

节奏型慢牛已逐渐深入人心-东源嘉盈周策略（2025 年第四十五周）

本周回顾

市场回顾：

本周市场小幅上涨，但中间也出现多一定的波折。从历史的数据看，如果 A 股受外围市场影响低开，基本都会表现出属于自己特点的韧性。全周上证综指涨 1.08%，深证成指涨 0.19%，创业板指涨 0.65%，北证 50 跌 3.79%，全市场日均成交 19899.06 亿元，前一周为 22966.98 亿元，市场整体活跃度有所下降。行业方面，电力设备、煤炭、石油石化、钢铁涨幅居前，超过 4%；美容护理、计算机、医药生物跌幅居前，超过 2%。概念股方面，光伏、锂矿、石油天然气概念涨幅居前，超过 4%；CRO、炒股软件、脑机接口概念跌幅居前，超过 3%。

财经事件回顾

2025 年 1-10 月，我国进出口总值 37.31 万亿元人民币，同比增长 3.6%。其中，出口 22.12 万亿元，增长 6.2%；进口 15.19 万亿元，同比基本持平。10 月我国货物贸易进出口总值 3.7 万亿元，增长 0.1%。其中，出口 2.17 万亿元，下降 0.8%；进口 1.53 万亿元，增长 1.4%。

2025 年 10 月份，CPI 同比上涨 0.2%。PPI 同比下降 2.1%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点；环比由上月持平转为上涨 0.1%。

市场展望

就像上周策略中我们提到的一样，4000 点给予所有 A 股投资者的信心是不一样的。因此尽管本周上证指数 4000 点得而复失，但只要市场能稳定在 4000 点左右，没有大规模的获利盘抛售，市场的走势就是健康的，向上突破也只是时间问题。

从本轮行情 7 月份行情启动开始我们就强调要将市场的走势和去年 924 放在一起看。去年 924 就是决策层对股市态度转变的开始，而后续行情则都是执行层对决策层意志的贯彻。尽管这种观点很难用数据去支撑，但模糊的正确远比精确的错误重要的多。在一个大的趋势下，过分纠结于数据肯定是要犯大错的。

我们说本轮行情是节奏型慢牛，而这种观念也已经逐渐深入人心。概念预期是很难的，比如之前大众坚信房价永远涨；股市永远不会有慢牛。但从去年 924 开始，随着耐心资本不断的入市，市场底部不断被稳步抬高，投资者的预期也正在改变。激进型投资者靠着成交的活跃不断发掘主题投资的机会，稳健型投资者则看到了市场区别于以往的配置作用。而这也正是决策层希望看到的，一个稳定上涨的股市才有可能接棒房地产成为新的居民蓄水池。

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	1.08%	19.27%
深证成指	0.19%	28.70%
创业板指	0.65%	49.80%
北证 50	-3.79%	46.73%
上证 50	0.89%	13.17%
沪深 300	0.82%	18.90%
中证 500	-0.04%	27.98%
恒生指数	1.29%	30.82%
恒生国企指数	1.08%	27.13%

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)	4.98%	有色金属(申万)	75.83%
2	煤炭(申万)	4.52%	通信(申万)	63.37%
3	石油石化(申万)	4.47%	电力设备(申万)	52.35%
4	钢铁(申万)	4.39%	电子(申万)	47.96%
5	基础化工(申万)	3.54%	综合(申万)	41.18%

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	美容护理(申万)	-3.10%	食品饮料(申万)	-6.05%
2	计算机(申万)	-2.54%	美容护理(申万)	2.61%
3	医药生物(申万)	-2.40%	交通运输(申万)	2.62%
4	汽车(申万)	-1.24%	商贸零售(申万)	4.20%
5	食品饮料(申万)	-0.56%	煤炭(申万)	5.92%

1.2 市场成交数据

市场	金额（亿元 RMB/HKD）
沪深市场日均成交	19899.06
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	24908.92
香港大市日均成交	2303.57
港股通日均成交（周）	506.98
港股通日均净买入（周）	77.36
港股通累计净买入	49964.88

1.3 资金面数据（截止周末）

品种	利率(%)	周涨跌（bps）
十年期国债	1.8135	1.91
Shibor 隔夜	1.3270	0.60
Shibor 一周	1.4220	-1.70
R001	1.3916	-1.53
R007	1.4677	-2.46
DR001	1.3321	1.37
DR007	1.4130	-4.21

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	
4958			20680			-15722

2. 财经日历

2.1 国内方面

11.10 10月CPI、PPI当月同比；

11.13 10月M0、M1、M2同比；10月社会融资规模：当月值；

10月新增人民币贷款：亿元

2.2 海外方面

11.12 EIA公布周度能源报告；