

震荡何时结束-东源嘉盈周策略（2025 年第三十九周）

本周回顾

市场回顾：

本周市场维持 9 月以来的震荡行情，在前期涨幅过大的 AI 硬件类股票滞涨后，尽管有新能源、半导体等行业接力，但纯靠预期就能推动全市场上涨的局面现在好像出现了一定的困难。全周上证综指涨 0.21%，深证成指涨 1.06%，创业板指涨 1.96%，北证 50 跌 3.11%，全市场日均成交 22921.25 亿元，前一周为 24909.52 亿元，市场整体活跃度略有下降。行业方面，电力设备、有色金属、电子涨幅居前，超过 3%，社会服务、综合、商贸零售跌幅居前，超过 4%。概念股方面，半导体、黄金、虚拟现实概念涨幅居前，超过 4%，餐饮旅游、CPO、白酒概念跌幅居前，超过 3%。

财经事件回顾

2025 年 1-8 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 46929.7 亿元，同比增长 0.9%。8 月份，规模以上工业企业利润同比由上月下降 1.5% 转为增长 20.4%。1-8 月份，规模以上装备制造业利润增长 7.2%，拉动全部规模以上工业企业利润增长 2.5 个百分点，是拉动作用最强的板块之一，对规模以上工业企业利润恢复支撑作用明显。从行业看，在装备制造业的 8 个行业中有 7 个行业利润实现增长，其中，铁路船舶、航空航天、电气机械行业利润增长较快，增速分别达 37.3%、11.5%。

市场展望

本周一，一行一局一会的领导再次联合举行了新闻发布会，内容主要涉及十四五期间金融领域高质量完成“十四五”规划的内容，并没有新的支持性政策推出。对此，投资者早有预期，因此市场反应的也比较平静。但在美联储降息后，LPR 利率并未随之一起下调则表示决策层认为目前的宏观经济状况并不是单纯靠降息就能解决的，在 GDP 增速目标可以完成的情况下，调结构的优先级依然最高。

市场维持震荡走势已经有近一个月的时间，纯靠预期推动的上涨局面出现了一定的困难，我们认为这都是市场走在这个阶段较为正常的现象，并不用太过慌张。那什么时候能结束这种震荡局面呢？要靠企业利润增速出现好转，也就是我们之前策略里反复提到的牛市第二阶段：市场从纯靠预期推动转向靠业绩驱动。尽管我们对宏观经济的体感温度仍然不佳，但 8 月工业企业利润增速已经出现了反弹，如果这种反弹局面能够维持，那么市场走出现在的震荡局面，转入牛市的第二阶段也就指日可待了。

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	0.21%	14.21%
深证成指	1.06%	26.83%
创业板指	1.96%	47.16%
北证 50	-3.11%	47.33%
上证 50	1.07%	9.54%
沪深 300	1.07%	15.63%
中证 500	0.98%	26.46%
恒生指数	-1.57%	30.25%
恒生国企指数	-1.79%	27.62%

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	电力设备(申万)	3.86%	通信(申万)	63.63%
2	有色金属(申万)	3.52%	有色金属(申万)	56.38%
3	电子(申万)	3.51%	电子(申万)	49.36%
4	环保(申万)	1.06%	电力设备(申万)	37.07%
5	传媒(申万)	0.63%	综合(申万)	36.41%

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	社会服务(申万)	-5.92%	煤炭(申万)	-7.12%
2	综合(申万)	-4.61%	食品饮料(申万)	-5.78%
3	商贸零售(申万)	-4.32%	石油石化(申万)	-2.75%
4	轻工制造(申万)	-2.71%	交通运输(申万)	-1.34%
5	纺织服饰(申万)	-2.59%	公用事业(申万)	0.59%

1.2 市场成交数据

市场	金额（亿元 RMB/HKD）
沪深市场日均成交	22921.25
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	24366.07
香港大市日均成交	3024.87
港股通日均成交（周）	756.20
港股通日均净买入（周）	87.92
港股通累计净买入	48514.80

1.3 资金面数据（截止周末）

品种	利率(%)	周涨跌（bps）
十年期国债	1.8795	0.20
Shibor 隔夜	1.3140	-14.70
Shibor 一周	1.4970	0.90
R001	1.3344	-16.49
R007	1.5538	3.78
DR001	1.3182	-14.62
DR007	1.5313	2.17

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	
24674	6000		18268	3000		9406

2. 财经日历

2.1 国内方面

09.30 9月官方制造业 PMI；9月官方非制造业 PMI；商务活动；

2.2 海外方面

10.01 EIA 原油库存周报；