

2025年12月26日

政策与汇率形成正向共振，市场对跨年行情预期升温

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】

周四上午三大指数呈现分化走势，沪指依托权重板块的稳健支撑震荡拉升，创业板指则受部分高估值赛道股回调拖累冲高回落。进入午后，市场做多情绪持续升温，资金承接力度增强，三大指数成功集体翻红。在持续反弹的推动下，沪指短期斩获七连阳，市场对跨年行情的预期随之逐步升温。

市场缓步上行得益于政策利好与汇率改善的双重驱动。政策层面，央行四季度例会明确释放“维护资本市场稳定”的信号，并提出用好证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款，探索常态化的制度安排。这种清晰的政策基调有效稳定了市场预期，显著增强了投资者信心。另外，汇率层面，近期人民币兑美元呈现持续升值态势，离岸人民币兑美元成功升破7.0关键关口，大幅降低了外资流出压力，为指数上行注入了增量资金预期。政策与汇率形成正向共振，共同助推市场走出连续反弹行情。

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、周四市场综述

周四早盘，沪深三大指数开盘涨跌不一，随后略有分化，沪指震荡拉升，创指冲高回落。盘面上看，商业航天及航天航空等板块延续强势，机器人执行器及人形机器人板块震荡走强，可控核聚变板块拉升，贵金属调整，能源金属也表现不佳。进入午后，市场做多情绪持续升温，资金承接力度增强，三大指数成功集体翻红。在持续反弹的推动下，沪指短期斩获七连阳，市场对跨年行情的预期随之逐步升温。

全天看，行业方面，航天航空、电机、造纸印刷、包装材料、通用设备、汽车零部件等板块涨幅居前，贵金属、能源金属、商业百货、汽车整车、石油、房地产服务等板块跌幅居前；概念股方面，空间站、机器人执行器、卫星互联网、商业航天、纳米银、人行机器人、大飞机等概念股涨幅居前，免税、锂矿、屏下摄像、CPO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 19245 亿元，截止收盘，上证指数报 3959.62 点，上涨 18.67 点，涨幅 0.47%，总成交额 7850.19 亿；深证成指报 13531.41 点，上涨 44.99 点，涨幅 0.33%，总成交额 11395.04 亿；创业板指报 3239.34 点，上涨 9.76 点，涨幅 0.30%，总成交额 5326.64 亿；科创 50 指报 1349.06 点，下跌 3.07 点，跌幅 0.23%，总成交额 448.28 亿。

二、周四盘面点评

一是军工股大涨。周三航天航空、船舶制造等军工股大涨，周四航天航空等军工股继续大涨。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%（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，周四商业航天板块继续大涨。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。

三是机器人行业大涨。周四机器人执行器、人行机器人板块大涨。早在 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 80% 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 70%，机器人行业自 1 月 7 日以来至阶段性高点的涨幅超 50%（上述几个涨幅数据均来源：东方财富经典版终端）。2025 年 7 月我们提醒，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。大力发展战略机器人等新一代智能终端以及智能制造装备。2025 年 10 月，四季度策略报告提醒，展望 2025 年四季度，机器人行业板块仍可逢低关注，不过，板块内部的可能出现分化，具备业绩亮点或增长预期的个股，有望继续引领结构性行情的发展，规避纯粹炒作概念、缺乏实际业绩支撑的个股。（站在目前的时间点，后市仍可逢低关注有业绩支撑的标的）。

三、后市大势研判

周四上午三大指数呈现分化走势，沪指依托权重板块的稳健支撑震荡拉升，创业板指则受部分高估值赛道股回调拖累冲高回落。进入午后，市场做多情绪持续升温，资金承接力度增强，三大指数成功集体翻红。在持续反弹的推动下，沪指短期斩获七连阳，市场对跨年行情的预期随之逐步升温。

市场缓步上行得益于政策利好与汇率改善的双重驱动。政策层面，央行四季度例会明确释放“维护资本市场稳定”的信号，并提出用好证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款，探索常态化的制度安排。这种清晰的政策基调有效稳定了市场预期，显著增强了投资者信心。另外，汇率层面，近期人民币兑美元呈现持续升值态势，离岸人民币兑美元成功升破 7.0 关键关口，大幅降低了外资流出压力，为指数上行注入了增量资金预期。政策与汇率形成正向共振，共同助推市场走出连续反弹行情。

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】

周四上午三大指数呈现分化走势，沪指依托权重板块的稳健支撑震荡拉升，创业板指冲高回落。进入午后，市场做多情绪持续升温，资金承接力度增强，三大指数成功集体翻红。在持续反弹的推动下，沪指短期斩获七连阳，市场对跨年行情的预期随之逐步升温。市场缓步上行得益于政策利好与汇率改善的双重驱动。政策层面，央行四季度例会明确释放“维护资本市场稳定”的信号，并提出用好证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款，探索常态化的制度安排。这种清晰的政策基调有效稳定了市场预期，显著增强了投资者信心。另外，汇率层面，近期人民币兑美元呈现持续升值态势，离岸人民币兑美元成功升破 7.0 关键关口，大幅降低了外资流出压力，为指数上行注入了增量资金预期。政策与汇率形成正向共振，共同助推市场走出连续反弹行情。不过，市场基本面的改善仍需时间验证，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