



2025 年 8 月 7 日

## A 股两融余额重回 2 万亿，预计后市震荡慢牛是主基调

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

### 观点：

#### 总量视角

##### 【A 股大势研判】

周三沪深三大指数低开后震荡上行，在军工、人行机器人（7 月的下半年 A 股市场投资策略报告中，我们把军工排在主题投资的第一位，把机器人行业排在行业配置的第二位，从之后的市场的表现看，符合我们预判。不过，连续上涨后，提醒注意节奏）等科技股的发力下，指数不断刷新日内新高，沪指一度上攻 3636 点年内新高。尾盘，指数保持高位运行，全天低开高走，迎来连续的反弹。

从近期市场看，大盘从上周三的 3636 点回撤至 3547 点左右，调整空间相对有限。周一出现 1.5 万亿元的成交，周二成交温和放量至 1.6 万亿左右并带领大盘再次突破 3600 点，周三两市成交额超 1.7 万亿。近期市场走势表明：一是大盘整体形态趋势保持良好，目前仍处于上升趋势；二是板块合理轮动。近期热点板块有序轮换有利于未来慢牛行情的形成；三是当前市场已站上 3600 点，随着市场的震荡走高，两融余额也随之水涨船高，时隔十年，重回 2 万亿。综上所述，预计后市震荡慢牛仍是主基调。

中期角度看，在关税谈判结果大概率向好、政策持续发力和流动性环境整体性改善的推动下，A 股将呈现“震荡慢牛”格局，结构性机会丰富，对选股能力和节奏把握提出更高要求。后市需密切关注主要经济体关税谈判进程及结果（尤其中美）、三季度政策窗口期（财政发力）和美联储货币政策转向时点。

操作上，保持理性，避免盲目追涨杀跌。策略上应聚焦绩优板块，同时需规避前期涨幅过大但业绩存疑或有明显利空预期的个股。后市聚焦产能出清、AI、人行机器人、医药、自主可控等业绩确定性方向，把握低估值补涨机会。

## 研报内容

### 总量研究

#### 【A 股大势研判】

##### 一、周三市场综述

周三晨报提醒，近期市场走势表明：一是大盘整体形态趋势保持良好，目前仍处于上升趋势；二是板块合理轮动。近期热点板块有序轮换有利于未来慢牛行情的形成；三是当前市场已站上 3600 点，预计后市震荡慢牛仍是主基调。操作上，保持理性，避免盲目追涨杀跌。策略上应聚焦绩优板块，同时需规避前期涨幅过大但业绩存疑或有明显利空预期的个股。后市聚焦产能出清、AI、人行机器人、医药、自主可控等业绩确定性方向，把握低估值补涨机会。

周三早盘，沪深三大指数集体低开，开盘后震荡走高，三大股指半日集体收红。盘面上看，船舶制造、航天航空等军工板块大涨，人形机器人、PEEK 材料等概念股走强，医药医疗股调整。午后，三大指数继续上行，北证 50 涨超 1%。盘面上看，船舶制造概念领涨两市。

全天看，行业方面，船舶制造、橡胶制品、电机、航天航空、通用设备、游戏等板块涨幅居前，中药、医药商业、化学制药、生物制品等板块跌幅居前；概念股方面，PEEK 材料、全息技术、机器人执行器、麒麟电池、人行机器人等概念股涨幅居前，CRO、辅助生殖等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨多跌少，市场情绪继续回暖，赚钱效应良好，**两市成交额 17341 亿元**，截止收盘，上证指数报 3633.99 点，上涨 16.39 点，涨幅 0.45 %，总成交额 7072.21 亿；深证成指报 11177.78 点，上涨 70.82 点，涨幅 0.64 %，总成交额 10268.47 亿；创业板指报 2358.95 点，上涨 15.57 点，涨幅 0.66%，总成交额 5251.73 亿；科创 50 指报 1059.76 点，上涨 6.11 点，涨幅 0.58%，总成交额 347.61 亿。

##### 二、周三盘面点评

**一是军工板块大涨。**周一航天航空、军民融合、大飞机、船舶制造等军工股大涨，周三船舶制造、航天航空等军工概念股继续大涨。早在 2020 年下半年投资策略报告中我们重点推荐了军工板块的投资机会，2020 年下半年板块整体涨幅 25.27%。2021 年二、三、四季度策略报告又推荐了军工板块，二季度军工板块涨幅 12.10%，三季度军工板块涨幅 8.53%，四季度军工板块涨幅 16.60%。连续大涨后，估值有点偏高，2022 年一季度，军工板块随大盘出现调整，5-8 月大幅反弹，之后高位震荡。2023 年初，我们继续提醒军工板块的投资机会，上半年军工板块涨幅 16.30%，表现明显强于大盘，三季度小幅调整，四季度高位震荡。2025 年年初，我们再度提醒了军工板块的投资机会，从结果看，2025 年上半年军工板块涨幅 25.46%，明显跑赢大盘。**展望 2025 年下半年，军工板块仍可逢低关注，不过，经过过去几年的上涨后，下半年可能会出现高位震荡，个股可能会有分化。**首先，政策支持。“十四五”明确加快武器装备现代化，国防科技创新、加速战略性前沿颠覆性技术发展，武器升级和智能化发展，我们预期后续军工行业会获得更多的政策支持，从数据上看，2020 年至 2025 年之间，中国国防预算增幅依次是 6.6%、6.8%、7.1%、7.2%、7.2%、7.2%，近几年军费预算保持平稳增长；其次，俄乌冲突、以伊冲突局势紧张等地缘风险依旧，都是可能的潜在催化剂事件，另外，今年 5 月份的印巴冲突也算是无心插柳的给中国武器装备打了一波广告。且特朗普的关税政策导致全球经济衰退的概率增加，国际地缘政治局势或升级，全球可能进入新一轮军备扩张周期；再次，据中国商飞预测，国产大飞机赛道广阔，当前订单饱满，行业发展具备较强的确定性。后续伴随材料、机载设备、发动机等环节国产化率的提高，国内产业链附加值有望进一步提升；最后，自 4 月以来，多家军工央企集团公开表示看好资本市场，多家军工央企所属上市公司及民参军上市公司，通过发布公告实施增持回购、披露经营管理情况等方式，增强投资者信心，维护投资者利益，稳定及提升上市公司价值。展望 2025 年下半年，可逢低关注航空、飞行武器、国防信息化、船舶制造、军用新材料板块细分领域，精选业绩有长期支撑的标的 **（7 月 18 日，我们发布的下半年 A 股市场投资策略报告中，把军工排在主题投资的第一位，从之后的市场的表现看，符合我们预判。连续上涨后，我们提醒，逢低关注，不追高）。**

**二是 PEEK 材料概念大涨。**周二 PEEK 材料概念股大涨，周三 PEEK 材料概念股继续大涨。人形机器人轻量化大势所趋，以特斯拉和波士顿动力为代表，越来越多的人形机器人厂商在产品迭代时加码轻量化。与通用金属对比，PEEK 材

料在满足所需强度的同时，可明显降低材料的自重，实现轻量化。在人形机器人等领域应用需求增加的背景下，因具有轻量化与物理性能方面的优势，PEEK 材料市场有望迎来快速增长（尽量不追高，逢低关注为主）。

**三是机器人行业大涨。**周三人行机器人、机器人执行器等概念股大涨。**2025 年 1 月 7 日，年度策略报告推荐机器人行业的时候，正好是个相对低点。**人行机器人概念板块自 1 月 7 日以来至阶段性高点的涨幅 60%左右，机器人执行器概念板块自 1 月 7 日以来至阶段性高点的涨幅超 60%，机器人行业自 1 月 7 日以来至阶段性高点的涨幅超 30%。不过，短期涨幅过大，3 月初，我们反复提醒投资者后市注意节奏，3 月中下旬及 4 月初，机器人行业出现大幅回调，也在预期之中。经过调整之后，机器人行业是值得长期配置的方向，4 月份二季度策略报告提醒逢低关注，之后机器人行业再度缓慢上行。**展望 2025 年下半年，仍可逢低关注。**理由如下：一是行业内生增长动能强劲，全球工业机器人装机量增长较快；二是政策层面积极支持，“十四五”规划机器人行业年均营收增速超 20%，已成为国家政策重点支持领域。工业机器人行业在政策大力扶持叠加产业内生增长驱动强劲的背景下有望迎来快速发展；三是人形机器人被认为是 AI 应用落地的重要载体之一。大模型问世是人工智能发展的分水岭，未来会有一段较长的发展红利期。2025 年人形机器人行业有望进入量产阶段，获得头部厂商定点和技术认可的企业有望取得超额表现；四是今年政府工作报告强调“科技自立自强”与“扩大内需”双轮驱动。大力发展智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备**（7 月 18 日，我们发布的下半年 A 股市场投资策略报告中，把机器人行业排在行业配置的第二位，从之后的市场的表现看，符合我们预判。连续上涨后，我们提醒，逢低关注，不追高）。**

### 三、后市大势研判

周三沪深三大指数低开后震荡上行，在军工、人行机器人（7 月的下半年 A 股市场投资策略报告中，我们把军工排在主题投资的第一位，把机器人行业排在行业配置的第二位，从之后的市场的表现看，符合我们预判。不过，连续上涨后，提醒注意节奏）等科技股的发力下，指数不断刷新日内新高，沪指一度上攻 3636 点年内新高。尾盘，指数保持高位运行，全天低开高走，迎来连续的反弹。

从近期市场看，大盘从上周三的 3636 点回撤至 3547 点左右，调整空间相对有限。周一出现 1.5 万亿元的成交，周二成交温和放量至 1.6 万亿左右并带领大盘再次突破 3600 点，周三两市成交额超 1.7 万亿。近期市场走势表明：一是大盘整体形态趋势保持良好，目前仍处于上升趋势；二是板块合理轮动。近期热点板块有序轮换有利于未来慢牛行情的形成；三是当前市场已站上 3600 点，**随着市场的震荡走高，两融余额也随之水涨船高，时隔十年，重回 2 万亿。**综上所述，**预计后市震荡慢牛仍是主基调。**

中期角度看，在关税谈判结果大概率向好、政策持续发力和流动性环境整体性改善的推动下，A 股将呈现“震荡慢牛”格局，结构性机会丰富，对选股能力和节奏把握提出更高要求。后市需密切关注主要经济体关税谈判进程及结果（尤其中美）、三季度政策窗口期（财政发力）和美联储货币政策转向时点。

操作上，保持理性，避免盲目追涨杀跌。策略上应聚焦绩优板块，同时需规避前期涨幅过大但业绩存疑或有明显利空预期的个股。后市聚焦产能出清、AI、人行机器人、医药、自主可控等业绩确定性方向，把握低估值补涨机会。

### 【晨早参考短信】

周三沪深三大指数低开后震荡上行，在军工、人行机器人（7 月的下半年 A 股市场投资策略报告中，我们把军工排在主题投资的第一位，把机器人行业排在行业配置的第二位，从之后的市场的表现看，符合我们预判。不过，连续上涨后，提醒注意节奏）等科技股的发力下，指数不断刷新日内新高，沪指一度上攻 3636 点年内新高。尾盘，指数保持高位运行，全天低开高走，迎来连续的反弹。随着近期 A 股市场震荡抬升，两融余额也随之水涨船高，时隔十年，重回 2 万亿。预计后市震荡慢牛仍是主基调。策略上应聚焦绩优板块，同时需规避前期涨幅过大但业绩存疑或有明显利空预期的个股。后市聚焦产能出清、AI、人行机器人、医药、自主可控等业绩确定性方向，把握低估值补涨机会。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。本短信不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。



## 风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

### 免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

### 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并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告涉及的内容不存在任何利益关系。

### 资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

## 行业评级

|      |                                 |
|------|---------------------------------|
| 强于大市 | 行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数 |
| 同步大市 | 行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数 |
| 弱于大市 | 行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数 |

## 公司评级

|    |                        |
|----|------------------------|
| 买入 | 预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上    |
| 增持 | 预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间  |
| 中性 | 预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间 |
| 回避 | 预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上     |