

热点不断，新高不已

报告日期：2025-8-25

策略分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

策略分析师：刘超

执业证书号：S0010520090001

电话：13269985073

邮箱：liuchao@hazq.com

主要观点

● 市场异动

8月25日市场放量大涨，其中上证指数收涨1.51%，创业板指收涨3.00%，均创本轮行情新高。全A成交额3.18万亿，较上一交易日2.58万亿的基础上放量超23%，创A股史上第2，仅次于2024年10月8日。行业层面，所有行业均上涨但涨势分化较大，其中通信（4.85%）、有色金属（4.63%）、房地产（3.32%）领涨。

● 热烈的 β 环境叠加强势的 α 事件催化，市场和行业上涨弹性充分体现

今日市场大涨，核心原因在于：一方面牛市氛围热烈，交投热情节节攀升，风险偏好持续提振，在此背景下市场上涨弹性释放。二方面上涨 β 环境中，叠加行业事件催化 α ，行业上涨弹性被充分激发。具体到领涨行业层面：英伟达推出Spectrum-XGS以太网、DeepSeek推出V3.1版本同时算力业绩预期持续上调，使得通信设备尤其是算力方向持续强势。8月23日英伟达宣布推出Spectrum-XGS以太网，突破性地引入跨区域扩展基础设施打破了AI数据中心功率和容量极限的物理限制，成为了继纵向扩展和横向扩展的AI第三大支柱。8月21日DeepSeek发布了混合推理架构、思考效率更高、Agent能力更强的V3.1版本。7月中旬算力业绩预告超预期后，一致在经历业绩预计持续上调。多因素共振下，算力持续强势，今日代表性个股如中际旭创、新易盛、胜宏科技分别大涨14.74%、8.15%、9.00%。

美联储降息预期升温带动贵金属、工业金属大涨；《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理暂行办法》发布带动稀土永磁大涨。8月22日Jackson Hole全球央行年会上，鲍威尔“鸽派”讲话，传达出美联储将在9月份重启降息的信号，受此影响，大类资产方面美元指数下跌、债市上涨、A股美股大涨，商品和行业层面，美元计价的资产如黄金、工业金属大涨。8月22日工信部、国家发改委、资源部联合发布《稀土总量管理办法》（简称），要求在稀土开采、稀土冶炼分离实行总量调控，供给预期扰动下，稀土永磁相关方向如小金属、非金属材料大涨。

上海出台调控宽松政策，地产估值持续修复。8月25日上海印发《关于优化调整本市房地产政策措施的通知》，在住房限购、公积金贷款额度、商贷利率定价机制、完善房产税等方面做出了优化，受此催化，地产大涨。

● 本轮牛市行情内驱动力愈发强劲

本轮牛市具备持续的内驱动力。4月上旬至今，行情稳步上涨、牛市徐徐展开，核心支撑在于：决策层对资本市场重视程度显著提升构建出强大安全垫，叠加微观流动性持续改善以及市场热点不断。一是决策层对资本市场要求从“稳定活跃”到“巩固回稳向好势头”层层递进，资本市场重视程度空前提升，这为微观流动性持续流入和市场主体交投活跃提供重要安全垫。二是微观流动性持续流入，且潜在流入空间充足。本轮行情起步于资产荒背景，无风险利率下行、房价下行、固收低迷等现象突出，股市赚钱效应不

断提升，吸引力持续提升。三是今年以来市场热点不断，A股得以持续暖场升温、交投情绪持续火热。

● 坚定聚焦弹性最大的成长科技和业绩支撑主线

配置思路上，牛市氛围中首重上涨弹性。上涨弹性通常被三种情形激发，一是成长科技具备天然高弹性，二是有业绩支撑的板块容易凝聚资金共识，三是有催化剂的板块。因此建议重视三条主线。

第一条主线是强者恒强的高弹性成长科技，主要包括AI、算力、机器人、军工等。牛市氛围中，成长科技弹性最佳。此外AI、机器人、军工等兼具事件催化和业绩支撑。

第二条主线是景气硬支撑或业绩超预期的领域，包括稀土永磁、贵金属、工程机械、摩托车、农化制品等。其中稀土永磁在中美关系变化中进可攻退可守，中报业绩预告亮眼。全球经贸形势、地缘政治甚至美元信用不确定性仍强，各央行货币储备需求增加，同时中长期全球实际利率下行趋势仍在，贵金属价格继续长期上涨。海外需求亮眼带动工程机械新一轮景气回升。出口需求持续强劲，摩托车销售维持高景气。农化制品量价改善。

第三条主线是地产止跌回稳形势仍然严峻，宽松政策正在兑现，房地产有望延续估值修复。5、6、7月地产价格下行压力持续加大，北京、上海已出台优化政策，但预计仍需政策进一步发力，阶段性估值修复机会也将延续。

● 风险提示

经济基本面下行速度超预期；宏观政策或结构性政策力度不及预期；市场交投情绪变化难以有效预测；美国经济衰退等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。