

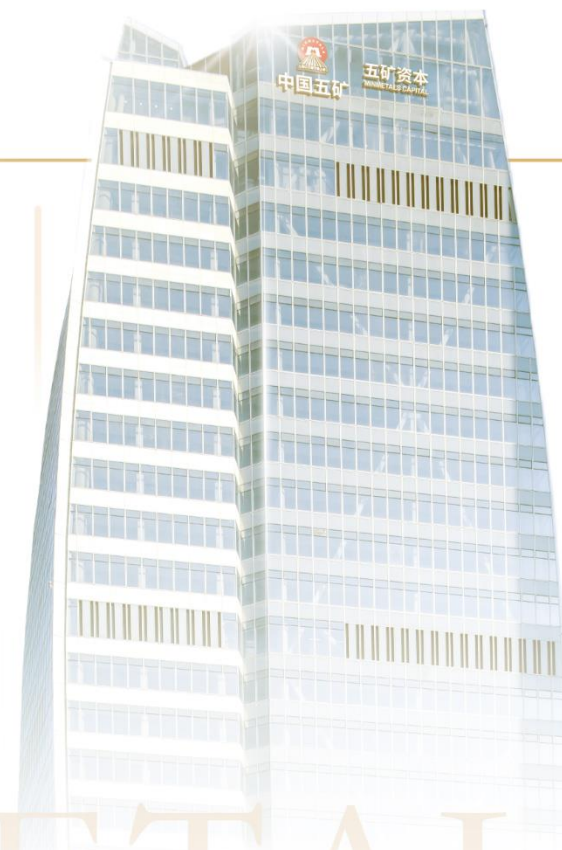


五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

地缘冲击与政策预期， 择机逢低布局

股指周报

2025/06/21



MINMETALS
FUTURES

蒋文斌（宏观金融组）

☎ 0755-23375128

✉ jiangwb@wkqh.cn

👤 从业资格号：F3048844

👤 交易咨询号：Z0017196

目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

04 利率与信用环境

02 期现市场

05 资金面

03 经济与企业盈利

06 估值

01

周度评估及策略推荐

- ◆ 重大宏观事件：1、2025陆家嘴金融论坛开幕，本届论坛聚焦金融开放，重点探讨科技与金融的深度融合，中央金融监管部门集中发布一系列重磅金融改革政策，包括上海国际金融中心八项试点、资本市场1+6深化改革措施、金融服务实体的高水平开放等等；2、中东地缘冲突升级：伊朗最高领袖哈梅内伊称“绝不接受强加和平”，军队已做好反击准备；避险情绪推升黄金、军工及原油价格；3、中国央行将一年期和五年期LPR分别维持在3%和3.5%不变；4、美联储将基准借贷利率维持在4.25%-4.50%不变，这是美联储连续第四次会议决定暂停降息，符合市场预期；5、证监会：从2025年10月9日起允许合格境外投资者参与场内ETF期权交易，交易目的限于套期保值。
- ◆ 经济与企业盈利：1、5月社融增量 2.29 万亿元，同比多增2247亿元；新增人民币贷款 6200亿元，M2-M1剪刀差缩小；2、5月CPI环比下降0.2%，同比下降0.1%，整体CPI延续疲软；3、5月出口同比增长4.8%，增速低于4月，进口降幅扩大；4、5月全国规模以上工业增加值同比增长5.8%，环比增长0.61%；5、社会消费品零售总额同比增长6.4%，比上月加快1.3个百分点。
- ◆ 利率与信用环境：10Y国债利率回落，信用债利率下降，信用利差回升；中国5月社融增速保持稳定；DR007利率下行，流动性宽松。
- ◆ 资金面：偏股型基金发行量边际小幅增加；ETF基金净申购量增加；融资余额小幅增加；重要股东二级市场小幅净减持；IPO批文数量不变。
- ◆ 小结：本周中东地缘危机压制全球风险偏好，对A股产生一定影响；中美贸易局势趋于缓和，关税政策的情绪性冲击减弱。国内方面，5月经济数据总体平稳，消费表现亮眼，投资继续放缓，工业生产凸显韧性。4月政治局会议提到“根据形势变化及时推出增量储备政策”、“持续稳定和活跃资本市场”，金融部门出台“降息降准”等一揽子政策托底。当前国债利率处于低位，股债收益比较高，淤积在金融系统的资金有望流入高收益资产，经济也有望在众多政策的助力下逐步复苏。建议逢低做多与经济高度相关的IH或者IF股指期货，亦可择机做多与“新质生产力”相关性较高的IC或者IM期货。

股指基本面评估	估值		驱动			
	基差	市盈率	经济/企业盈利	利率/信用环境	资金面	重要事件
多空评分	+1	+1	-1	0	+2	-2
简评	贴水偏大	估值处于偏低水平	短期经济高频数据偏弱	5月社融增速稳定	资金面中性偏多	关税政策反复， 中东地缘危机
小结	本周资金面偏多，宏观流动性偏松；当前关税政策的情绪性冲击已经减弱，建议逢低做多与经济高度相关的IH或者IF股指期货，亦可择机做多与“新质生产力”相关性较高的IC或者IM期货。					

交易策略建议						
策略类型	操作建议	盈亏比	推荐周期	核心驱动逻辑	推荐等级	首次提出时间
单边	持有少量IM多单	/	长期	估值处于中等偏低水平，IM长期存在贴水。	★★★★★	2022. 7. 23
单边	IH多单持有	3:1	6个月	新一轮降息周期开启，高分红资产有望受益。	★★★★☆	2024. 12. 12

02

期现市场

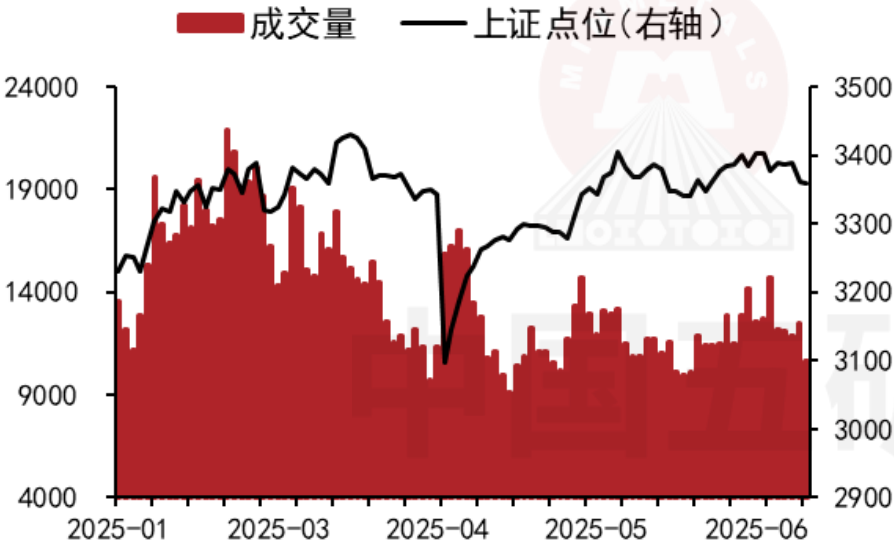
名称	点位	涨跌(点)	涨跌幅
上证综指	3359.90	-17.10	-0.51%
深证成指	10005.03	-117.08	-1.16%
科创50	957.87	-15.07	-1.55%
创业板指	2009.89	-33.93	-1.66%
沪深300	3846.64	-17.54	-0.45%
上证50	2673.72	-2.71	-0.10%
中证500	5639.51	-100.73	-1.75%
中证1000	5999.59	-106.42	-1.74%
恒生指数	23530	-362	-1.52%
AH比价	130.57	128.05	+1.97%
道琼斯指数	42172	-26	-0.06%
纳斯达克指数	19546	139	+0.72%
标普500	5981	4	+0.07%

资料来源：WIND、五矿期货研究中心

名称	点位	成交额(亿元)	涨跌(点)	涨跌幅
IF当月	3849.2	2640	-6.0	-0.16%
IF次月	3804.4	1157	-7.4	-0.19%
IF下季	3773.6	1755	-9.4	-0.25%
IF隔季	3745.2	346	-6.4	-0.17%
IH当月	2675.2	934	+9.6	+0.36%
IH次月	2636.8	391	+10.8	+0.41%
IH下季	2635.4	637	+14.8	+0.56%
IH隔季	2633.4	93	+13.8	+0.53%
IC当月	5647.8	2284	-82.0	-1.43%
IC次月	5588.4	1312	-64.8	-1.15%
IC下季	5484.0	1237	-60.0	-1.08%
IC隔季	5370.0	389	-47.8	-0.88%
IM当月	6015.0	4985	-68.6	-1.13%
IM次月	5934.8	2224	-52.2	-0.87%
IM下季	5787.8	3653	-37.8	-0.65%
IM隔季	5619.4	841	-28.8	-0.51%

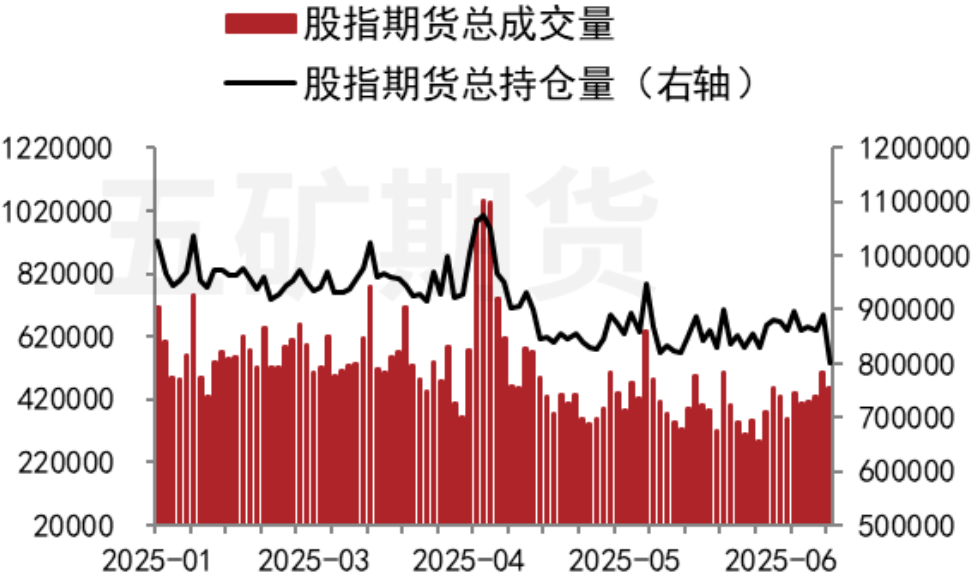
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图1：大盘成交量（亿元）和点位



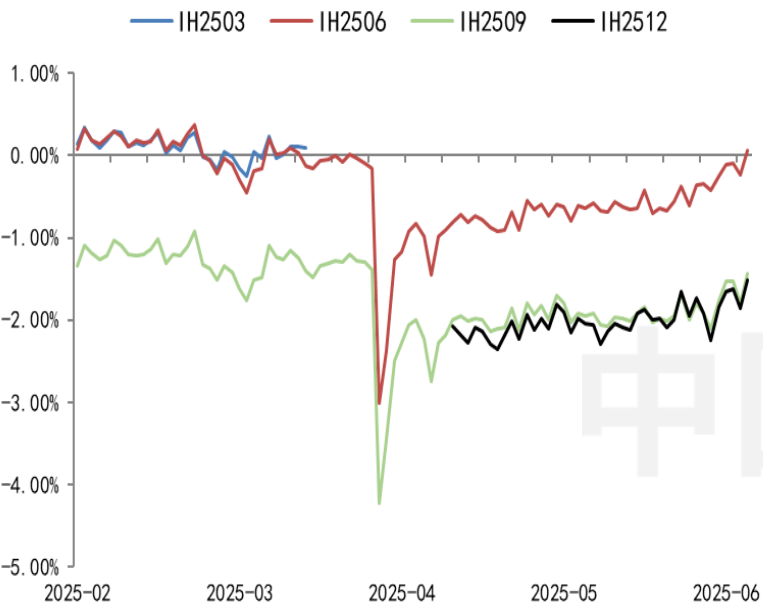
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：股指期货总成交和持仓（手）



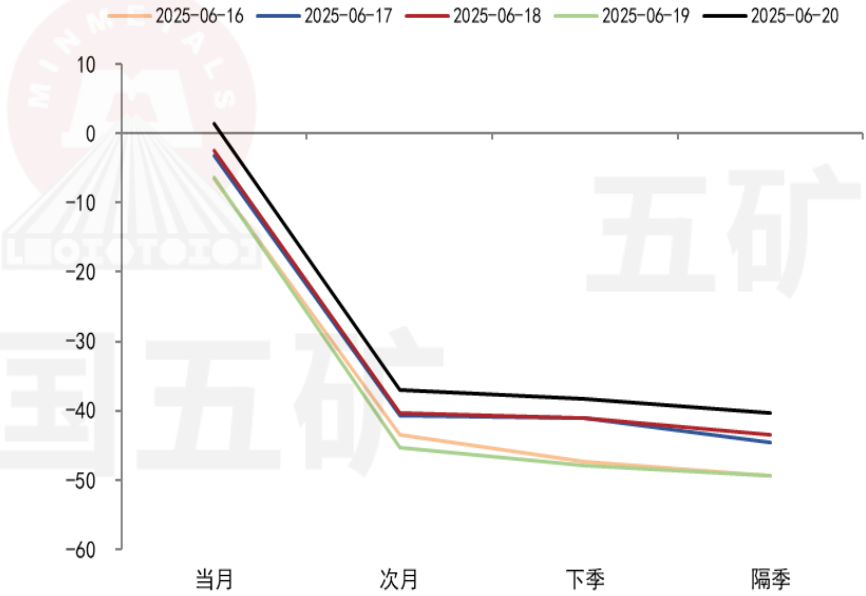
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3：IH季月合约基差



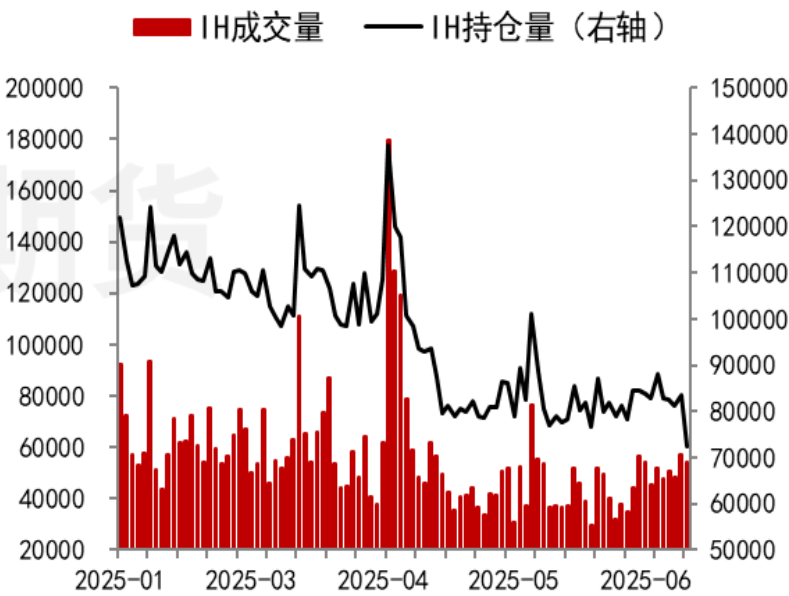
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：IH期限结构（各合约减去现货）



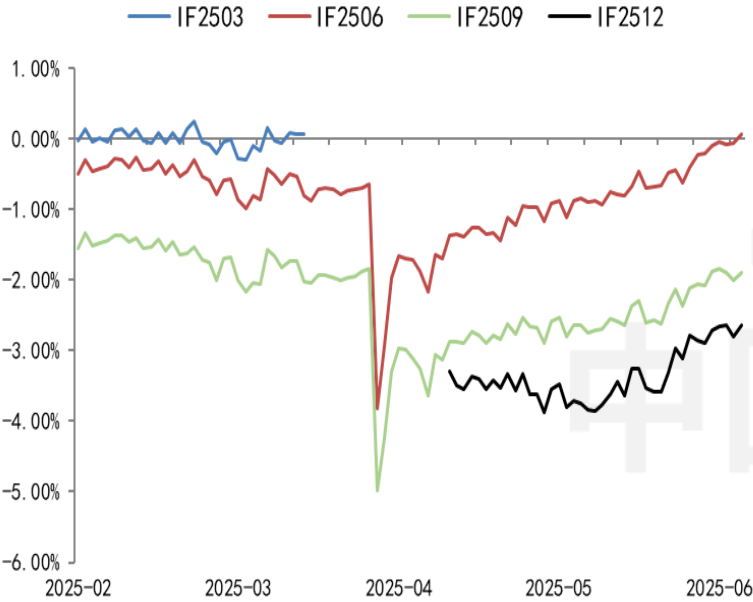
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图5：IH成交量和持仓量（张）



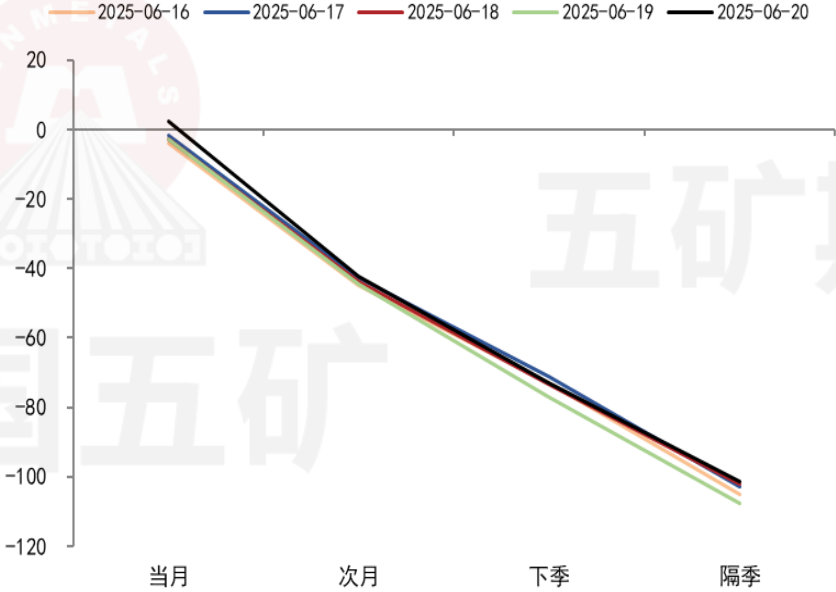
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图6：IF季月合约基差



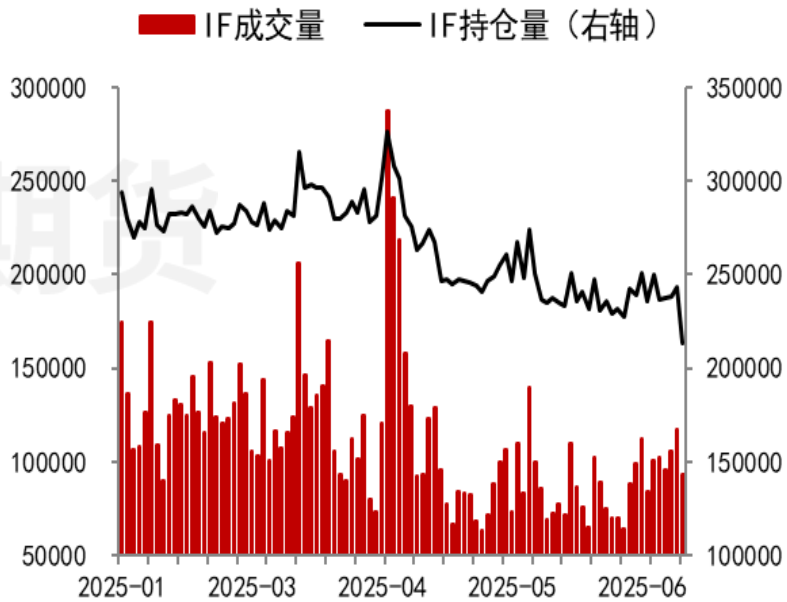
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图7：IF期限结构（各合约减去现货）



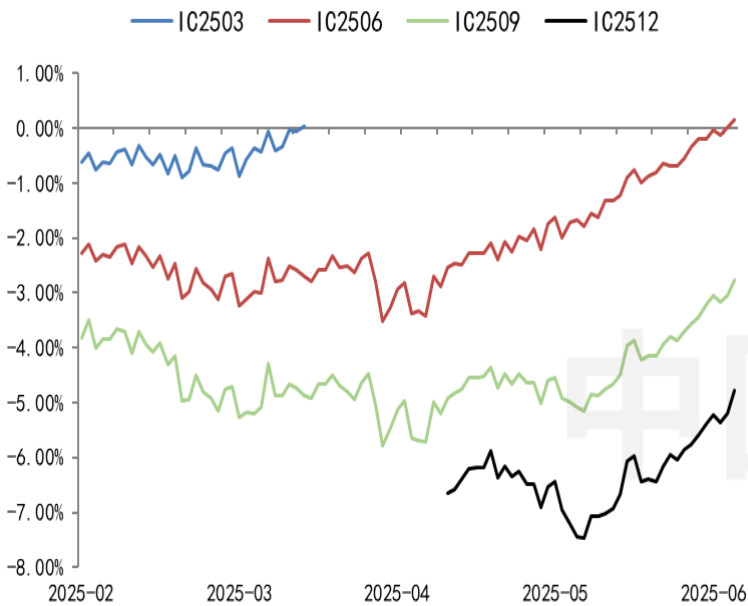
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：IF成交量和持仓量（张）



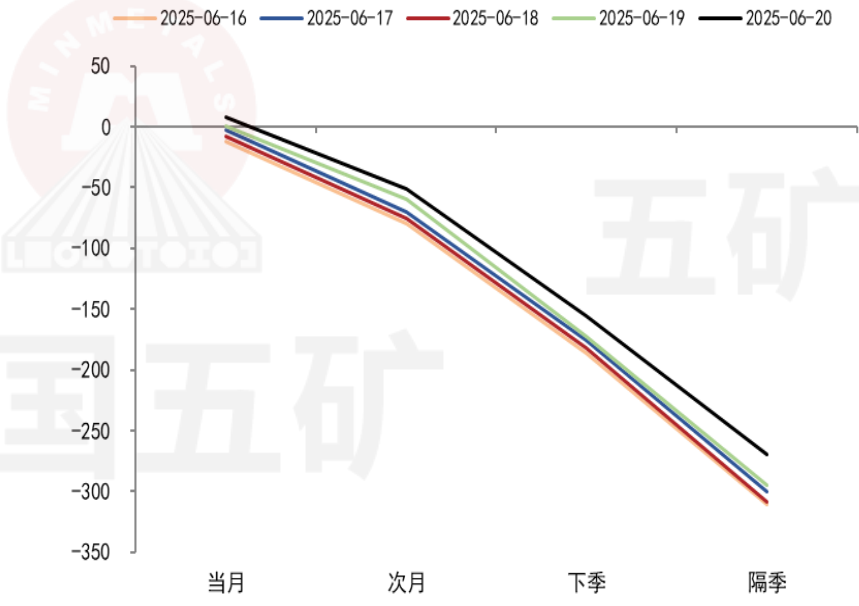
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图9： IC季月合约基差



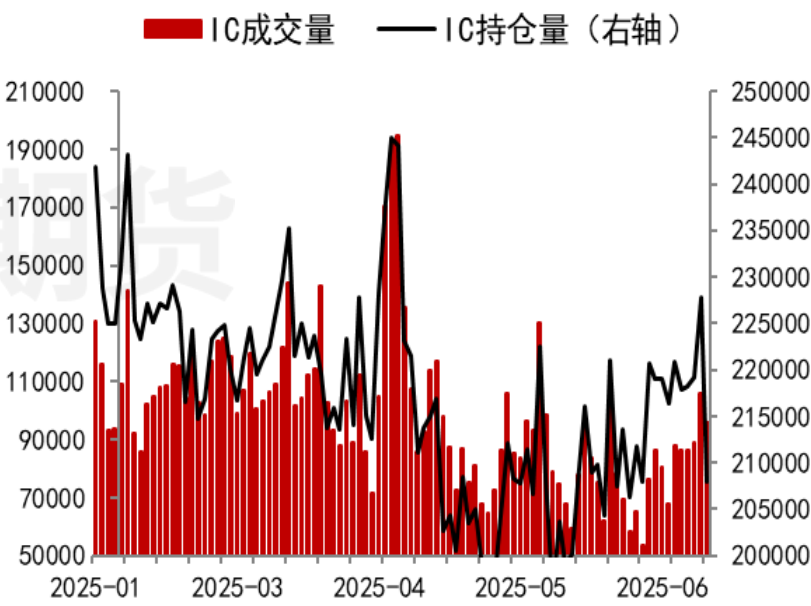
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图10： IC期限结构（各合约减去现货）



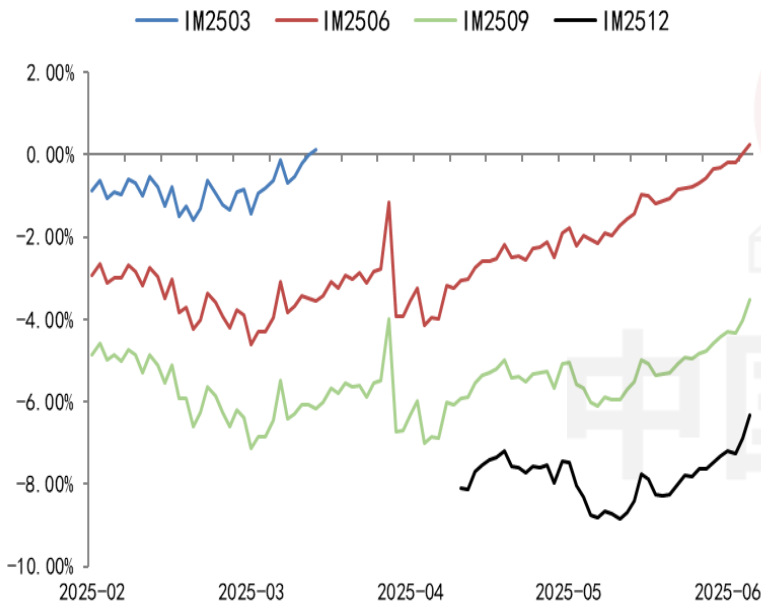
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图11： IC成交量和持仓量（张）



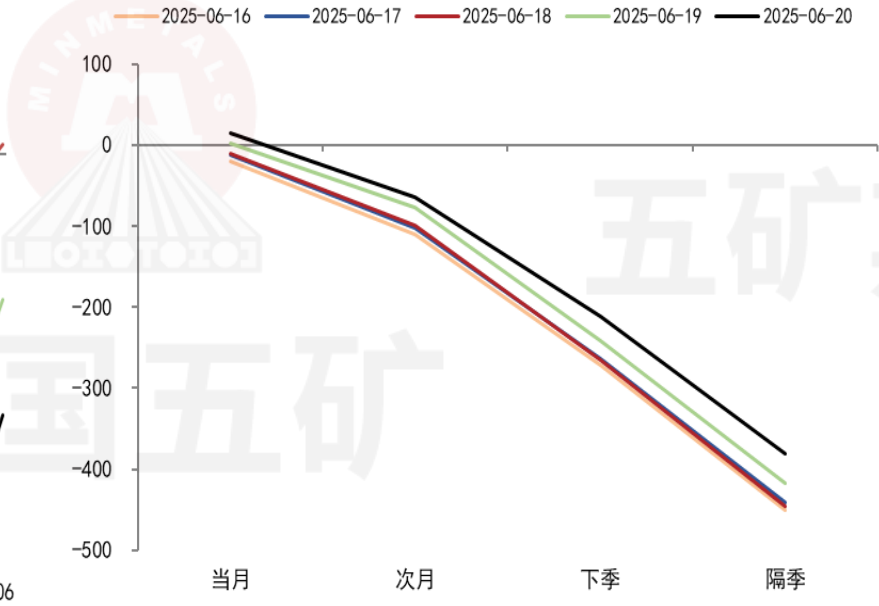
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图12：IM季月合约基差



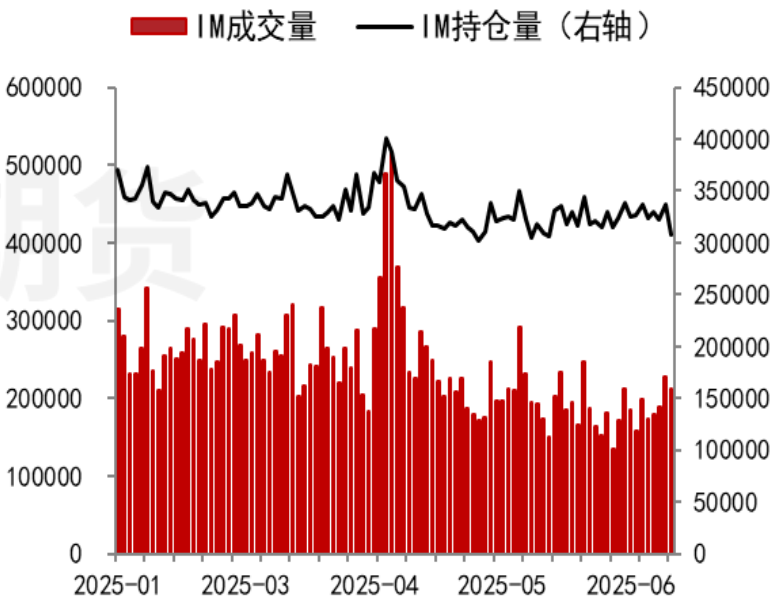
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图13：IM期限结构（各合约减去现货）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

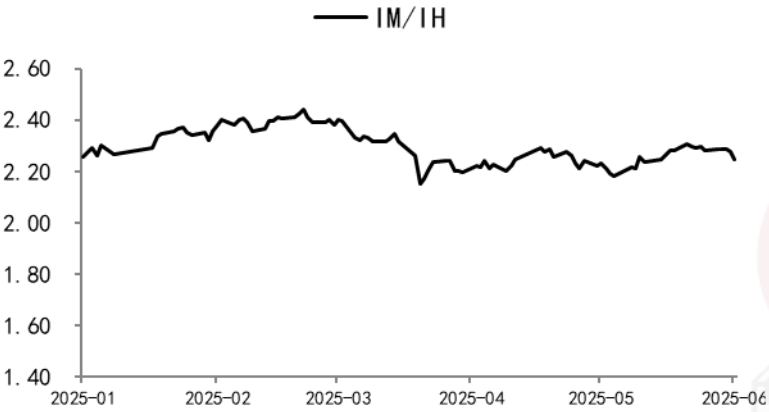
图14：IM成交量和持仓量（张）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

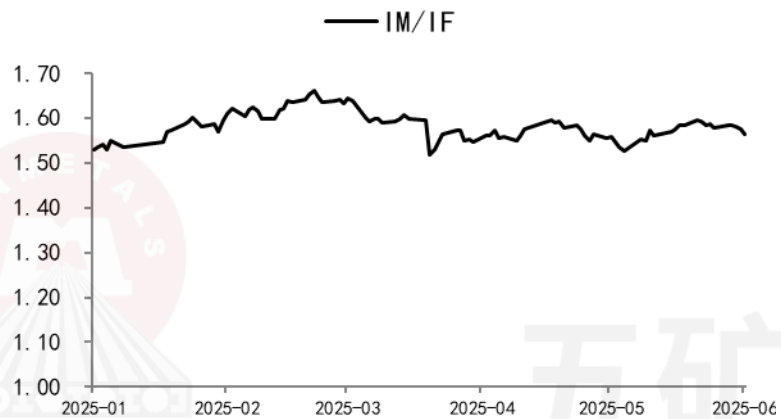
主力合约比值

图15：IM/IH主力比值



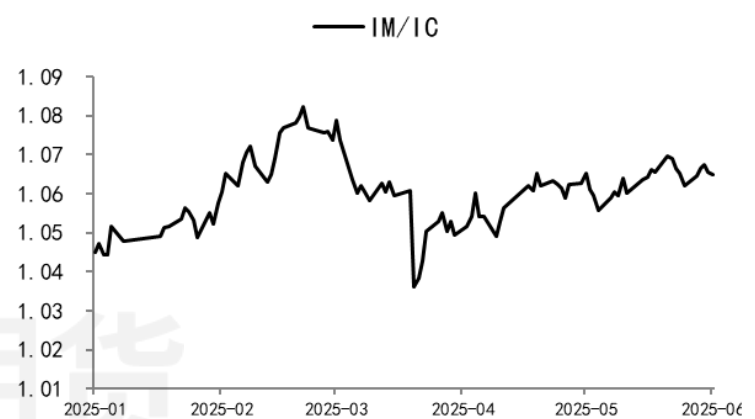
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图16：IM/IF主力比值



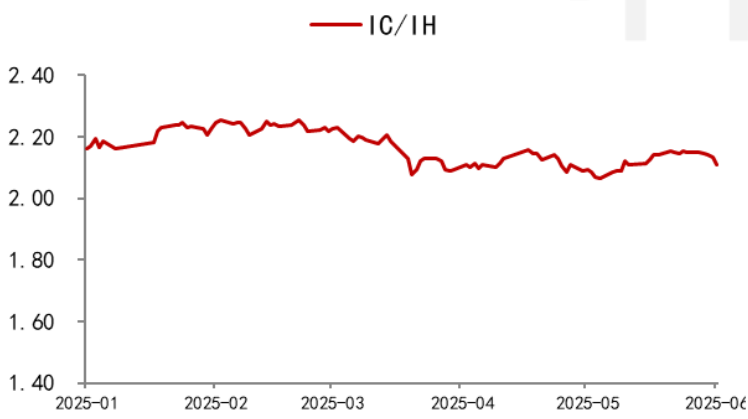
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图17：IM/IC主力比值



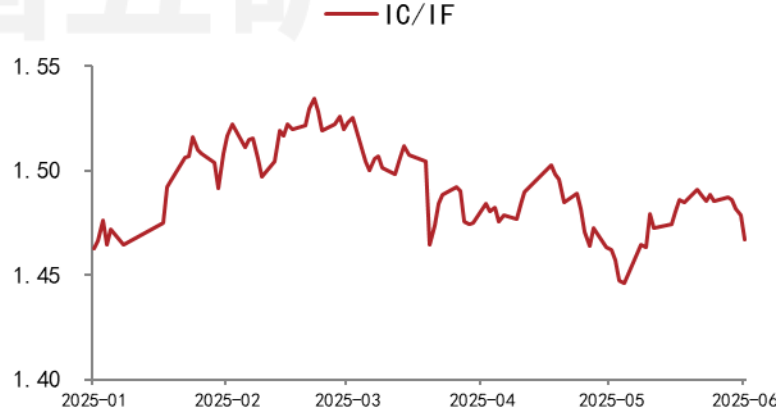
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图18：IC/IH主力比值



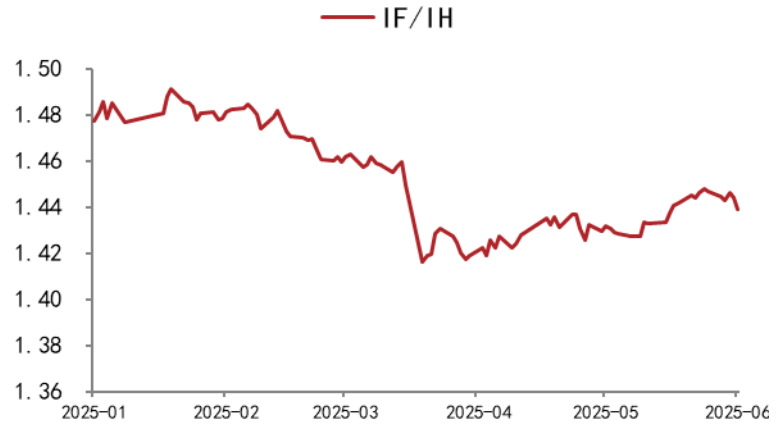
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图19：IC/IF主力比值



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图20：IF/IH主力比值

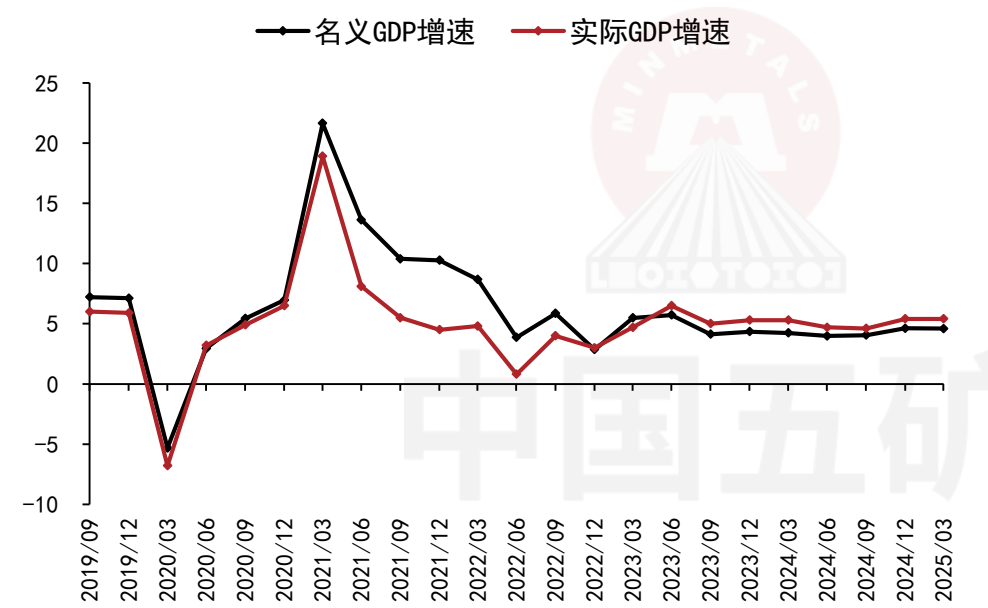


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

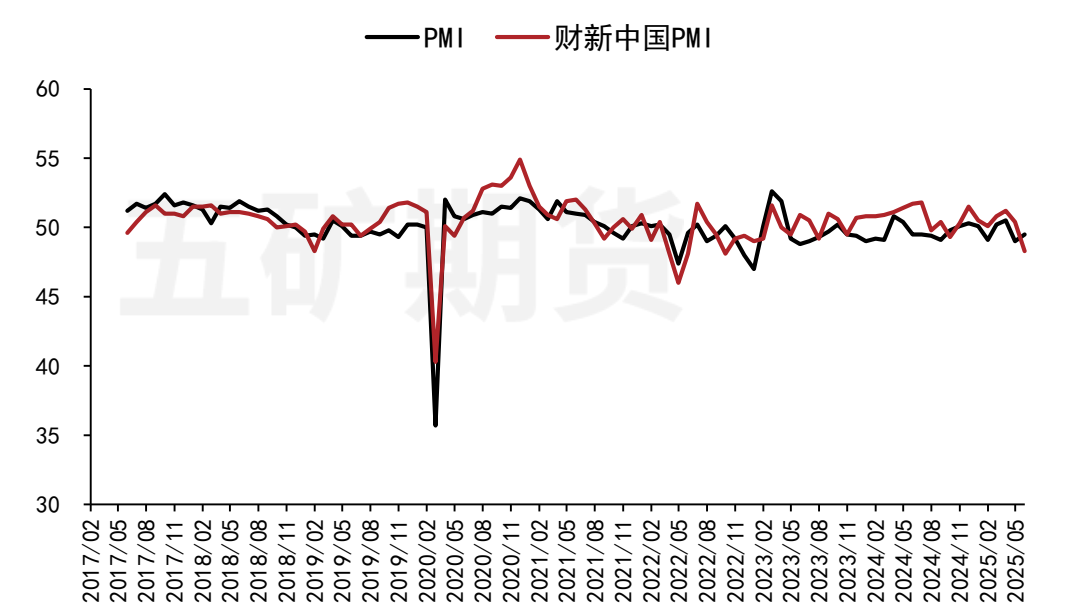
经济与企业盈利

图21：GDP增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

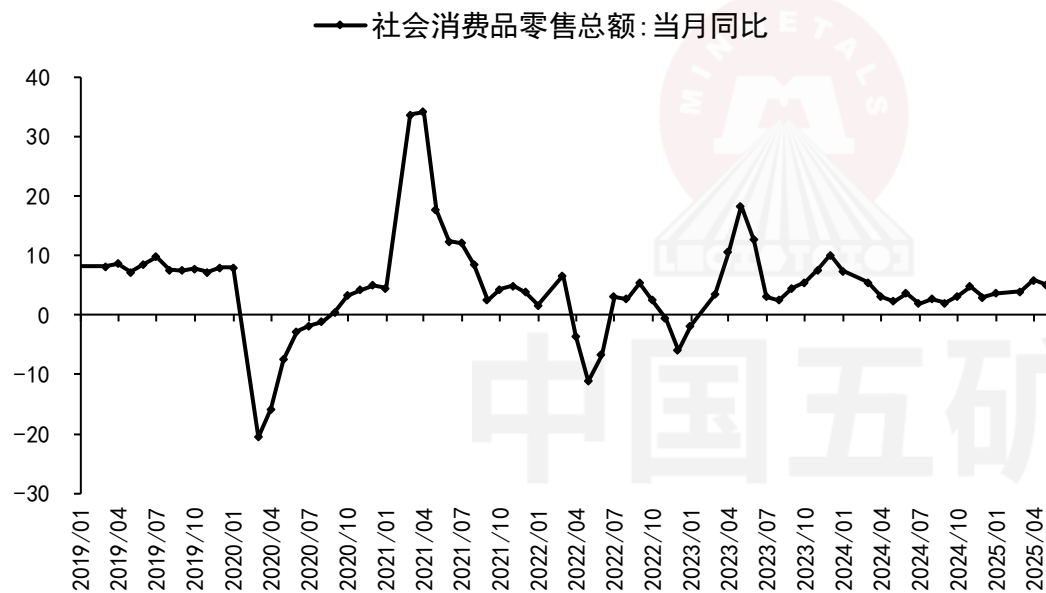
图22：PMI



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

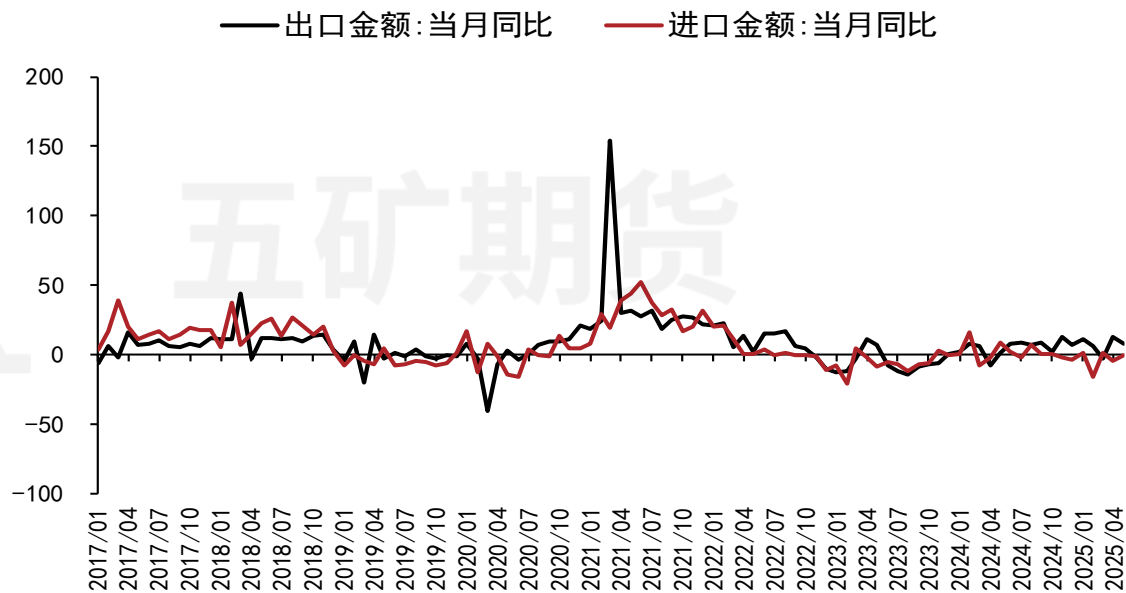
2025年第一季度GDP实际增速5.4%，比上年四季度环比增长1.2%，好于市场预期。
5月份制造业PMI录得49.5%，较4月份上升0.5个百分点，符合预期。

图23：消费增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

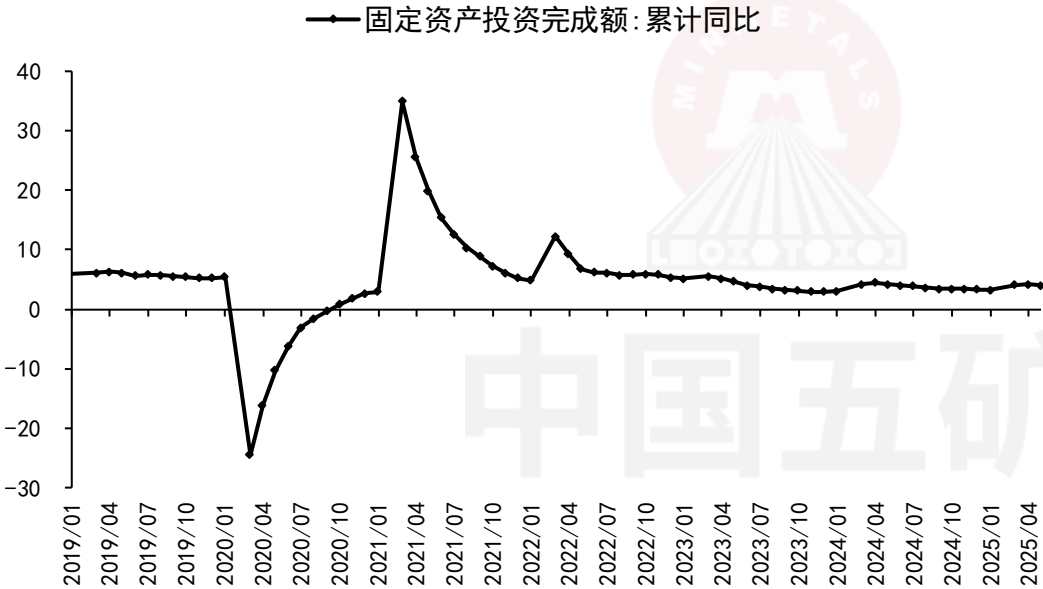
图24: 进出口增速 (%)



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

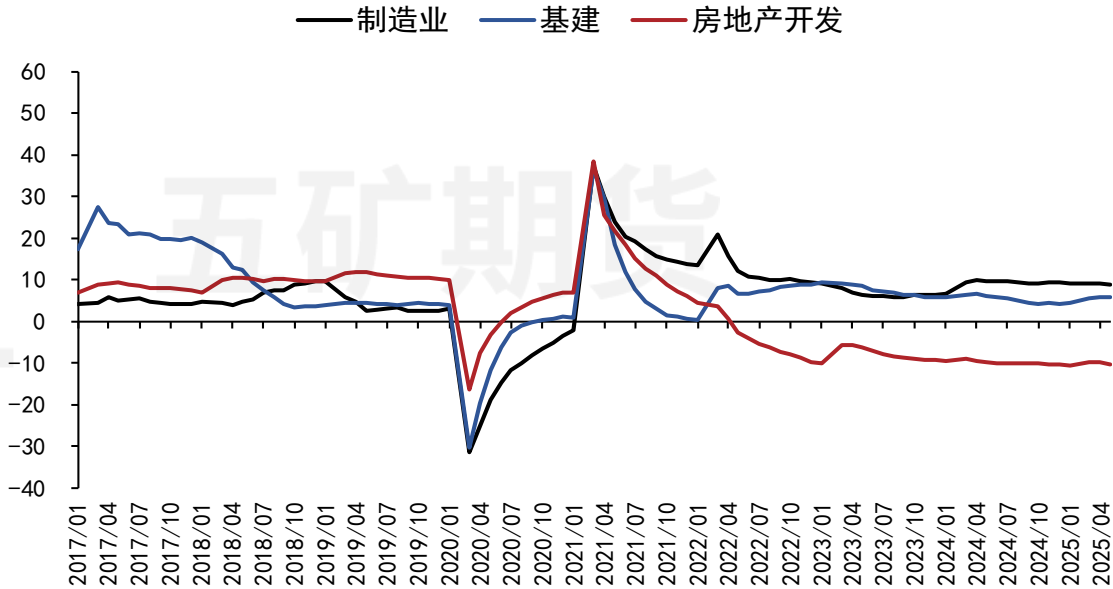
2025年5月份消费增速6.4%，两年平均增速5.04%，预期5%，前值5.1%，消费品以旧换新政策持续显效。2025年5月份出口增速4.8%，增速低于4月3.3个百分点，出口受关税扰动仍存在一定压力。

图25：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

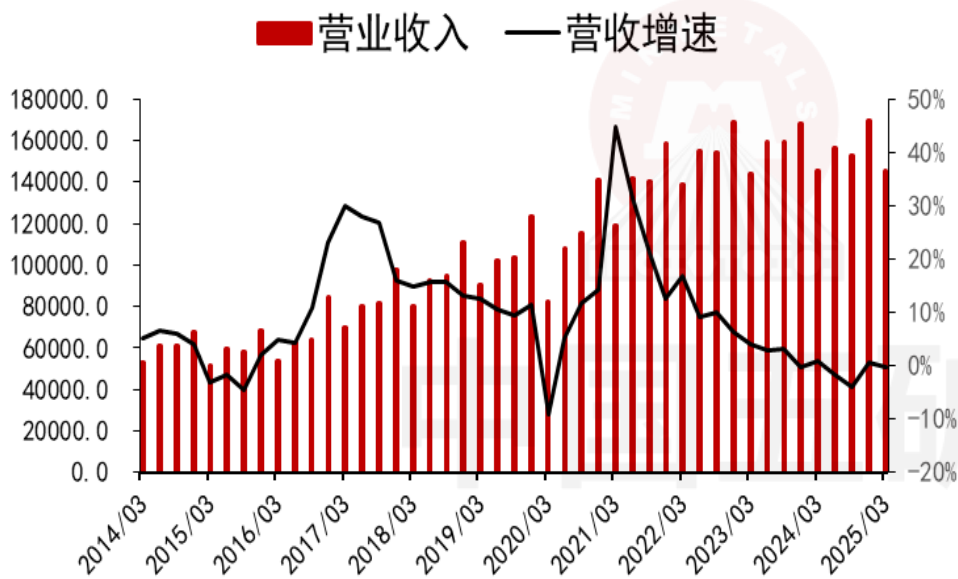
图26：制造业、房地产、基建投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2025年5月份投资增速3.7%，较4月的4.0%小幅下降。其中制造业投资增长8.5%，基建投资增长5.6%，增速均较上月小幅下降；房地产开发投资5月单月同比下降12%，1-5月同比增速-10.7%，跌幅较上期再扩大0.4个百分点，房地产投资对整体投资增速的拖累仍然较大。

图27：全体A股非金融上市公司营业收入（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图28：全体A股非金融上市公司经营净现金流（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2025年一季度营业收入增速较四季度小幅回落，但仍高于去年三季度。
2025年一季度经营净现金流，同比增加，较四季度好转，主因存货减少。

04

利率与信用环境

图29：国债利率（%）



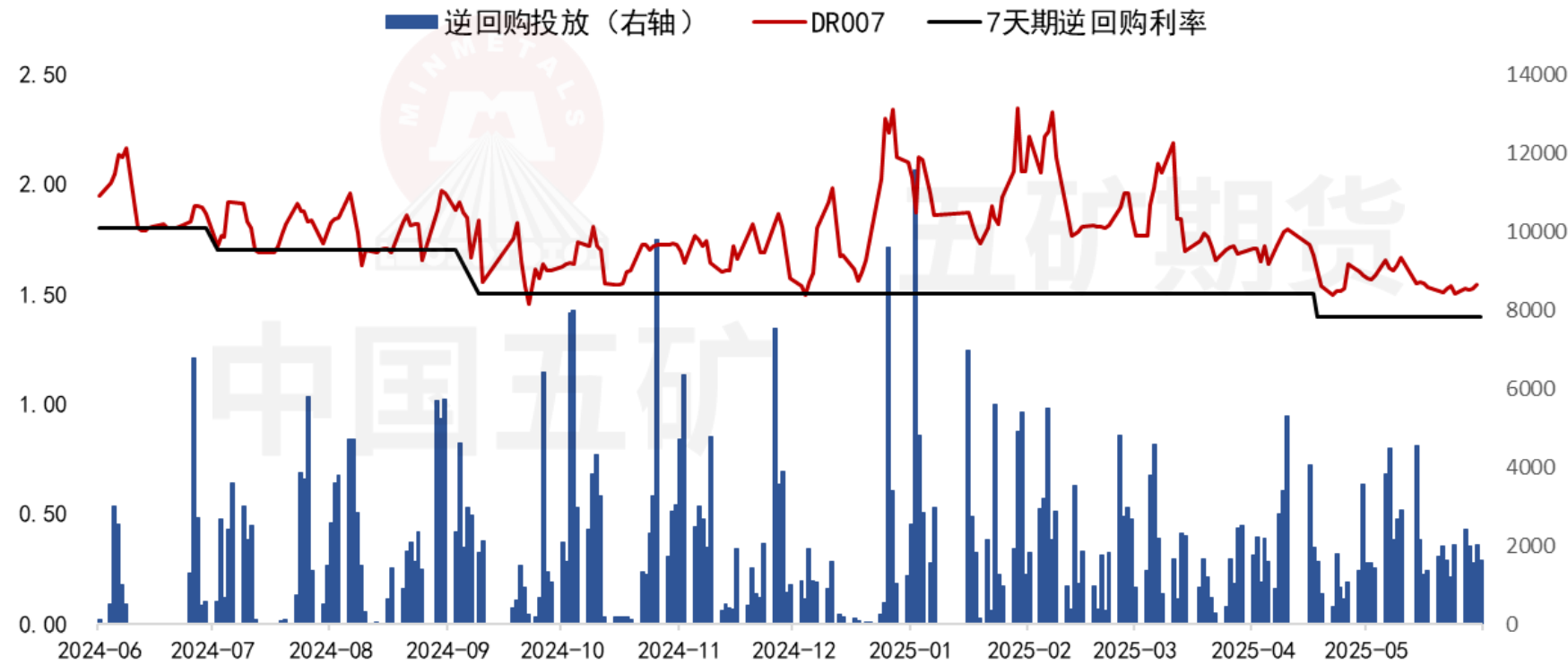
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：3年期AA-利率（%）



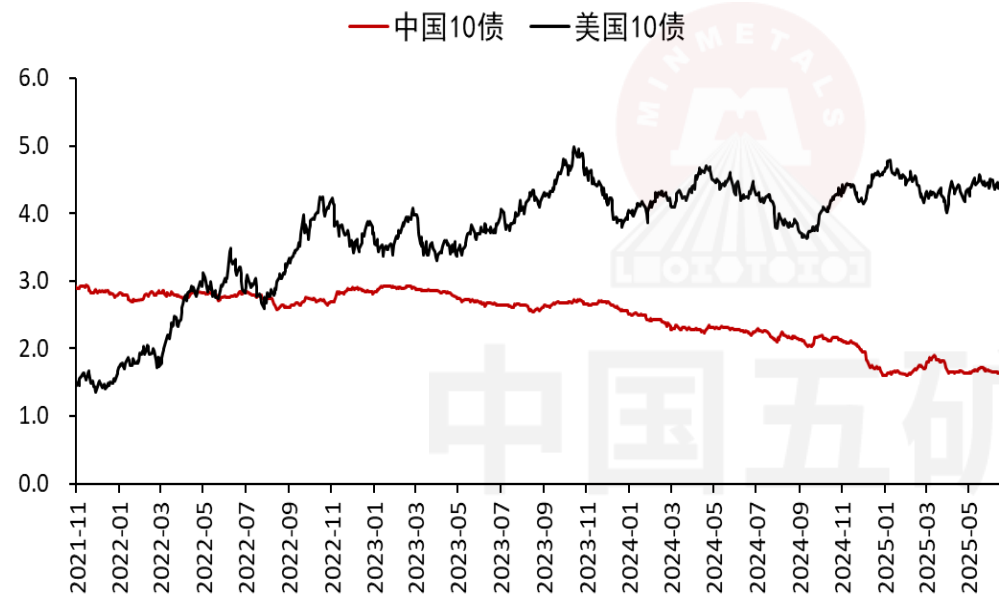
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31：宏观流动性DR007（%）、政策利率逆回购7天期利率（%）与逆回购投放量（亿元）



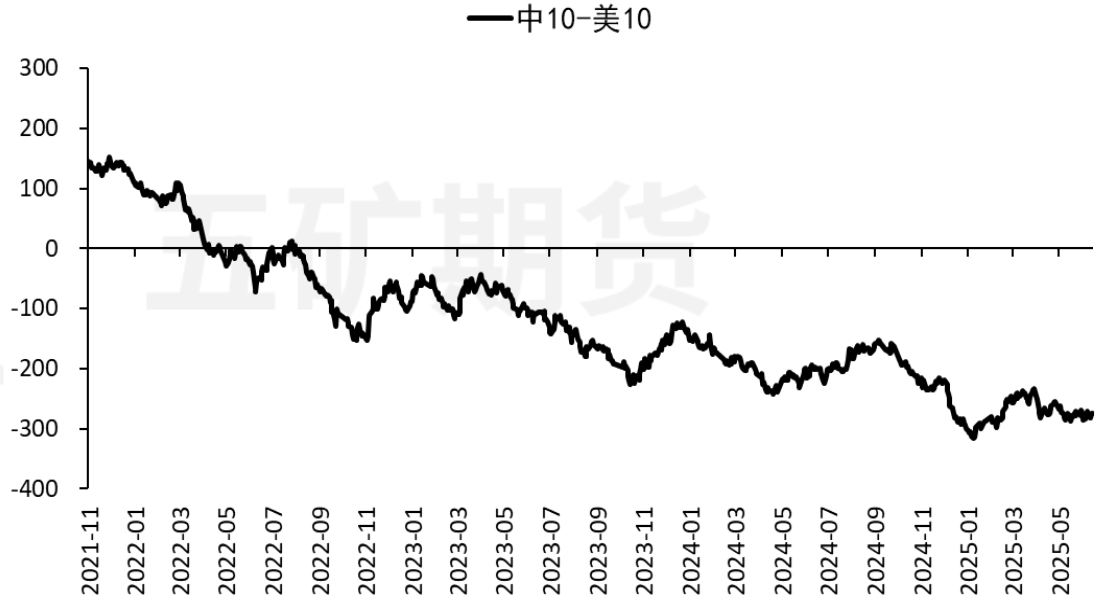
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图32：中美10年债利率对比（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图33：中美10年债利差（%）



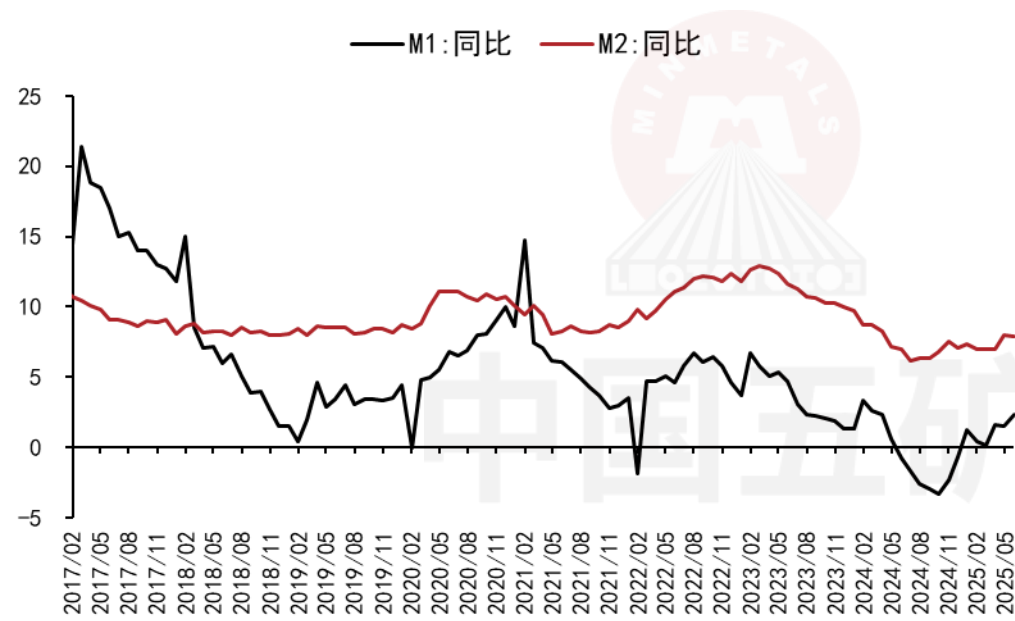
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图34：中美流动性与汇率走势



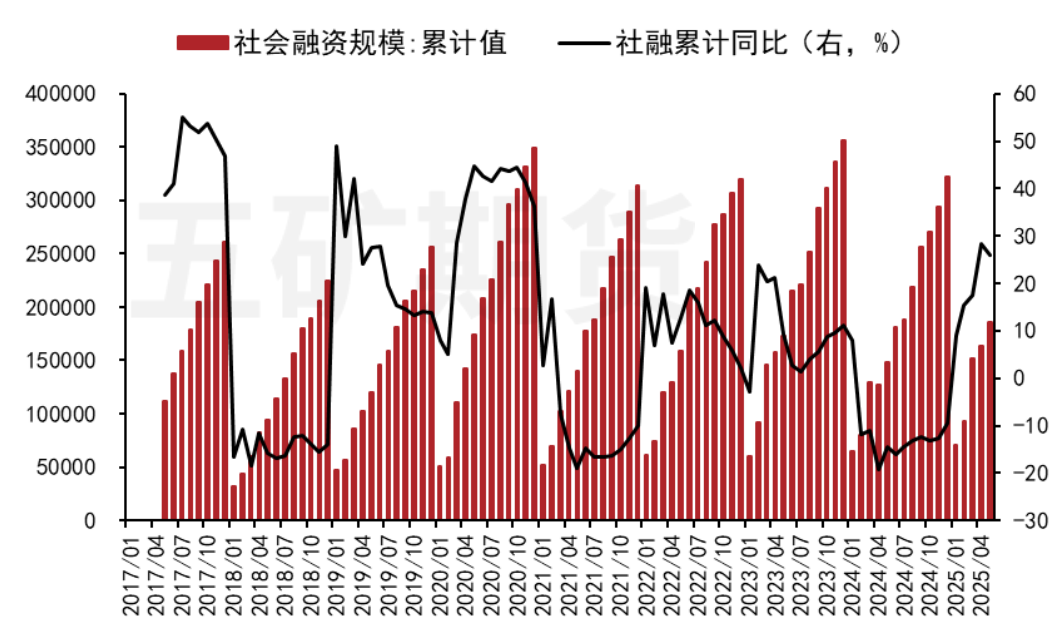
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图35：M1和M2增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

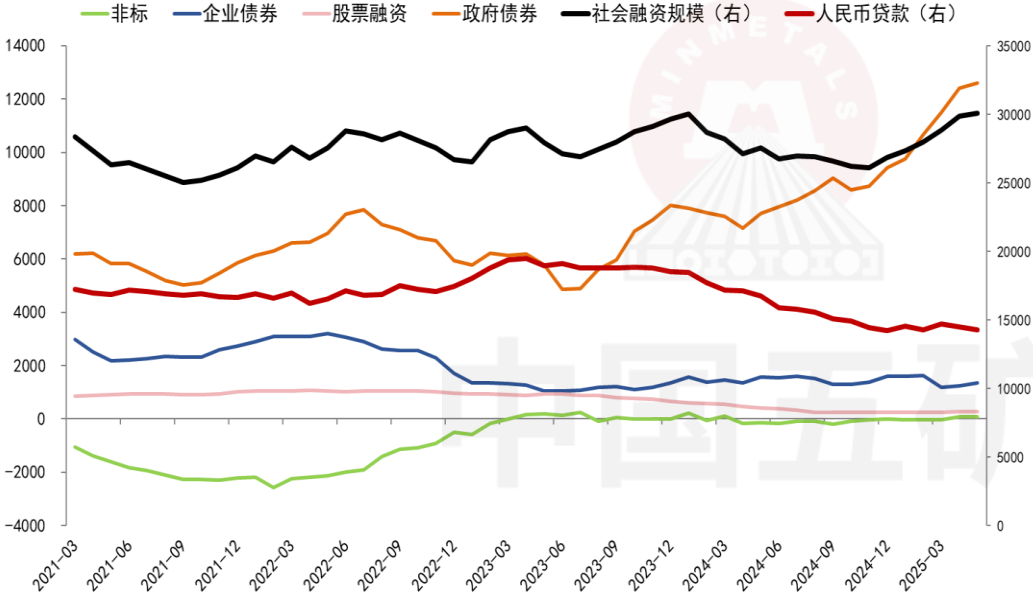
图36：社会融资规模（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

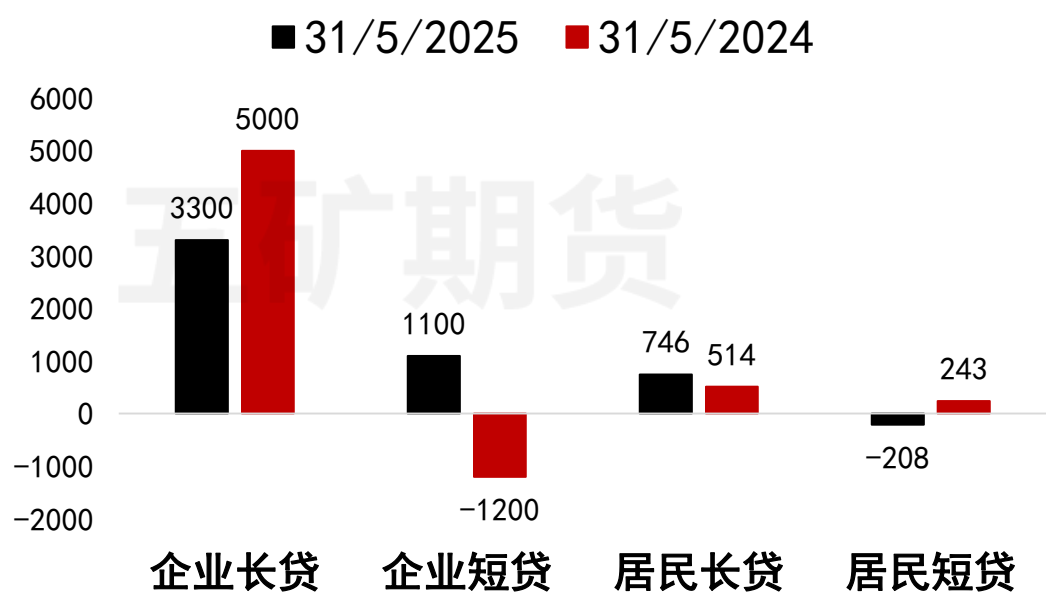
2025年5月份M1增速2.3%，较4月的1.5%有所回升。M2增速7.9%，较前值小幅回落。
2025年5月份社融增量2.29万亿元，同比多增2247亿元，政府债是主要贡献项，私人部门融资需求仍显疲软。

图37：社融及主要分项：12月移动平均



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图38：长贷和短贷（亿元）

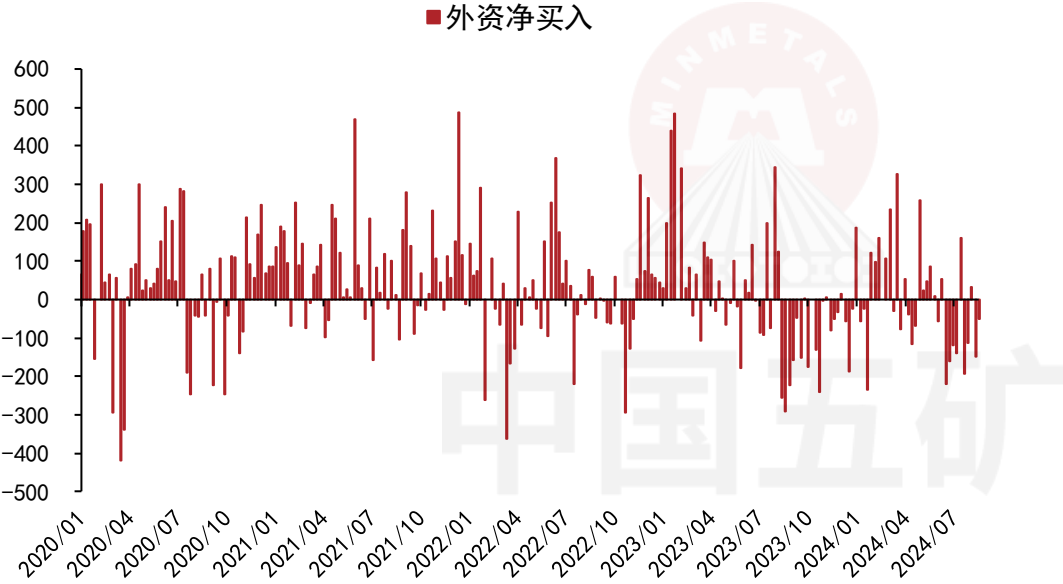


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

05

资金面

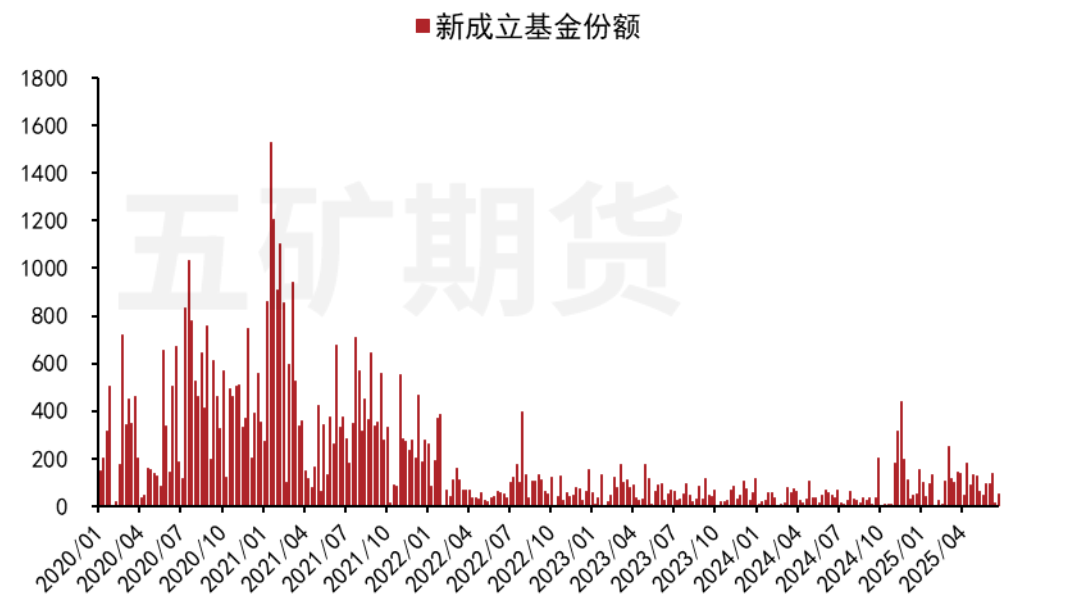
图39：外资净买入（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

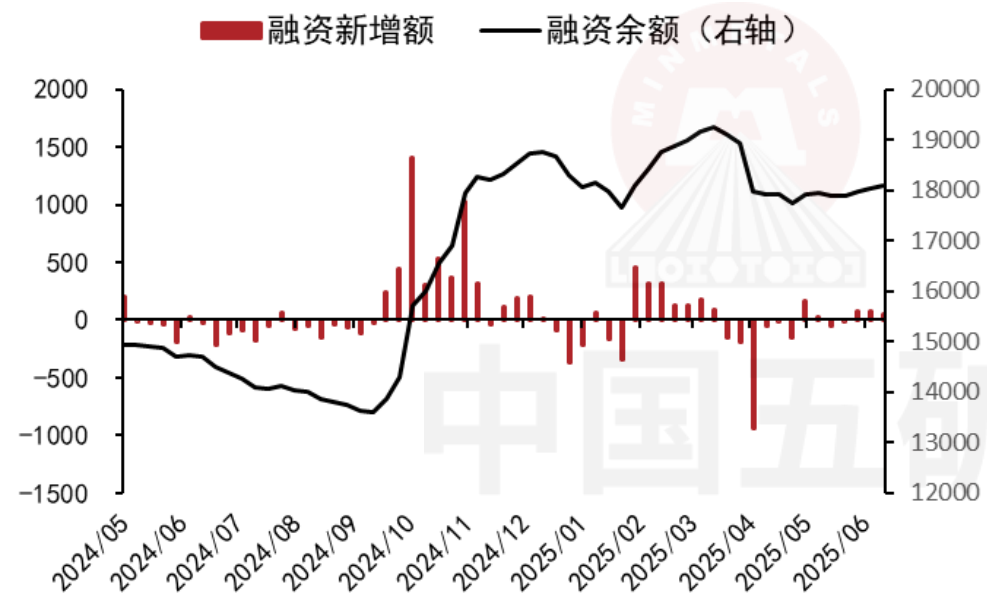
本周偏股型基金份额新成立52亿份，较上周有所回升。

图40：新成立偏股型基金份额（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

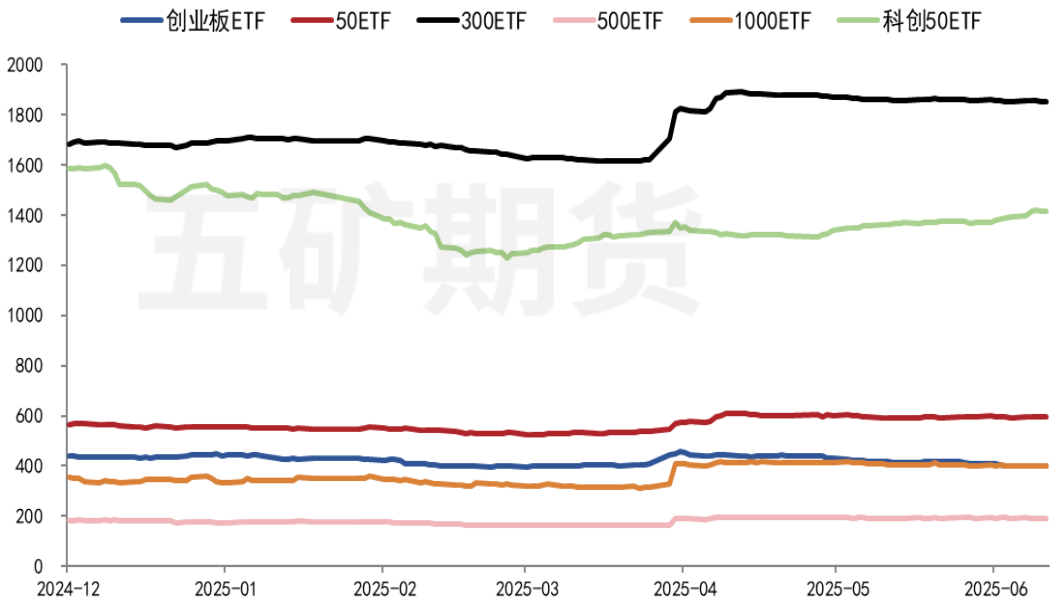
图41：融资余额和融资新增额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

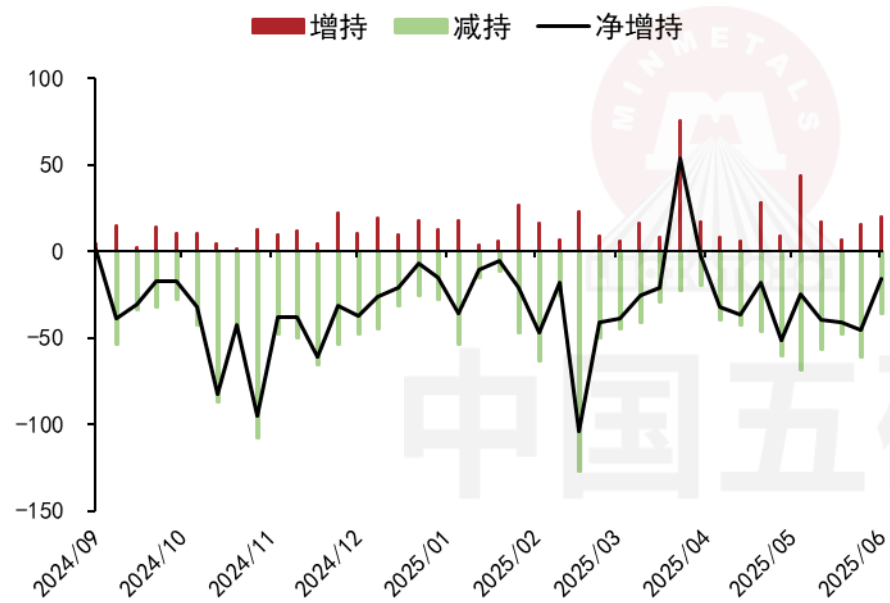
本周融资净买入167亿。
本周主要ETF基金份额净成立39亿份，上周为-2亿份。

图42：主要ETF申赎（亿份）



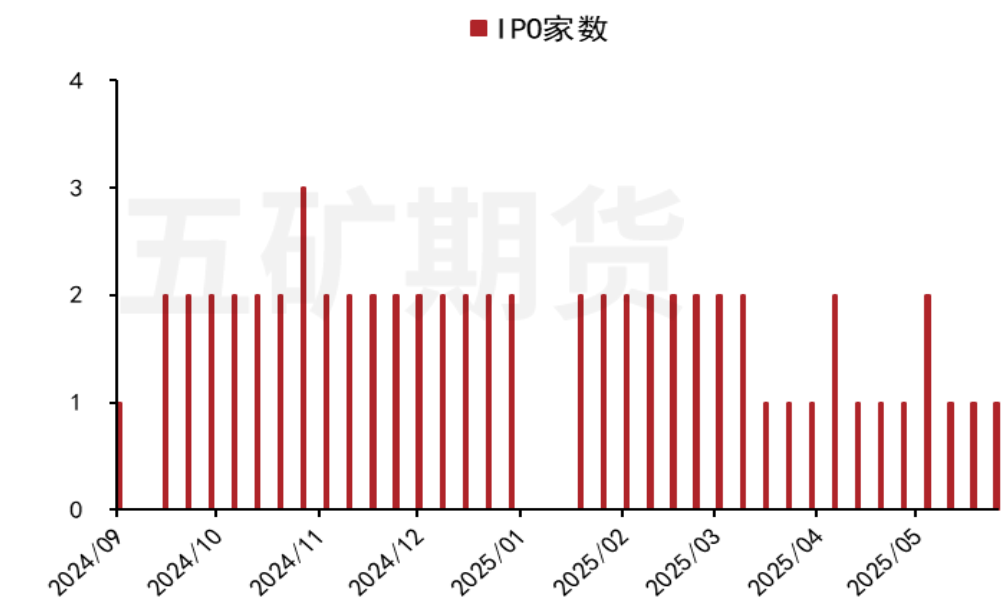
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图43：股东增减持（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图44：IPO数量（个）



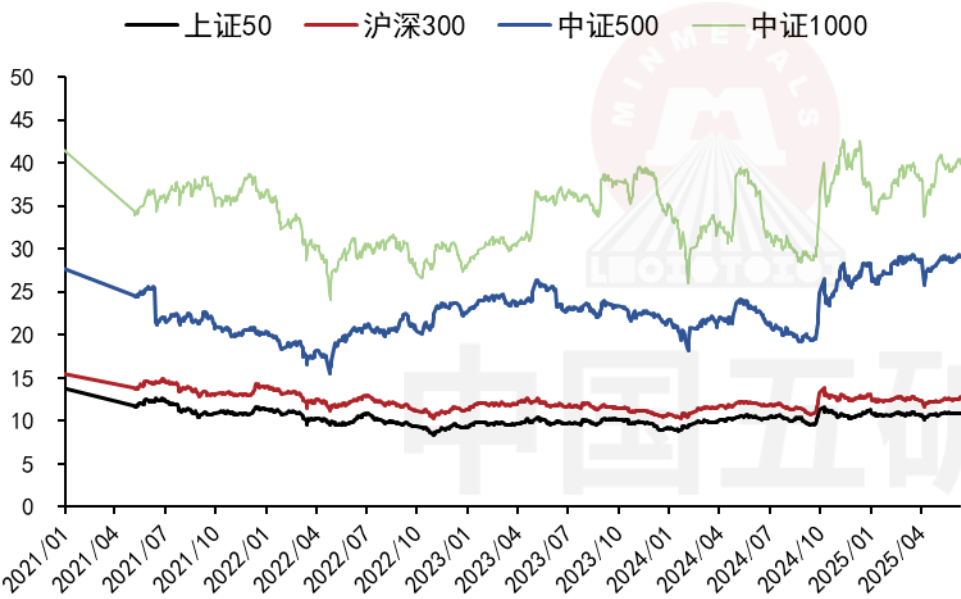
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周重要股东净减持15.7亿，IPO批文数量1个。

06

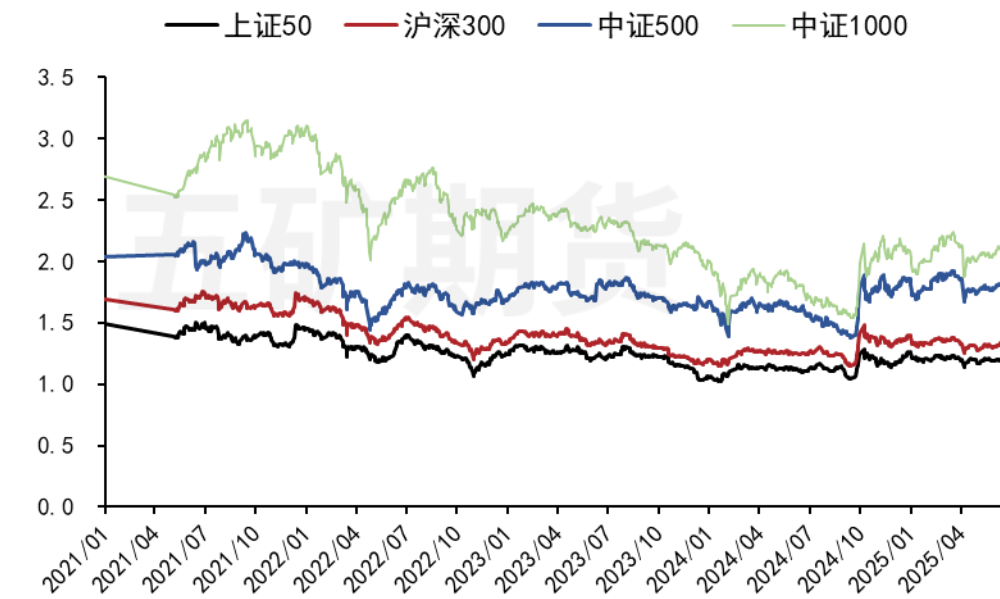
估值

图45：市盈率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图46：市净率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

市盈率（TTM）：上证50为8.96，沪深300为10.47，中证500为20.29，中证1000为31.90。
市净率（LF）：上证50为1.04，沪深300为1.16，中证500为1.55，中证1000为1.82。

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者寻求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

产融服务专家 财富管理平台

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务



官方微博