求和供需平衡格局。
- 印度季风雨量进展：为什么要看它，将验证农业相关经济活动影响，影响印度股市农业板块表现和整体经济基本面。