

8月以来两融余额回升700多亿元 机构：市场进入情绪修复通道

○刘禹希 记者 费天元

经过一轮集中去杠杆后,A股市场在8月迎来杠杆资金修复窗口。

8月以来,沪深北三市两融余额一度连续8个交易日回升,累计反弹超过700亿元。8月14日,两融余额微降18.59亿元,连增态势暂告段落。与7月相比,两融资金回补节奏相对温和,结构上较此前科技板块集中出逃前更趋均衡。

业内普遍认为,杠杆资金快速撤离的阶段已过,市场处于情绪修复初期,中长期配置型资金并未离场,后续反弹需要赚钱效应进一步催化。

两融资金回流方向更趋均衡

Choice数据显示,8月3日13时,全市场两融余额走出8连升,从26025.27亿元的低点回升至26757.18亿元,累计增加731.92亿元。8月14日,两融余额下降18.59亿元,连升态势中断。

从资金流向来看,31个申万一级行业中,8月以来有29个行业实现融资净流入。其中,电子行业获融资净流入193.69亿元居首,有色金属、医药生物、机械设备、通信分别获融资净流入78.83亿元、76亿元、60.32亿元和39.99亿元,位列第二至第五。

回顾7月,当月全市场两融余额下降超过4100亿元,其中7月2日至20日连续13个交易日下降,从3万亿元高位跌至2.7万亿元附近,降幅超过10%。行业方面,30个行业遭遇融资净卖出,科技成长板块是资金撤离的主要方向。电子行业融资净流出超过1400亿元,占全市场净流出总额的三成;通信、电力设备、机械设备、有色金属等行业净流出规模居前。

当前8月两融余额回流规模约为7月“失血”规模的17%,回补力度相对温和。电子行业虽回流超过190亿元,但相较7月1400亿元的融资净流出额仅是小幅修复。此外,杠杆资金回流结构上,有色金属、医药生物的流入排名靠前,显示资金并非简单地原路返回,而是向周期资源和低位板块扩散,风格更偏均衡。

申万宏源金融工程分析师沈思逸表示,基于各项指标观测,当前市场情绪处于低位修复通道中,改善趋势已显现,市场心态正逐步回归平稳。融资余额占比仍处于历史相对高位,杠杆资金对市场的偏多支撑尚未明显削弱,整体风险可控。

机构：盈利主线仍有支撑

针对本轮去杠杆之后的A股市场,机构共识集中在三个方面:一是杠杆资金代表短期风险偏好,中长期配置力量才是市场“压舱石”;二是情绪已进入修复阶段,但修复并非一蹴而就,需要赚钱效应、业绩验证等条件配合;三是产业层面AI、部分周期板块盈利具备支撑。

中国银河证券策略首席分析师杨超对上海证券报记者表示,两融资金属于短期趋势资金,并非市场定价的核心力量。市场正处于震荡修复阶段,杠杆资金快速撤离带来的冲击已基本消化。待高位筹码充分交换、赚钱效应逐步恢复后,资金有望更为积极地回流。公募、社保、保险及北向资金等中长期配置型力量并未大规模离场,市场中长期运行趋势未变。

浙商证券策略首席分析师王大霁表示,国内基本面稳中改善,市场近期表现更多以技术性调整为主。随着市场情绪集中释放,积极因素正逐步积累,市场已具备反弹条件。电子、有色金属、化工、非银金融等行业上半年业绩预增幅度较大,A股盈利整体改善趋势明确。此外,AI领域的持续进展也有助于提振市场信心。

华创证券策略首席分析师姚佩认为,本轮AI行情参与资金结构更加多元,并非单一趋势资金或杠杆资金主导,长期资金在板块调整时具备承接能力。此外,机构在高位板块的持仓未见大规模减持,为后续相关个股股价重估提供了筹码支撑。

展望后市,姚佩判断,市场有望呈现“V形”反攻。“经历前期估值调整后,盈利改善趋势未改,AI产业逻辑持续获得验证,当前市场处于中期上行过程中的休整阶段。加之海外加息概率降低,有望进一步打开反弹的时间窗口与空间预期。”姚佩说。



何雨佳 制图

超过4300只A股上涨 科技主线全天强势

○张玮华 记者 李雨琪

8月17日,A股市场全天震荡上扬,午后涨幅扩大。截至收盘,上证指数报3982.65点,涨1.41%;深证成指报14704.27点,涨2.44%;创业板指报3740.16点,涨3.14%。科创综指报2099.06点,涨3.89%。沪深北三市全天成交24025亿元,较上个交易日放量2459亿元。从盘面来看,全市场4300多只个股上涨,呈现普涨行情,半导体、算力硬件作为市场高景气赛道,再度迎来资金集中进场。

科技赛道全线爆发

科技赛道昨日全线爆发,半导体、算力硬件产业链集体走强,CPO、PCB、存储芯片、先进封装等细分方向轮番活跃,成为带动股指上涨的重要力量。

存储芯片概念持续走强。长鑫科技盘中大幅拉升,收盘上涨12.00%,报61.80元/股,成交额335.18亿元,总市值重回4万亿元。聚和材料、通富微电、有研新材等多只个股涨停。

国家统计局数据显示,7月,规模以上高技术制造业增加值同比增长16.9%。从产品看,人工智能带动传感器、存储芯片、电子元件、光纤等产品产量分别增长35.3%、30.2%、23.4%和21.1%。

光大证券研报认为,存储行业正同时受益于供需改善和AI驱动的产品结构升级,景气持续性值得重视。在传统存储价格和厂商盈利能力继续修复的同时,HBM等高带宽存储需求也快速增长,正在持续占用先进制程及产能资源,并对整体DRAM供给形成约束。AI对存储行业的影响正逐步演变为产品结构、产能分配和

产业竞争格局的系统性变化,存储周期的持续时间可能较传统周期更长。

CPO概念延续涨势。截至收盘,共进股份斩获3连板,中石科技、太辰光以20%幅度涨停,中际旭创、新易盛、天孚通信等核心标的均涨势不俗。

华创证券通信组组长、首席分析师于一铭在接受上海证券报记者采访时表示,本轮CPO行情的核心驱动因素来自海外光模块领军企业Lumentum和Coherent在电话会议中对CPO订单的展望。预计CPO交换机放量在即,后续仍可持续关注英伟达的CPO出货节奏。产业的受益环节主要集中在高功率光芯片、FAU(光纤阵列单元)、MPO(多芯推入式连接器)光纤跳线,以及光纤(含保偏光纤)等核心环节。

医药板块震荡回升

昨日,医药板块震荡回升。CRO龙头药明康德A股、H股双双走强,盘中分别以168.38元/股和207.20港元/股的价格创历史新高。此外,华森制药、神奇制药、普衡药业等个股均收获涨停。

2026年上半年,中国创新药出海交易延续高增长态势。国家药品监督管理局日前披露,2026年上半年,我国创新药对外授权交易共81笔,潜在名义交易总额约1100亿美元,已达2025年全年的约80%。

上海证券研报认为:受政策、BD(商务拓展)、业绩多重共振及板块前期长期处于估值历史低位影响,创新药当下基本面兑现逻辑逐步强化;与此同时,AI制药从技术概念逐步走向价值验证阶段,AI赋能成为创新药重估重要因素,建议聚焦商业化落地进程、研发管线进程等。

中泰证券研报认为,在科技等市场

其他板块波动加剧的背景下,医药前期重点公司业绩预告及盈利预喜已较充分反映2026年上半年利润增长趋势,当前业绩密集披露,底部位置的医药板块优势凸显,有望持续吸引资金流入。后续正式半年报将进一步披露收入结构、核心产品销售、BD收入确认、研发投入及订单等细颗粒度经营指标,有望进一步验证增长质量与持续性。

机构：聚焦业绩主线结构性机会

站在当前时点,多家券商认为,随着半年报密集披露期到来,市场有望进一步聚焦业绩因子,科技成长等板块相对占优。

中银证券研报认为,A股硬科技由超跌修复切换向趋势行情的条件正加速成熟。8月中下旬,A股半年报密集披露仍是变奏点,如果算力、存储、光模块等核心赛道能持续兑现景气,交出与估值匹配的收入与订单证据,并带动一致预期上修,硬科技行情即能顺利回归主线。

招商证券策略团队发布观点称,8月以来,由宏、微观流动性改善共振带来的风险偏好回升和市场系统性修复或已进入尾声,叠加半年报业绩集中披露窗口临近,市场将更加聚焦于业绩主线的结构性机会。

行业配置上,华安证券研报认为,科技成长仍是当下反弹行情的优势之选。AI产业链的方兴未艾、高景气持续将在8月下旬的半年报季中不断被验证。推荐两条投资主线:一是AI产业链上中游硬件方向的超跌反弹机会,建议重视光模块、PCB、CPO等算力中心环节,以及光纤、液冷、存储等算力上中游配套环节;二是关注AI产业链扩散以及有催化的领域,主要包括机械设备、机器人、游戏、软件等。

向,而对于供给约束缓解、竞争加剧且业绩兑现不足的高位环节仍需谨慎。

中欧基金认为,市场或已进入右侧区域,后续市场震荡过程中仍可关注科技板块的投资机会。其中,算力硬件仍是重要方向,可关注受益于AI需求扩张但产能仍受到约束的存储、光通信,以及AI电源、液冷、燃气轮机 etc 等算力基建配套。同时,国产算力受益于政策支持和产业景气,也值得持续关注。

广发基金指数投资部基金经理吕鑫对记者表示:“作为产业扩产的上游环节,半导体设备有望率先受益于扩产需求释放。AI产业链投资进一步“缩圈”,资金关注点正向先进制程、先进封装等高端环节集中,叠加前期调整后估值压力有所消化,半导体设备板块的配置价值值得持续关注。”

与此同时,AI投资的边界也在向算力基础设施配套领域延伸。南方基金有关人士对记者表示,短期提升电力系统效率的HVDC、模块化电源等技术,中期本地化能源方案及长期SMR核电等能源解决路径的演进,或将推动AI能源基础设施升级。

7天期逆回购 连续5日“零投放”

○记者 张欣然

7天期逆回购连续第5个工作日“零投放”,但公开市场流动性投放并未缺席。

8月17日,央行根据公开市场业务一级交易商的需求,将7天期逆回购操作量设为零,同时开展5655亿元隔夜逆回购操作。当日有3670亿元逆回购到期,公开市场实现净投放1985亿元。

这是自8月11日以来,央行连续第5个工作日未开展7天期逆回购操作。受访人士认为,7天期逆回购“零投放”主要与银行体系流动性较为充裕、一级交易商短期资金需求较弱有关。与此同时,隔夜逆回购接续投放,显示央行正在根据税期等短期扰动因素灵活调节流动性。判断政策态度是否发生变化,不能只看7天期逆回购这一单一工具,还需观察中长期流动性投放、大行资金融出及资金利率走势。

7天品种连续“归零”

7天期逆回购连续5日“零投放”并不罕见。

天风证券固定收益首席分析师谭逸鸣对上海证券报记者表示,2024年以来,7天期逆回购“零投放”此前共出现3次,分别为2024年8月7日、2026年6月3日至4日和2026年8月11日。前两轮投放空窗期均未超过两个工作日,本轮持续时间相对更长。

央行公告措辞的变化也引起市场关注。在正常开展操作时,央行通常表示“全额满足了一级交易商需求”,7天期逆回购暂停后,公告则调整为“根据公开市场业务一级交易商的需求,操作量为零”。

国泰海通证券研报认为,“地量投放”与“暂停投放”有所不同。前者在于投放多少,后者则涉及是否投放,因此市场需要继续观察其持续时间及资金面的后续变化。

7天期逆回购“零投放”并不代表央行停止向市场补充流动性。8月14日,央行开展3490亿元隔夜逆回购,并以等量续作方式开展1万亿元6个月期买断式逆回购。8月17日,隔夜逆回购操作规模进一步增至5655亿元。

一边是7天期品种连续“归零”,另一边是隔夜工具接续投放,这表明央行正在根据市场需求调整流动性供给的期限和节奏,公开市场操作更加灵活、精准。

流动性充裕提供操作基础

从原因看,7天期逆回购实行数量招标后,操作规模更多取决于一级交易商的实际资金需求。银行体系流动性较为充裕,是“零投放”能够持续的基础。

谭逸鸣表示,历次7天期逆回购“零投放”均出现在流动性相对充裕的窗口。近期DR001主要运行在政策利率附近,资金面虽边际收敛,但尚未出现明显紧张,市场对7天期央行资金的需求相对有限。跨月资金需求消退后,大行负债状况趋于稳定,也是7天期逆回购操作量下降的重要原因。当银行并不缺少短期头寸时,央行可以提前期投放的短期资金自然到期,避免资金过度淤积。

更深层次的原因在于,流动性、银行负债与实体融资之间的关系正在发生变化。业内人士表示,过去信贷需求较强时,增加资金供给能够推动银行扩表,并进一步转化为贷款投放。当前金融政策更加注重信贷质量和效率,在合意贷款资产不足的情况下,持续增加短期资金供给未必能够有效推动信用扩张,反而可能加剧资产配置竞争和净息差压力。

与此同时,本轮“零投放”仍带有一定观察意味。兴业证券研报认为,与4月至5月资金面自发宽松时期相比,当前部分大行的负债冗余有所下降,长端利率也处于较低位置,因此不能完全排除央行借助短期操作对资金价格和债券市场单端预期进行适度引导的意图。

中长期工具与大宗融出成观察窗口

7天期逆回购连续“零投放”将持续多久,成为市场关注的重点。

财通证券研报认为,判断公开市场操作的信号意义,关键不在于单日投放量,而在于银行负债状态及长短期限工具是否同向回笼。如果短期资金到期回笼,而隔夜逆回购和中长期工具继续提供支持,则更多体现为流动性期限结构调整,主要目的在于引导资金价格,而非收紧流动性总量。

“从目前操作看,8月6个月期买断式逆回购实现1万亿元等量续作,月中税期又通过隔夜逆回购实现净投放,尚未出现长短期限工具同步回笼的情形。”有资金交易员说,这意味着,当前更接近按需投放和精准调节,而非流动性环境全面收紧。

对于债券市场而言,7天期逆回购连续“零投放”可能在短期内扰动市场情绪,但其影响仍取决于资金面是否实质性收紧。谭逸鸣表示,随着货币政策框架向价格型调控转型,市场需要弱化对单次操作量的关注,更加重视短端利率运行情况。

权益类公募仓位再抬升 电子行业获增持幅度最大

○记者 胡尧

近期A股市场震荡分化,权益类公募基金在保持较高仓位的同时,行业配置进一步调整。

数据显示,截至8月14日,公募权益类基金整体仓位升至94.42%,较前一周提高0.08个百分点,保持历史中位偏高水平。从行业变化来看,电子成为当周主动增持幅度最大的行业,而通信、电力设备、建筑材料等板块受到不同程度的主动减持。

多家基金公司认为,随着8月下旬进入半年报密集披露期,市场定价重心正逐步从情绪和估值修复转向业绩兑现。在高位背景下,公募后续操作或更多体现为持仓结构优化。科技仍是机构关注的重要方向,但配置范围正在进一步收敛,逐步聚焦至存储、光通信、半导体设备、电源及液冷等细分环节。

公募基金高仓位运行

从总体仓位水平来看,公募权益类基金仍保持较高风险偏好。

好基基金最新仓位测算数据显示,截至8月14日,公募权益类基金整体仓位为94.42%,较8月7日94.34%的仓位上升0.08个百分点,较7月

14日93.61%的仓位上升0.81个百分点,总体处于历史中位偏高水平。其中,普通股票型基金仓位由一周前的94.85%升至94.88%,偏股混合型基金仓位由94.22%升至94.32%。

相比总体仓位水平的小幅变化,行业之间的资金腾挪更为明显。

从配置比例来看,电子、通信和医药生物仍位居前三,仓位分别为29.53%、10.73%和8.92%。其中,电子仓位较前一周提高0.48个百分点,剔除行业涨跌幅影响后,主动增持幅度达到0.54个百分点,在所有行业中居首。非银金融和家用电器也获得主动增持,幅度分别为0.16个百分点和0.12个百分点。

与此同时,部分板块出现减持:通信仓位由10.78%降至10.73%,同期行业上涨5.1%,剔除市场涨跌幅影响后,公募主动减持0.52个百分点;电力设备和建筑材料均遭主动减持0.15个百分点;最近较热门的医药生物板块名义仓位由8.85%升至8.92%,但考虑同期行业上涨因素后,实际主动减持0.03个百分点。

科技配置聚焦国产自主可控

在权益仓位已经处于较高水平的情况下,业内人士认为,进一步大幅提升股票仓位的空间相对有限,行业之间的调仓及持仓结构内部优化,正成为观察机构资金动向的重要窗口。

金鹰基金权益研究部宏观策略研究员金达莱在接受上海证券报记者采访时表示,在前期快速修复后进入震荡整固阶段,指数涨跌交替,个股分化加大。目前宏观流动性环境整体仍较为友好,市场也未出现持续性退潮。随着8月下旬进入半年报密集披露期,市场定价重心有望进一步由情绪和估值修复转向业绩兑现,板块分化或将继续加大。

在此背景下,机构对科技板块并未明显转向谨慎,而是更加重视业绩确定性。

“行情已由超跌反弹转向业绩定价,后续进一步上行需要订单、盈利及产业景气持续兑现。”金达莱认为,可重点关注需求持续提升、订单和利润确定性较强、供给仍存在瓶颈的AI硬件核心环节及国产自主可控方