

期待有节奏的慢牛-东源嘉盈周策略（2025 年第二十八周）

本周回顾

市场回顾：

本周市场依然强势，如果不是周五下午银行下跌使得指数冲高回落，那么周末关于大牛市就要来了的观点又会在社交媒体上盛行。全周上证综指涨 1.09%，深证成指涨 1.78%，创业板指涨 2.36%，北证 50 涨 0.41%，全市场日均成交 14748.04 亿元，前一周为 14136.24 亿元，市场整体活跃度继续维持高位。行业方面，房地产、钢铁、非银金融涨幅居前，超过 3%；煤炭、银行、汽车跌幅居前。概念股方面，炒股软件、CRO、房地产概念涨幅居前，超过 6%，黄金、汽车、海运概念居前，超过 1%。

财经事件回顾

2025 年 6 月，CPI 同比上涨 0.1%，为连续下降 4 个月后转涨；核心 CPI 继续回升，同比上涨 0.7%，创 14 个月新高。6 月 PPI 环比下降 0.4%，降幅与上月相同，同比下降 3.6%，降幅比上月扩大 0.3 个百分点。

市场展望

在前两周的策略中我们将最近市场强势的原因（政策预期和行业反内卷有望驱动 PPI 同比转正，进而驱动全行业盈利增速回升）和非银金融行业（券商和保险）和牛市之间关系进行了相当篇幅的论述。而本周的市场走势也大体是遵循这个路线，既有钢铁行业的涨幅居前，也有券商领涨时投资者关于上一轮大牛市的记忆。

如果不是周五下午银行股下跌使得整个指数冲高后回落，那么周末关于大牛市（指数周线三连阳）就要来了的观点肯定会在网络上蔓延，而这恰恰是我们不太愿意看到的事情。A 股之前的问题就是牛短熊长，指数整体年化涨幅并不低，但投资者却无法赚钱。牛市走的过急，等大多数投资者反应过来牛市来了的时候，市场可能已经走过了一半，再观察，再参与就容易买在上顶，最近的例子就是上轮的 924 行情。

那么有没有更好的节奏的牛市呢？我们认为有的，那就是真正的中长期资金逐步入市：财政部在 7 月 11 日印发《关于引导保险资金长期稳健投资 进一步加强国有商业保险公司长周期考核的通知》，调整国有商业保险公司长周期考核相关指标内容，持续引导国有商业保险公司长期稳健经营，更好发挥保险资金的市场稳定器和经济发展助推器作用。保险资金入市后买入的方向大概率会是本轮牛市最主要的方向。因此我们一直强调对于本轮牛市的预期：不会是急快的疯牛，而会是有节奏的慢牛。

重要数据概览

1. 市场回顾

1.1 主要指数涨跌幅

指数	周涨跌幅	年初至今涨跌幅
上证综指	1.09%	4.73%
深证成指	1.78%	2.70%
创业板指	2.36%	3.06%
北证 50	0.41%	36.90%
上证 50	0.60%	2.68%
沪深 300	0.82%	2.03%
中证 500	1.96%	5.26%
恒生指数	0.93%	20.34%
恒生国企指数	0.91%	19.17%

涨幅前五名行业（2021 版申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	房地产(申万)	6.12%	有色金属(申万)	20.42%
2	钢铁(申万)	4.41%	银行(申万)	16.59%
3	非银金融(申万)	3.96%	传媒(申万)	16.14%
4	综合(申万)	3.78%	医药生物(申万)	12.11%
5	建筑材料(申万)	3.34%	环保(申万)	11.72%

涨幅后五名行业（2021 版申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	煤炭(申万)	-1.08%	煤炭(申万)	-12.14%
2	银行(申万)	-1.00%	食品饮料(申万)	-6.41%
3	汽车(申万)	-0.41%	石油石化(申万)	-2.95%
4	家用电器(申万)	-0.30%	商贸零售(申万)	-1.73%
5	交通运输(申万)	0.76%	房地产(申万)	-1.45%

1.2 市场成交数据

市场	金额 (亿元 RMB/HKD)
沪深市场日均成交	14748.04
陆股通日均成交 (周)	
陆股通日均净买入 (周)	
陆股通累计净买入	
融资融券余额	18677.24
香港大市日均成交	2423.27
港股通日均成交 (周)	1360.43
港股通日均净买入 (周)	52.71
港股通累计净买入	44640.13

1.3 资金面数据 (截止周末)

品种	利率(%)	周涨跌 (bps)
十年期国债	1.6635	2.05
Shibor 隔夜	1.3330	2.00
Shibor 一周	1.4750	5.20
R001	1.4038	4.32
R007	1.5086	2.05
DR001	1.3427	2.87
DR007	1.4718	4.96

本周公开市场操作(亿元)

投放			回笼			净投放
逆回购	MLF	其他	逆回购	MLF	其他	
4257	0		6522	0		-2265

2. 财经日历

2.1 国内方面

07.14 6月 M0、M1、M2 同比；6月社会融资规模：当月值；

6月新增人民币贷款：当月值；

07.15 6月工业增加值：当月同比；6月固定资产投资：累计同比；

第二季度 GDP：当季同比；

2.2 海外方面

07.16 EIA 原油库存周报；