

上证指数的意义-东源嘉盈周策略（2025 年第四十周）

本周回顾

市场回顾：

受国庆假期影响上周市场仅两个交易日。在有色金属和非银金融的带领下，市场走出了不错的行情，但仍然没有突破 9 月以来的震荡区间。全周上证综指涨 1.43%，深证成指涨 2.40%，创业板指涨 2.75%，北证 50 跌 0.02%，全市场日均成交 21714.36 亿元，前一周为 22921.25 亿元，市场整体活跃度继续下降。行业方面，有色金属、电力设备、钢铁、房地产涨幅居前，超过 3%，银行、煤炭、通信跌幅居前。概念股方面，存储器、黄金、锂矿概念涨幅居前，超过 6%，摩托车、银行、煤炭概念跌幅居前，超过 1%。

财经事件回顾

2025 年 9 月，制造业采购经理指数（PMI）为 49.8%，比上月上升 0.4 个百分点，制造业景气水平继续改善。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数和供应商配送时间指数均高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。9 月份，非制造业商务活动指数为 50.0%，比上月下降 0.3 个百分点，位于临界点，非制造业业务总量总体稳定。建筑业商务活动指数为 49.3%，比上月上升 0.2 个百分点；服务业商务活动指数为 50.1%，比上月下降 0.4 个百分点。

市场展望

上周市场总体走势较好。AI 方向上，存储器接力光通信继续让整个板块的关注度得以持续。传统行业方面，弱美元环境下，黄金和工业金融齐涨；而在预防去年国庆港股偷跑和延长交易时间传言下，券商股也表现不错。尽管连涨两天，但市场仍未摆脱 9 月以来的震荡局面，整个九月上证指数涨幅仅 0.64%。

我们在最近的策略中一直说市场处于震荡区间，而参考的指标就是近年来被评价为越来越失真的上证指数。说上证指数失真是源于 2017 年以来常年维持的结构性行情，上证指数涨幅仅 25%，而茅指数，宁组合，AIGC 却已经轮番上演了波澜壮阔的行情。但恰恰是因为这样，我们才更应该关注上证指数。茅指数、宁组合表现很好的阶段，市场有赚钱效应，但并没有惠及更多的人群，而只有在上证指数这样的综合指数不断上涨的过程中，才会带来真正的财富效应，让普通居民的资产配置从住房逐渐转移到住房和股票并重。

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	1.43%	15.84%
深证成指	2.40%	29.88%
创业板指	2.75%	51.20%
北证 50	-0.02%	47.29%
上证 50	1.63%	11.33%
沪深 300	1.99%	17.94%
中证 500	2.37%	29.46%
恒生指数	3.88%	34.39%
恒生国企指数	3.82%	31.32%

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	有色金属(申万)	7.13%	有色金属(申万)	67.52%
2	电力设备(申万)	4.84%	通信(申万)	62.61%
3	钢铁(申万)	3.56%	电子(申万)	53.51%
4	房地产(申万)	3.01%	电力设备(申万)	43.70%
5	国防军工(申万)	2.94%	综合(申万)	37.43%

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	银行(申万)	-1.20%	煤炭(申万)	-7.90%
2	煤炭(申万)	-0.84%	食品饮料(申万)	-5.06%
3	通信(申万)	-0.62%	石油石化(申万)	-3.12%
4	石油石化(申万)	-0.38%	交通运输(申万)	-1.22%
5	社会服务(申万)	-0.19%	公用事业(申万)	0.92%

1.2 市场成交数据

市场	金额（亿元 RMB/HKD）
沪深市场日均成交	21714.36
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	24211.31
香港大市日均成交	2453.18
港股通日均成交（周）	744.91
港股通日均净买入（周）	69.13
港股通累计净买入	48653.07

1.3 资金面数据（截止周末）

品种	利率(%)	周涨跌（bps）
十年期国债	1.8616	-1.79
Shibor 隔夜	1.3790	6.50
Shibor 一周	1.4050	-9.20
R001	1.5331	19.87
R007	1.6118	5.80
DR001	1.3855	6.73
DR007	1.4376	-9.37

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	
7125			5166			1959

2. 财经日历

2.1 国内方面

2.2 海外方面

10.10 欧洲央行公布 9 月货币政策会议纪要；