

节奏型慢牛进行时-东源嘉盈周策略（2025年第三十一周）

本周回顾

市场回顾：

在周线五连阳后，本周市场受前两周涨幅较好的“反内卷”行业所拖累震荡调整。全周上证综指跌 0.94%，深证成指跌 1.58%，创业板指跌 0.74%，北证 50 跌 2.70%，全市场日均成交 17848.29 亿元，前一周为 18179.32 亿元，市场整体活跃度仍然较高。行业方面，医药生物、通信、传媒涨幅居前，超过 1%；煤炭、有色金融跌幅居前。超过 4%。概念股方面，CPO、创新药、电子元器件概念涨幅居前，超过 3%，锂矿、煤炭、海运概念跌幅居前，超过 4%。

财经事件回顾

2025 年 7 月，官方制造业 PMI 为 49.3%，环比季节性下降 0.4 个百分点。非制造业和综合 PMI 产出指数分别为 50.1%和 50.2%，比上月下降 0.4 和 0.5 个百分点，均持续高于临界点，我国经济总体产出保持扩张。

中共中央政治局召开会议，决定今年 10 月召开二十届四中全会，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议。会议强调，做好下半年经济工作，要保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性。要落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。

市场展望

在前期的策略中我们一直强调本轮市场会是有节奏的慢牛，不能再去期待之前的暴力拉升牛。中美关税战冲击结束后，市场的走势也和我们预测的基本一致。除个别行业受政策或资金推动出现短期快速上涨外，主要宽基指数均展示出了较好的节奏：市场的热度一直在，但不是特别高，924 后那种投资者跑步进场的情况并没有出现。

本周“反内卷”受益行业的调整是因为投资者的对政策的反应太过强烈（尤其是商品市场），行业盈利能力复苏需要一个过程，短期的价格暴涨并不能长期维持。本次调整并未改变节奏型慢牛的逻辑：决策层的支持是行情开始的基础，这个基础从去年 924 之后就一直存在；行业“反内卷”加快 PPI 转正的速度，带来上市公司利润增速的整体转正，为慢牛带来坚实的业绩基础。在这个认知下，找到本轮市场最受益的行业的方向，逢调整加仓会是享受本轮节奏慢牛最好的方式。

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	-0.94%	6.21%
深证成指	-1.58%	5.54%
创业板指	-0.74%	8.45%
北证 50	-2.70%	36.79%
上证 50	-1.48%	2.58%
沪深 300	-1.75%	3.05%
中证 500	-1.37%	8.51%
恒生指数	-3.47%	22.17%
恒生国企指数	-3.78%	20.78%

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	医药生物(申万)	2.95%	有色金属(申万)	24.78%
2	通信(申万)	2.54%	医药生物(申万)	22.31%
3	传媒(申万)	1.13%	通信(申万)	19.88%
4	电子(申万)	0.28%	传媒(申万)	17.30%
5	社会服务(申万)	0.10%	钢铁(申万)	16.43%

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	煤炭(申万)	-4.67%	煤炭(申万)	-10.35%
2	有色金属(申万)	-4.62%	食品饮料(申万)	-7.14%
3	房地产(申万)	-3.43%	房地产(申万)	-3.11%
4	美容护理(申万)	-3.30%	石油石化(申万)	-2.28%
5	交通运输(申万)	-3.22%	公用事业(申万)	-1.73%

1.2 市场成交数据

市场	金额 (亿元 RMB/HKD)
沪深市场日均成交	17848.29
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	19784.97
香港大市日均成交	2824.54
港股通日均成交 (周)	763.64
港股通日均净买入 (周)	118.04
港股通累计净买入	45768.40

1.3 资金面数据 (截止周末)

品种	利率(%)	周涨跌 (bps)
十年期国债	1.7075	-3.17
Shibor 隔夜	1.3150	-20.50
Shibor 一周	1.4460	-17.40
R001	1.3545	-19.77
R007	1.4864	-20.73
DR001	1.3139	-20.35
DR007	1.4242	-22.81

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	
16632			16563			69



2. 财经日历

2.1 国内方面

08.07 7月进出口数据：当月同比；

08.09 7月CPI、PPI同比；

2.2 海外方面

08.06 EIA原油库存周报；