



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



风险偏好抬升，短期偏多

股指周报

2025/07/19

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、中央城市工作会议在北京举行 习近平发表重要讲话；2、李强主持召开国务院常务会议，研究做强国内大循环重点政策举措落实工作；听取规范新能源汽车产业竞争秩序情况的汇报；3、市场监管总局：规范直播电商行业乱象 切实维护广大消费者和经营者的合法权益；4、国家能源局发布消息，7月16日全国电力负荷再创历史新高，首次突破15亿千瓦，较去年最大负荷增加0.55亿千瓦；5、两部门：超豪华小汽车消费税起征价格调至90万元；6、黄仁勋表示，AI的下一波浪潮将是机器人系统，在未来十年中，工厂将由软件和AI驱动，协调人机协作的机器人团队，生产由AI所主导的智能产品；7、英伟达将重启H20芯片对华供货，本次将销售的H20以库存为主，不会影响新款特供芯片B系列的供应。
- ◆ 经济与企业盈利：1、中国第二季度GDP年率5.2%，预期5.1%，前值5.4%。6月社会消费品零售总额同比增长4.8%；规模以上工业增加值同比实际增长6.8%，预期增5.5%，前值增5.8%。1-6月份，全国房地产开发投资46658亿元，同比下降11.2%；房地产开发企业房屋施工面积633321万平方米，同比下降9.1%；新建商品房销售面积45851万平方米，同比下降3.5%；2、国家统计局：6月份全国居民消费价格同比上涨0.1%，6月份工业生产者出厂价格同比下降3.6%，稳物价压力仍较大；3、2025年6月末社会融资规模存量为430.22万亿元，同比增长8.9%。6月末，广义货币（M2）余额330.29万亿元，同比增长8.3%。狭义货币（M1）余额113.95万亿元，同比增长4.6%。中国6月出口（以美元计价）同比增长5.8%，前值增4.8%；进口增长1.1%，前值降3.4%；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、2025年6月份美元计价出口同比增长5.8%，路透一致预期值5%，前值4.8%，出口总体仍保有韧性。
- ◆ 利率与信用环境：10Y国债利率反弹，信用债利率下降，信用利差回落；DR007利率维持低位，流动性宽松。
- ◆ 小结：反内卷带动相关板块股价上涨，叠加大金融板块反弹，市场风险偏好有所回升；海外方面，近期主要关注点在美国对各国征收关税带来的影响。国内方面，重点关注7月份“中央政治局会议”预期，预计反内卷将成为重要主题之一。策略上，关注市场风格转换的机会，建议逢低做多IF股指期货。

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	0
简评	贴水收敛	估值处于偏低水平	短期经济高频数据偏弱	6月社融增速稳定	资金面中性偏多	关注七月政治局会议
小结	反内卷带动相关板块股价上涨，叠加大金融板块反弹，市场风险偏好有所回升；海外方面，近期主要关注点在美国对各国征收关税带来的影响。国内方面，重点关注7月份“中央政治局会议”预期，预计反内卷将成为重要主题之一。策略上，关注市场风格转换的机会，建议逢低做多IF股指期货。					

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

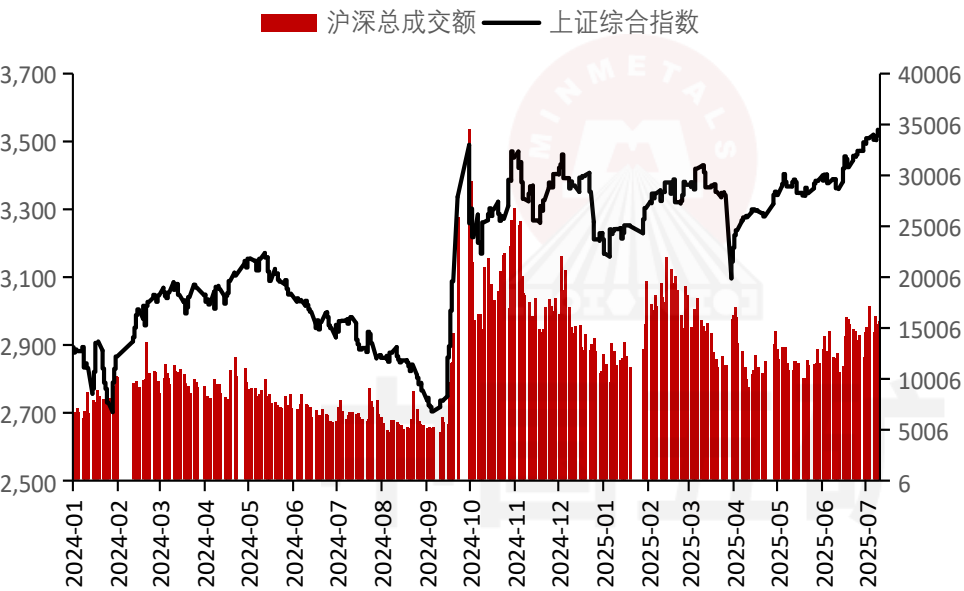
名称	点位	涨跌(点)	涨跌幅
上证综指	3534. 48	24. 31	+0. 69%
深证成指	10913. 84	217. 74	+2. 04%
科创50	1007. 53	13. 08	+1. 32%
创业板指	2277. 15	70. 06	+3. 17%
沪深300	4058. 55	43. 74	+1. 09%
上证50	2764. 52	7. 74	+0. 28%
中证500	6099. 61	72. 53	+1. 20%
中证1000	6552. 07	90. 97	+1. 41%
恒生指数	24826	686	+2. 84%
AH比价	126. 28	128. 52	-1. 74%
道琼斯指数	44342	-29	-0. 07%
纳斯达克指数	20896	310	+1. 51%
标普500	6297	37	+0. 59%

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	4050.6	1715	+30.0	+0.75%
IF次月	4054.0	972	+46.6	+1.16%
IF下季	4041.8	3065	+43.0	+1.08%
IF隔季	4005.8	545	+34.4	+0.87%
IH当月	2758.8	573	-5.8	-0.21%
IH次月	2768.2	319	+5.0	+0.18%
IH下季	2767.0	1180	+5.8	+0.21%
IH隔季	2769.2	149	+5.8	+0.21%
IC当月	6086.2	1765	+59.8	+0.99%
IC次月	6054.0	1107	+80.8	+1.35%
IC下季	6000.8	2116	+80.0	+1.35%
IC隔季	5872.4	509	+73.0	+1.26%
IM当月	6534.6	2398	+79.4	+1.23%
IM次月	6490.0	1476	+98.0	+1.53%
IM下季	6413.6	6574	+92.4	+1.46%
IM隔季	6227.4	1265	+89.4	+1.46%

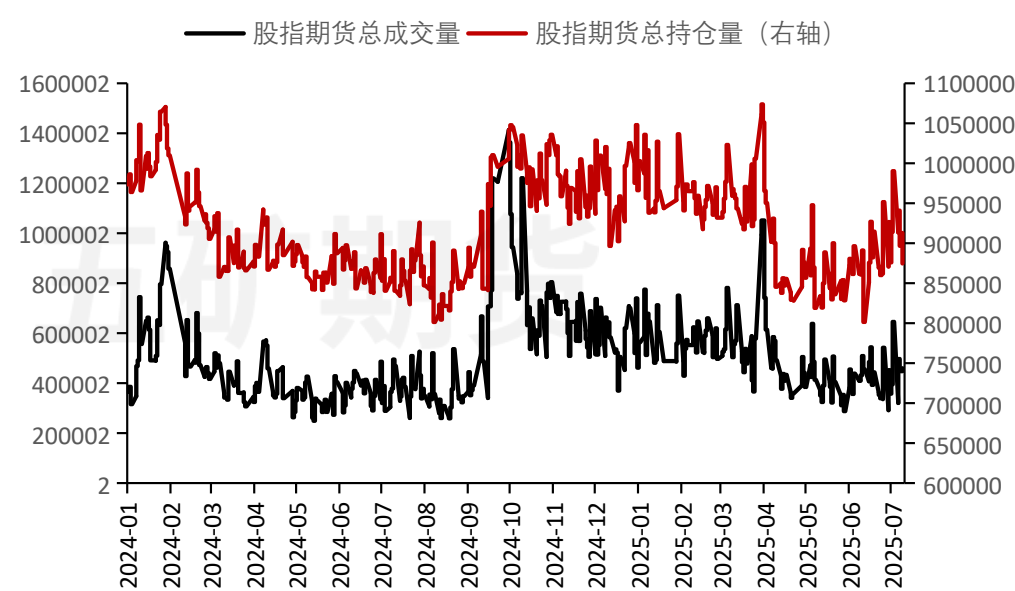
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图1：大盘成交量（亿元）和点位



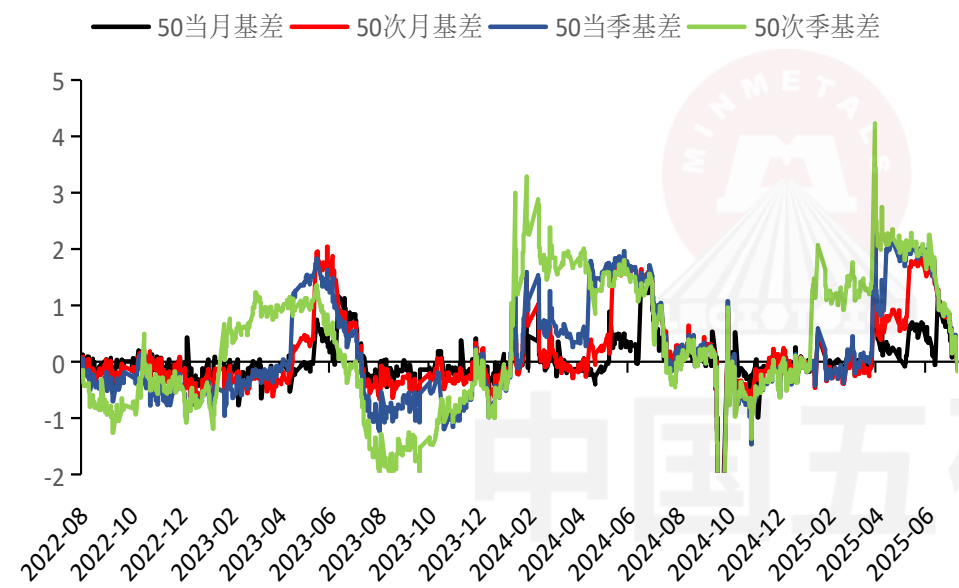
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：股指期货总成交和持仓（手）



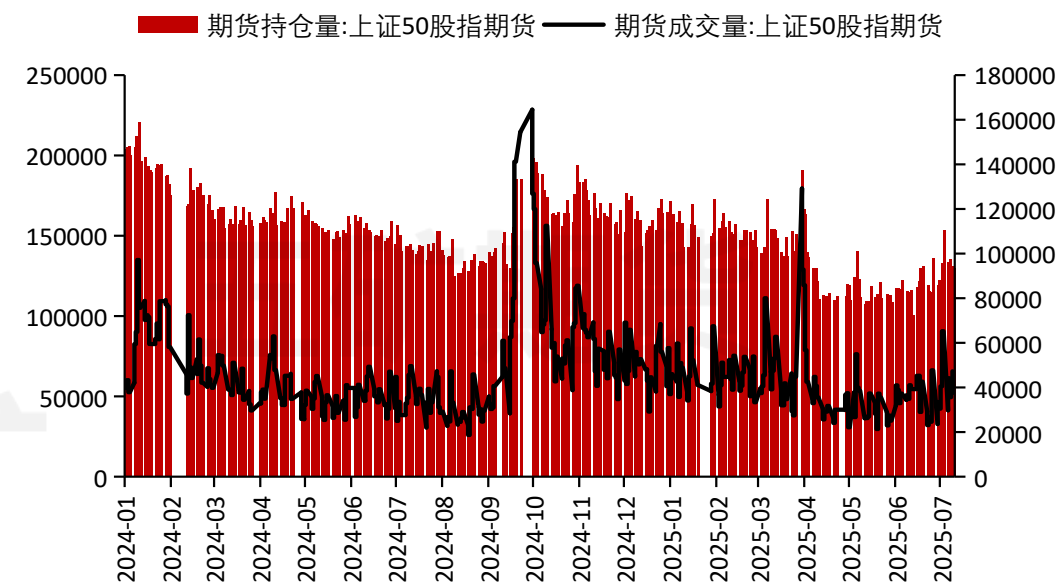
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3：IH合约贴水率



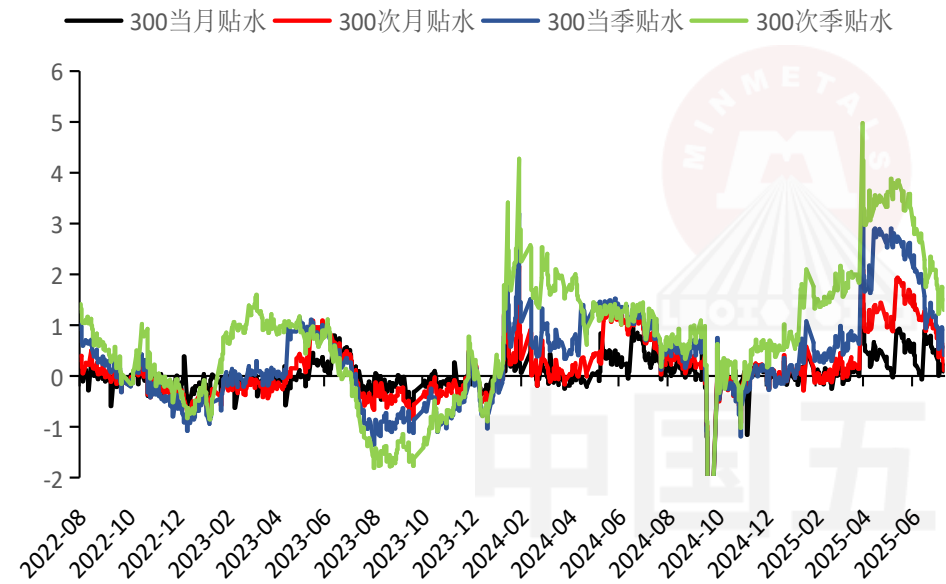
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：股指期货总成交和持仓（手）



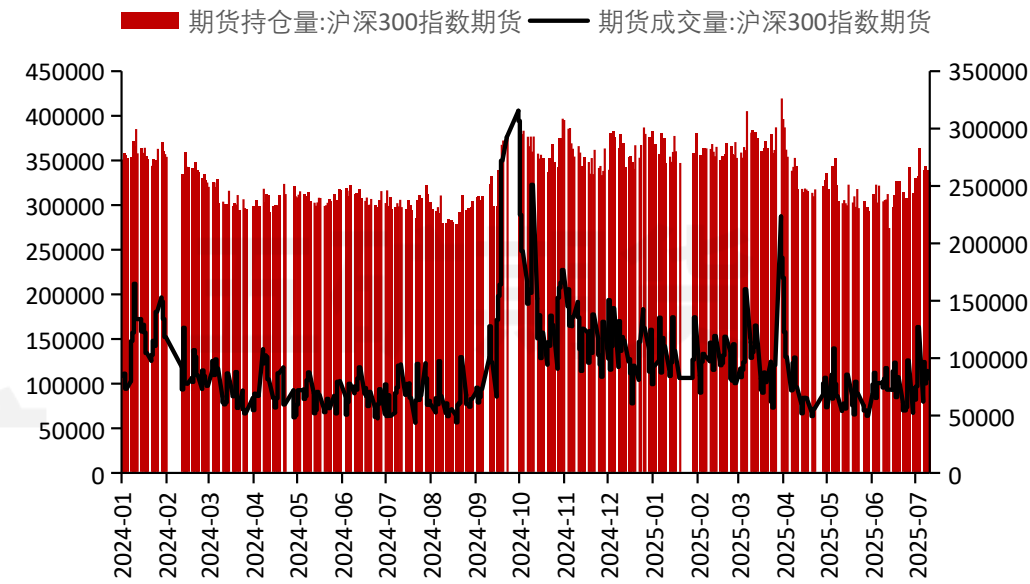
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图5：IF合约贴水率



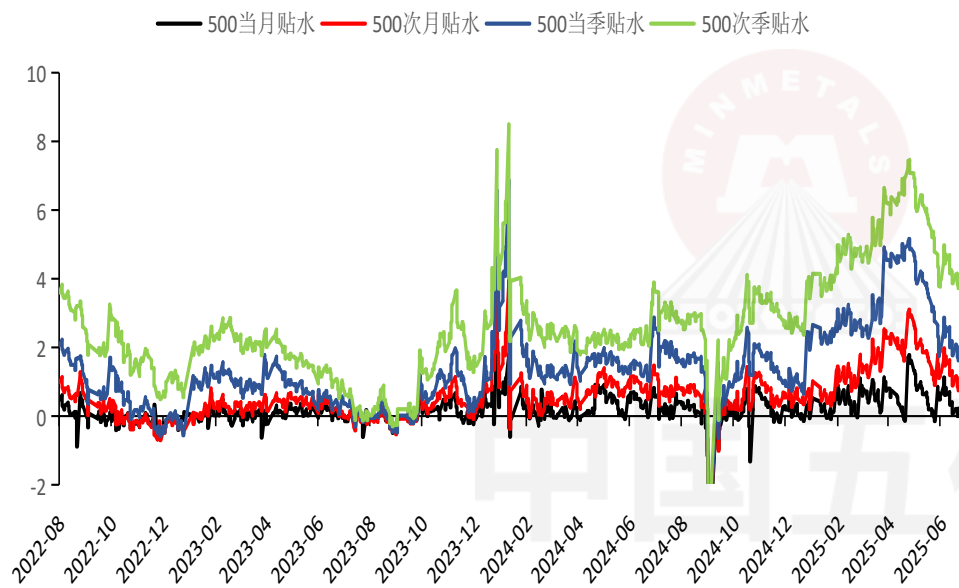
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图6：股指期货总成交和持仓（手）



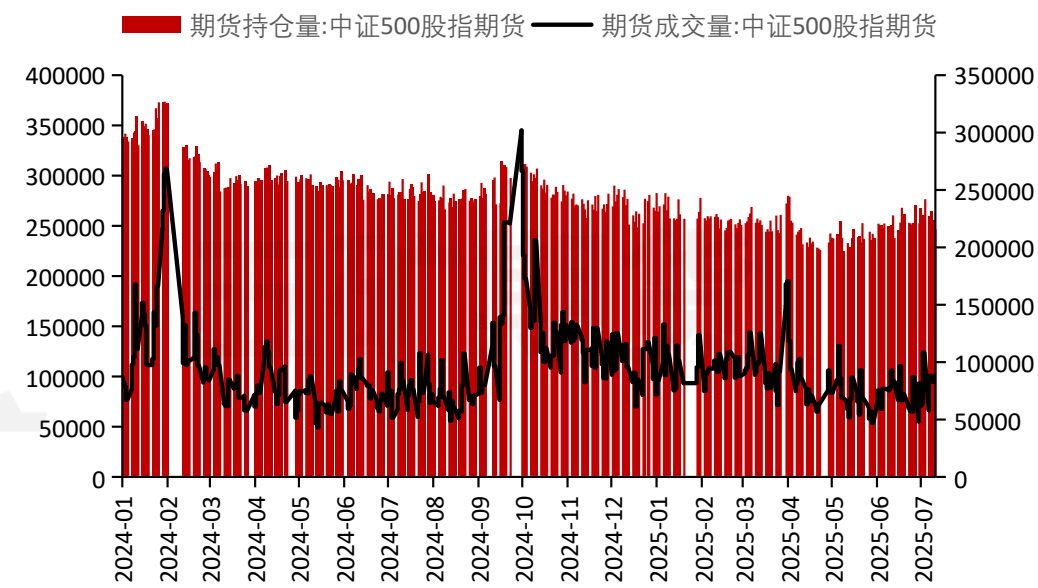
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图7：IC合约贴水率



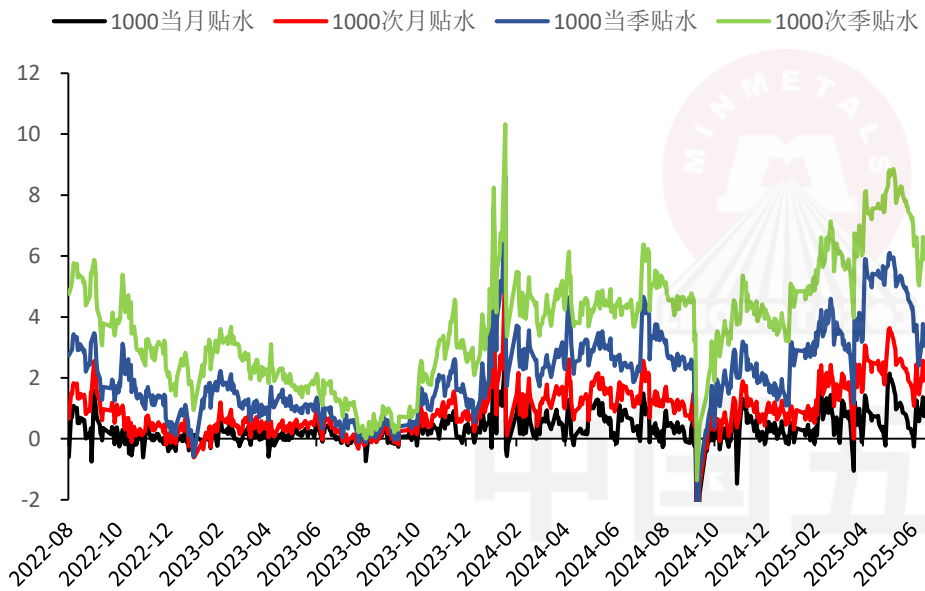
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：股指期货总成交和持仓（手）



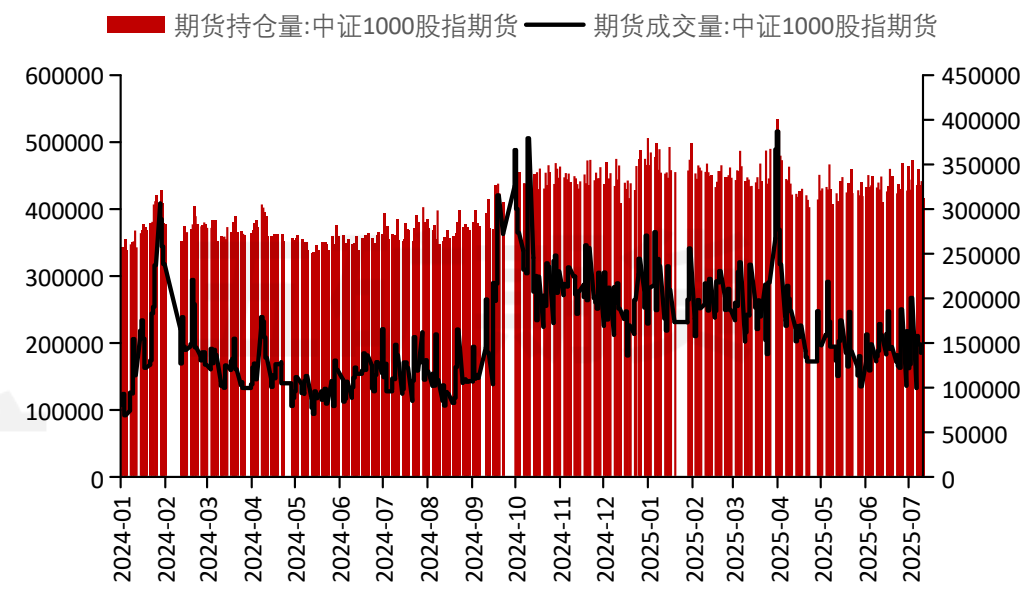
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图9：IM合约贴水率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

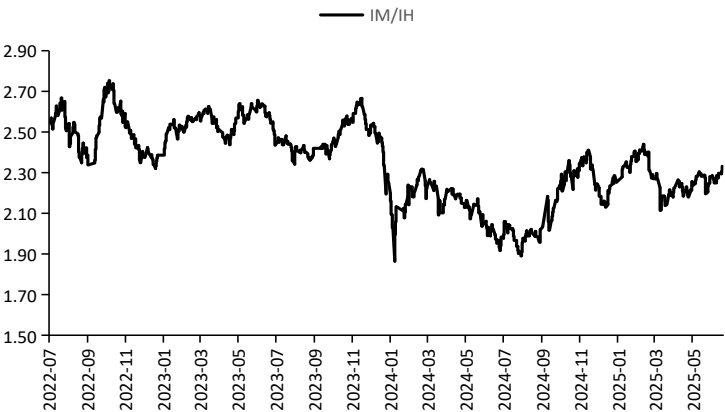
图10：股指期货总成交和持仓（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

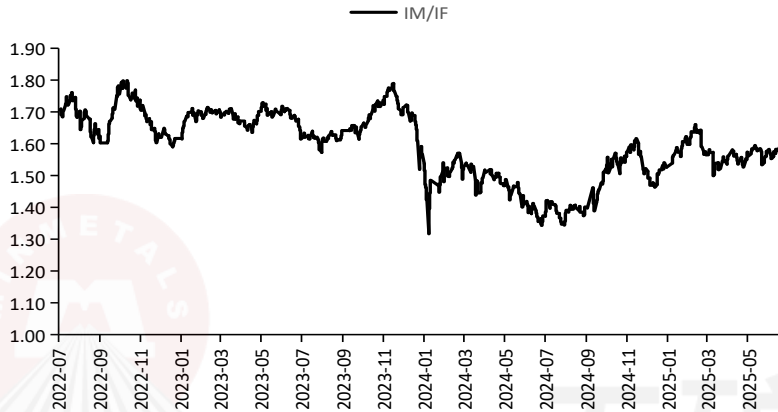
主力合约比值

图11：IM/IH主力比值



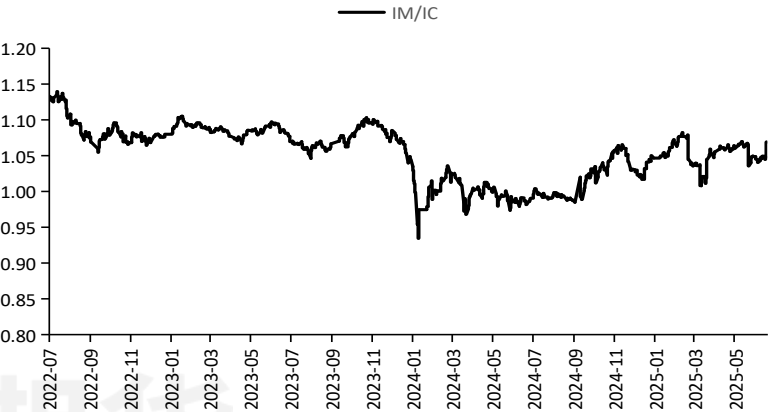
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图12：IM/IF主力比值



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图13：IM/IC主力比值



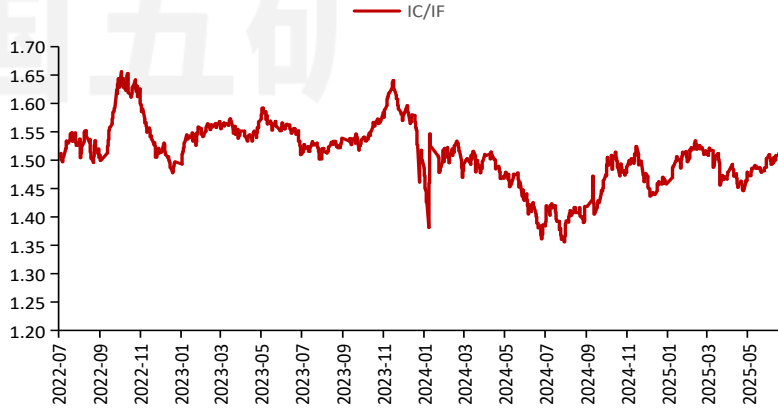
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图14：IC/IH主力比值



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图15：IC/IF主力比值



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图16：IF/IH主力比值

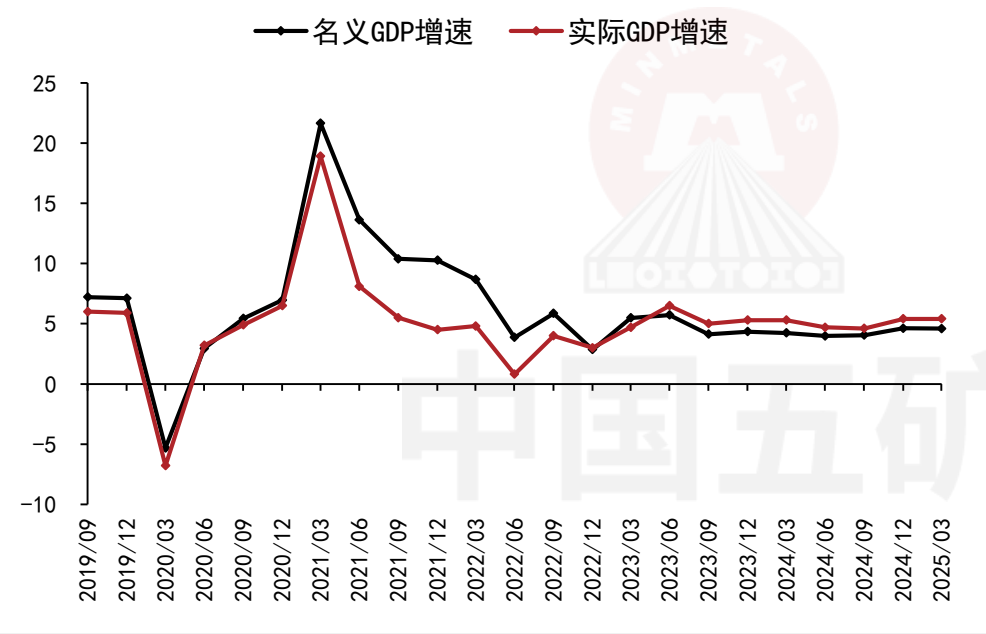


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

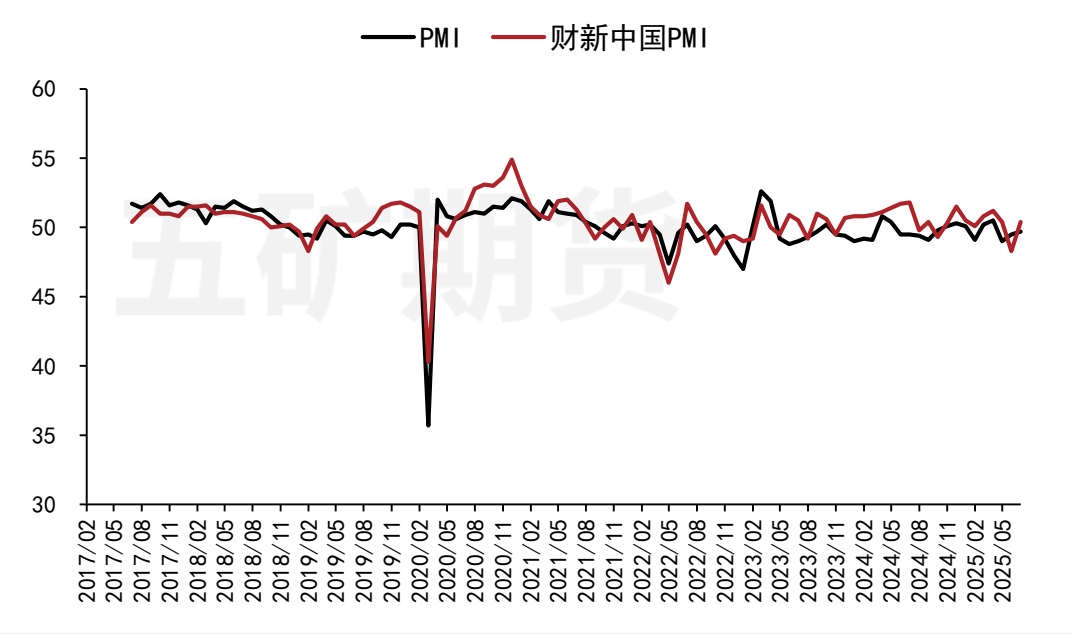
经济与企业盈利

图17: GDP增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

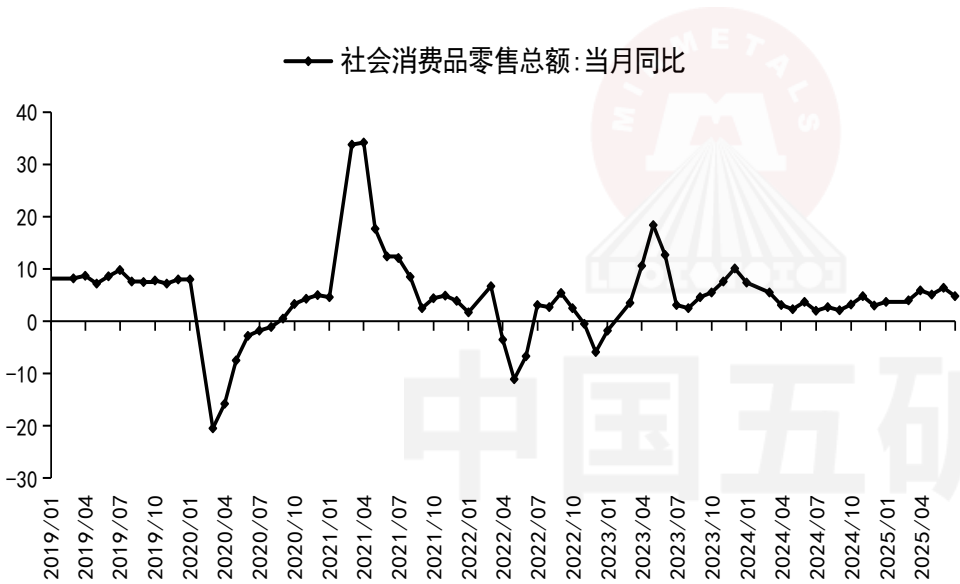
图18: PMI



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

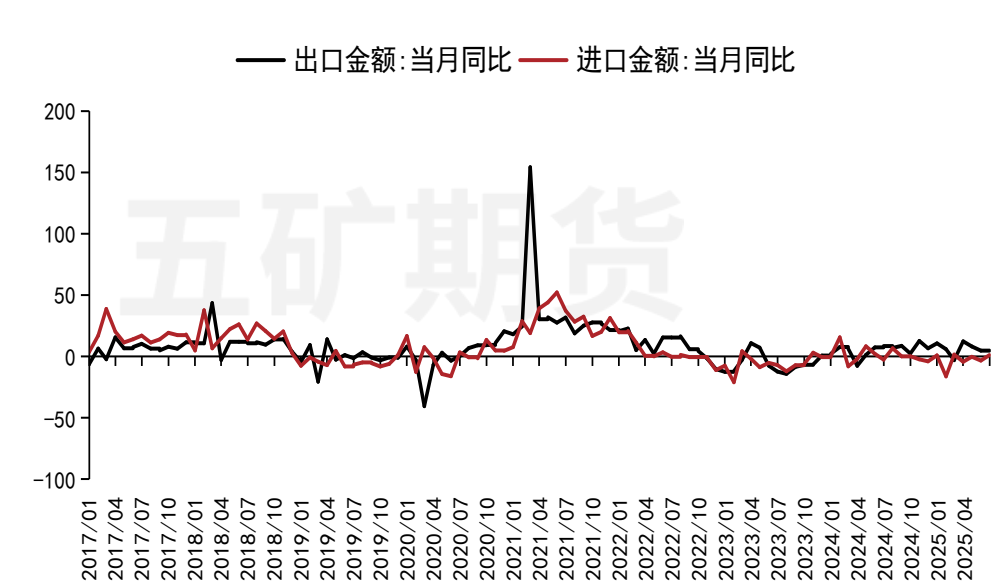
2025年第二季度GDP实际增速5.2%，预期5.1%，前值5.4%。
6月份制造业PMI录得49.7%，较5月份上升0.2个百分点，符合预期。

图19：消费增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

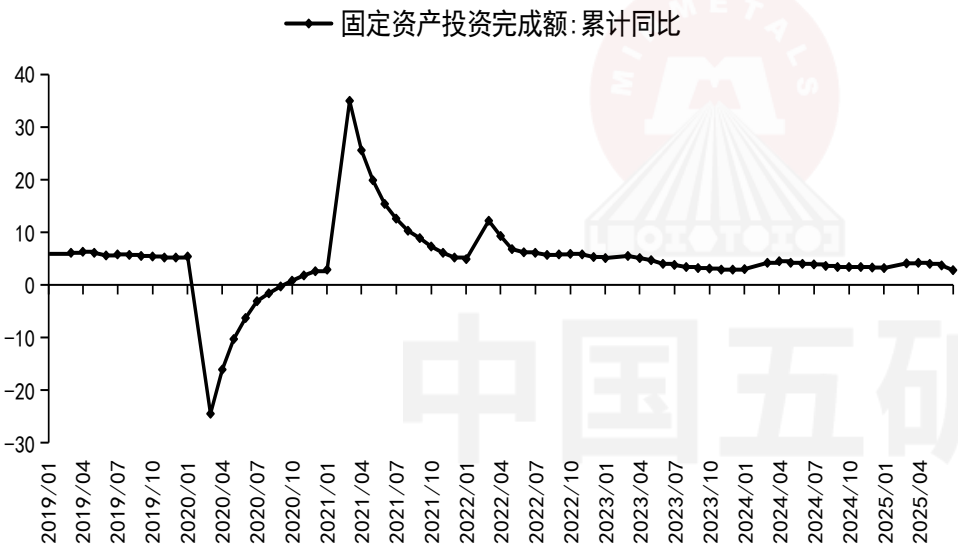
图20：进出口增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

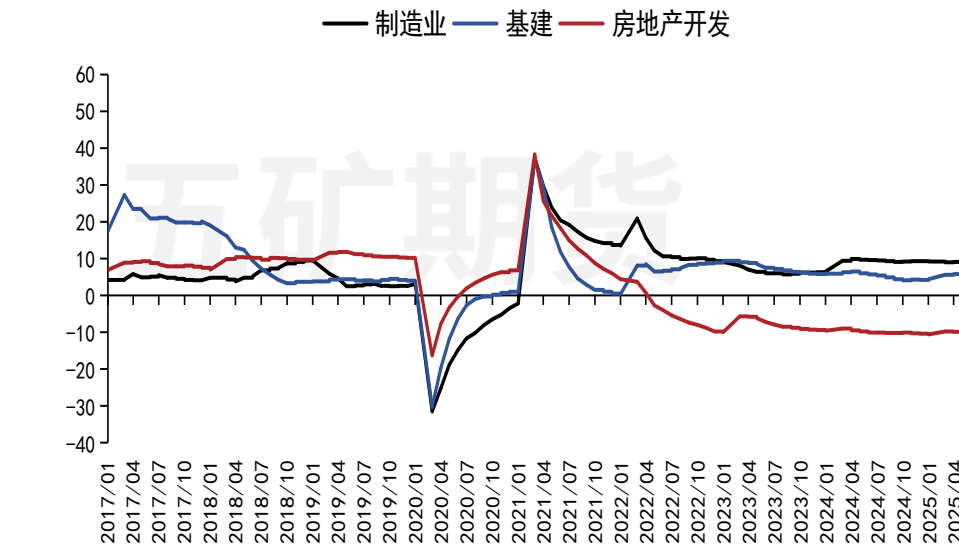
2025年6月份消费增速4.8%，预期5.6%，前值6.4%，消费增速有所放缓。
2025年6月份美元计价出口同比增长5.8%，路透一致预期值5%，前值4.8%，出口总体仍保有韧性。

图21：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

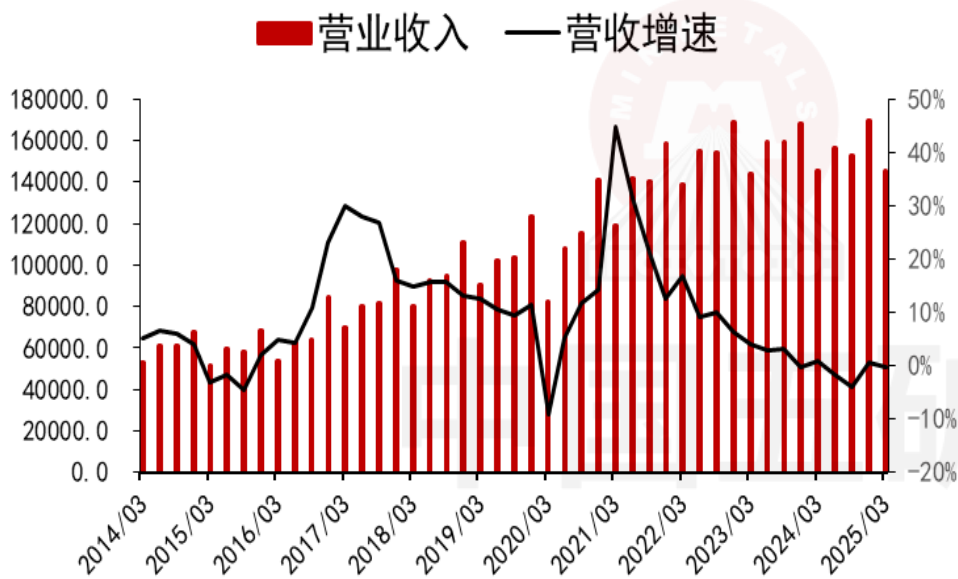
图22：制造业、房地产、基建投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2025年6月份投资增速2.8%，前值3.7%。其中制造业投资增长7.5%，房地产投资-11.2%，基建投资增长4.6%，增速均较上月有明显下降；在反内卷的政策背景下，预计后续制造业投资增速将有所下行，投资增速回升仍有一定压力。

图23：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24：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25：国债利率（%）



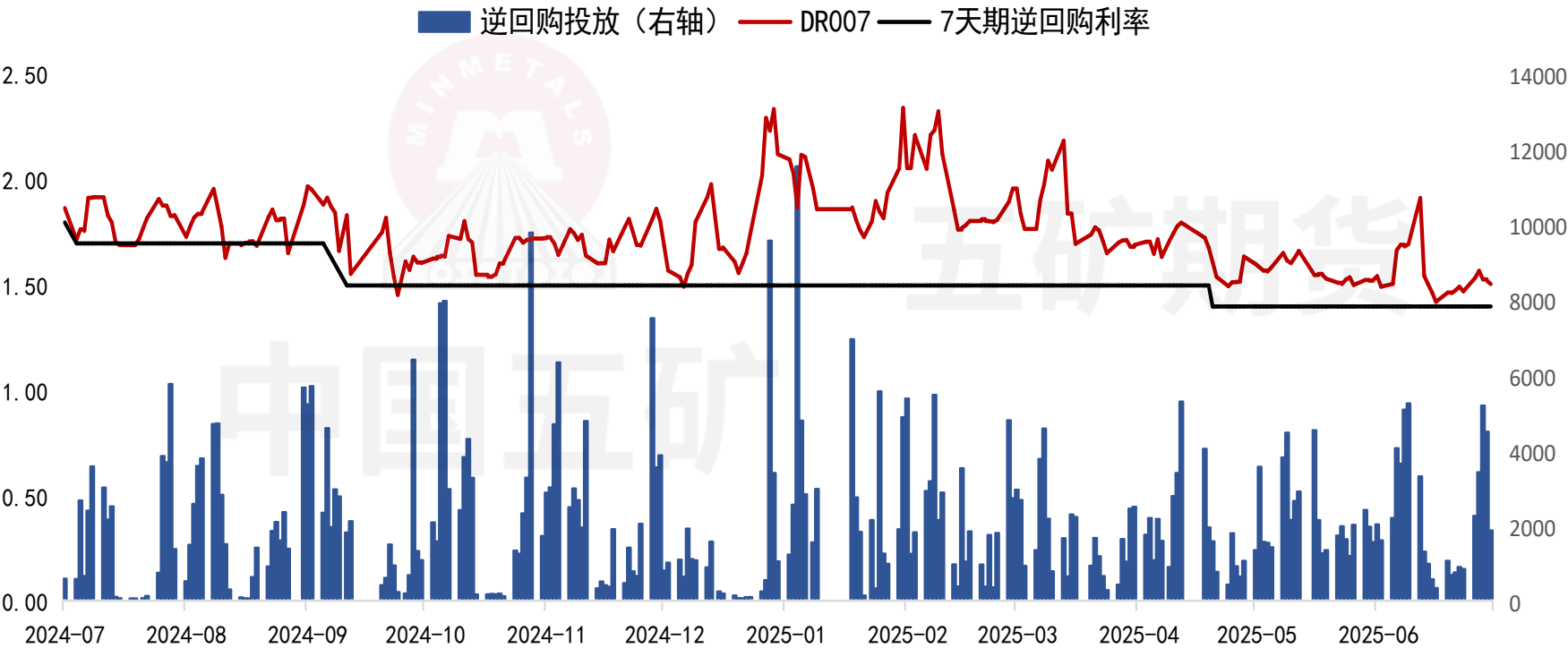
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图26：3年期AA-利率（%）



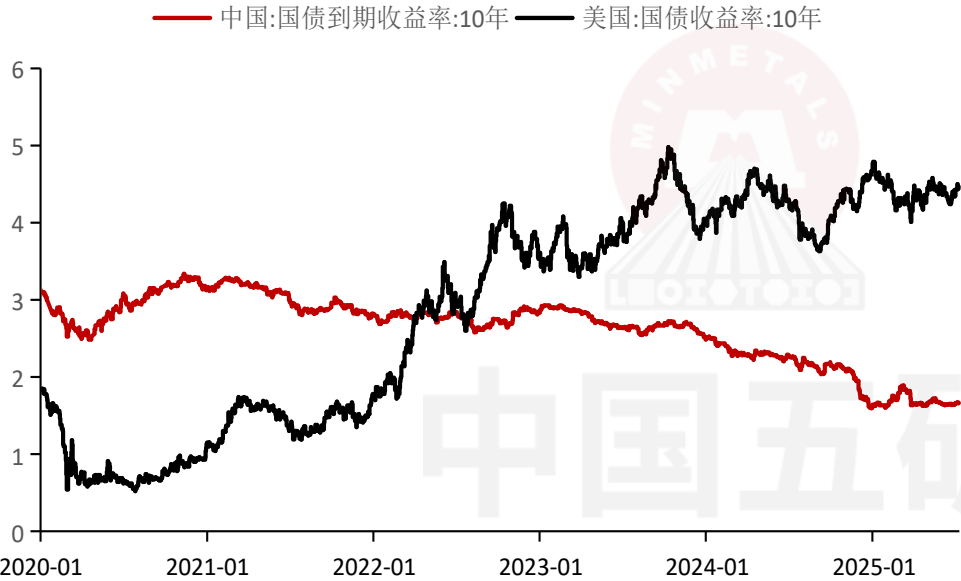
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图27：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）



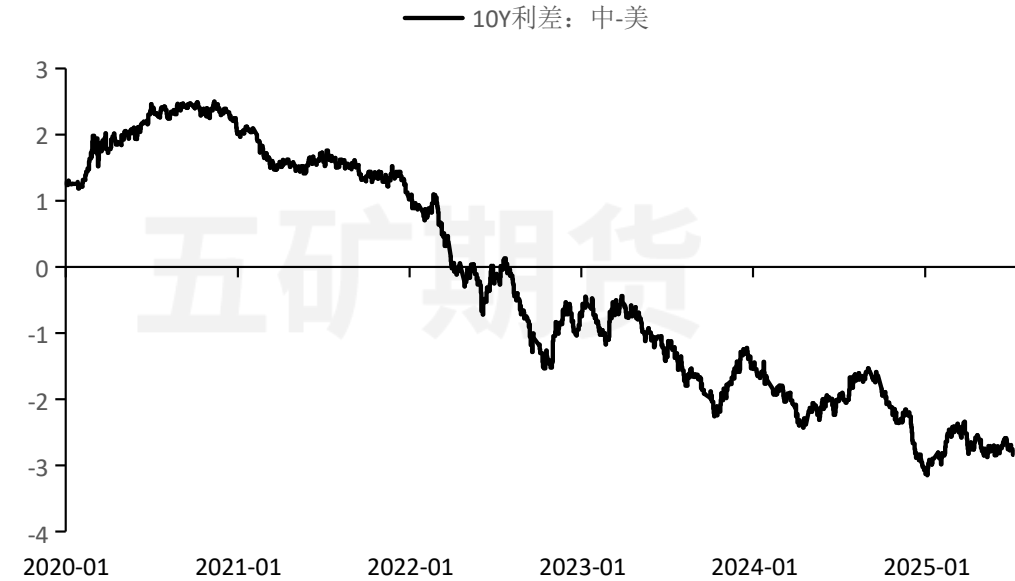
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图28：中美10年债利率对比（%）



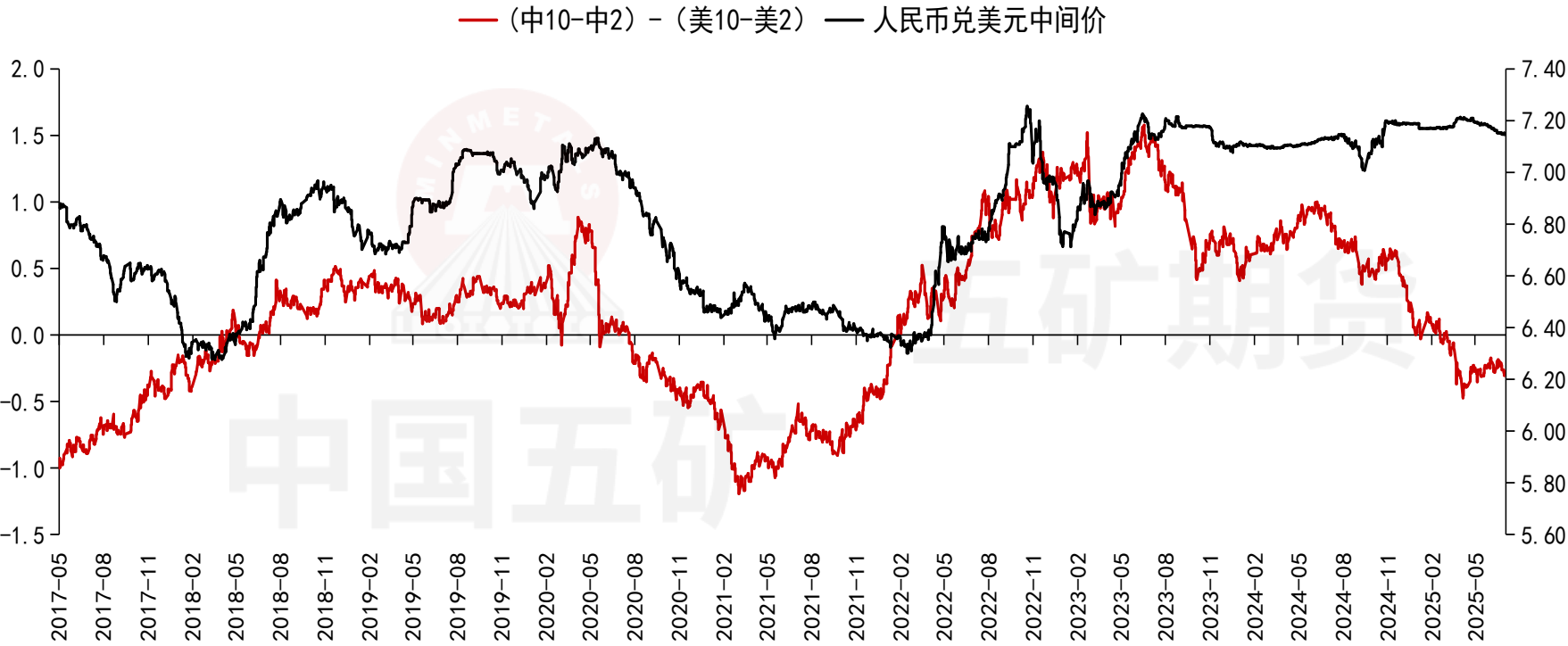
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图29：中美10年债利差（%）



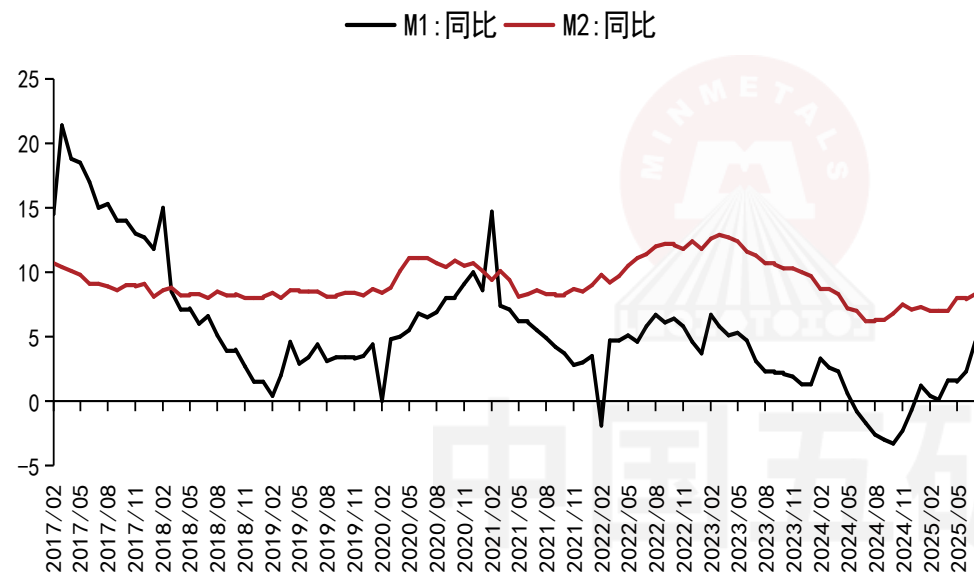
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：中美流动性与汇率走势



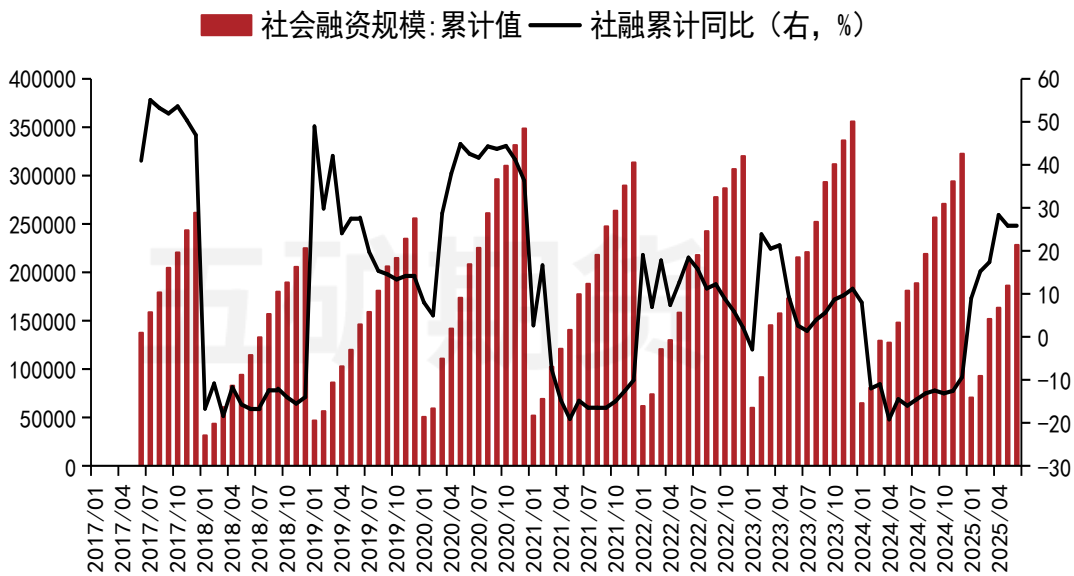
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31：M1和M2增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

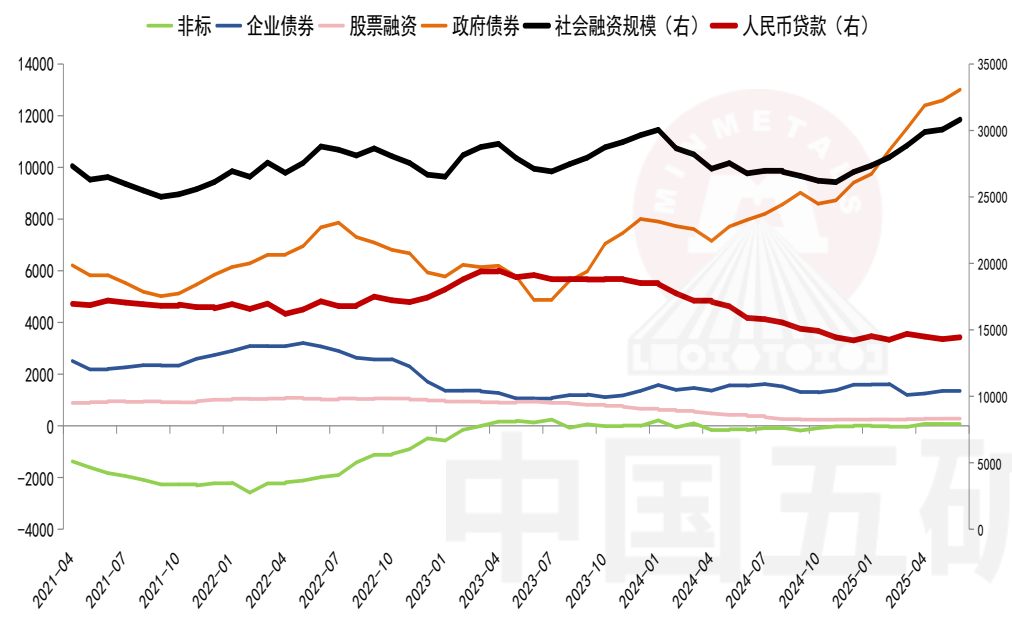
图32：社会融资规模（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

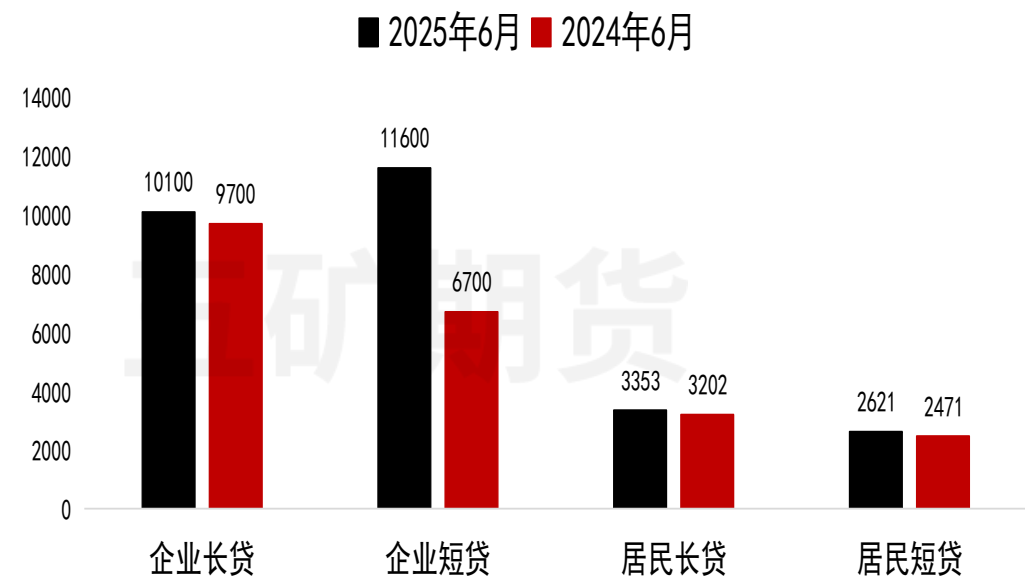
2025年6月份M1增速4.6%，前值2.3%。M2增速8.3%，前值7.9%，主要是受去年手工补息低基数的影响。
2025年6月份社融增量4.20万亿元，同比多增9008亿元，政府债及企业短贷是主要贡献。

图33：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34：长贷和短贷（亿元）

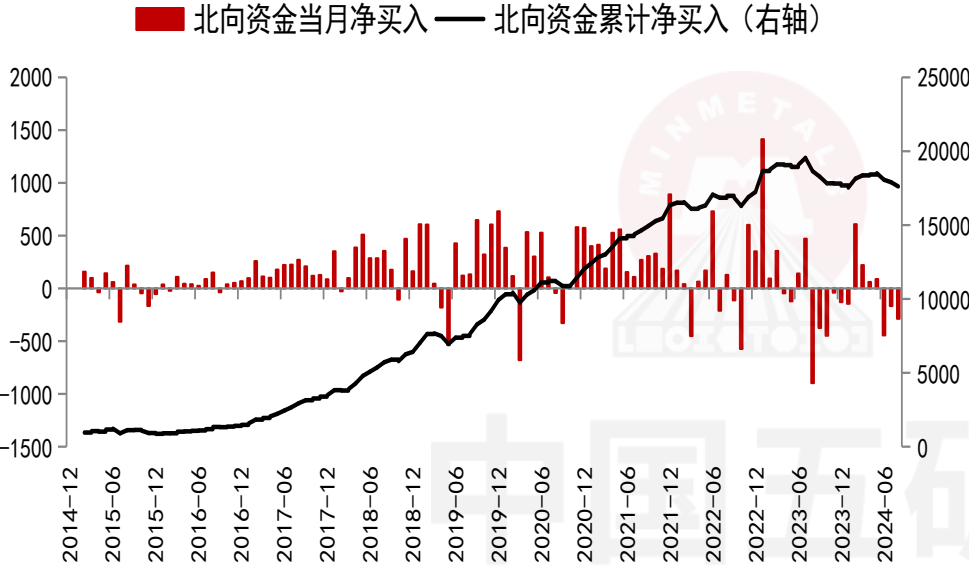


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

05

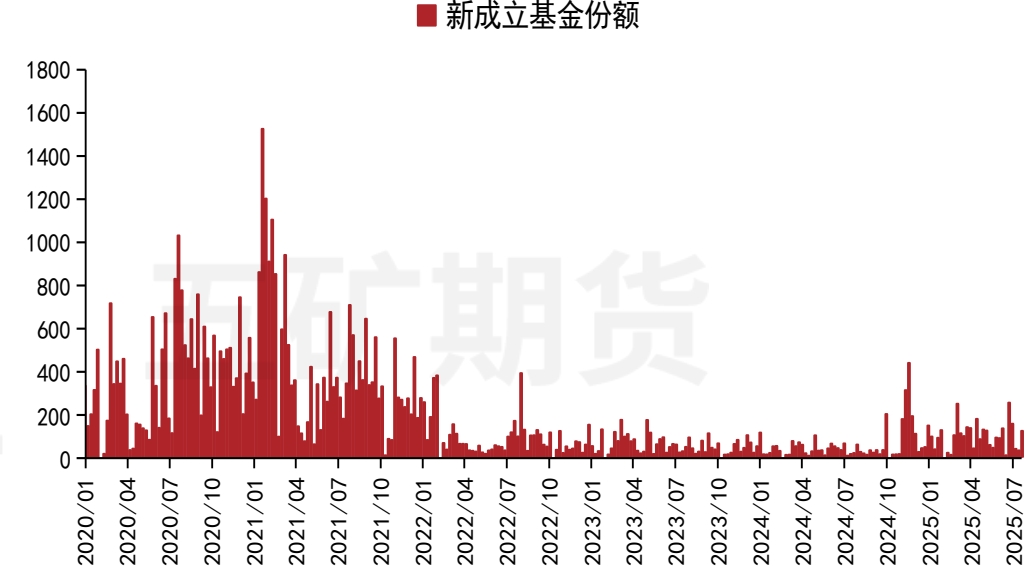
资金面

图35：外资净买入（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

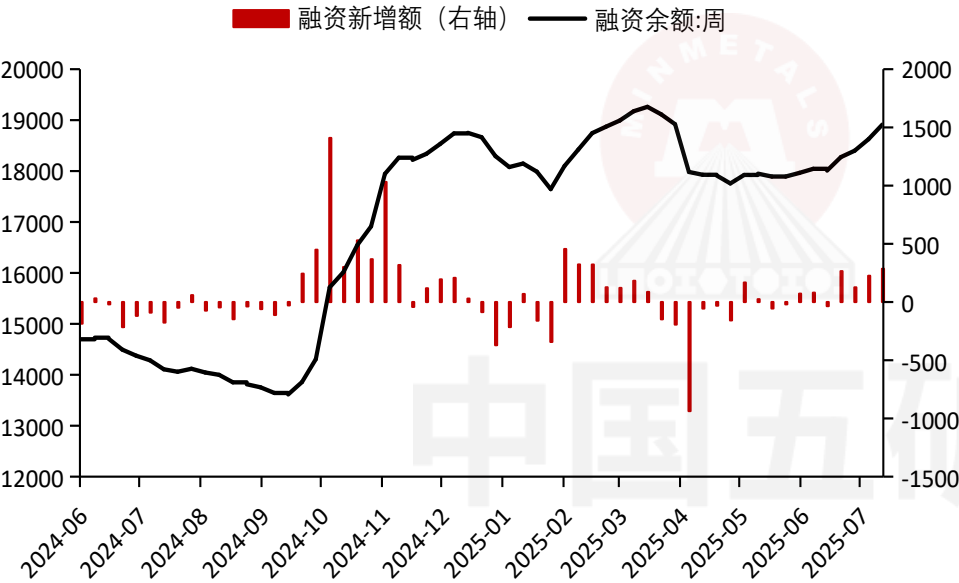
图36：新成立偏股型基金份额（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周偏股型基金份额新成立126亿份，较上周有所增长。

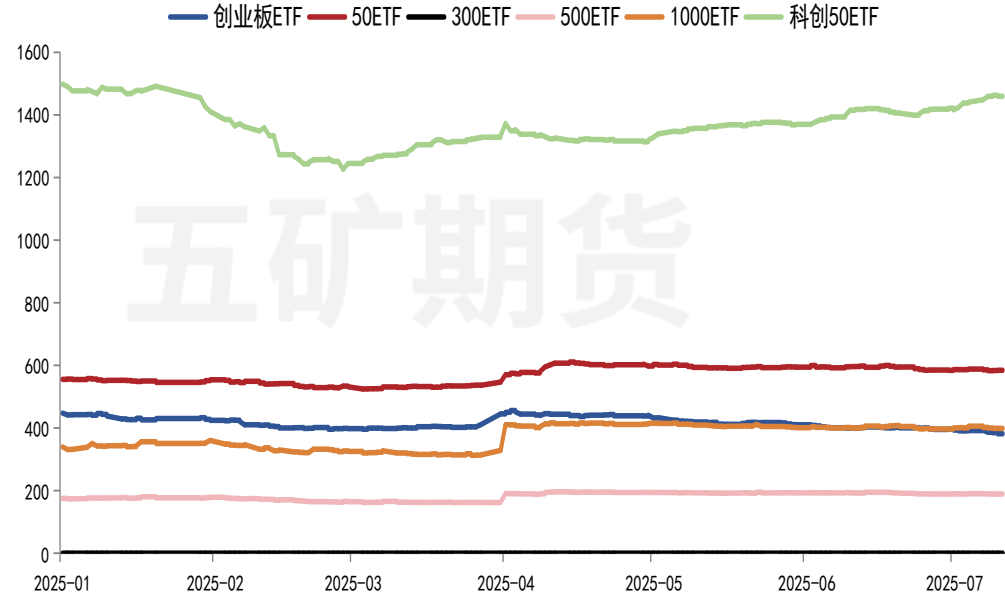
图37：融资余额和融资新增额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

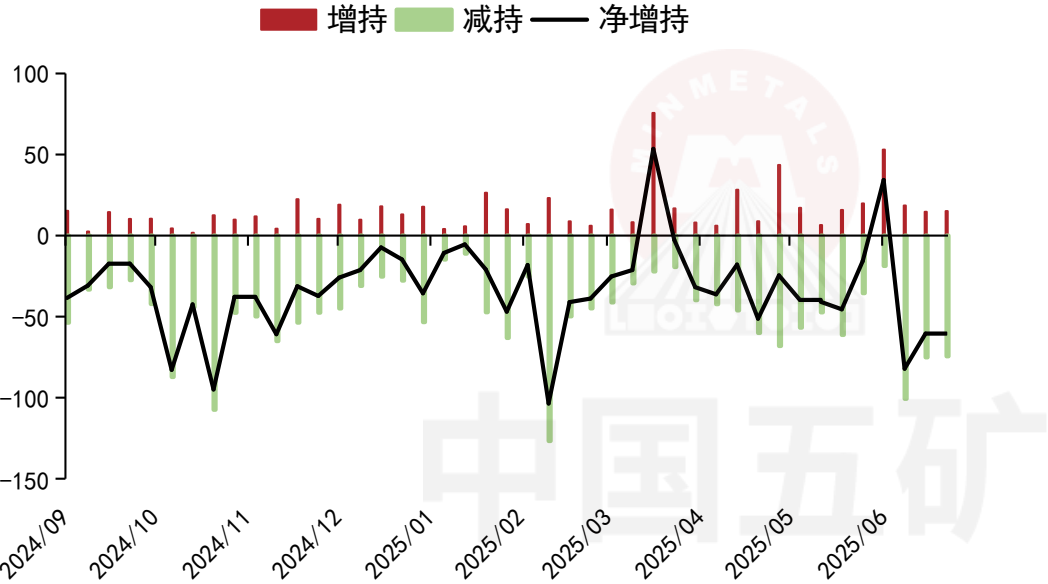
本周融资净买入285.67亿。

图38：主要ETF申赎（亿份）



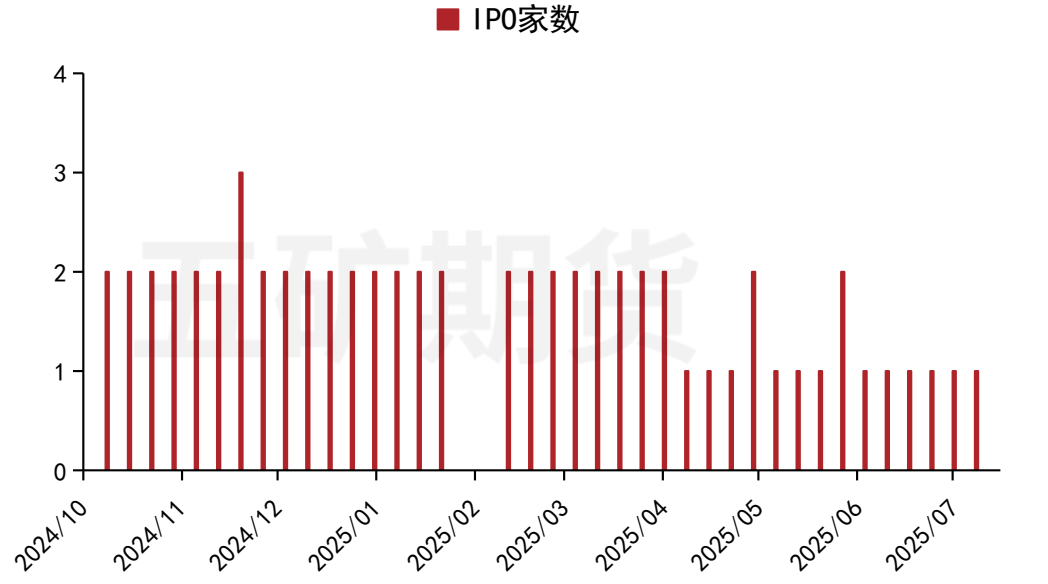
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图39：股东增减持（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图40：IPO数量（个）



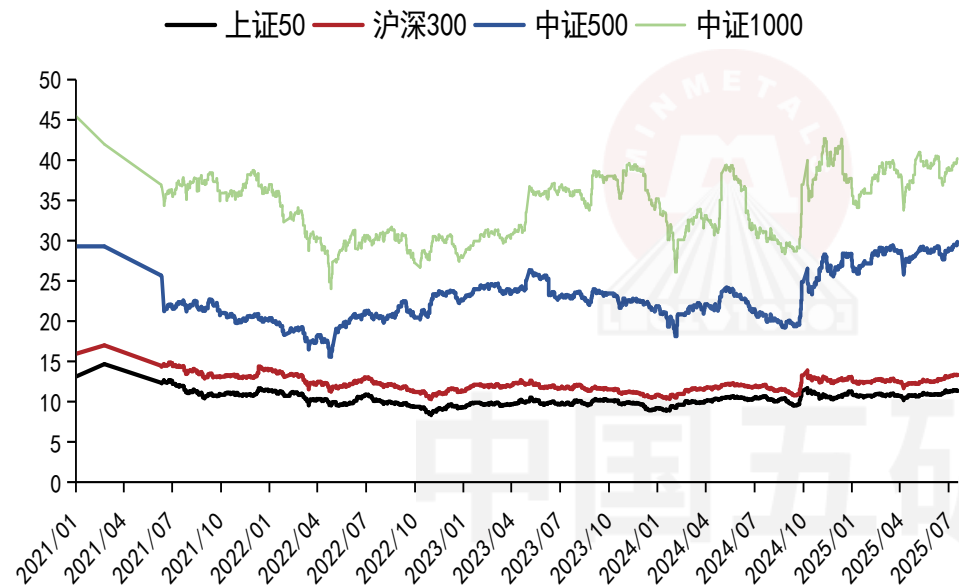
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周重要股东净增持59.37亿，IPO批文数量0个。

06

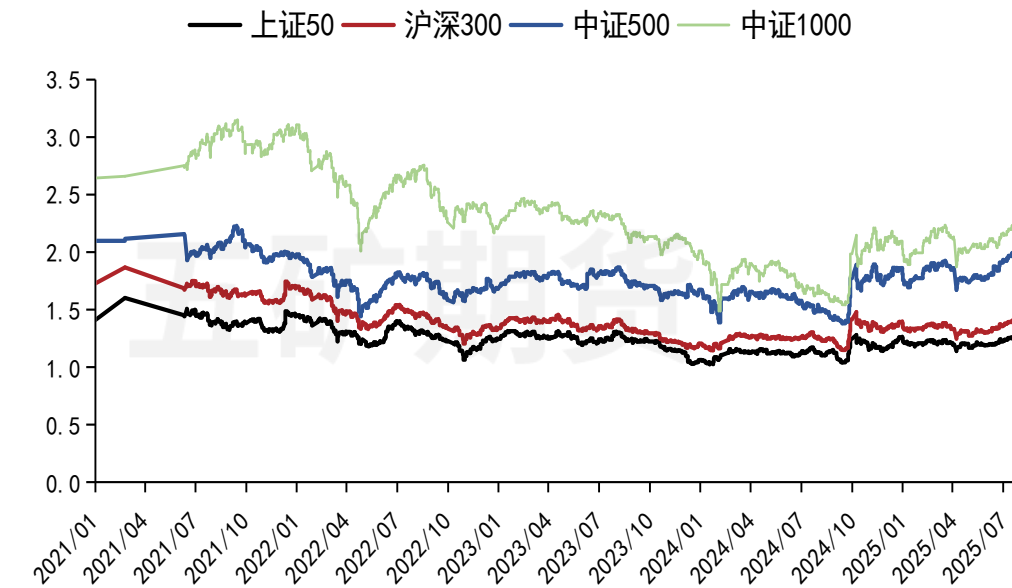
估值

图41：市盈率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图42：市净率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

市盈率（TTM）：上证50为11.40，沪深300为13.39，中证500为29.85，中证1000为40.21。
市净率（LF）：上证50为1.26，沪深300为1.41，中证500为1.99，中证1000为2.23。

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。

专注风险管理 助力产业发展

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、18层



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户

