

2025年12月25日

人民币汇率走强，沪指六连阳，后续重点关注增量政策

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A股市场早盘呈现窄幅震荡格局，三大指数在震荡中逐步实现集体翻红。午后市场做多热情进一步释放，非银金融板块率先发力拉升，军工概念活跃，有效带动指数快速上行。截止收盘，沪深三大指数集体上涨，沪指六连阳，个股涨多跌少。

全球流动性担忧的显著缓解，为A股反弹提供了外部支撑。另外，人民币汇率预期企稳走强，外资系统性流出压力减轻，有望迎来阶段性增配。不过，市场基本面的改善仍需时间验证，当前宏观经济数据虽有边际改善，但尚未形成明确的复苏拐点，企业盈利的修复还需要进一步的观察。

对于市场而言，政策面的刺激无疑是重要的期待点，但结合此前重要会议释放的信号来看，增量政策的出台大概率集中在春节前后，短期内政策面难以出现超预期的利好支撑，这也在一定程度上限制了市场的上涨空间。

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、周三市场综述

周三早盘，沪深三大指数集体高开，开盘后窄幅震荡，三大指数一度集体翻绿，随后震荡上行。盘面上看，商业航天相关产业链再度走强，船舶制造等军工股走强，半导体板块延续涨势，贵金属板块下跌，海南板块回调。市场热点轮动较快。午后，市场做多热情进一步释放，非银金融板块率先发力拉升，有效带动指数快速上行。

全天看，行业方面，电源设备、航天航空、船舶制造、玻璃玻纤、包装材料、消费电子等板块涨幅居前，贵金属、保险、食品饮料等板块跌幅居前；概念股方面，纳米银、商业航天、卫星互联网、被动元件、6G、空间站等概念股涨幅居前，乳业、鸡肉等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨多跌少，市场情绪活跃，赚钱应较好，两市成交额 18803 亿元，截止收盘，上证指数报 3904.95 点，上涨 20.97 点，涨幅 0.53%，总成交额 7739.29 亿；深证成指报 13486.42 点，上涨 117.43 点，涨幅 0.88%，总成交额 11063.40 亿；创业板指报 3229.58 点，上涨 24.57 点，涨幅 0.77%，总成交额 5089.85 亿；科创 50 指报 1352.13 点，上涨 12.11 点，涨幅 0.90%，总成交额 510.88 亿。

二、周三盘面点评

一是军工股大涨。周三航天航空、船舶制造等军工股大涨。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%（上述几个涨幅数据均来源：东方财富经典版终端），明显跑赢大盘。2025 年 7 月，下半年 A 股市场投资策略报告中，我们提醒，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%（数据来源：中青报·中青网），近几年军费预算保持平稳增长；其次，当时认为俄乌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。2025 年 7 月，下半年 A 股市场投资策略报告中，我们提醒，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。从三季度结果看，军工板块表现一般。2025 年 10 月的四季度策略报告中提醒，展望 2025 年四季度，军工板块仍可逢低关注，理由如下：国产武器性能大规模升级，出口吸引力提升，今年以来，地缘政治冲突频繁出现，未来大概率仍有地缘热点事件对军工板块形成阶段性催化（站在目前的时间点，后市仍可逢低关注有业绩支撑的标的）。

二是商业航天产业链活跃。周三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。

三是半导体板块上涨。周三半导体等板块上涨。2025 年 7 月，半年度策略报告中，我们提醒，展望 2025 年下半年，半导体长期向好的逻辑没变。首先，国家政策支持。2024 年 5 月 24 日，国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司成立，国家集成电路产业投资基金（大基金）投资涵盖了半导体产业链包括设计、制造、封装测试、装备及材

料等各个环节，大基金的投资促进了半导体产业的升级，支持了从低端向高端的转型，尤其是在先进制程技术和高端装备制造方面；其次，市场研究公司国际数据公司（IDC）发布的《全球半导体技术供应链情报报告》显示，全球对AI和高性能计算（HPC）的需求将继续上升。最后，在加快发展新质生产力的大背景下，基于自主可控逻辑，预计未来我国半导体产业自立是长期必然趋势，半导体产业相关政策支持力度或将加大并逐步落地。目前半导体产业国产替代趋势已经显现，未来有望从芯片设计继续渗透至上游设备领域，设备有望迎来国产份额上升。站在目前的角度看，展望后市，对于半导体板块来说，仍可逢低配置。建议重点关注国产替代及那些能够技术领先且能够快速适应行业变化的企业，也需注意技术更新换代带来的风险，精选投资标的。

三、后市大势研判

周三A股市场早盘呈现窄幅震荡格局，三大指数在震荡中逐步实现集体翻红。午后市场做多热情进一步释放，非银金融板块率先发力拉升，军工概念活跃，有效带动指数快速上行。截止收盘，沪深三大指数集体上涨，沪指六连阳，个股涨多跌少。

全球流动性担忧的显著缓解，为A股反弹提供了外部支撑。另外，人民币汇率预期企稳走强，外资系统性流出压力减轻，有望迎来阶段性增配。不过，市场基本面的改善仍需时间验证，当前宏观经济数据虽有边际改善，但尚未形成明确的复苏拐点，企业盈利的修复还需要进一步的观察。

对于市场而言，政策面的刺激无疑是重要的期待点，但结合此前重要会议释放的信号来看，增量政策的出台大概率集中在春节前后，短期内政策面难以出现超预期的利好支撑，这也在一定程度上限制了市场的上涨空间。

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】

周三A股市场早盘呈现窄幅震荡格局，三大指数在震荡中逐步实现集体翻红。午后市场做多热情进一步释放，非银金融板块率先发力拉升，军工概念活跃，有效带动指数快速上行。截止收盘，沪深三大指数集体上涨，沪指六连阳，个股涨多跌少。全球流动性担忧的显著缓解，为A股反弹提供了外部支撑。另外，人民币汇率预期企稳走强，外资系统性流出压力减轻，有望迎来阶段性增配。不过，市场基本面的改善仍需时间验证，当前宏观经济数据虽有边际改善，但尚未形成明确的复苏拐点，企业盈利的修复还需要进一步的观察。对于市场而言，政策面的刺激无疑是重要的期待点，但结合此前重要会议释放的信号来看，增量政策的出台大概率集中在春节前后，短期内政策面难以出现超预期的利好支撑，这也在一定程度上限制了市场的上涨空间。操作上，以不变应万变。

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