

时隔十年融资余额重回2万亿元 四维度解析市场新格局

证券时报记者 刘俊伶

6月23日以来,A股市场显著回暖,吸引杠杆资金持续净流入。截至8月11日,A股市场融资余额攀升至20122亿元,自2015年7月2日后首次突破2万亿元,此轮累计增长2112.52亿元,使总量重回历史高位。分市场来看,沪市融资余额为10217.92亿元,深市融资余额为9838.97亿元,北交所融资余额为65.1亿元。

从历史数据来看,此前仅有2015年5

月20日至2015年7月1日融资余额超过2万亿元,当前融资余额较2015年6月18日的历史峰值22666.35亿元,仍相差2544.35亿元。

与历史高位区间相比,本轮融资余额的增长主要有资金流向具有基本面支撑的科技赛道、杠杆水平更加健康、市场估值在合理区间、监管精准施策防风险四大特点。这些特点表明,本轮融资资金流入相比2015年更加理性,市场成熟度明显提升,更可能对本轮行情形成有力支撑。

特点一:加仓个股基本面有支撑

据证券时报·数据宝统计,6月23日以来,4个行业获融资净买入均超过180亿元,分别为电子、医药生物、计算机、电力设备行业,代表了半导体、创新药、算力、新能源等科技赛道。

从个股来看,算力龙头新易盛获融资净买入33.56亿元,居首;医药龙头药明康德、锂电龙头宁德时代等获融资净买入均在10亿元以上。

本轮融资资金持续加仓的科技股普遍具备高成长特点,资金流向高度契合产业升级与经济转型主线。数据显示,6月23日以来融资净买入超5亿元的81股中,27股近5年归母净利润复合增长率超过20%,占总数

特点二:杠杆水平更加健康

目前融资余额持续接近历史高位,但杠杆率明显降低,整体风险处于可控区间。

截至8月11日,融资余额占A股流通市值比例仅为2.29%,低于今年以来均值2.33%,较2015年历史峰值4.72%更是明显降低。

分行业来看,数据显示,8月11日,按融资余额占流通市值比例来看,超过或接近3%的仅有计算机、有色金属两个行业。相比之下,历史最高点的2015年6月18日,按融资余额占流通市值比例来看,非银金融、有色金属、通信、电子、传媒行业融资余额占流通市值比例均在5%以上,其中非银金融行业达到7.33%。

从融资活跃度来看,6月23日以来,融

特点三:市场估值在合理区间

从市场估值方面来看,本轮融资余额快速增长期间,A股市场估值仅有小幅度提升。按整体法计算,6月23日至8月11日期间,全部A股滚动市盈率由19.72倍增长至20.81倍,提升仅为5.53%,这与2015年形成鲜明对比。在滚动市盈率增长最快的2015年2月25日至6月19日期间,滚动市盈率最低为18.45倍,最高达到31.91倍,提升幅度70%以上。

值得注意的是,开通两融业务的标的股估值较全部A股更低,截至8月11日为19.16

特点四:监管精准施策防风险

两融业务是投资者加杠杆参与股市的主要方式。近年来,我国持续对两融业务实施系统性改革,旨在防范风险、提升市场公平性和稳定性。

具体来看,在风险控制方面,采取提高融券保证金比例、暂停转融券业务、禁止ST板块个股纳入融资标的、禁止限售股出借等措施,从源头遏制高风险交易行为,降低市场波动风险。

在交易行为规范方面,实施禁止利用融券进行日内回转交易、将两融行为纳入合规

倍,低于全部A股的20.81倍。

分板块来看,市场核心估值仍处于合理区间,截至8月11日,沪深300板块滚动市盈率为13.3倍,处于近十年的71.58%分位,股息率2.79%,显示权益资产性价比突出。杠杆资金涌入的电子、计算机等成长板块滚动市盈率相对较高,分别达到88.95倍、57.98倍,根据预测估值,以最新收盘价计算,两个行业2025年预测市盈率将分别为81.5倍、45.5倍,随着盈利增长,行业估值有望持续回落至健康区间。

评价体系、限制融资偿还融券负债等规定,减少非理性交易对市场定价的干扰。

在监管框架完善与制度重构方面,推进强化融券逆周期调节机制、加强两融风险监测、建立标准化统计指引等工作。

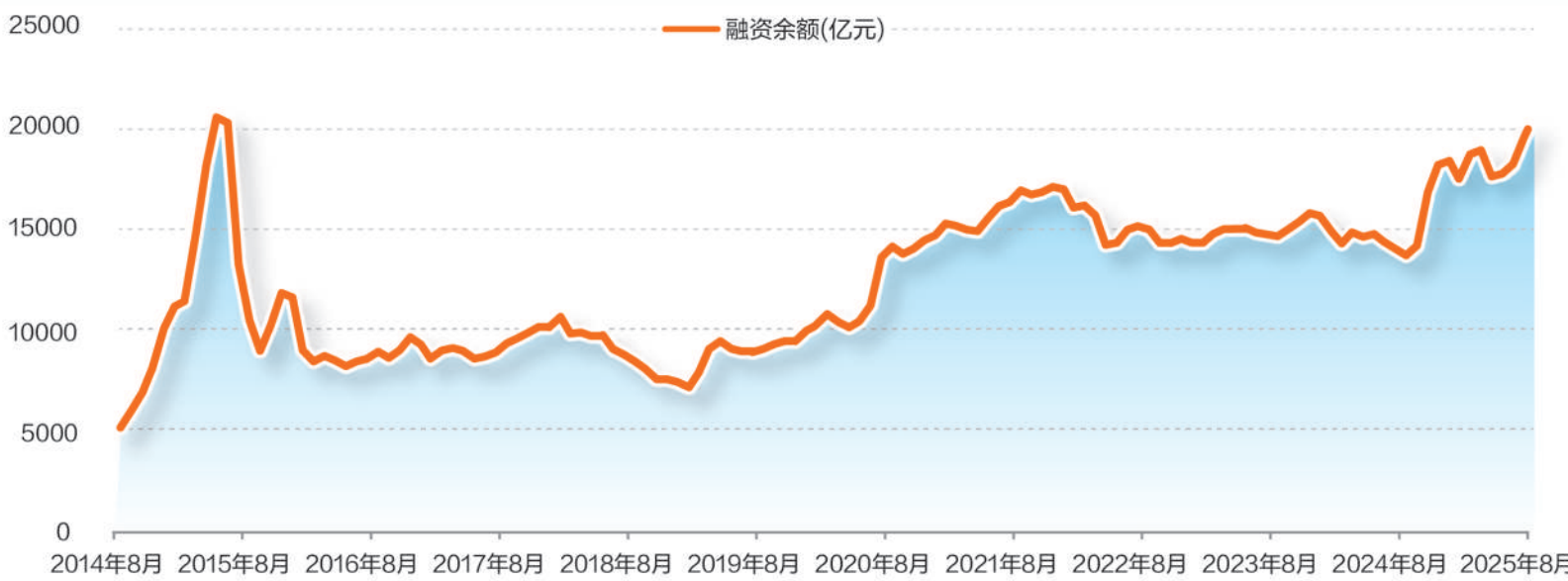
在市场发展引导方面,通过优化融资杠杆机制、扩大标的股票范围等方式,引导融资资金规模健康扩张。

从改革效果来看,在政策精准调控指引下,两融业务转变为现在的“质量优先”增长,促进资本市场长期稳健发展。

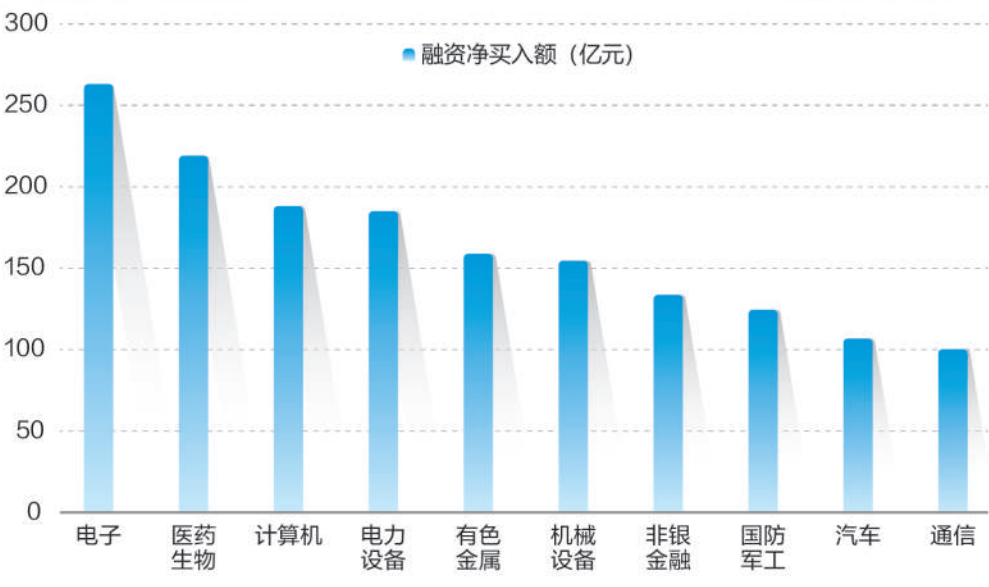
的全面提升,杠杆资金正从投机博弈工具转变为价值发现与资源配置的有效渠道,标志着A股市场迈向成熟的关键一步。

东兴证券认为,随着国家促进内需增长、提振消费、鼓励新质生产力发展的多项举措未来逐步落地,提振投资者信心。投资者信心的改善会逐步体现在交易活跃度(成交量)和加杠杆的积极性(两融余额)等核心市场指标的积极变化中,证券行业业绩有望随之显著改善。

A股市场融资余额再次突破2万亿元



6月23日以来融资净买入额居前的行业



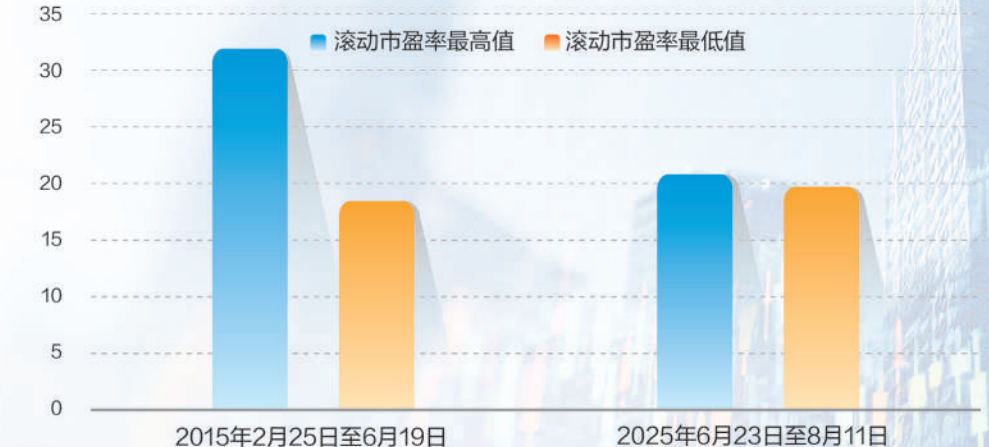
市场杠杆率明显降低



融资涌入部分个股一览

代码	简称	6月23日以来融资净买入额(亿元)	近5年归母净利润复合增长率(%)
603799	华友钴业	9.47	103.33
688041	海光信息	8.40	90.81
002594	比亚迪	12.62	90.26
300502	新易盛	33.56	67.87
300750	宁德时代	23.71	61.91
300308	中际旭创	6.98	58.71
001309	德明利	5.59	57.04
300115	长盈精密	5.57	55.88
002779	中坚科技	6.56	52.75
000657	中钨高新	5.52	49.93

本轮融资余额增长期间滚动市盈率波动较小



8月11日,融资余额再次突破2万亿元,与上一次已相隔十年。十年间,融资规模大体接近,资本市场成熟度却截然不同。自2024年“9·24”行情启动以来,A股步入“慢牛”轨道,主要股指匀速上涨,上证指数重新站上3600点,中长期资金加速入市,筑牢市场稳健基础。

本轮融资余额快速增长,核心驱动因素在于政策利好出台、宏观经济稳定、自主科技崛起三者的协同共振,共同提升了中国资产的吸引力,带动市场情绪回暖,并吸引了杠杆资金的理性参与。

政策层面,我国持续深化资本市场改革,新“国九条”、资本市场“1+N”政策、分红新规等政策措施陆续落地,突出强本强基、严监严管,全力以赴推动资本市场高质量发展的改革主线。在融资融券业务方面,通过一系列“抑空促多、疏堵结合”的措施,着力构建长效监管体系,这确保了此次融资余额重返2万亿元的过程中保持资本市场结构健康,有效防范了杠杆泡沫风险。

宏观经济层面,今年上半年,国内生产总值同比增长5.3%,在主要经济体中处于领跑地位,充分展现了我国经济的强大活力和韧性。金融总量呈现合理增长态势,上半年社会融资规模增量累计为22.83万亿元,比上年同期多4.74万亿元,适度宽松的货币政策卓有成效。经济平稳增长也意味着企业盈利恢复,据统计,截至8月11日已有234家上市公司披露半年报,合计实现归母净利润2077亿元,整体较上年同期增加285.31亿元,上市公司基本面的持续向好,成为吸引融资资金加仓的关键因素。

科技创新层面,数据显示,A股上市公司2022年至2024年研发支出合计分别为1.64万亿元、1.72万亿元、1.84万亿元,得益于A股上市公司长期增加研发投入,坚持自主研发,在半导体、算力、人形机器人等核心技术方面持续取得突破,催化“新质生产力”投资。6月23日以来融资净买入的个股集中于高研发、高成长的科技龙头,如恒瑞医药、海光信息、鹏鼎控股等个股,2024年研发投入均在20亿元以上,融资资金累计净买入均超过5亿元,凸显了融资资金对科技创新赛道的持续看好。

从较低的杠杆率、参与交易活跃度、个股集中度等多方面数据可以看出,本轮杠杆资金加仓更加理性,市场行情上涨是机构资金、中小投资者共同参与的结果,融资资金的情绪、估值指标对比历史顶部仍有上升空间,2025年的资本市场健康度显著提升。

资本市场根基稳固 杠杆资金参与理性

证券时报记者 刘俊伶

注:本专题2025年融资数据截至8月11日
数据来源:Wind