

2025年12月22日

短期内市场仍面临扰动因素，逢低布局绩优股或是占优策略

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】

上周五A股市场开盘后震荡走强，大消费板块延续强势表现，无人驾驶、可控核聚变等题材盘中异动，房地产板块低位反弹。午盘前后日本央行加息落地，靴子落地带来的“利空出尽”情绪短暂提振市场，推动指数快速拉升，但这份反弹未能持续，午后的沪深三大指数涨幅收窄，这充分说明外部因素仅能引发短期情绪波动，无法改变市场内在运行逻辑。

近期市场反复震荡的背后，深入来看，其根本症结在于国内基本面复苏的强度有待验证、政策效果的传导需要时间、以及年末流动性环境面临的季节性压力。临近年关，机构为锁定年度业绩而进行的调仓操作。上述种种因素构成了短期内持续的扰动源。即便美联储或日本央行的货币政策不确定性暂时消除，也只能是移开了市场前进道路上的一块已知绊脚石。市场的彻底企稳与反转，最终有赖于国内经济数据出现更强劲的修复信号、产业政策形成更清晰的合力、以及市场资金面迎来实质性的改善，从而重塑市场的整体信心与向上动能。

操作上，以不变应万变，我们维持前期的观点不变。无论是科技成长方向（半导体芯片、泛AI主题及机器人行业等），还是顺周期行业（光伏、电池、储能、化工、煤炭、有色等），亦或是红利股（银行、公用事业、“大象股”等），尽量选择有业绩支持的标的逢低布局，远离缺乏业绩支撑的高估值题材股。

研报内容

总量研究

【A股大势研判】

一、上周五市场综述

周五早盘，沪深三大指数集体高开，开盘后震荡走强，创指涨近1%。盘面上看，大消费板块持续走高，商业百货、零售、乳业、食品饮料等消费股大涨，可控核聚变概念强势，房地产板块拉升。午后，三大指数小幅回落，涨幅收窄。盘面上看，房地产、海南自贸概念股活跃。

全天看，行业方面，商业百货、房地产服务、食品饮料、包装材料、家用轻工、纺织服装等板块涨幅居前，贵金属等板块跌幅居前；概念股方面，退税商店、乳业、啤酒、社区团购等概念股涨幅居前，高宽带内存等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨多跌少，市场情绪活跃，赚钱效应良好，两市成交额17259亿元，截止收盘，上证指数报3890.45点，上涨14.08点，涨幅0.36%，总成交额7380.66亿；深证成指报13140.21点，上涨86.24点，涨幅0.66%，总成交额9878.49亿；创业板指报3122.24点，上涨15.18点，涨幅0.49%，总成交额4447.04亿；科创50指报1308.59点，上涨2.62点，涨幅0.20%，总成交额388.85亿。

二、上周市场回顾

上周沪深三大指数探底回升，涨跌不一。沪指周涨幅0.03%，深证成指周跌幅0.89%，创业板周跌幅2.26%，科创50指数周跌幅2.99%。具体表现如下：周一A股市场呈现低开冲高回落的弱势震荡格局。盘面上看，保险及消费股上涨，科技股大面积走弱。盘中虽有局部资金尝试护盘，但缺乏增量资金持续进场支撑，市场观望氛围浓厚。周二A股市场继续下跌。盘面上看，消费股活跃，房地产板块盘中异动拉升，一度带动指数小幅回升，但市场整体做多情绪疲软，反弹力度有限，最终以弱势整理收尾。虽然周二A股大跌，不过，周三晨报我们提醒，对于市场短期调整，无需过分担心。支撑市场的核心因素并未改变：央行明确表示将灵活运用降准降息等工具保持流动性充裕，发改委多措并举促进投资止跌回稳，政策层面的积极定调，构成了市场的重要托底力量。这意味着指数出现深度调整的概率极低，此次调整我们暂时认为是结构性回踩，而非新一轮下跌的起点。市场走势如我们预期，周三A股并未延续下行，周三上午市场整体处于窄幅震荡整理状态，创业板指表现相对突出。午后，以保险、证券为代表的大金融板块突然集体发力，权重股的集中拉升直接带动指数快速上行，市场情绪回暖。周四晨报提醒，对于投资者而言，当前最理性的策略是保持冷静与耐心，既不必因单日反弹而过度亢奋，也无需因调整而悲观。操作上，以不变应万变。市场走势如我们预期，周四未能延续周三午后强势回升势头，开盘便呈现明显的分化格局。沪指在银行、煤炭等权重板块的护盘下一度翻红冲高，但深成指与创业板指始终处于绿盘区间，成长股与科技股的走弱拖累了市场整体表现。午后，随着算力硬件等热门赛道的进一步调整，沪指冲高回落，深成指与创业板指跌幅扩大。整体看，权重护盘难掩成长疲软，市场仍处于震荡反复的行情中。周五A股市场开盘后震荡走强，大消费板块延续强势表现，无人驾驶、可控核聚变等题材盘中异动，房地产板块低位反弹。午盘前后日本央行加息落地，靴子落地带来的“利空出尽”情绪短暂提振市场，推动指数快速拉升，但这份反弹未能持续，午后的沪深三大指数涨幅收窄，这充分说明外部因素仅能引发短期情绪波动，无法改变市场内在运行逻辑。

三、上周盘面点评

一是消费股频繁活跃。周一商业百货、食品饮料等消费股上涨，周二退税商店、商业百货、社区团购等消费股继续活跃，周五退税商店、商业百货、新零售、乳业、啤酒、社区团购、食品饮料等消费股集体上涨。**消息面上，近期促消费的政策利好不断。**首先，据商务部新闻办公室12月18日消息，近日，商务部办公厅、财政部办公厅印发《关于做好消费新业态新模式新场景试点有关工作的通知》，在北京等50个城市开展消费新业态新模式新场景试点（以下简称“三新”试点）；其次，12月16日出版的第24期《求是》杂志将发表重要文章《扩大内需是战略之举》。文章指出，扩大内需既关系经济稳定，也关系经济安全，不是权宜之计，而是战略之举。实施扩大内需战略，是保持我国经济长

期持续健康发展的需要，也是满足人民日益增长的美好的生活的需要。要加快补上内需特别是消费短板，使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚；再次，三部门近日联合印发《关于加强商务和金融协同 更大力度提振消费的通知》，提出精准施策推动惠民生和促消费紧密结合，形成提振和扩大消费的更大工作合力。最后，近期工信部、国家发改委、商务部、文化和旅游部、中国人民银行、市场监管总局印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》。其实，自去年开始，消费刺激政策频频出台。我们认为，近期消费板块的持续走强便是政策利好驱动下的结构性行情体现，而板块内部呈现的高低切走势，也反映出资金在不确定性中寻求避险的心态。但这类结构性反弹往往持续性有限，且容易受市场情绪和资金流向影响出现反复，投资者若盲目追高仍面临较大风险，逢低关注为主。

二是医药商业板块大涨。周四医药商业板块大涨。消息面上，据国家医保局 17 日消息，财政部会同国家医保局已提前下达 2026 年城乡居民基本医疗保险补助资金、城乡医疗救助补助资金和医疗保障能力建设资金 4166 亿元。据悉，2018 年至 2025 年中央财政累计为医疗保障投入超 3 万亿元（数据来源：新华社）。

三是商业航天概念股活跃。周四商业航天概念股活跃。商业航天板块近期频繁活跃，则更多得益于近期顶层政策的明确和未来较大的市场想象空间。国家航天局商业航天司的正式设立，以及《推进商业航天高质量安全发展行动计划（2025—2027 年）》的公布，标志着产业迎来了专职监管机构，解决了此前存在的审批流程、频轨资源分配等核心不确定性，为行业提供了稳定可预期的发展环境。建议逢低关注，尽量不追高。

四是房地产板块异动拉升。周五房地产板块上涨。2024 年以来，中央和地方政府密集出台稳地产政策，限贷、限购、限价等调控措施持续放松。今年上半年，多家房企的债务重组取得重大进展。行业纾困从“个案突破”迈向“模式复制”的关键一步，有助于推动整个房地产行业实现风险出清、良性循环。**重要会议聚焦房地产和地方债务风险。**预计后续会加大收储力度，收购存量商品房作为保障性住房，或通过购房贷款贴息、降低相关税费等刺激有效需求。预计后市房地产风险有望边际缓释，政策持续释放以及供需有望改善之下，将给行业以及板块带来短期的提振，后市需要关注基本面回升的力度。经过近几年出清后，行业“剩者为王”的现状将持续深化，优秀企业仍有配置价值，建议把握房地产板块以及相关链条的底部反弹机会。不过，考虑到中长期人口周期需求导致整个行业逻辑的生变，“昨日辉煌”或难再现，后市仍可具体关注一些土地储备优势的国企房企以及重回稳健发展的优质民企龙头公司（逢低关注）。

五是券商及保险板块上涨。周一保险板块领涨，周三券商、保险等金融股大涨。消息面上，近期金融监管总局发布《关于调整保险公司相关业务风险因子的通知》，对保险公司投资沪深 300 指数成分股、中证红利低波动 100 指数成分股以及科创板股票的风险因子进行下调。根据持仓时间进行了差异化设置，以培育壮大耐心资本、支持科技创新。早在 2024 年 7 月初的下半年（侧重三季度）策略报告中，我们推荐了证券板块的低吸机会（当时空头氛围弥漫），重点推荐了重组方向，特别是风控能力领先业务质量兼备的优质头部券商将更具备安全边际。从结果看，最终等来了 2024 年 9 月末证券板块迅猛上涨，符合我们的预期。2025 年二季度，我们继续提醒，一季度券商板块出现回调后，二季度券商板块仍可逢低关注。当时的理由如下：首先，成交量整体有望高于去年，有助于券商业绩提升。中长期资金入市为券商资管、经纪业务、机构业务带来的增长潜力；其次，经济基本面好转。后市财政货币政策的协同发力共同促进经济回升（尤其是关注财政力度）；再次，行业内并购整合的事件催化；最后，流动性上，国内货币依旧宽松。2025 年 7 月我们提醒，展望 2025 年下半年，券商板块仍可逢低关注。目前证券行业受以下利好推动：一是政策驱动与资本市场改革。科创板改革深化：证监会近期推出“1+6”政策措施，包括重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市、引入专业机构投资者等，利好券商投行业务。二是流动性宽松，有助于券商融资成本和业务扩张。三是行业整合与并购重组加速。头部券商强强联合。另外，央企整合：中央汇金控股多家券商。站在目前的视角，展望后市，证券板块仍可逢低关注。

六是无人驾驶概念股一度活跃。周二无人驾驶概念一度活跃，周五无人驾驶概念股继续大涨。市场热度背后是中国 L3 级自动驾驶商业化进程的实质性突破。12 月 15 日晚间，工业和信息化部正式公布首批 L3 级有条件自动驾驶车型准入许可，两款适配城市拥堵与高速场景的车型将在北京、重庆指定区域开展上路试点，意味着我国 L3 级自动驾驶从测试阶段向商业化应用迈出了关键一步。根据《汽车驾驶自动化分级》国家标准，L3 级自动驾驶属于“有条件自动驾驶”，即在特定设计运行条件下，车辆系统可以完全接管动态驾驶任务，允许驾驶员脱手，但驾驶员仍需保持警觉并随时准备接管。

四、后市大势研判

上周五 A 股市场开盘后震荡走强，大消费板块延续强势表现，无人驾驶、可控核聚变等题材盘中异动，房地产板

块低位反弹。午盘前后日本央行加息落地，靴子落地带来的“利空出尽”情绪短暂提振市场，推动指数快速拉升，但这份反弹未能持续，午后的沪深三大指数涨幅收窄，这充分说明外部因素仅能引发短期情绪波动，无法改变市场内在运行逻辑。

近期市场反复震荡的背后，深入来看，其根本症结在于国内基本面复苏的强度有待验证、政策效果的传导需要时间、以及年末流动性环境面临的季节性压力。临近年关，机构为锁定年度业绩而进行的调仓操作。上述种种因素构成了短期内持续的扰动源。即便美联储或日本央行的货币政策不确定性暂时消除，也只能是移开了市场前进道路上的一块已知绊脚石。市场的彻底企稳与反转，最终有赖于国内经济数据出现更强劲的修复信号、产业政策形成更清晰的合力、以及市场资金面迎来实质性的改善，从而重塑市场的整体信心与向上动能。

操作上，以不变应万变，我们维持前期的观点不变。无论是科技成长方向（半导体芯片、泛 AI 主题及机器人行业等），还是顺周期行业（光伏、电池、储能、化工、煤炭、有色等），亦或是红利股（银行、公用事业、“大象股”等），尽量选择有业绩支持的标的逢低布局，远离缺乏业绩支撑的高估值题材股。

【晨早参考短信】

上周五 A 股市场开盘后震荡走强，大消费板块延续强势表现，无人驾驶、可控核聚变等题材盘中异动，房地产板块低位反弹。午盘前后日本央行加息落地，靴子落地带来的“利空出尽”情绪短暂提振市场，推动指数快速拉升，但这份反弹未能持续，午后的沪深三大指数涨幅收窄，这充分说明外部因素仅能引发短期情绪波动，无法改变市场内在运行逻辑。近期市场反复震荡的背后，深入来看，其根本症结在于国内基本面复苏的强度有待验证、政策效果的传导需要时间、以及年末流动性环境面临的季节性压力。临近年关，机构为锁定年度业绩而进行的调仓操作。上述种种因素构成了短期内持续的扰动源。即便美联储或日本央行的货币政策不确定性暂时消除，也只能是移开了市场前进道路上的一块已知绊脚石。市场的彻底企稳与反转，最终有赖于国内经济数据出现更强劲的修复信号、产业政策形成更清晰的合力、以及市场资金面迎来实质性的改善，从而重塑市场的整体信心与向上动能。

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資目标、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資目标、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是在过去、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中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