

A股震荡市底色未变 跨年行情有望出现

12月A股走势如何？大部分券商认为，现阶段的调整是由于市场情绪不稳定，在外部扰动下放大了波动。随着再次凝聚共识，结合盈利预期、资金面与风险偏好，以及当前市场位置，看好接下来的跨年行情。

中信证券 定价主力正处切换阶段

首先，内部方面，新一轮化债政策组合如期落地后，市场进入政策空窗期，前期政策起效下四季度国内经济有望稳步改善，但房价和社融发令枪信号仍需等待，且外部扰动下市场对明年预期比较紊乱。

其次，外部方面，以关税推动产业链回流是美国未来贸易政策的核心，预计国内政策能从容应对，而国内微观主体已有所准备。

最后，市场方面，定价主力正处于从个人投资者向机构投资者切换的阶段，投资者的心态比较脆弱，美国二次通胀预期和人民币汇率变化放大了市场波动。

【操作】短期可以继续用部分低估值顺周期品种过渡，待信号明确后积极增配绩优成长和内需消费。

中信建投证券 跨年行情渐行渐近

在面临外部巨大压力与挑战和内部信心不足环境下，更加会保持明年经济增速的高要求，且可能表现出对实现通胀目标的强烈诉求。

因此，短期结合盈利预期、资金面与风险偏好，再加之市场位置，看好接下来的跨年行情，已渐行渐近，接下来提供的布局良机需牢牢把握住。

当然，“特朗普2.0”带来外部不确定性，因此，结构上确实要更多关注盈利不依赖美国市场，估值不依赖美资的公司。综合看，“关税2.0”不改A股中期牛市趋势。

【操作】A500将是核心指数，可主动构建A500增强策略，超配资产重估与化债方向（金融地产、地方开支相关类），新质生产力方向，受益财政的“两重”“两新”方向，服务消费，供给侧结构性改革深化方向等。

银河证券 当前是调仓换股好窗口

市场在获得新外力（政策）推动情绪回暖之前，大概率维持3250到3400区间震荡走势。中期维度继续看好，但情绪不稳导致短期指数和板块大概率是无序波动的状态，建议根据投资风格决定仓位配置。

【操作】当前阶段是调仓换股很好的时间窗口，在市场震荡过程中，逢低买入未来内需复苏过程中可能有较好预期的行业和企业，以及有较强分红回报能力的公司，具体拐点出现的时间目前难以确定。

短期而言，资金继续在弹性标的中博弈，市场轮动快的特点大概率会持续，务必根据个人交易能力决定是否参与短线

博弈。若无法适应快速轮动，可适当降低仓位到半仓，但无须悲观。

国泰君安证券 有望出现跨年反弹

在12月至特朗普政府上台前，预计股市有望出现跨年反弹，但股指总体而言仍是震荡行情。就中线看，仍维持N字形走势判断，股市系统性行情的出现仍需要看到进一步扩信用的举措。

首先，决策层对于扭转经济形势与支持资本市场的态度转变，是股市出现行情和底部抬高的坚实基础，预计震荡行情还会持续。

其次，当前股市正在快速计入中国潜在政策的空间与特朗普关税压力的复杂性，出现了港股和A股的调整，但对股市而言并非坏事，并为跨年反弹奠定了基础。

最后，内需不振与外部压力亦为2025年增量经济政策打开空间，潜在政策包括更高的赤字率、更多的向地方转移支付、更积极的促消费举措以及更大的汇率弹性。

【操作】面向2025年的投资主线，潜在的机会在产能淘汰的大盘成长和困境反转的地产链。

申万宏源 调整后回归震荡市思维

展望后市，调整后可以回归震荡市思维。后续还会有乐观预期容易发酵的窗口，大概率会成为A股市场反弹的契机。这波反弹，顺周期资产借政策预期修复是基本盘，高弹性的方向可能仍是小盘成长主题。

接下来，虽然期待财政的行业多，但目前能提前反映财政刺激有效的行业并不多。就投入产出关系看各行业财政拉动和贸易摩擦冲击的相对弹性：生活性消费更多反映总量经济方向，是国内外政策对冲后的结果。核心消费是当前A股最重要的顺周期资产，股市反映财政刺激效果，需等待国内外政策相对力量验证。

【操作】中期结构推荐方向不变，包括新能源（供给压力缓和进程快）、科创（2025年创投市场拐点，一二级联动机会增加）、港股互联网（基本面拐点已确立的核心资产）。

华泰证券 继续关注两个配置线索

缩量调整后，短期A股仍处于政策难以证伪，业绩验证压力小，成交量中枢较9.24前上移的阶段，震荡底色未变。

【操作】维持轻指数、重结构，哑铃型做结构的配置思路：一是低估值、低筹码且直接受益于增量政策的银行、建筑；二

是小盘成长中，需求在具备自主可控逻辑的军工、计算机。

中期视角，继续关注两个配置线索：一是内需相对外需改善，主要对应内需消费品；二是产能周期的供需拐点，主要对应先进制造。

招商证券 年末或明年年初可建仓

虽然目前市场处于短期调整期，但仍处于大级别上行行情的演化过程中，后续随着经济政策的逐步发力并显现成效，有望迎来重要拐点，下一阶段可以在年末或明年年初利用政策预热期以及业绩披露期效应建仓。

【操作】关注与稳增长相关的地产及地产链以及空间大叠加政策支持，有技术进步催化的“智安医”方向。

国投证券 “跨年”行情可能性较大

事实上，在政策平稳且没有突发外围风险的情况下，A股岁末年初爆发“跨年”行情（岁末+年初+岁末年初三种情况）可能性较大。

眼下市场跌一跌，再次跌出了空间，当然本质上还是基于震荡市思维。自十一之后，反复强调当前行情类比2019年初是相对恰当的，历史复盘看，震荡区间在于底部上涨15%~30%。

【操作】目前并未修正自10月中旬以来“震荡思维看科技（科创）”的中期预判，坚定以半导体为核心的科技成长领域主线迹象开始明显，后续更高的期待是半导体能在国产替代+二季度景气拐点+AI产业链海外映射三个推动力下形成产业基本面主线：半导体成为下一个“汽车”。

光大证券 中长期向上趋势未改变

尽管市场短期有所波动，但中长期向上的趋势没有发生改变。预期改善驱动的市场其行情起伏明显，就历史来看，市场短期波动不改中长期趋势。

当前，市场预期主要受政策、增量资金、外部风险等因素的影响，若未来政策加力出台、增量资金超预期流入，或将推动市场预期进一步改善，A股市场有望重拾升势。

【操作】中长期建议关注盈利修复及高风险偏好品种。盈利修复主线重点关注内需偏消费方向，如食品饮料、医药生物、社会服务等；高风险偏好品种主线关注高贝塔行业补涨（医药、餐饮、基础化工、有色等）、高盈利预期行业（TMT、军工等）及主题投资（政策支持类主题，如并购重组、市值管理；科技类主题，如AI产业链、自主可控）三大方向。

大盘回顾

沪指失守3300点 牛市仍处博弈中

11月28日，截至收盘，上证指数报3295.70点，跌0.43%，成交额5581.64亿元；深证成指报10432.54点，跌1.26%，成交额9322.96亿元；创业板指报2169.80点，跌1.76%，成交额4198.13亿元；科创50指数报983.68点，跌0.23%，成交额992.8亿元。沪深两市合计成交14904.6亿元。

就盘面看，行业板块、概念跌多涨少。其中，商贸零售、环保、房地产、纺织服装、建筑装饰、钢铁等行业涨幅靠前；供销社、预制菜、粮食概念、免税概念、农业种植、转基因、房屋检测等概念走势活跃。传媒、保险、家电、通信、贵金属、教育、煤炭、医药生物等行业跌幅居前；麒麟电池、AI语料、可控核聚变、短剧互动游戏、激光雷达、光通信模块、多模态AI、天基互联等概念走势较弱。

华西证券研报认为，本轮牛市仍处于博弈阶段。其一，相较于历史上的进入第三阶段的点位，量价指标和“剪刀差”相对位置仍偏高；其二，市场进入政策“空窗期”，基本面修复信号仍待验证，市场更认可的逻辑仍然是增量财政政策推动ROE的修复。

基于此，对未来行情作如下推演：若量价指标和“剪刀差”触及经验位置，而政策和基本面仍然缺位，行情或将短暂反弹。若政策加码，而基本面修复情况仍待验证，市场估值可能率先提升。若后续基本面有所回暖，或将正式进入走牛阶段；若仍处于待验证状态，市场前期拉伸的估值可能将进入一段消化期。若在增量政策出台以前，基本面修复信号延续，同时量价指标和“剪刀差”触及经验位置，市场有望迎来一段慢牛行情；若量价指标和“剪刀差”尚未触及经验位置，市场对基本面修复的态度可能还需验证。

华宝证券研报认为，当前A股市场的底部区域依旧较为夯实，企稳迹象有所显现，大幅回调的风险较低，当前调整至震荡区间的较低位置，关注逐步布局机会。当前市场处于轮动较快，对于部分消息面较快速反应的敏感时期，难有持续性较好的风格或者行业。未来随着行情持续性改善后，更具成长性且高性价比的公司、行业有望获得更高收益。

据澎湃新闻、证券时报