

# 周度市场简述

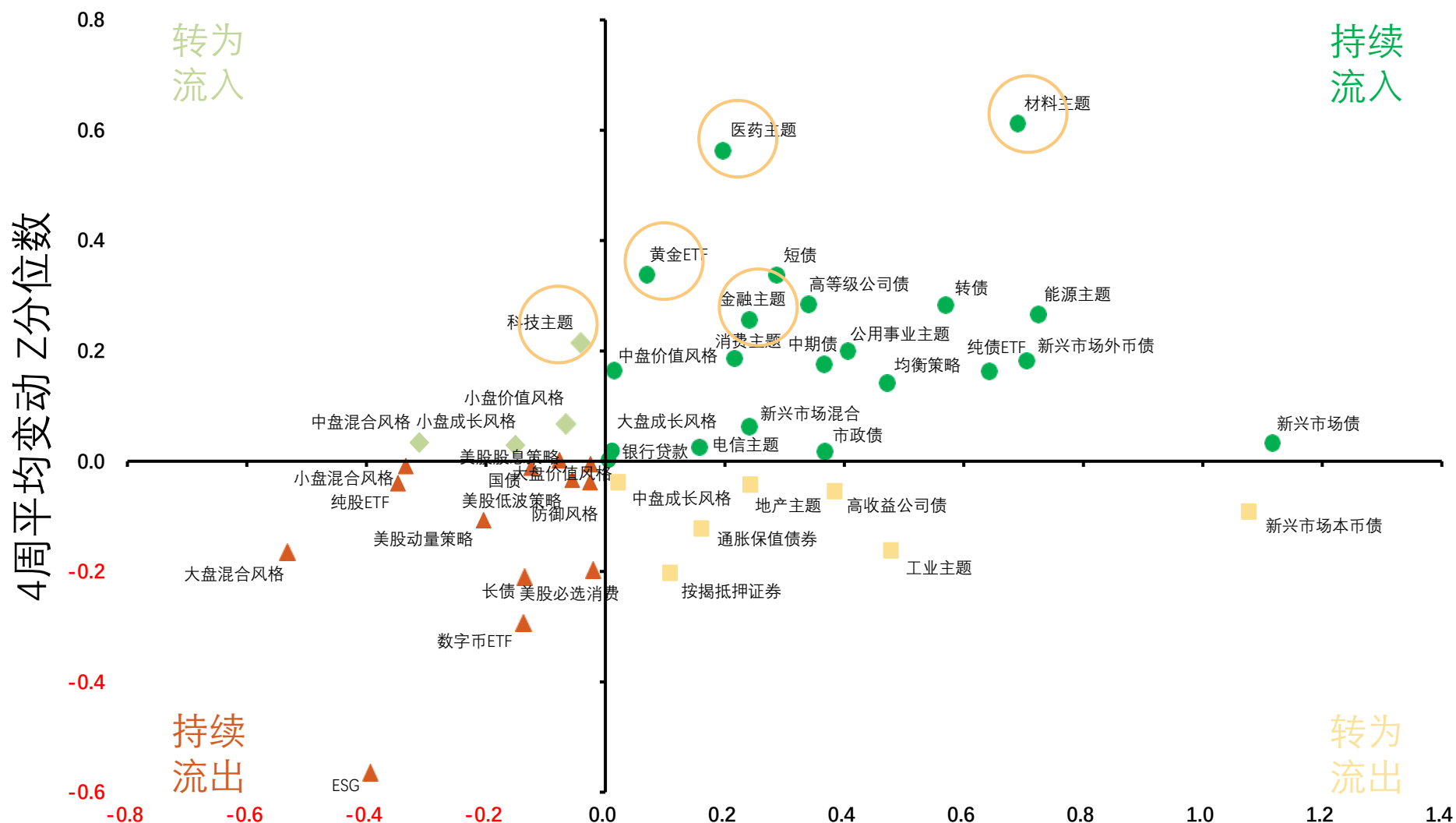
Marco ZHAO  
CIO Office

# 跨资产

固收在8月保持了与之前相似的流入力度，锁定收益率的意图明显  
对权益资产的风偏有所改善，通胀/低估值/信用创造方向有较强流入

# 全球资金8月保持了对固收的流入，应是降息前锁定收益率的动机 权益风偏有所改善，但从轮动情况看没有到狂热的程度

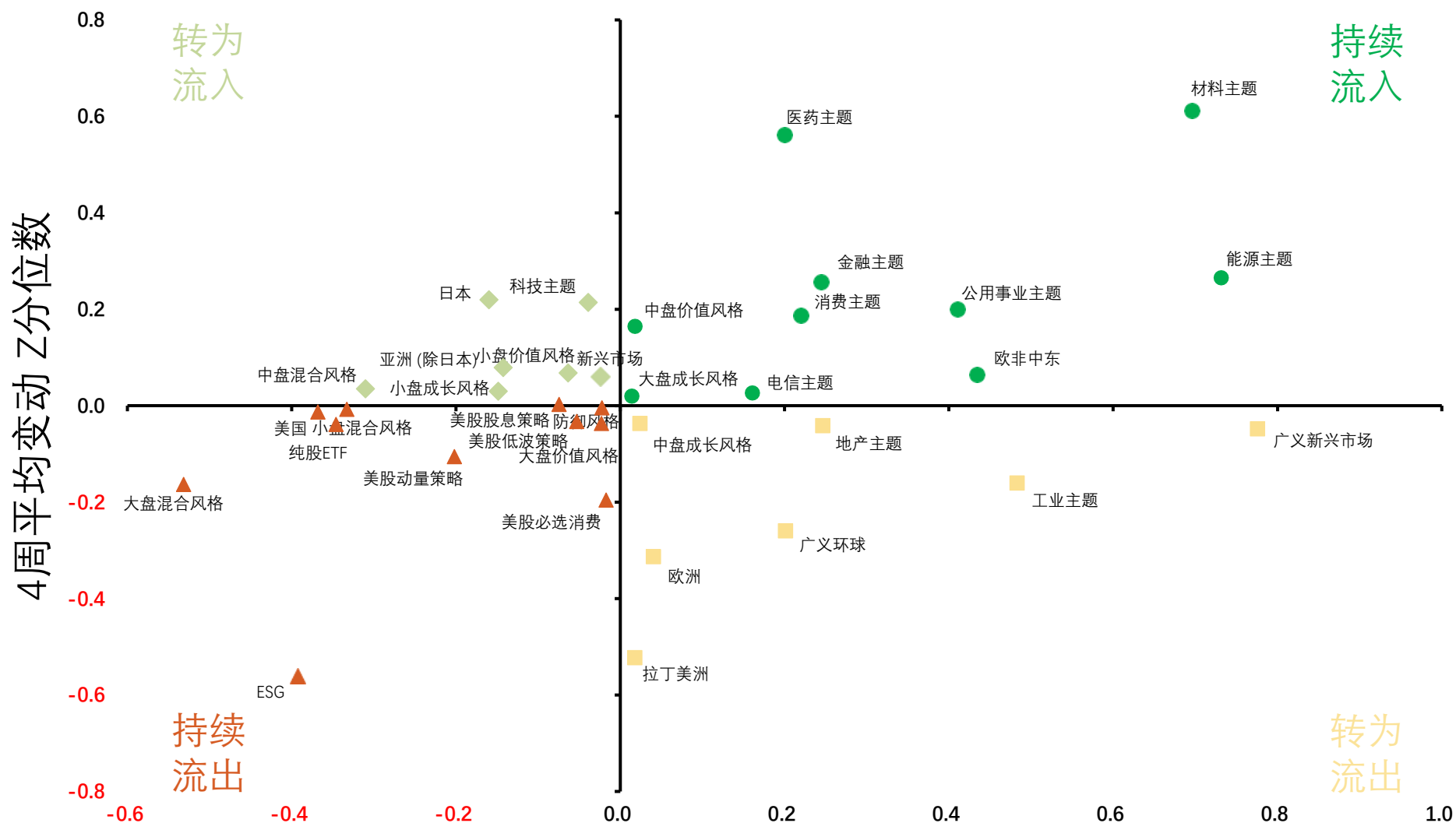
AUM 13周平均变动 Z分位数



数据来源：EPFR、Haver Analytics

# 通胀/低估值/信用创造受益的主题ETF都有较好流入

AUM 13周平均变动 Z分位数

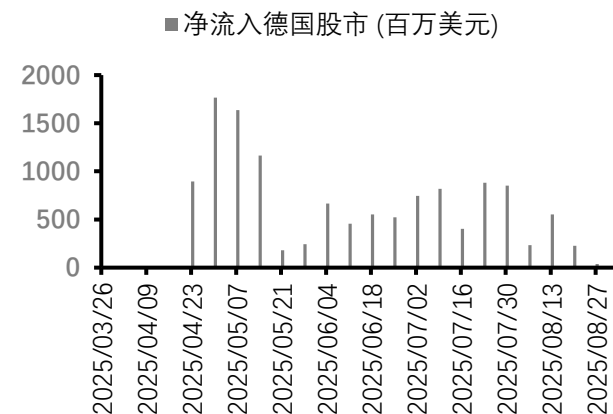
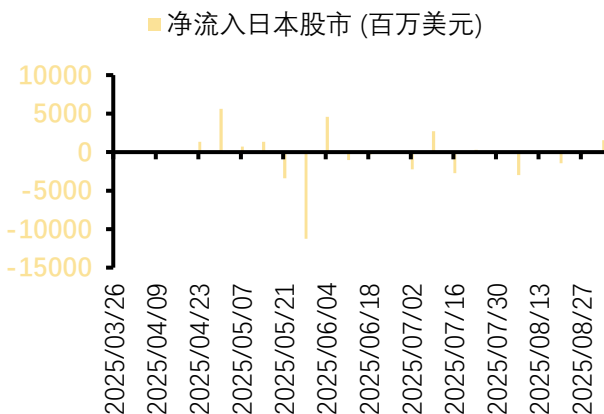
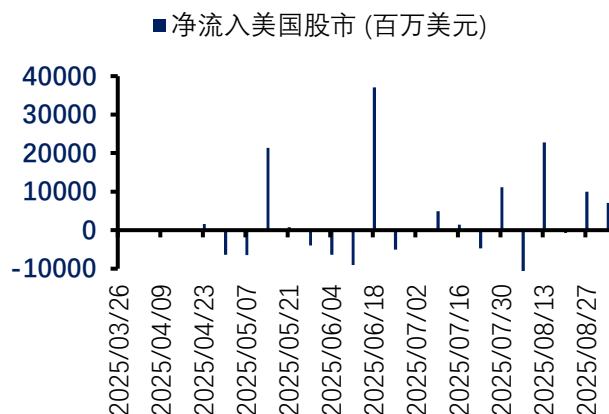


数据来源：EPFR、Haver Analytics

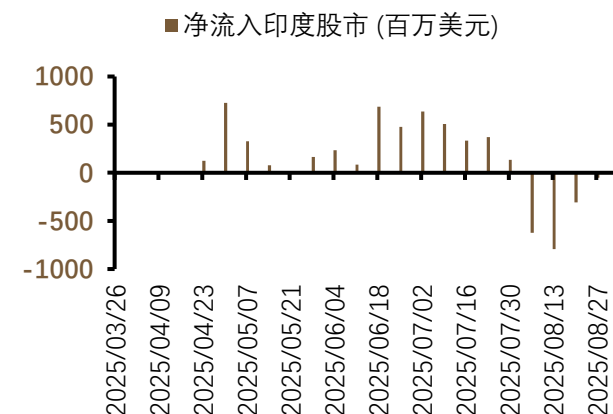
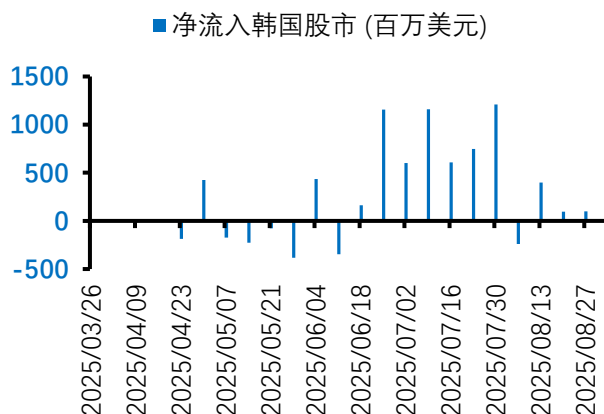
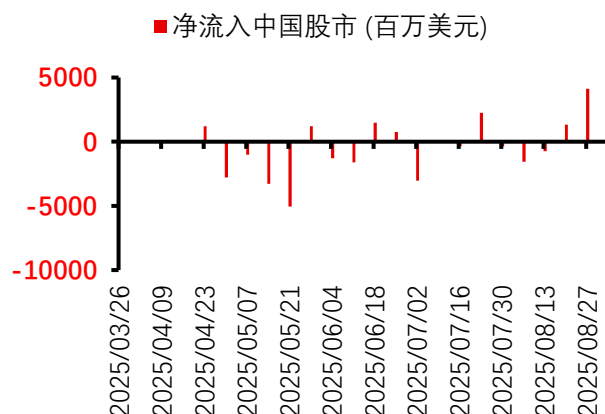
# “Fed Put” 信仰支撑下，美股8月从净流出转为净流入

## 外资流入中国规模显著，“过江龙” 成份应是炒一波就跑

发达市场：美国8月中旬获大幅净流入，德国流入趋缓  
日本小幅净流入，9月有所改善



新兴市场：8月中国下旬获显著流入  
韩国全月流入不多，印度大幅净流出，9月有所改善



数据来源：EPFR

# 美股

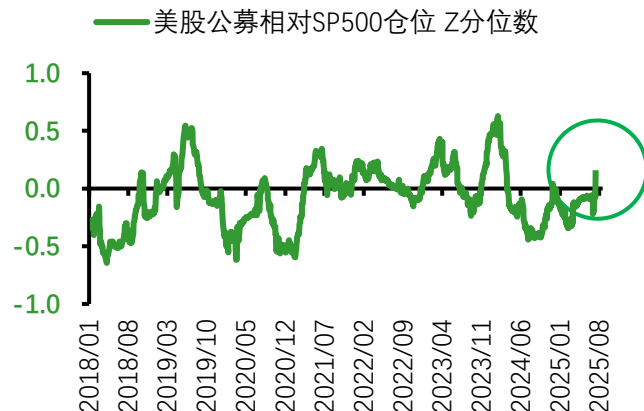
散户8月中旬起部分离场，游资和机构资金随后入场做多

接下来我们仍然主要期待游资加仓的效果

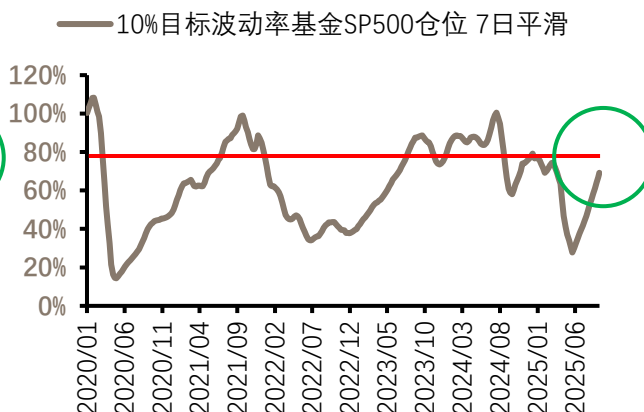
保持科技/金融/消费/通胀多仓，建议选择选择性新建医药多仓

# 公募基金与风险平价基金快速加仓，系统化基金加仓空间不多 对冲基金反复倒手但仓位大方向上升，其他主观策略跟随

美股公募在8月快速加仓  
力度达到了1年多最大



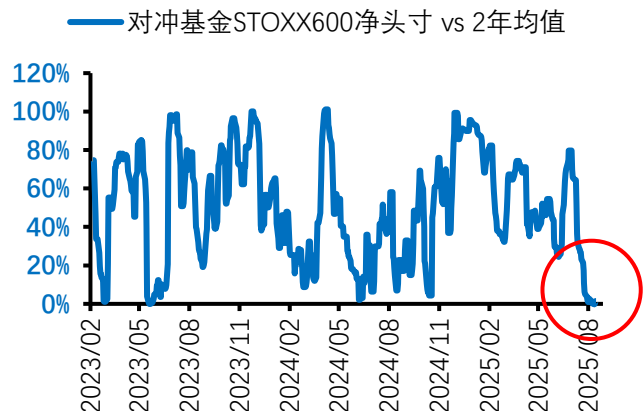
系统化基金  
还有不到一成的加仓空间



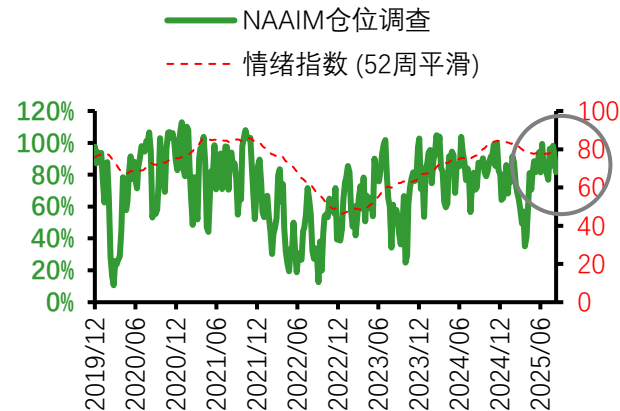
对冲基金继续对美股高低切  
但是整体仓位又上去了两成



与此同时  
对欧股的仓位已经全数减完



主观策略资金仓位  
试图跟着节奏做高低切

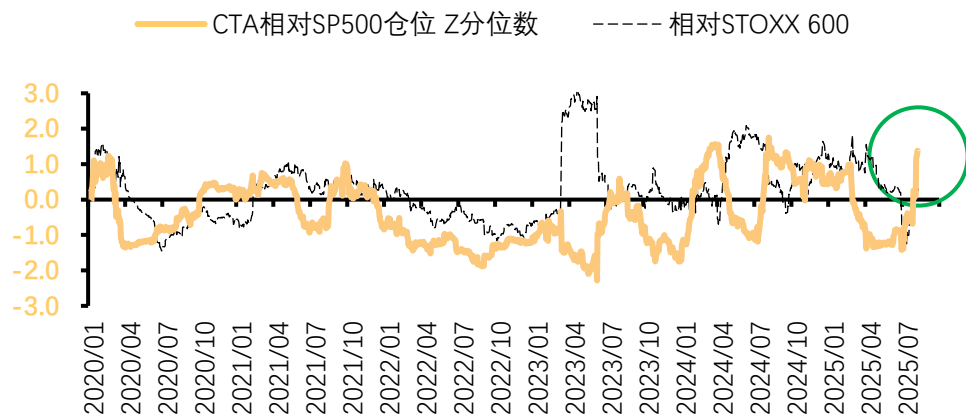


数据来源：National Association of Active Investment Managers、CFTC、Bloomberg、Hazeltree

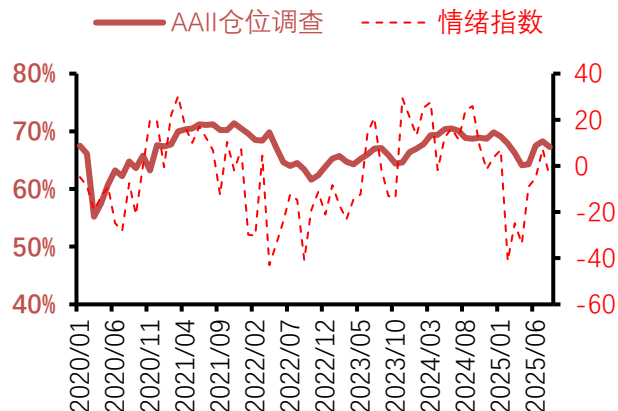
# 游资加美股多仓力度大于加欧股多仓，验证了我们前两个月的判断

## 问卷反映散户情绪转入看跌，并且也有所减仓

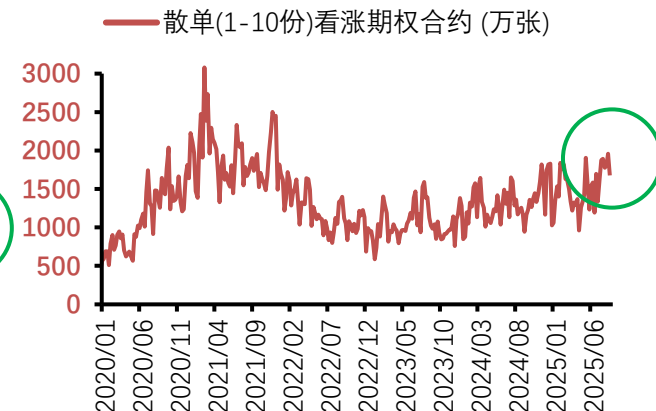
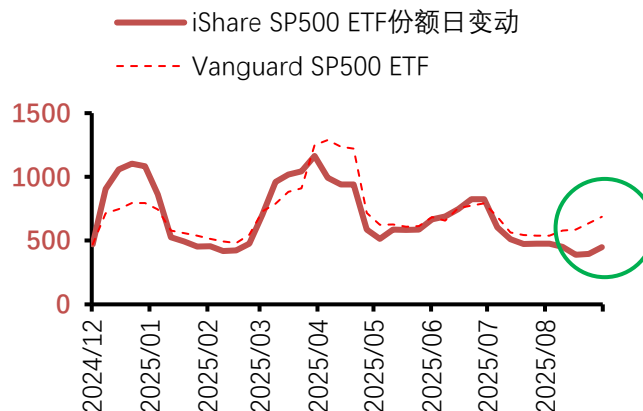
游资在平美股空仓后进一步加高了多仓  
目前其组合已经是美股>欧股



散户情绪转入看跌  
并且减了一些权益仓位



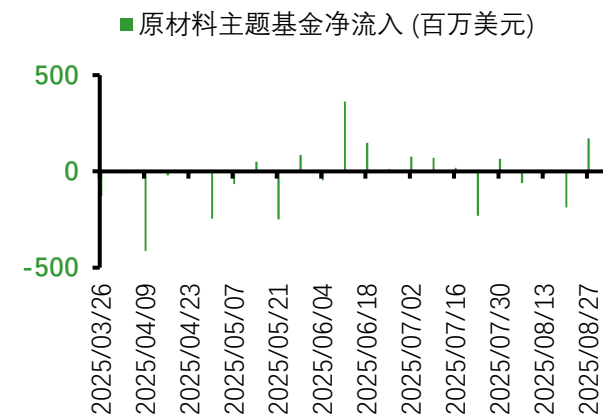
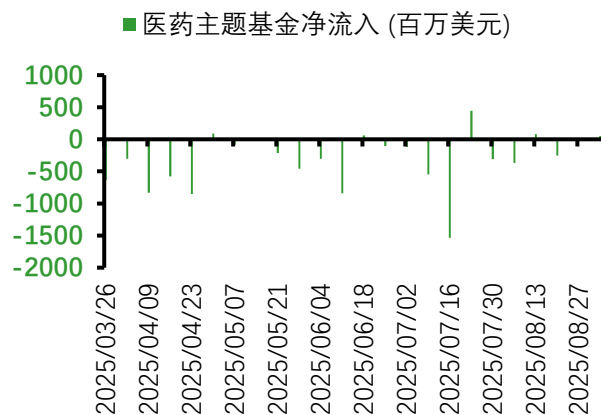
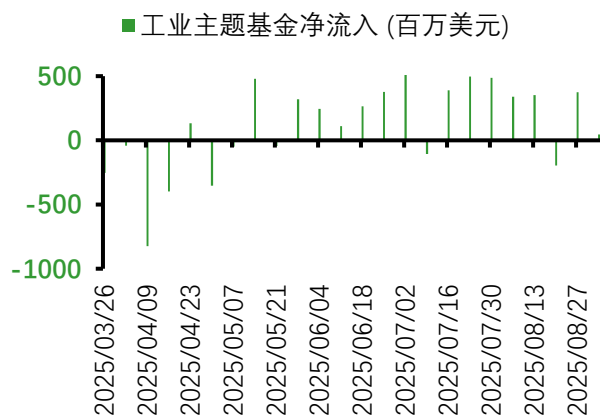
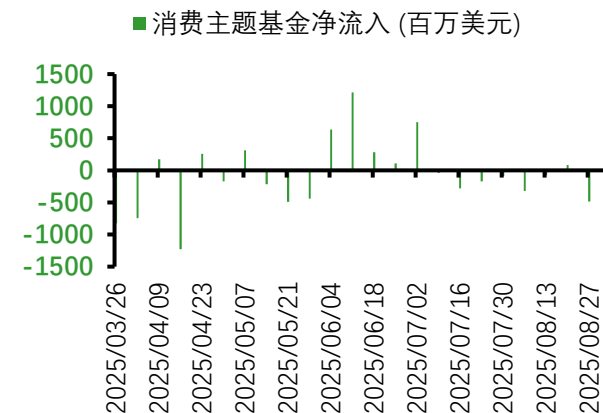
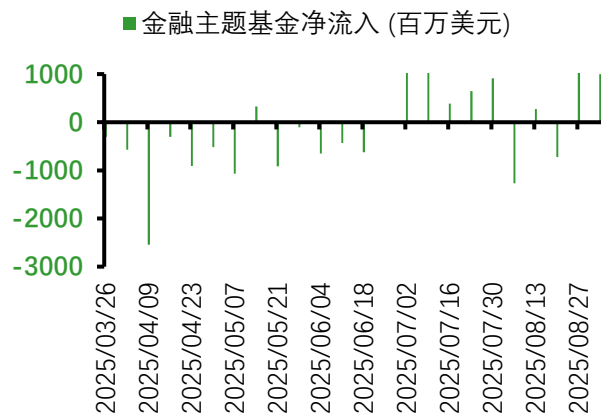
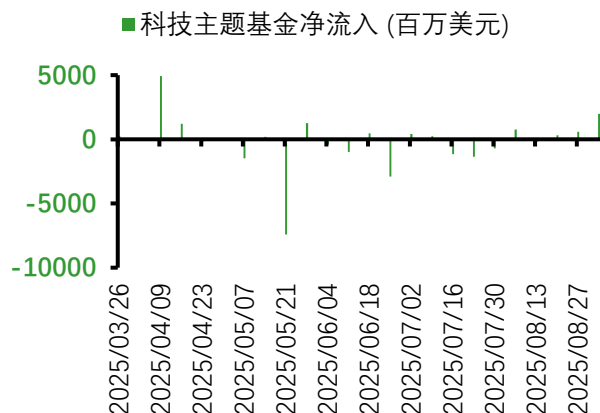
从散户能买的ETF和期权市场看  
应该是减掉了一些正股仓位



数据来源：Bloomberg、American Association of Individual Investors、OCC

# 北美基金申购重新活跃

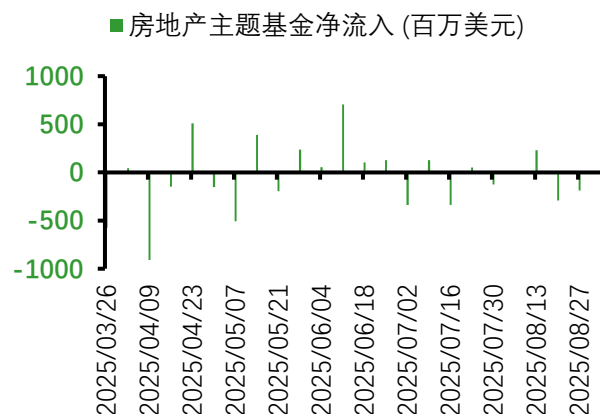
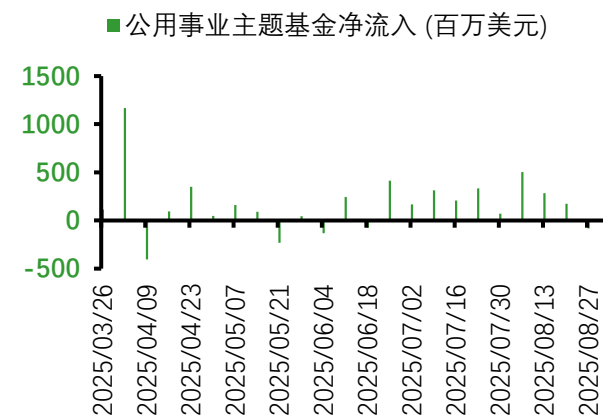
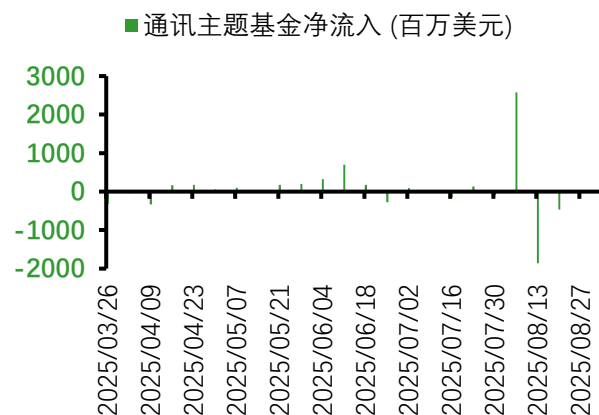
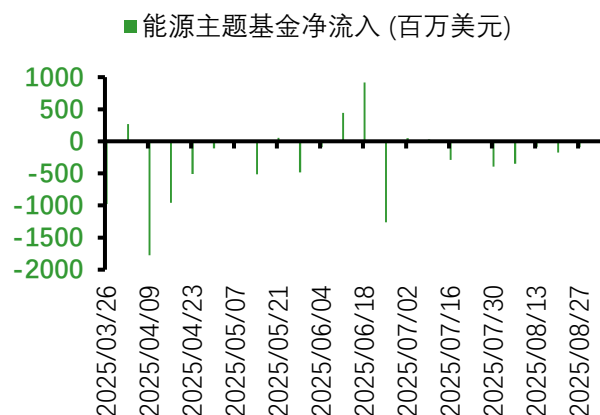
## 科技/金融/消费主题获大幅净流入，通信/地产温和流入



数据来源：EPFR

# 北美基金申购重新活跃

## 科技/金融/消费主题获大幅净流入，通信/地产温和流入(续)



数据来源：EPFR

# “Fed Put” 支撑风险溢价回稳，美元仍然偏弱则削弱了这个效果 共识对业绩增长的方向仍然集中在之前的几个方向

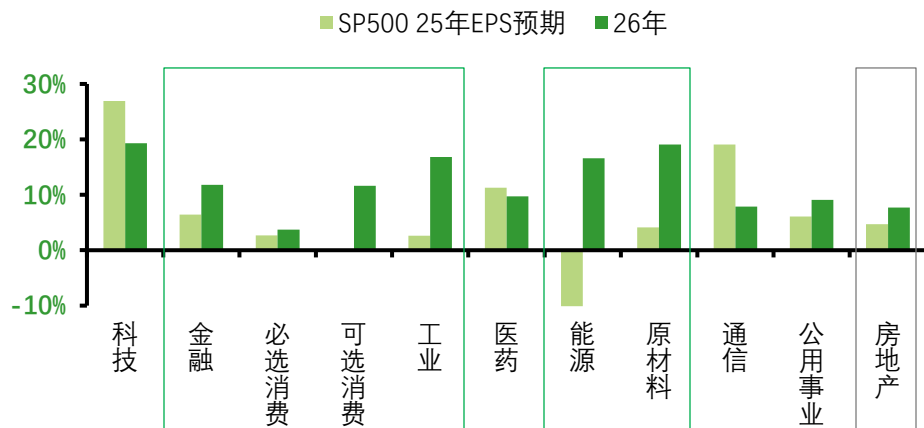
降息预期拉低无风险收益率  
标普500风险溢价在0%附近企稳



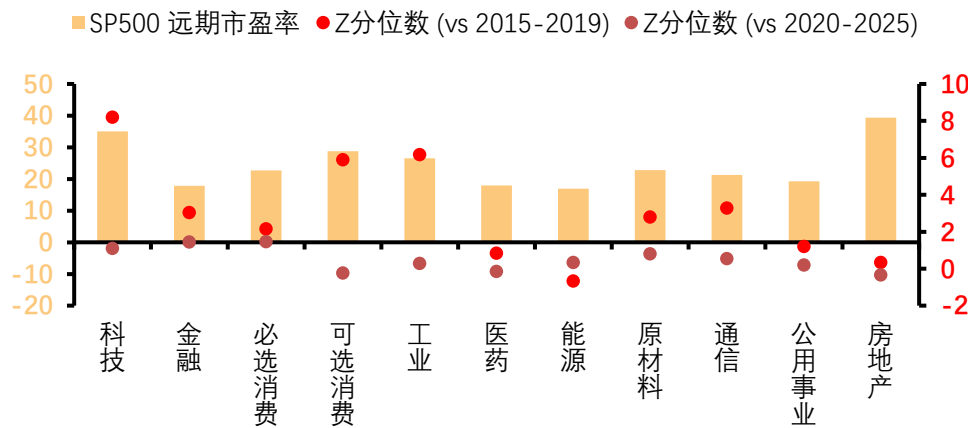
美元投机净头寸继续定价看贬  
但净空仓深度接近2017年加息+缩表时期



增长预期比较强的板块仍然落在  
去监管 (金融) 分肥 (消费) 通胀(能源/材料)



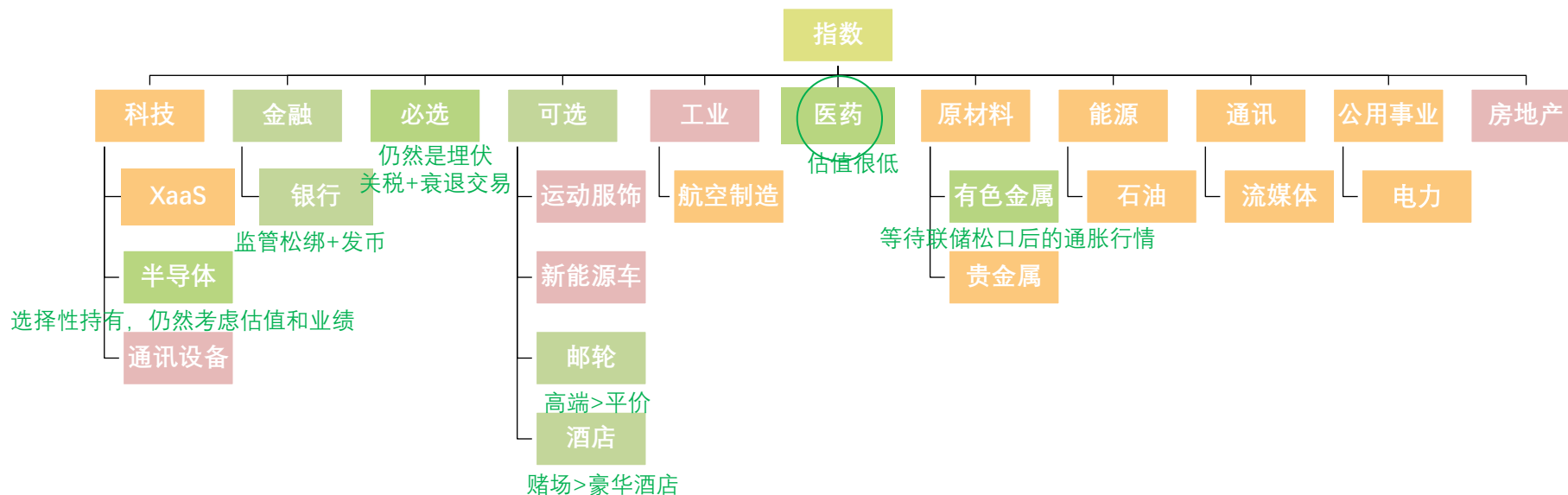
医药估值仍然非常有吸引力



数据来源：案头测算、CFTC、Bloomberg

# 美股我们仍然建议把关注点放在银行/消费/医药/通胀

## 半导体板块我们仍然建议选择性持有——业绩是估值的锚



# 港股

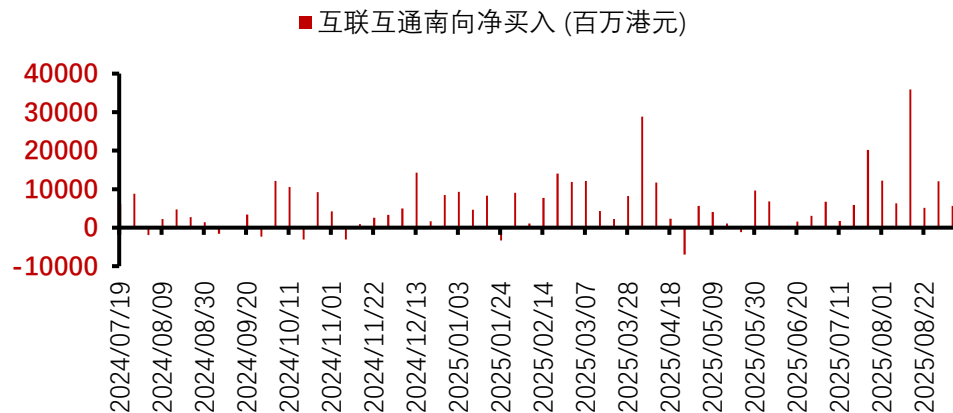
南下资金主导的行情暂时得到了外资的接棒

股息策略底仓+原材料配置仓不变，科技有短炒窗口

# 南下内资应该是得到了外资的接棒，但很可能是“过江龙”

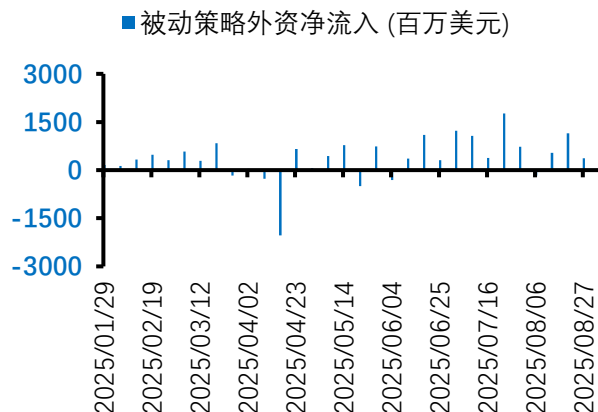
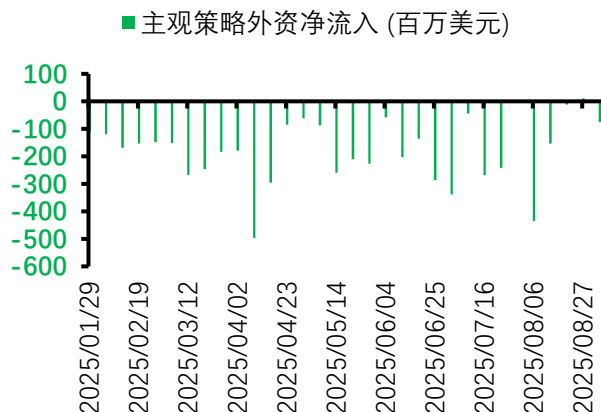
## 主观策略外资净流出港股的幅度明显收窄

南下内资再次保持了一轮持续两周的节奏



主观策略外资净流出  
幅度明显减弱

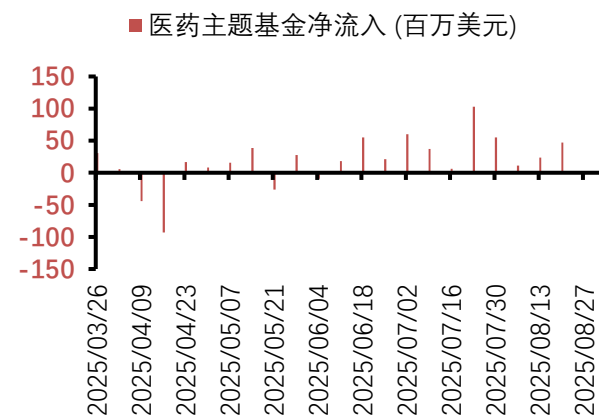
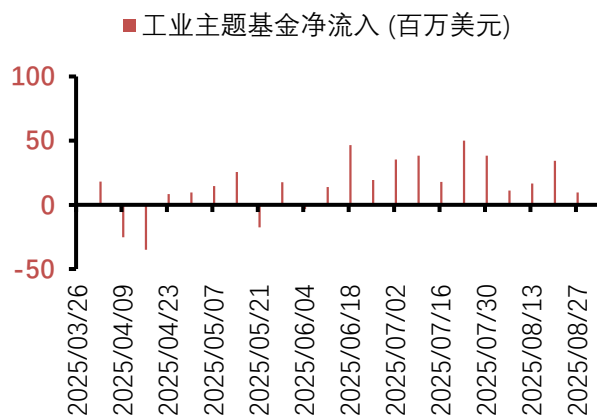
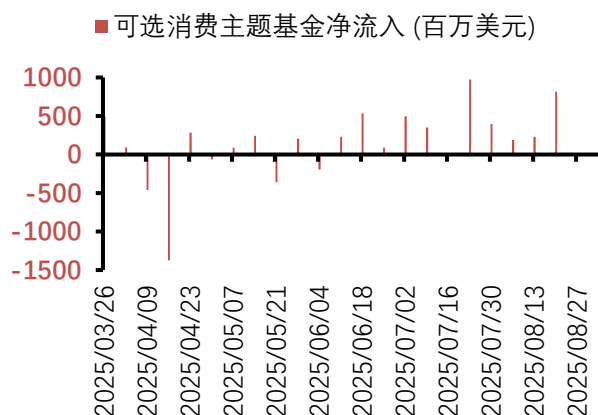
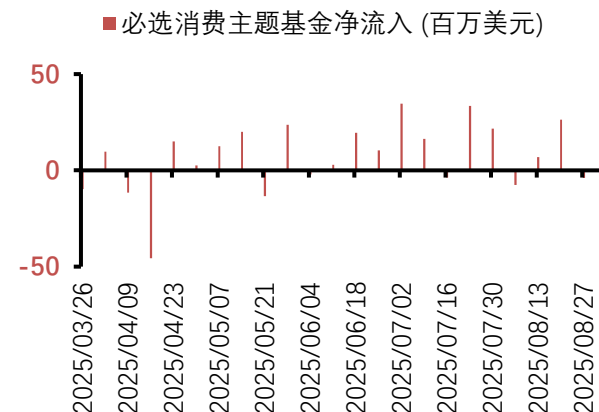
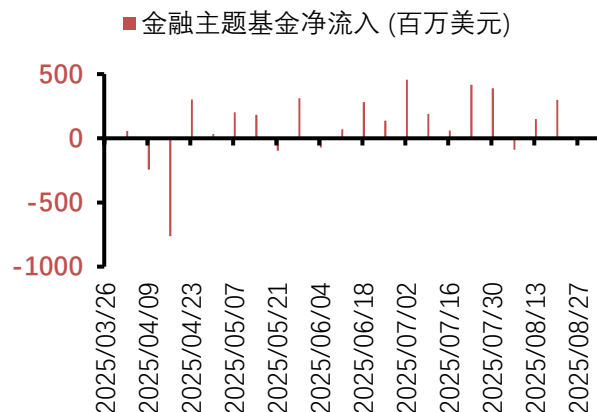
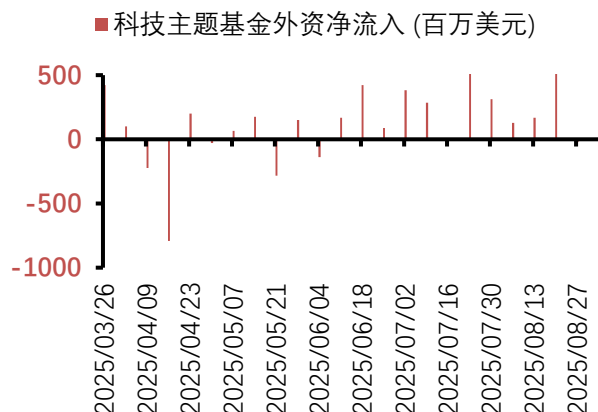
被动策略外资流入逐渐温和



数据来源：Bloomberg、EPFR

# 港股基金申购延续了7月的势头

## 科技/金融/消费/工业获持续流入，原材料初现大幅流入

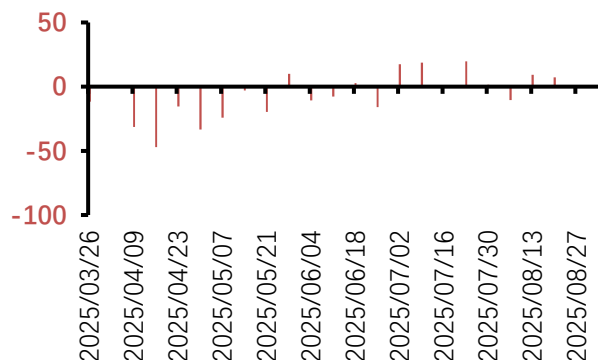


数据来源：EPFR

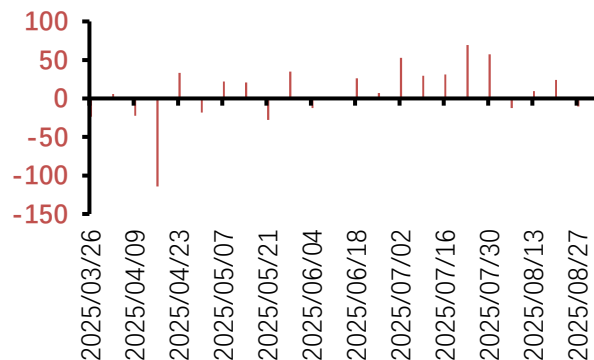
# 港股基金申购延续了7月的势头

## 科技/金融/消费/工业获持续流入，原材料初现大幅流入 (续)

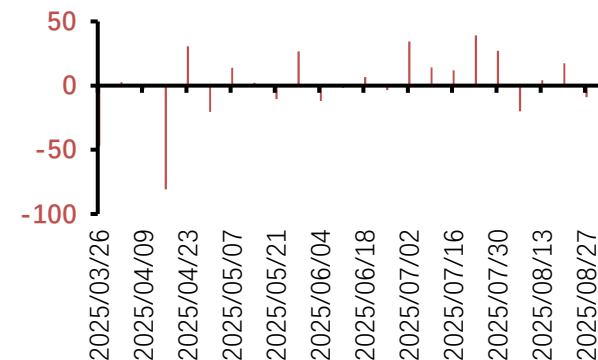
■ 原材料主题基金净流入 (百万美元)



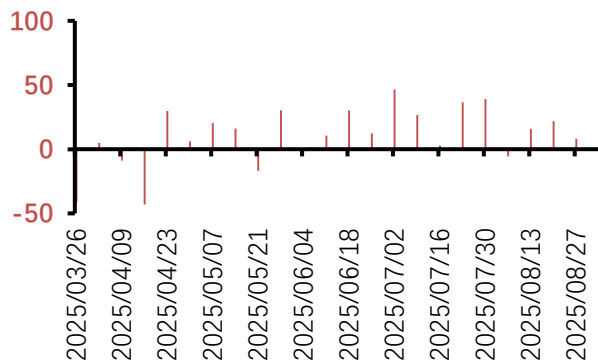
■ 能源主题基金净流入 (百万美元)



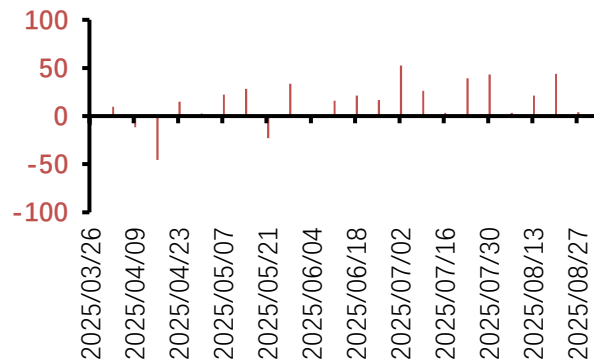
■ 通讯主题基金净流入 (百万美元)



■ 公用事业主题基金净流入 (百万美元)



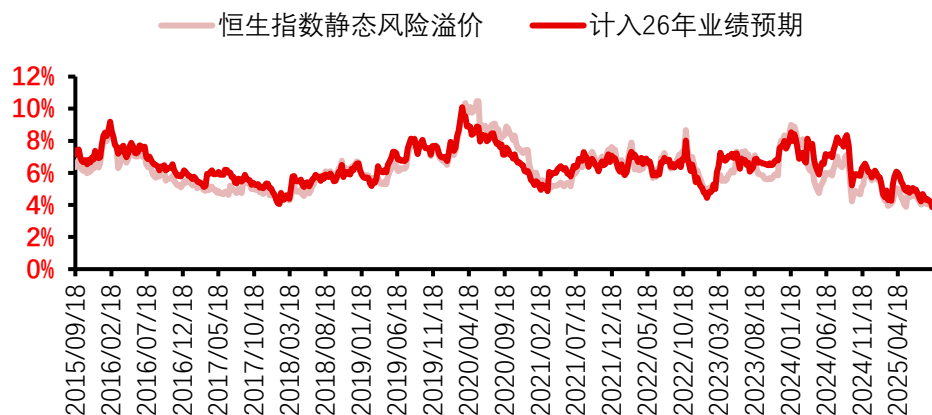
■ 房地产主题基金净流入 (百万美元)



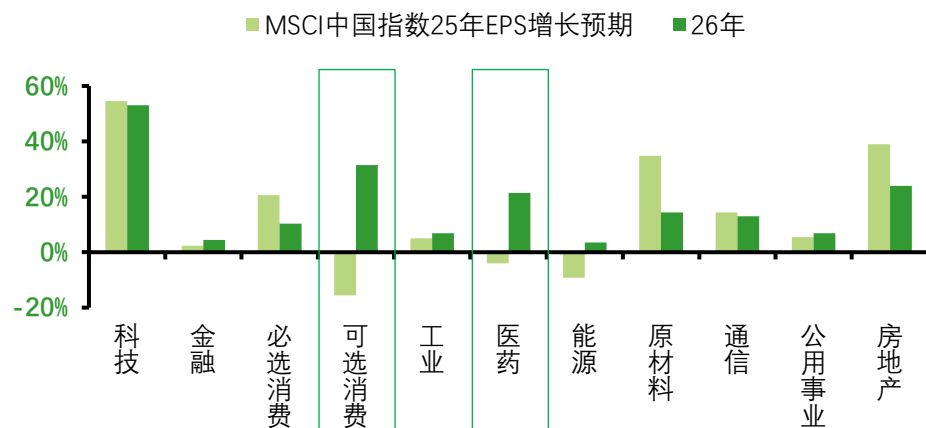
数据来源: EPFR

# 我们仍然建议继续保留股息和原材料的多仓 有选择参与硬科技

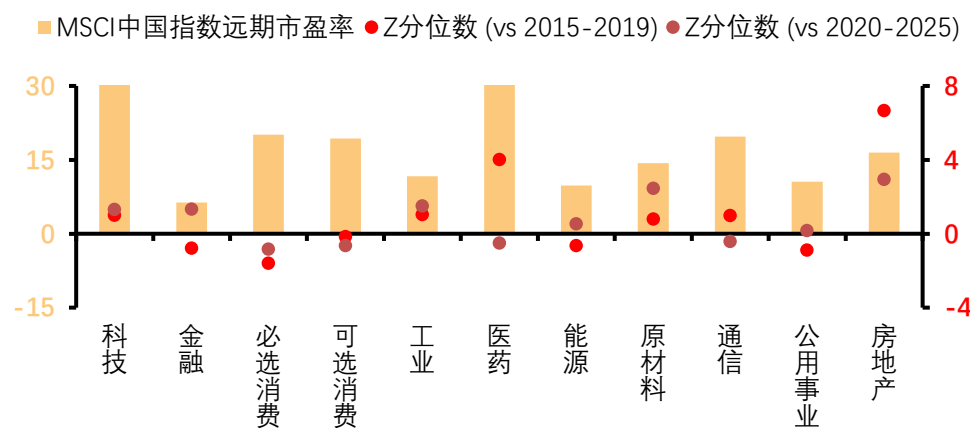
港股风险溢价相对其他发达市场指数稍好  
吸引到一些主观策略外资和游资做多



市场对中国指数EPS预期  
目前指向可选消费/医药有较强的成长



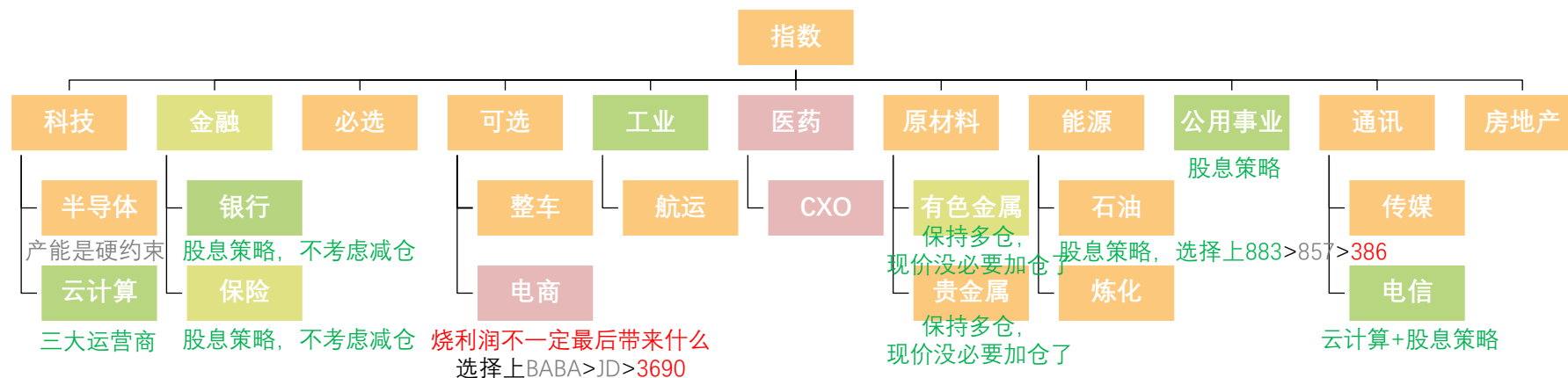
医药/地产估值仍然很突出  
股息策略标的估值仍然便宜



数据来源：案头测算、Bloomberg

# 继续保留/增加股息底仓，继续清医药

## 适度参与科技短炒，硬科技>伪科技 (真消费)



# 联系我们

---



## 香港

香港中环康乐广场8号  
交易广场二期26楼2606-2607室  
电话: +852 2956 9700

## 新加坡

新加坡滨海大道10号  
滨海湾金融中心2座 #16-05  
电话: +65 6509 0110

## Fargo Space

香港尖沙咀海港城  
港威大厦5座33楼3301-3304室  
电话: +852 2439 9745

## 北京

北京市朝阳区东三环中路1号  
环球金融中心西楼1013室  
电话: +86 10 6507 8234

## 上海

上海市黄浦区太仓路233号  
新茂大厦2204-2205室  
电话: +86 21 6333 8131

## 深圳

深圳市前海深港合作区兴海大道  
3040号前海世茂大厦2402室  
电话: +86 755 2691 3468

## 杭州

杭州市上城区新业路228号  
来福士中心T2办公楼1702-1703室  
电话: +86 571 8805 8596

# 免责声明

---

华港财富集团有限公司（以下统称“华港财富”），及其下属品牌华港财富不提供法务或税务咨询，本演示文本并不构成此类咨询。出版本演示文本的唯一目的是介绍相关信息，与任何读者的具体投资目标、财务状况或特定需求均无关。华港财富极力建议所有对本演示文本中阐述的产品或服务加以考虑的人士，接受恰当而独立的法务、税务及其它专业咨询。

关于本文信息的精确性、完整性或可靠性，并不提供任何外在或内在的声明或保证，也无意对本资料中的课题进行完整的陈述或总结。虽然本演示文本中阐述的所有信息和意见均来自相信是非常可靠的来源，并且以良好诚信的态度整理而成，但对其精确性或完整性并不提供外在或内在的声明或保证。华港财富及其董事、雇员或代理人，不承担任何由于使用本材料中的全部或部分内容而造成任何损失或伤害的责任。

某些产品和服务由于受到法律限制而无法在世界各地无限制地提供。本演示文本不构成销售要约，也不构成购买或出售任何证券或投资工具的要约邀请，不影响任何交易，也不决定任何形式的任何法律行为。本文任何内容均不应限制或妨碍任何具体报价要约中的特定条款。在任何禁止要约、要约邀请或销售的司法管辖权下，不提供任何关于任一产品的要约；也不向任何人提供这种要约、要约邀请或销售，如果这类做法非法的话。

本材料中表达的任何意见均可能发生变动，不再另行通知。由于使用的假设和标准不同，这些意见可能与华港财富其它业务领域或部门表述的意见发生分歧或矛盾。华港财富没有任何对本文所包含的信息进行更新或保持其时效性的义务。

本演示文本无意也不能用作以下用途：（1）规避《美国国内收入法典》（即美国税法）的惩罚，或者（2）向其他人宣传、营销或推荐任何与税务有关的事宜。

除非华港财富许可，否则不得复制或分发本演示文本。

本演示文本只供专业投资者参考使用，且仅限在香港地区分发和使用。

©华港财富2025. 版权所有。繁体字标识和拼音注释均属于华港财富及其相关联公司注册与未注册的商标。保留所有权利。