

证券导报

SECURITIES HERALD

2025/8/28 星期四

No.608

(总1705期)

本报市场评论系个人观点
投资者据此入市风险自担央行呵护 持续释放流动性
A股日成交额破3万亿元

2025年8月25日(周一),A股市场再度迎来历史性时刻,成交额再次突破3万亿元,也是成交额史上第二次突破3万亿元。上一次是去年10月8日。

8月27日,A股三大指数回落,市场成交额第三次超过3万亿元。

上周五(8月22日),沪指迅速拿下3800点,成交量方面,沪深两市连续8个交易日突破2万亿元。但这也一次“结构性大牛市”,沪指近来屡创新高,可是就在上周五突破3800点,这么火的一天,仍然有将近半数股票收跌。

A股正在加速上涨,得益于流动性的支持。数据显示,本周(8月25日至29日)公开市场将有20770亿元逆回购到期,同时将有3000亿元中期借贷便利(MLF)以及9000亿元买断式逆回购到期。

专家表示,8月以来,央行两次开展买断式逆回购操作,连续多次开展逆回购操作实现净投放,并开展MLF操作,以保持银行体系流动性充裕,后续央行将继续通过多种货币政策工具,加强对市场流动性的调节。

央行加量续做MLF

中金公司最新研报指出,近期宏观流动性相对宽松,10年期国债收益率持续走低,当前低于1.8%,1年期LPR降至3%,国有大行1年期存款利率低于1%。低利率环境对“存款搬家”有直接促进作用。在“资产荒”背景下,A股吸引力提升,市场修复,赚钱效应逐步显现。

Wind数据显示,8月25日至29日分别有2665亿元、5803亿元、6160亿元、2530亿元、3612亿元逆回购到期。此外,本周还将有3000亿元MLF、5000亿元6个月期买断式逆回购、4000亿元3个月期买断式逆回购到期。

为保持流动性充裕,根据央行8月22日公告,8月25日开展6000亿元MLF操作。此次操作将净投放3000亿元,这是央行连续第六个月加量续做MLF。

8月以来,央行多次投放中长期流动性,呵护流动性意图明显。“尽管8月并非



传统缴税大月,但逆回购投放规模基本与7月税期持平。中长期流动性方面,8月买断式逆回购、MLF净投放均为3000亿元,超7月规模。此外,不同于7月买断式逆回购集中于月中投放、MLF投放日和到期日在同一天,8月买断式逆回购两个期限品种分别于月初、月中投放,MLF投放日也前置于到期日。”天风证券首席固收分析师谭逸鸣说。

东方金诚首席宏观分析师王青计算,截至8月22日,央行中期流动性净投放总额达6000亿元,相当于7月的2倍,为2025年2月以来最大规模净投放。“央行持续实施中期流动性净投放,释放数量型货币政策工具持续加力的政策信号,意味着尽管上半年宏观经济运行稳中向好,但货币政策仍在延续支持性立场。”王青说。

与此同时,央行也在着力平抑市场波动。中国民生银行首席经济学家温彬表示,6月以来,央行一方面在每次开展买断式逆回购和MLF操作之前会发布操作数量和操作期限的公告,另一方面会在每月月初整合披露上中央银行贷款、公开市场业务等货币政策工具的流动性投放情况,总体上更有利于传递政策信号,平抑市场波动。

A股增量资金来源广泛

央行呵护意图明显,流动性给力,对于当下A股市场,中信证券认为,从各类

资金情况来看,此轮行情持续至今主要的发起者和推动者并非散户。事实上本轮行情从起步到加速,核心线索都是围绕产业趋势和业绩。既然都是聪明的钱入场占主导地位,就不能执迷于类比过往行情走势。目前全市场结算资金占流通市值的比例尚在合理区间,赚钱效应仍在持续积累。随着2020年至2021年发行的产品整体步入盈亏平衡区域,市场会有个新旧资金接力的过程。未来行情的延续需要的是新的配置线索,而不是拘泥于“钱多”和流动性。

华西证券指出,本轮A股牛市行情从“9·24”演绎至今,增量资金来源广泛:一是险资、养老金等中长期资金,在过去三年多来持续增持A股;二是融资资金和私募基金交易持续活跃,外资对A股关注度也开始升温;三是居民“存款搬家”仍处于早期阶段,但在资产配置荒下或成为后市重要的增量资金来源,有望通过ETF、直接持股、公募基金等渠道持续入市,成为“慢牛”得以延展的关键动力。

华泰证券认为,上周市场创新高,充裕流动性仍是行情的主要基底。近期居民“存款搬家”的叙事构成了国内流动性改善的积极信号,后续或仍有空间,市场进入上行趋势的共识在逐步增强。过往看国内基本面、国内流动性、海外流动性三者改善是市场步入上行趋势的关键三支柱,当前三个因素都在汇聚积极变化,从量变到质变需要时间,蓄势充分后期

行情才有望走的更远。

下一站 行情扩散或刚刚开始

3800点之后怎么看?

国信证券指出,A股近期延续上涨态势。展望未来,仍对市场维持乐观看法。首先,从居民主要资产间流动性角度出发,“股房性价比”指标位于35.7%分位,对A股而言仍处在适宜位置;其次,A股情绪指数近期虽然转暖,但并未达到2015年和2024年三季度末陡直上行的状态,核心资产情绪指标也指向乐观;最后,从投资实战出发,围绕产品排他性、龙头寡占度、创新独特性的“三优框架”来构造长期组合,重点关注研发转化率高的半导体材料、生物医药、医疗器械高成长行业,选择格局清晰的水电、锂电设备等行业布局底仓,回避产品落后、仅业态或创新单强的行业。

国金策略指出,关税冲突后全球股市都出现了明显同步上涨,背后更重要的是全球对于降息预期和制造业景气回升的定价,A股并非一枝独秀。投资者应该理解这一大背景,而不是陷入对“存款搬家”与“增量资金”的循环论证中。上周成长内部从小盘向大盘的切换仍在延续,往后看,盈利改善预期的兑现是下个阶段市场的主要驱动。降息周期的开启也会加速制造业投资上行,同时进一步强化制造业强于服务业的特征,实物资产将迎来顺风。此外,保险的长期资产端将受益于资本回报的见底,其次是券商。盈利修复之后,内需相关领域也将出现机会,行情的扩散刚刚开始,A股权重股的修复刚刚开始,可关注食品饮料、电力设备。

中信建投认为,科创引领加速上涨,关注新赛道轮动。当前市场情况下,赛道轮动仍是最显著的行情特征,综合胜率和赔率来看,在景气赛道领域寻找低位新方向,或是短期更有性价比的选择。行业重点关注:通信、计算机、半导体、传媒、新消费、新能源、非银、有色等。(综合)

本期导读

·聚焦海南上市公司中报·

海南矿业上半年实现营收24.15亿元

中期分红:拟每10股派发现金红利0.3元

海南机场上半年实现净利润1.28亿元

P03



海财经网站



海财经公众号



证券导报公众号