

宏观经济走弱是市场近期震荡加剧的主要原因

-东源嘉盈周策略（2025 年第四十八周）

本周回顾

市场回顾：

在上周的大幅调整后，本周市场在 AI 产业链相关股票的引领下略有企稳。10 月开始宏观经济逐渐走弱，市场风格出现了重回宏观经济相关性较小成长股方向的趋势。全周上证综指涨 1.40%，深证成指涨 3.56%，创业板指涨 4.54%，北证 50 涨 0.75%，全市场日均成交 17237.71 亿元，前一周为 18437 亿元，市场整体活跃度继续下降。行业方面，通信、电子、综合。传媒涨幅居前，超过 4%；石油石化、银行、煤炭、交通运输下跌。概念股方面，锂 CPO、消费电子代工、半导体概念涨幅居前，超过 6%；石油天然气、煤炭、酒类、银行概念下跌。

财经事件回顾

2025 年 1—10 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 59502.9 亿元，同比增长 1.9%。
10 月单月，规模以上工业企业利润同比下降 5.5%。

2025 年 11 月，制造业采购经理指数（PMI）为 49.2%，比上月上升 0.2 个百分点，景气水平有所改善。

市场展望

本周市场在 AI 产业链相关股票的带动下略有企稳，但上周的市场大幅下挫对大多数投资者信心的打击仍然没有完全平复。10 月以来，宏观经济逐渐走弱，体现在市场上则是各主要指数在 11 月开始的波动（经济数据披露的滞后性）。尽管股票市场走势和宏观经济并不是完全的正相关，但在其他变量几乎不变的情况下，宏观经济的走弱和走强就是会通过投资者风险偏好的影响来部分决定市场的走势（市场 10 月突破 3850 平台也是由于 8 月和 9 月工业企业利润增速的跳涨）。

近期宏观经济走弱和市场的波动并没有影响我们对市场节奏型慢牛走势的长期判断。本轮行情源于决策层的资本市场的支持，而这点从去年 9 月 24 日起就一直没有改变。相较于之前的快年、疯牛，主力资金从公募基金转为以保险资金为代表的中长线资本更是让本轮行情的走势更加稳健。宏观经济数据走弱带来的市场波动只是节奏型慢牛中的一个小插曲，我们坚信耐心资本不断入市、市场底部不断抬高，投资者预期不断改变的慢牛、长牛还在途中。

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	1.40%	16.02%
深证成指	3.56%	24.67%
创业板指	4.54%	42.54%
北证 50	0.75%	33.71%
上证 50	0.47%	10.61%
沪深 300	1.64%	15.04%
中证 500	3.14%	22.81%
恒生指数	2.53%	28.91%
恒生国企指数	2.36%	25.24%

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	通信(申万)	8.70%	有色金属(申万)	71.30%
2	电子(申万)	6.05%	通信(申万)	64.87%
3	综合(申万)	4.43%	综合(申万)	43.25%
4	传媒(申万)	4.23%	电子(申万)	40.63%
5	轻工制造(申万)	4.17%	电力设备(申万)	40.06%

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	石油石化(申万)	-0.73%	食品饮料(申万)	-4.72%
2	银行(申万)	-0.59%	煤炭(申万)	-1.78%
3	煤炭(申万)	-0.51%	交通运输(申万)	-1.19%
4	交通运输(申万)	-0.47%	美容护理(申万)	2.13%
5	食品饮料(申万)	0.07%	非银金融(申万)	3.53%

1.2 市场成交数据

市场	金额（亿元 RMB/HKD）
沪深市场日均成交	17237.71
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	24645.56
香港大市日均成交	2183.60
港股通日均成交（周）	442.65
港股通日均净买入（周）	39.68
港股通累计净买入	50797.03

1.3 资金面数据（截止周末）

品种	利率(%)	周涨跌（bps）
十年期国债	1.8435	2.28
Shibor 隔夜	1.3010	-1.90
Shibor 一周	1.4370	2.00
R001	1.4252	3.75
R007	1.5222	2.70
DR001	1.3033	-1.76
DR007	1.4668	2.60

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	
15118	10000	2000	16760	9000		1538

2. 财经日历

2.1 国内方面

12.07 11 月外汇储备（亿美元）；11 月黄金储备（万金衡盎司）；

2.2 海外方面

12.03 EIA 公布周度能源报告；