

节奏型慢牛的正常节奏-东源嘉盈周策略（2025 年第四十六周）

本周回顾

市场回顾：

本周前四天市场走势平稳，上证指数在 4000 点附近徘徊，并再度创出近 10 年高点。但周五下午风云突变，在没有明显利空的条件下，各主要指数纷纷大幅下挫。全周上证综指跌 0.18%，深证成指跌 1.40%，创业板指跌 3.01%，北证 50 跌 0.56%，全市场日均成交 20226.23 亿元，前一周为 19889.06 亿元，市场整体活跃度有所回升。行业方面，综合、纺织服饰、商贸零售涨幅居前，超过 3%；通信、电子、计算机跌幅居前，超过 3%。概念股方面，锂矿、创新药、白酒概念涨幅居前，超过 4%；炒股软件、CPO、光刻机概念跌幅居前，超过 3%。

财经事件回顾

2025 年 1-10 月我国社会融资规模增量累计为 30.9 万亿元，比上年同期多增 3.83 万亿元。10 月末，社融存量同比增 8.5%，M2 同比增 8.2%，环比均下降 0.2 个百分点。

2025 年 10 月我国规模以上工业增加值同比增长 4.9%，其中高技术制造业增加值同比增长 7.2%；服务业生产指数同比增长 4.6%，社会消费品零售总额增长 2.9%。1-10 月份，全国固定资产投资同比下降 1.7%，房地产开发投资下降 14.7%。

市场展望

并不是每次下跌都有明确的原因，有的时候完全是投资者积攒情绪的短期宣泄，比如周五下午。上证指数在 4000 点附近，市场热点逐渐从宏大叙事的 AI 产业链转为周期反转的锂电池产业链，在这个过程中高位买入的 AI 投资者总会出现不定期的抛售现象。

我们认为尽管会出现较长时间的徘徊和不定期的大幅下跌，市场仍然在正确的节奏中。11 月 12 日，证监会副主席李明在上海证券交易所国际投资者大会强调：要强化战略性力量储备和稳市机制建设，提升资本市场内在稳定性，坚决防止市场大起大落、急涨急跌。在之前的牛市中，市场总会在散户的涌入和个别机构抱团的态势中迅速失势。而本次行情自去年 924 以来表现出了很大的不同，走的特别稳健。这里既有新的监管领导长期在证券体系内工作的原因，增量资金从公募基金转为保险资金也起了很大的作用。我们认为本轮牛市就是一个耐心资本不断入市、市场底部不断抬高，投资者不断改变的慢牛、长牛。

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	-0.18%	19.06%
深证成指	-1.40%	26.90%
创业板指	-3.01%	45.29%
北证 50	-0.56%	45.90%
上证 50	0.00%	13.17%
沪深 300	-1.08%	17.62%
中证 500	-1.26%	26.37%
恒生指数	1.26%	32.47%
恒生国企指数	1.41%	28.92%

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	综合(申万)	6.99%	有色金属(申万)	77.71%
2	纺织服装(申万)	4.41%	通信(申万)	55.58%
3	商贸零售(申万)	4.06%	电力设备(申万)	51.14%
4	美容护理(申万)	3.75%	综合(申万)	51.05%
5	医药生物(申万)	3.29%	电子(申万)	40.90%

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	通信(申万)	-4.77%	食品饮料(申万)	-3.40%
2	电子(申万)	-4.77%	交通运输(申万)	4.50%
3	计算机(申万)	-3.03%	煤炭(申万)	4.90%
4	机械设备(申万)	-2.22%	美容护理(申万)	6.45%
5	国防军工(申万)	-2.15%	公用事业(申万)	7.32%

1.2 市场成交数据

市场	金额（亿元 RMB/HKD）
沪深市场日均成交	20226.23
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	24986.39
香港大市日均成交	2329.75
港股通日均成交（周）	520.83
港股通日均净买入（周）	49.55
港股通累计净买入	50212.61

1.3 资金面数据（截止周末）

品种	利率(%)	周涨跌（bps）
十年期国债	1.8126	-0.09
Shibor 隔夜	1.3630	3.60
Shibor 一周	1.4680	4.60
R001	1.4296	3.80
R007	1.4945	2.68
DR001	1.3729	4.08
DR007	1.4673	5.43

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	
11220			4958			6262

2. 财经日历

2.1 国内方面

11.20 11月贷款市场报价利率（LPR）1年，5年；

2.2 海外方面

11.19 EIA 公布周度能源报告；