

图文版日报

新投研日报 2026-08-09：中国股市情绪反弹与AI资本支出并行，全球流动性格局加速重构

覆盖研报日期：2026-08-08

核心摘要

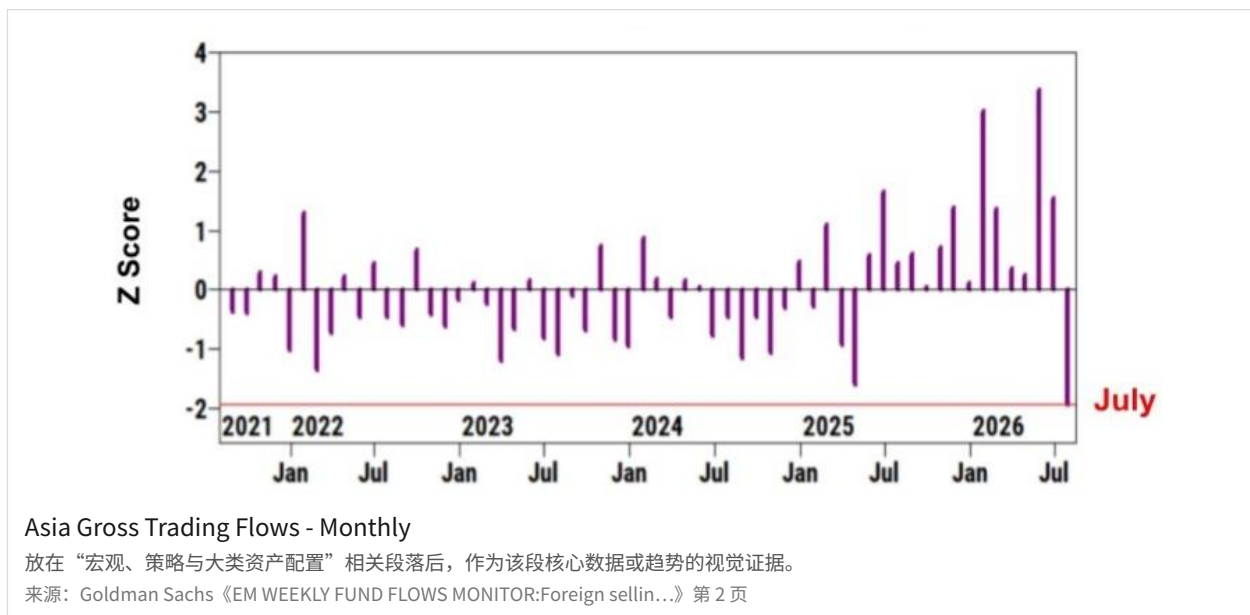
- 中国股市情绪显著反弹：摩根士丹利新构建的MSASI指标显示A股情绪较前一周上升9个百分点至40%，但对冲基金净配置降至五年最低6.0%形成鲜明对比，短期偏好港股而非A股。
- AI资本支出推动股权发行需求：高盛分析显示美国企业股权发行量增至1050亿美元（年初至今），AI相关发行占40%，但预计1.4万亿美元回购将抵消供应压力，净股票需求仍为正。
- 全球流动性分化加剧：韩国资金流入显著改善，韩元成为外汇资金流中最受追捧货币，而新兴市场亚洲（除中国）继续流出38亿美元，对冲基金经历史上最大月度回撤。
- 中国贸易增长结构性分化：7月出口增长23.9%符合预期，但芯片出口价格效应开始边际减弱，IC出口价格贡献从123.3pp收窄至112.6pp，暗示纯粹价格效应可能见顶。
- 日元干预缺乏政策配合难持续：日本央行干预规模创2011年来最大达850亿美元，但市场定价9月加息60%概率如未实现将重新施压日元，美元地位反而因FIMA设施扩展得到强化。
- 跨日期强化：相比前期AI资本支出与股市分散化并行趋势，本日更突出中国股市情绪反弹与资金流向分化并存，以及AI投资驱动的股权供需平衡变化。

报告统计

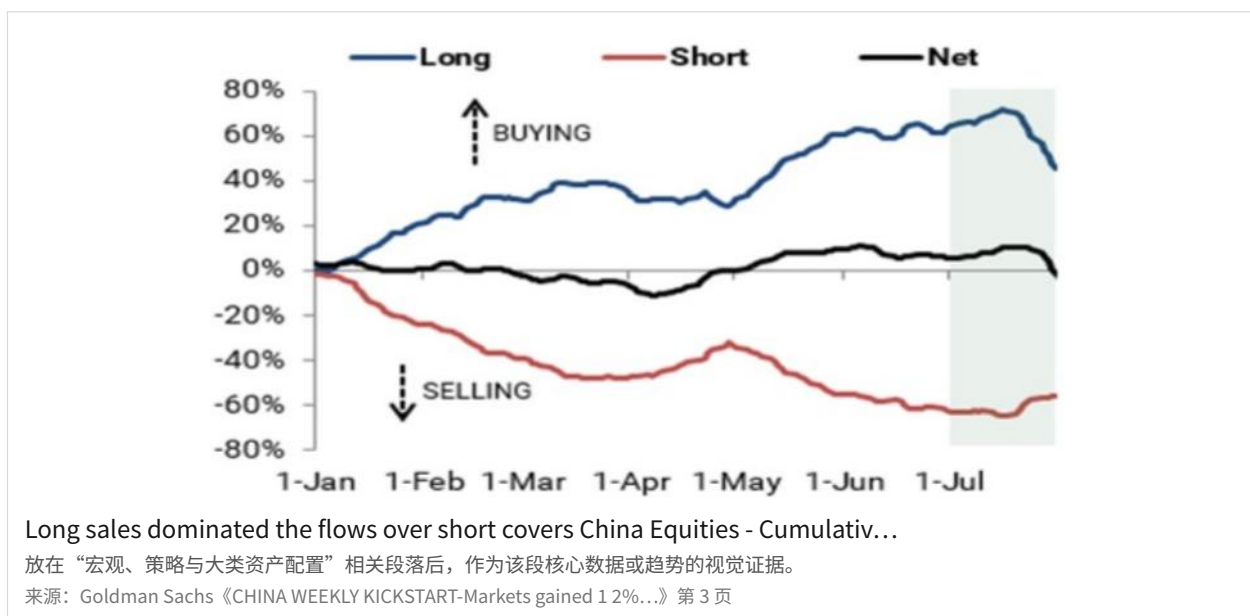
统计项目	数量
源素材数量	69
重点覆盖报告	23
覆盖机构	7家（Goldman Sachs、HSBC、Morgan Stanley、Nomura、Bernstein、UBS、J.P. Morgan）
完整报告摘要	23
公司/个股信号	0
主要覆盖方向	宏观策略、权益市场、AI资本支出、中国股市、全球流动性

宏观、策略与大类资产配置

全球流动性格局在AI投资热潮与政策分化中加速重构，资金流向呈现显著的结构性分化特征，亚洲市场资金流向分化明显，美国股权供需平衡面临AI投资冲击。



- 利率政策分化：野村证券分析显示美国7月非农就业意外下降2.3万，失业率降至4.1%，但美联储面临通胀压力，核心CPI预计7月环比增长0.180%，政策路径风险偏向加息。投资含义是利率预期波动加剧，后续验证变量为8-9月通胀数据表现。



- 汇率与资金流分化：高盛分析显示韩国资金流入显著改善，韩元在外汇资金流中需求最强，z-score高达4.03，而人民币贸易顺差强劲支撑渐进升值预期。投资含义是亚洲货币分化加剧，后续验证变量为韩国央行政策会议和中美贸易谈判进展。
- 权益策略与风格轮动：高盛全球资产配置建议战术性看平风险，科技股权重已超互联网泡沫时期，估值接近历史高位但缺乏生产力增长支撑。投资含义是需通过实际资产进行风险分散，后续验证变量为科技股集中度和AI资本支出对盈利增长的可持续性。
- 商品与信用环境：乌克兰无人机攻击摧毁俄罗斯约90%炼油产能，导致全球2%炼油产能中断，裂解价差接近历史最高水平。投资含义是炼油商和综合石油公司受益，后续验证变量为俄罗斯炼油产能恢复进度。

主要来源：野村证券《US Economic Weekly:Data support a hold-260807》；高盛《GLOBAL FX TRADER:Get JPY With A Little Help From My Friends-260807》；高盛《GOAL: Asset Allocation, Balancing Innovation and Inflation-260808》；Bernstein《Americas Energy & Transition Americas Oil: The drone attacks on Russian refineries are stunning》

主线和热点

中国股市情绪反弹但资金流向分化，短期偏好港股

摩根士丹利A股情绪指标MSASI加权值较前一周上升9个百分点至40%，显示投资者情绪改善，但外资与个人投资者持续净卖出形成鲜明对比。关键数据是创业板换手率大幅增加22%至6200亿元，A股总换手率增加12%至2.35万亿元，显示小盘股活跃度显著提升。机制是全球风险偏好改善推动A股投资者情绪反弹，但A股与全球周期关联度较高，面临中东紧张局势、美联储政策路径等不确定性。共识是短期偏好港股，分歧在于A股情绪反弹的持续性。后续观察变量为MSASI指标是否持续回升突破50%中性水平。

主要来源：摩根士丹利《China Equity Strategy:A share Sentiment Rebounded as Risk Appetite Improved-260806》

AI资本支出驱动股权供需失衡，回购需求缓解供应压力

美国企业股权发行量增至1050亿美元（年初至今），为2021年以来同期最高，主要由AI投资驱动，AI相关发行占今年配股总量约40%。关键数据是TMT行业占配股发行量28%，远超过去五年平均13%。机制是AI投资需求巨大，超大规模云服务商资本支出预计超过运营现金流1500亿美元，需要大量外部融资支持。共识是股权发行不会对市场造成异常冲击，分歧在于AI相关融资缺口是否超预期。后续观察变量为超大规模云服务商资本支出实际执行情况和股权发行折扣变化。

主要来源：高盛《US WEEKLY KICKSTART:Equity issuance is a headwind but not a gale-260807》

全球流动性格局加速重构，韩国资金流入显著改善

韩国资金流入达到周度新高4915百万美元，z-score达3.12，韩元在外汇资金流中排名第二，z-score高达4.03，显示极强的资金需求。关键数据是全球股权基金净流入328.81亿美元，韩国、全球新兴市场基准和台湾基金驱动新兴市场流入。机制是韩国7月政策收紧、去杠杆措施和来自美国的净双边资本流入推动资金流入。共识是亚洲资金流向分化加剧，分歧在于韩国政策效果的持续性。后续观察变量为韩国央行政策会议和监管措施进展。

主要来源：高盛《WEEKLY FUND FLOWS:KRW Sees Strong Inflows-260807》

中国贸易增长结构性分化，芯片价格效应边际减弱

7月出口增长23.9%符合预期但较6月放缓，半导体贸易仍是主要驱动力，AI相关出口占总增长42%，但芯片出口价格效应开始边际减弱。关键数据是IC出口价格贡献从123.3pp收窄至112.6pp，暗示纯粹价格效应可能见顶。机制是AI相关设备和芯片需求推高价格和贸易额，但价格涨幅收窄而实物量增长恢复正值。共识是AI驱动的贸易增长持续，分歧在于价格效应的可持续性。后续观察变量为芯片出口价格与数量增长的进一步分化。

主要来源：野村证券《Asia Insights:China: Growth of both exports and imports slowed in June but remained elevated-260807》

日元干预缺乏政策配合，美元地位因FIMA扩展强化

日本央行干预规模达850亿美元创2011年来最大，但高盛经济学家认为日本央行加速加息概率较低，市场定价9月加息60%概率如未实现将重新施压日元。关键数据是美国财政部协助日本稳定汇率，而非对日元方向性观点。机制是市场预期与央行政策脱节形成不稳定均衡，美国协助日本干预反而强化美元储备货币地位。共识是干预缺乏政策配合难以持续，分歧在于美元地位的长期影响。后续观察变量为日本央行9月议息会议结果。

主要来源：高盛《GLOBAL FX TRADER:Get JPY With A Little Help From My Friends-260807》

大类分类扫描

宏观与大类资产

全球流动性格局加速重构，政策分化推动资金流向结构性分化。美国通胀压力持续存在，核心通胀仍显著高于2%目标，美联储将在可预见未来维持利率不变但风险偏向加息。亚洲央行政策分化超预期，反周期加息逻辑重塑全球流动性格局。

来源：野村证券《US Economic Weekly:Data support a hold-260807》；高盛《GOAL: Asset Allocation, Balancing Innovation and Inflation-260808》

地缘、贸易与航运

中国贸易增长结构性分化，AI相关出口占总增长42%。7月出口增长23.9%符合预期，贸易顺差收窄至1125亿美元但仍处历史高位。乌克兰无人机攻击已摧毁俄罗斯约90%炼油产能，导致全球2%炼油产能中断。

来源：野村证券《Asia Insights:China: Growth of both exports and imports slowed in June but remained elevated-260807》；Bernstein《Americas Energy & Transition Americas Oil: The drone attacks on Russian refineries are stunning》

权益市场与资金流

全球股权基金流入保持强劲，但资金流向呈现结构性分化。韩国市场资金流入显著改善，韩元成为外汇资金流中最受追捧货币，而新兴市场亚洲（除中国）继续流出38亿美元。对冲基金在七月经历了历史上最大月度回撤。

来源：高盛《WEEKLY FUND FLOWS:KRW Sees Strong Inflows-260807》；高盛《EM WEEKLY FUND FLOWS MONITOR:Foreign selling continues w w led by Korea》

产业主题与板块

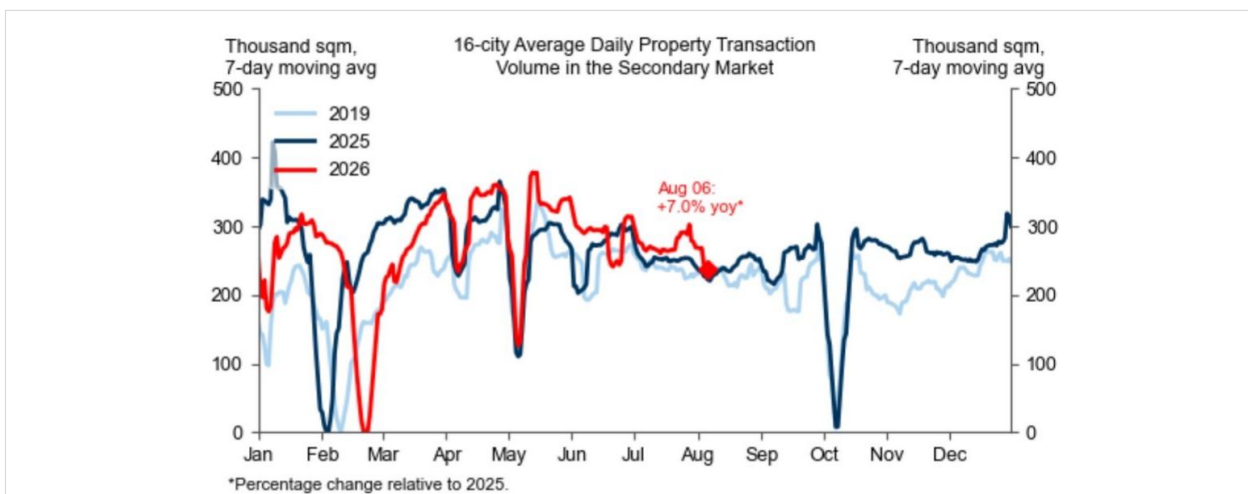
AI资本支出推动股权供需失衡，半导体贸易仍是主要驱动力。美国企业股权发行量增至1050亿美元，AI相关发行占40%。中国7月出口中集成电路出口贡献6.5个百分点，AI相关出口合计贡献10.0个百分点。

来源：高盛《US WEEKLY KICKSTART:Equity issuance is a headwind but not a gale-260807》；野村证券《Asia Insights:China: Growth of both exports and imports slowed in June but remained elevated-260807》

地产、消费与内需

中国房地产市场持续疲软，但政策支持力度明显加强。30城商品房日成交面积环比下降，略低于去年同期。7月政治局会议强化宽松基调，多项刺激政策密集出台。韩国杠杆ETF资产规模从峰值下降60%至140亿美元。

来源：高盛《China Economic Activity and Policy Tracker: August 7-260807》；高盛《EM WEEKLY FUND FLOWS MONITOR:Foreign selling continues w w led by Korea》



16-city daily property transaction volume in the secondary market fell over...

放在地产/消费链段落后，用来说明新房、二手房销售边际改善与累计修复仍分化。

来源：Goldman Sachs《China Economic Activity and Policy Tracker:...》第2页

商品、能源与资源品

乌克兰无人机攻击摧毁俄罗斯炼油产能，推动裂解价差接近历史最高水平。俄罗斯被迫禁止成品油出口至2027年1月底，全球供应中断将持续高水平。中国钢铁需求持续疲软，长材消费量周环比下降9.6%。

来源：Bernstein《Americas Energy & Transition Americas Oil: The drone attacks on Russian refineries are stunning》；摩根士丹利《Greater China Materials:China Steel and Iron Ore Weekly Update-260806》

		Korea capacity				Korea % Company total capacity				
	Location	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027	2028	Comment
Battery cell (Gwh)										
LGES	Ochang cylindrical	10	20	20	20	5%	7%	6%	5%	Mid-high utilization
	Ochang pouch	6	6	6	6					Underutilized
SK On	Seosan pouch	7	7	14	21	6%	4%	7%	9%	Underutilized
SDI	Ulsan prismatic	10	10	10	10					High utilization, exports to US
SDI	Cheonan Cylindrical	10	10	10	10	18%	17%	13%	13%	Mid-high utilization, fixed for US exports
Total		43	53	60	67					
Cathode material (ktpa)										
LGC	Ochang		~100				67%	55% - low-60s%		
L&F	Daegu	220	250	280	280	100%	100%	100%	100%	
Posco FM	Pohang/Gwangyang	150	175	200	225	86%	83%	82%	80%	
Ecopro BM	Ochang/Pohang	190	190	210	230	100%	91%	92%	93%	
Anode material (ktpa)										
Posco FM	Sejong/Pohang	82	82	82	82	100%	100%	100%	75%	

Korea battery and cathode/anode makers’ domestic capacity mix

放在“商品、能源与资源品”相关段落后，作为该段核心数据或趋势的视觉证据。

来源：J.P. Morgan《Korea Energy & Battery:2026 tax reform plan...》第3页

机构观点之间的共识与分歧

- 共识1：AI投资需求将持续推动全球资本配置结构性转变，美国企业股权发行需求增加但市场消化能力良好。这关系到股权供需平衡和风险资产定价机制。
- 共识2：全球流动性格局加速重构，资金流向呈现显著的结构性分化特征。这影响全球资本流动和风险偏好变化。
- 分歧1：对冲基金在亚洲股市的历史性回撤是否会导致持续去杠杆化。高盛认为去杠杆化已达到历史最高水平，但持续性存在争议，影响短期市场流动性。
- 分歧2：日元干预的可持续性和政策配合程度。部分机构认为缺乏政策配合的干预难以持续，而另一些机构关注美国财政部支持的长期影响。

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	300750.CH	CATL	逻辑强化	政策催化	宣布大规模回购计划，受益于A股回购政策	汇丰银行《China Equity Strategy:Share buybacks: From niche to mainstream-260806》
观察偏多	000333.CH	美的集团	逻辑强化	政策催化	回购规模领先，受益于A股回购政策	汇丰银行《China Equity Strategy:Share buybacks: From niche to mainstream-260806》
观察偏多	000858.CH	五粮液	逻辑强化	政策催化	宣布回购计划，受益于A股回购政策	汇丰银行《China Equity Strategy:Share buybacks: From niche to mainstream-260806》
观察偏多	1801.HK	信达生物	数据改善	业绩催化	1H26产品收入同比增长约55%，受政策影响较小	摩根大通《China Healthcare:China Pharma Biotech 2Q26 Preview》
观察偏多	6990.HK	康龙化成	逻辑强化	政策催化	ADC药物表现强劲，政策影响最小之一	摩根大通《China Healthcare:China Pharma Biotech 2Q26 Preview》
看空	600276.CH	恒瑞医药	逻辑弱化	政策催化	受仿制药业务拖累最大，面临较大政策压力	摩根大通《China Healthcare:China Pharma Biotech 2Q26 Preview》
观察偏多	373220.KS	LG能源方案	政策催化	逻辑强化	韩国本土生产税收抵免政策受益，潜在产能提升10-15GWh	摩根大通《Korea Energy & Battery:2026 tax reform plan formalizes AMPC》

后续观察清单

- MSASI指标是否持续回升突破50%中性水平：为什么要看它，因为将验证A股情绪反弹的持续性，影响短期战术配置决策。
- 超大规模云服务商资本支出实际执行情况：为什么要看它，因为将决定未来股权和债务融资需求的实际规模，影响AI投资驱动的股权供需平衡。
- 韩国央行政策会议和监管措施进展：为什么要看它，因为将验证韩国政策收紧措施的持续性和效果，直接影响外资流入的可持续性。
- 芯片出口价格与数量增长的进一步分化：为什么要看它，因为将判断AI驱动的贸易周期是否见顶，影响中国出口增长的可持续性。
- 日本央行9月议息会议结果：为什么要看它，因为市场定价60%加息概率如未实现将重新施压日元，验证干预政策的可持续性。
- 对冲基金亚洲头寸是否进一步去杠杆化：为什么要看它，因为去杠杆化进程如果持续，将进一步压制亚洲股市表现。
- 俄罗斯炼油产能恢复进度：为什么要看它，因为如果俄罗斯能够快速修复或重建炼油设施，将缓解供应紧张局面，影响炼油商和综合石油公司股价表现。