

市场要闻

- 1. 央行三大流动性工具合力护航月末资金面。**央行8月24日发布多个流动性管理工具操作公告。当日早间，央行公告，以固定利率、数量招标方式开展3400亿元7天期逆回购操作。傍晚，央行公告：将在8月27日至9月1日开展隔夜逆回购操作，每日操作量不超过6000亿元；8月25日将开展5000亿元MLF（中期借贷便利）操作。
- 2. 上海市人民政府印发《上海市加快推进新型工业化构建现代化产业体系“十五五”规划》。**《规划》提出全链条推动集成电路关键核心技术攻关，建设张江、临港、嘉定“一体两翼”世界级产业集群。规划提出推动高性能算力芯片、通用处理器芯片、存储芯片、互联芯片和智能传感器达到国际先进水平，并加快先进封装技术产业化。
- 3. 美财长称美伊战事进入“终局”。**美国财政部长贝森特23日晚在社交媒体上说，美国同伊朗的战事正进入“终局”，扬言要切断伊朗政权“每一条经济命脉”，直至德黑兰“孤立无援”。贝森特说，特朗普政府已瓦解伊朗的军事能力，摧毁其几乎所有军工厂，并“掩埋”了伊朗核计划。他此前在英国《金融时报》刊文称，美国正对伊朗发起“有史以来规模最大的金融攻势”，同时威胁，任何向伊朗政权提供金融支持的国家都将面临同等孤立。

市场回顾

- 周二A股主要指数普遍下跌，市场成交额有所放大。沪深300指数下跌1.21%，创业板指下跌3.21%，科创50指数下跌3.10%。市场成交额为20212亿元，较前一交易日增加1289亿元。
- 行业方面，煤炭、银行、食品饮料板块领涨，分别上涨2.35%、1.32%和1.00%；通信、医药生物、电子板块跌幅居前，分别下跌4.62%、3.24%和3.14%。热门概念中，央企煤炭、煤炭开采精选、黄金珠宝指数表现活跃，涨幅居前。
- 利率方面，国内10年期国债到期收益率收于1.6784%，较前一日下行0.49个基点；DR007利率收于1.4339%，较前一日上行0.25个基点。

海外观点

瑞银最新发布的中国经济评论指出，中国 7 月份的财政支出明显提速，财政部副部长廖岷在新闻发布会上首次明确表示，下半年将“及时推出一批务实有效的增量政策措施”，而不仅仅是追赶年初的财政计划。这表明政策重心正从被动执行转向主动加码，以应对经济下行压力。7 月份数据显示，广义财政收入和支出均有所改善。广义财政收入同比增长 7%，环比增长 3.6%；广义财政支出同比降幅收窄至 -4.4%，环比增长 5.7%。其中，政府性基金支出改善尤为明显，同比降幅大幅收窄。然而，从累计进度看，前七个月财政支出仅完成全年预算的 49.7%，略低于五年平均的 50.3%，表明支出进度仍显滞后，为下半年进一步发力留出了空间。

瑞银重点分析了财政部宣布的总额 1000 亿元的“财政金融协同”新举措，旨在通过扩大贴息范围、参与机构和提高补贴上限来提振国内需求。1) 扩大贴息范围：将中小企业流动资金贷款纳入贴息范围，并将汽车、家装等新增信用卡分期消费也纳入其中。2) 扩大参与机构：参与金融机构数量将从约 100 家增至约 400 家，覆盖更多类型的银行。3) 提高补贴上限：中小企业贷款补贴上限从 5000 万元提高至 7500 万元，服务业企业从 1000 万元提高至 2000 万元，个人消费贷款补贴上限从 3000 元提高至 5000 元。瑞银认为，这些措施有助于在边际上支持企业和居民借贷需求的温和复苏，但其最终效果仍取决于企业的投资意愿和居民的消费倾向。

瑞银预计，政策性银行金融工具将成为关键的政策杠杆。8000 亿元的额度预计将在第三季度开始投放，最早可能在 8 月下旬。该工具将重点支持“六张网”（水网、新电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网）以及人工智能、数字经济等领域的项目。瑞银预计，其对固定资产投资（FAI）的影响将主要体现在 2026 年第四季度和 2027 年。

瑞银预计，随着近期监管收紧的高峰期过去，地方政府债券发行将在 8 月开始提速。虽然目前没有明确提高年度赤字率目标的意图，但这仍是未来政策进一步宽松的潜在选项。报告同时提示了潜在风险，包括地方政府缺乏足够多的高质量储备项目，这可能限制政策性金融工具的杠杆效应和投资乘数。此外，宏观经济放缓、全球事件及政府政策变化也是主要风险。

利率汇率商品

图表 1: 10 年期美债利率走势图



图表 2: 10 年期国债利率走势图



图表 3: 美元指数走势图



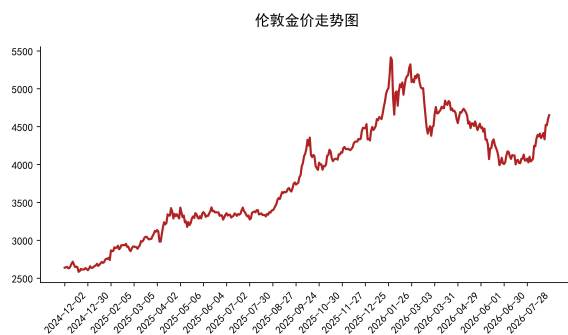
图表 4: 美元兑离岸人民币走势图



图表 5: 美元兑日元走势图



图表 6: 伦敦金现价走势图



图表 7: LME 铜价格走势图

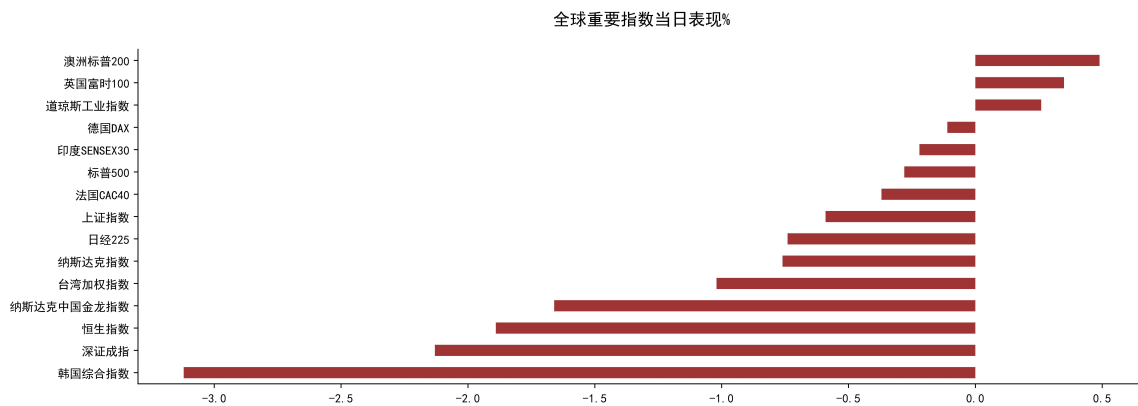


图表 8: ICE 布油价格走势图



全球重要市场

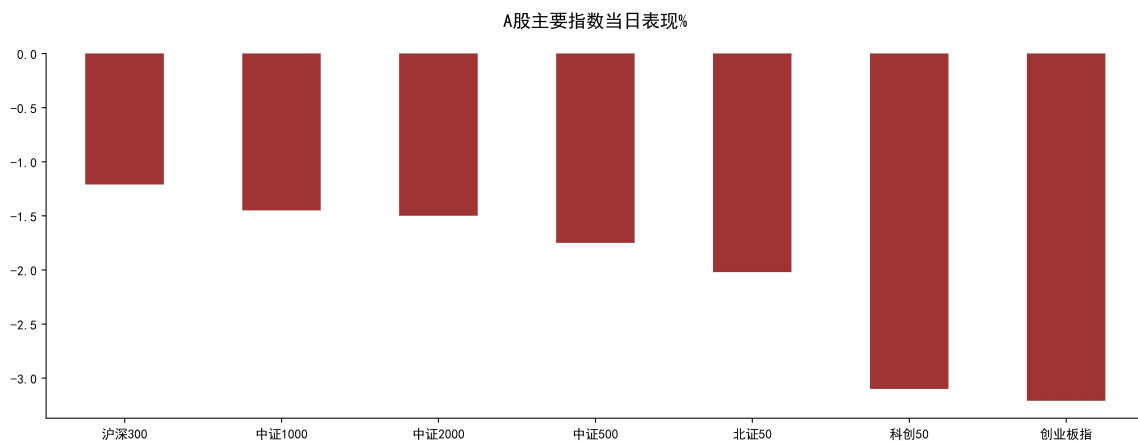
图表 9:全球重要指数当日表现



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

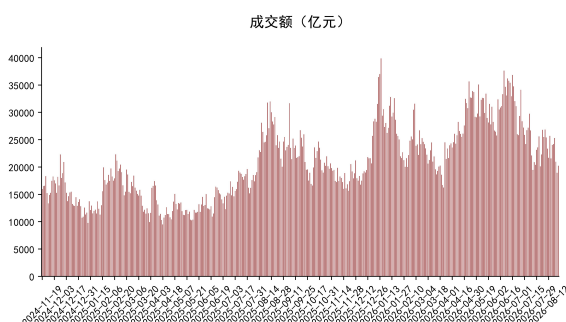
A 股市场

图表 10:A 股主要指数表现

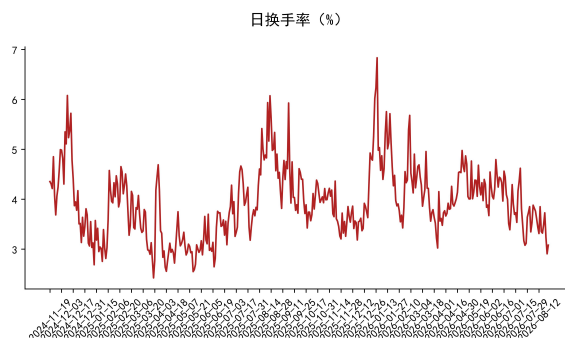


数据来源: Wind, 银泰证券研究所

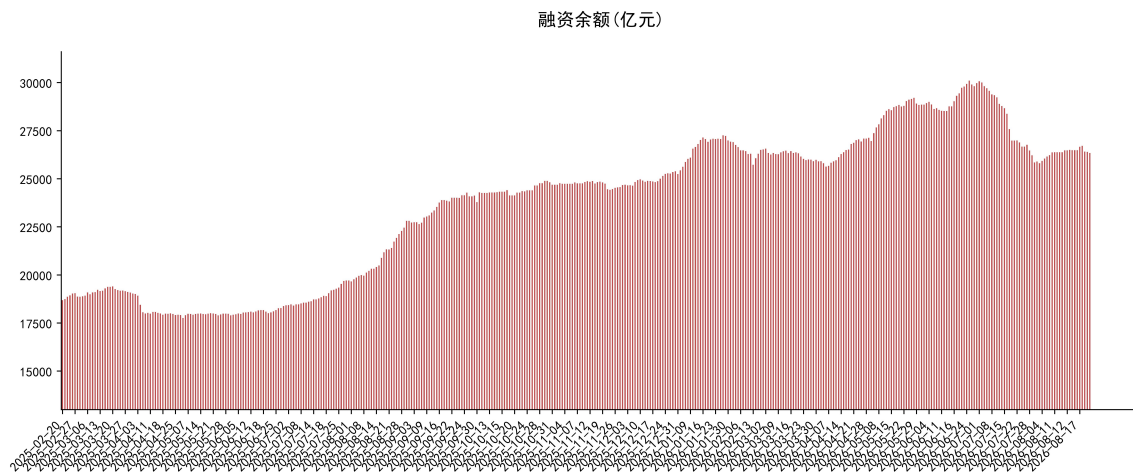
图表 11: 市场成交变化, 最新值为 20212 亿元



图表 12: 市场换手率变化, 最新值为 3.08%



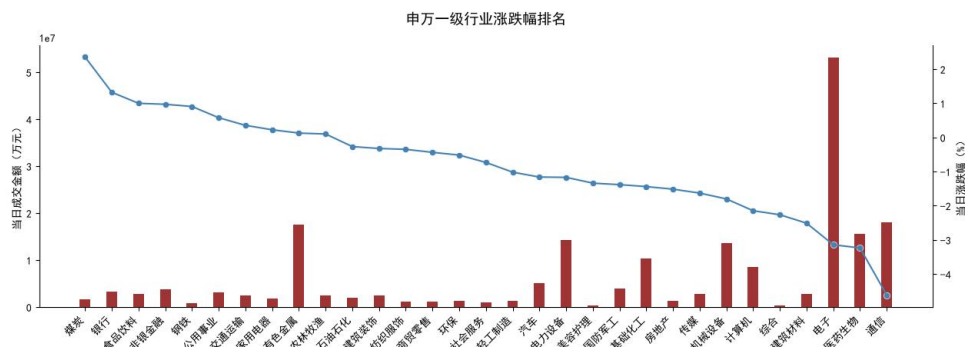
图表 13:市场融资余额,最新值为 26333 亿元(数据截至 2026-08-21)



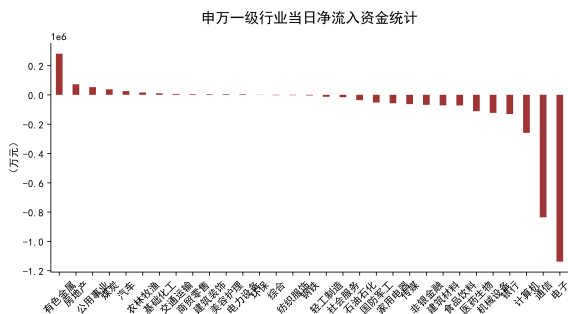
数据来源: Wind, 银泰证券研究所

行业表现

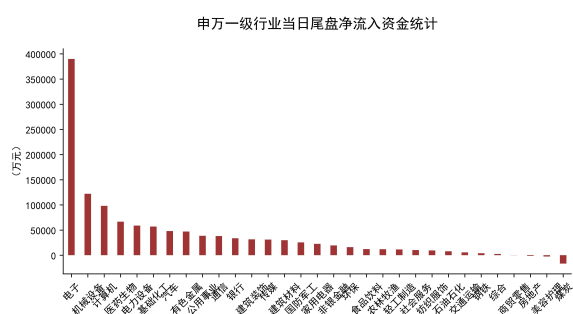
图表 14: 涨跌幅排名前三行业为煤炭、银行、食品饮料



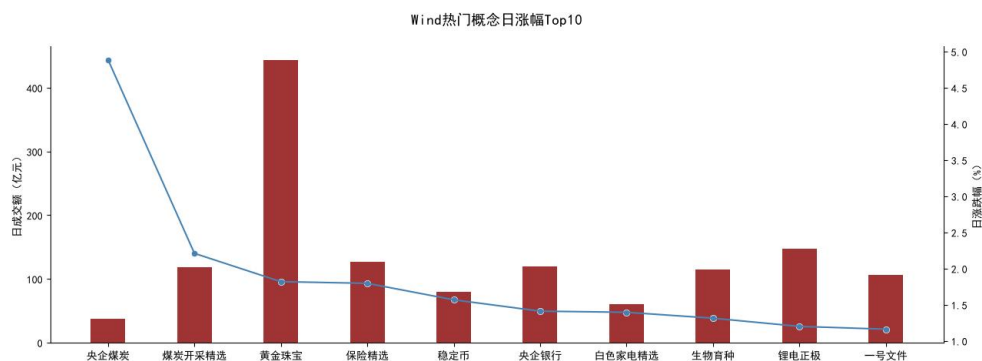
图表 15: 日净流入资金排名前三行业为有色金属、房地产、公用事业



图表 16: 当日尾盘净流入资金排名前三行业为电子、机械设备、计算机



图表 17: 涨跌幅排名前三主题为央企煤炭、煤炭开采精选、黄金珠宝



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

风险提示

- 1、政策力度不及预期;
- 2、房地产市场调整超预期;
- 3、中美紧张关系升温。

信息披露

研究员介绍

分析师：陈建华 执业证书编号：S1470512090001

研究员承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位研究员，在此申明，本报告清晰、准确也反映了研究员本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

以报告日起6 个月内，个股相对同期市场基准（沪深300 指数）的表现为标准：

推荐：个股涨幅超基准指数10%以上

谨慎推荐：个股涨幅超基准指数5-10%之间

中性：个股涨幅相对基准指数表现具有较大不确定性

减持：个股涨幅弱于基准指数5%-10%之间

卖出：个股涨幅弱于基准指数10%以上

免责条款

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归银泰证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。