

周线段性新高，节奏型慢牛的魅力

-东源嘉盈周策略（2025 年第三十二周）

本周回顾

市场回顾：

上周短暂的调整并没有让市场情绪有太多的低落，在军工、人形机器人等热门行业的带领下，上证指数在三连阳后创出了周线阶段性新高，离去年十一后的高点仅一步之遥。全周上证综指涨 2.11%，深证成指涨 1.25%，创业板指涨 0.49%，北证 50 涨 1.56%，全市场日均成交 16728.83 亿元，前一周为 17848.29 亿元，市场整体活跃度维持高位。行业方面，国防军工、有色金属、机械设备涨幅居前，超过 5%；医药生物、计算机、商贸零售、社会服务下跌。概念股方面，摩托车、黄金、航天军工概念涨幅居前，超过 7%，CRO、ChatGPT 概念跌幅居前，超过 1%。

财经事件回顾

2025 年 7 月，CPI 同比 0%，高于预期-0.1%，前月 0.1%；CPI 环比 0.4%，前月-0.1%，去年同期 0.5%。核心 CPI 同比 0.8%，前值 0.7%；环比 0.4%，前月 0%。PPI 同比-3.6%，低于预期-3.4%，前月-3.6%；PPI 环比-0.2%，前月-0.4%。

市场展望

我们在策略中对节奏型慢牛的描述已有近一个月，从疯牛/快牛，到慢牛，到节奏型慢牛，市场的成熟度也在不断提升。疯牛/快牛时代，市场在短期内涨幅过大，投资者会面临加仓不及时、买在高点的问题；而在纯慢牛中，市场的关注度很难提升，投资者很难准确区分涨势过慢和震荡调整。因此，我们现在的节奏型慢牛是更适合投资者的市场：短期不缺少有爆发力的带动性行业；中长期看，行业轮动效果较好，整体的赚钱性效应较强。

节奏型慢牛，最重要的就是节奏，而现在市场正处于慢牛的早期阶段，主要是靠对经济形势逐渐向好的预期来推动，流动性充足是其必要条件。但随着指数涨幅的不断提高，各个行业的盈利能力真正得到提升才能让节奏型慢牛得到进一步持续，我们一直强调的“行业反内卷”就是这个关键。人总是会对事物短期的效果报以太大期望，导致其结果低于预期，但对其长期的影响却很难持续关注。“行业反内卷”现在就面临这样的问题：投资者的关注点一直在短期的价格提升幅度上。和期货市场单纯交易价格不一样，在一个相对合理的区间，公司盈利能力就能得到提升，而这就是我们想最终看到的事情。

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	2.11%	8.45%
深证成指	1.25%	6.86%
创业板指	0.49%	8.98%
北证 50	1.56%	38.92%
上证 50	1.27%	3.89%
沪深 300	1.23%	4.32%
中证 500	1.78%	10.44%
恒生指数	1.43%	23.92%
恒生国企指数	1.03%	22.02%

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	国防军工(申万)	5.93%	有色金属(申万)	32.00%
2	有色金属(申万)	5.78%	机械设备(申万)	21.74%
3	机械设备(申万)	5.37%	国防军工(申万)	21.56%
4	综合(申万)	4.32%	通信(申万)	21.44%
5	纺织服装(申万)	4.23%	医药生物(申万)	21.28%

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	医药生物(申万)	-0.84%	煤炭(申万)	-7.08%
2	计算机(申万)	-0.41%	食品饮料(申万)	-6.55%
3	商贸零售(申万)	-0.38%	商贸零售(申万)	-1.52%
4	社会服务(申万)	-0.11%	石油石化(申万)	-1.39%
5	非银金融(申万)	0.59%	房地产(申万)	-1.01%

1.2 市场成交数据

市场	金额（亿元 RMB/HKD）
沪深市场日均成交	16728.83
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	20067
香港大市日均成交	2263.57
港股通日均成交（周）	650.06
港股通日均净买入（周）	43.50
港股通累计净买入	45985.91

1.3 资金面数据（截止周末）

品种	利率(%)	周涨跌（bps）
十年期国债	1.6899	-1.76
Shibor 隔夜	1.3144	-0.06
Shibor 一周	1.4356	-1.04
R001	1.3413	-1.32
R007	1.4538	-3.26
DR001	1.3116	-0.23
DR007	1.4251	0.09

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	
11267			16632			-5365

2. 财经日历

2.1 国内方面

08.12 7月M0、M1、M2同比；7月社会融资规模：当月值；

7月新增人民币贷款：亿元；

08.15 7月工业增加值：当月同比；7月固定资产投资：累计同比；

2.2 海外方面

08.13 EIA 原油库存周报；