



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

2025/07/26

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

- ◆ **重要消息：**1、李强出席雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式 并宣布工程开工；2、李强签署国务院令，公布《农村公路条例》，明确农村公路建设以提升路网质量为重点，与国道、省道建设衔接协调，促进城乡交通运输一体化；3、国家能源局：6月份全社会用电量同比增长5.4%；4、国务院国资委：优化国有资产增量投向，调整存量结构，带头抵制“内卷式”竞争，加强重组整合。；5、上交所党委委员、副总经理王泊：将推动科创板试点更多创新制度；6、债券基金或遭遇较大赎回压力 单日卖债近千亿；7、特朗普：将对大部分国家征收15%至50%的简单关税。
- ◆ **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增长实际增长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国债及信用债利率同步反弹，信用利差不变；DR007利率月末季节性反弹，流动性阶段性转紧。
- ◆ **小结：**本周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，美国关税影响逐步落地。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。

# 基本面评估

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	本周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，美国关税影响逐步落地。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	IF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。	★★★★☆	2025. 7. 18

02

---

# 期现市场

名称	点位	涨跌(点)	涨跌幅
上证综指	#N/A	#N/A	#N/A
深证成指	#N/A	#N/A	#N/A
科创50	#N/A	#N/A	#N/A
创业板指	#N/A	#N/A	#N/A
沪深300	#N/A	#N/A	#N/A
上证50	#N/A	#N/A	#N/A
中证500	#N/A	#N/A	#N/A
中证1000	#N/A	#N/A	#N/A
恒生指数	#N/A	#N/A	#N/A
AH比价	123.52	126.28	-2.19%
道琼斯指数	#N/A	#N/A	#N/A
纳斯达克指数	#N/A	#N/A	#N/A
标普500	#N/A	#N/A	#N/A

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	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IF次月	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IF下季	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IF隔季	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IH当月	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IH次月	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IH下季	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IH隔季	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IC当月	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IC次月	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IC下季	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IC隔季	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IM当月	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IM次月	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IM下季	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
IM隔季	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

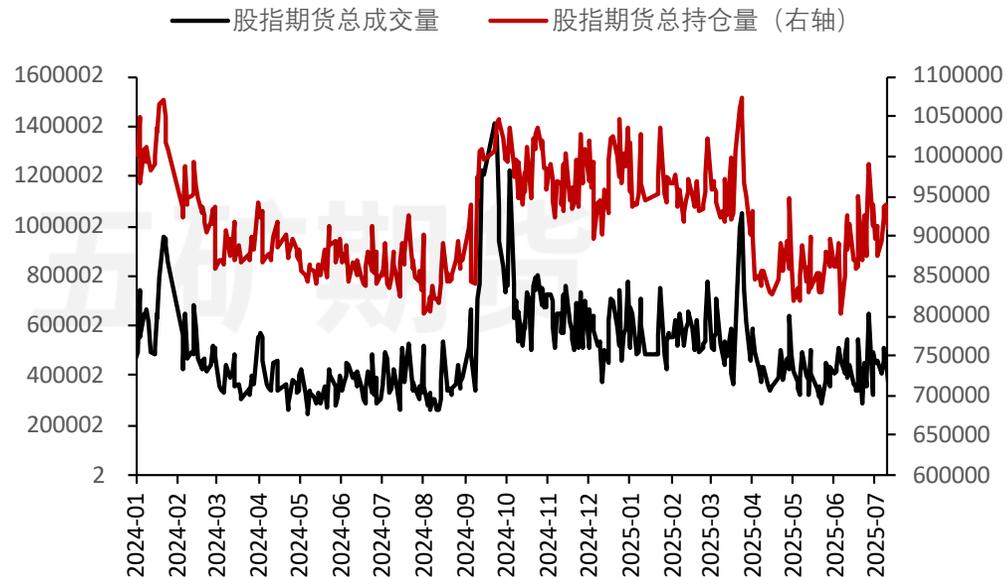
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图1：大盘成交量（亿元）和点位



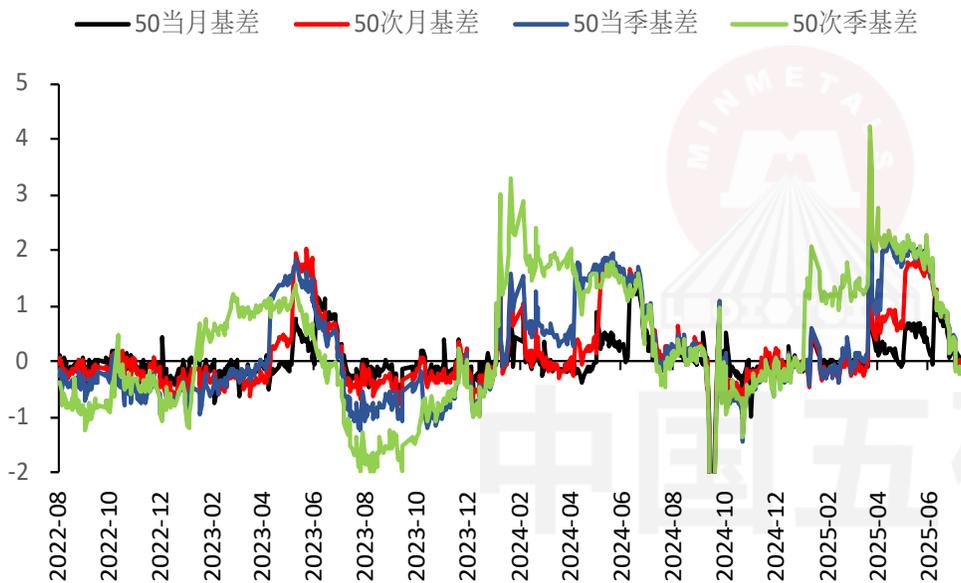
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：股指期货总成交和持仓（手）



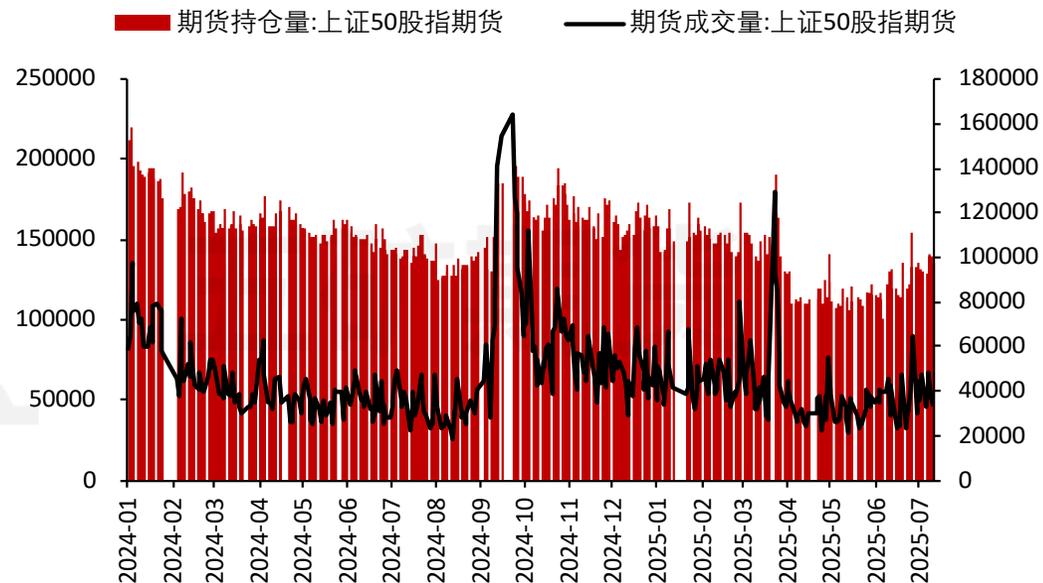
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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)



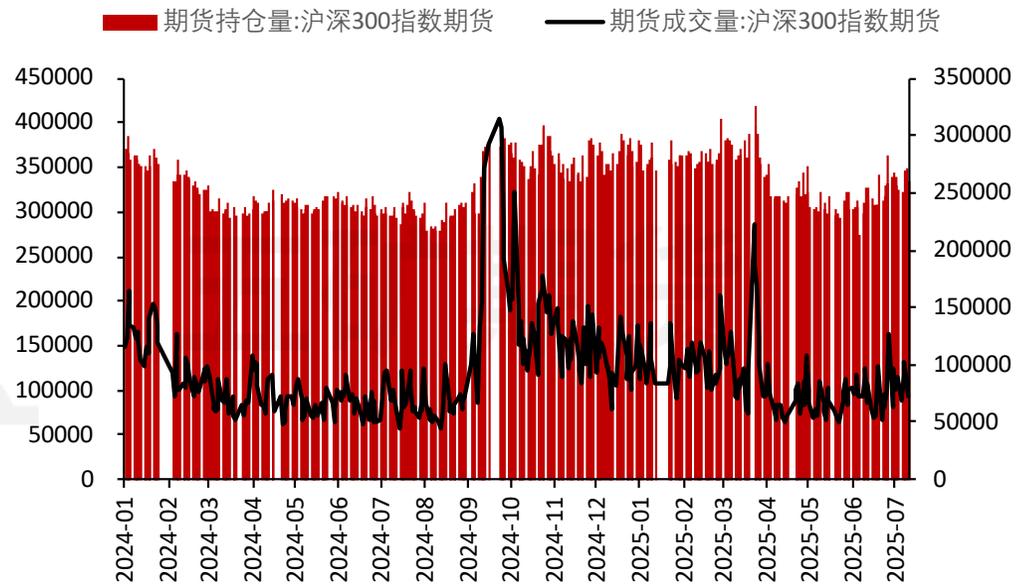
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图5: IF合约贴水率



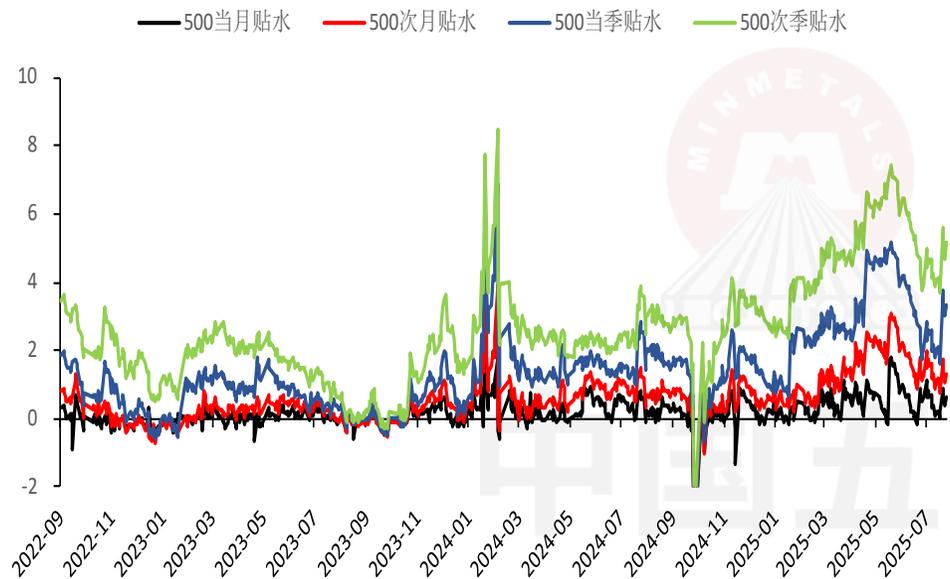
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图6: 股指期货总成交和持仓(手)



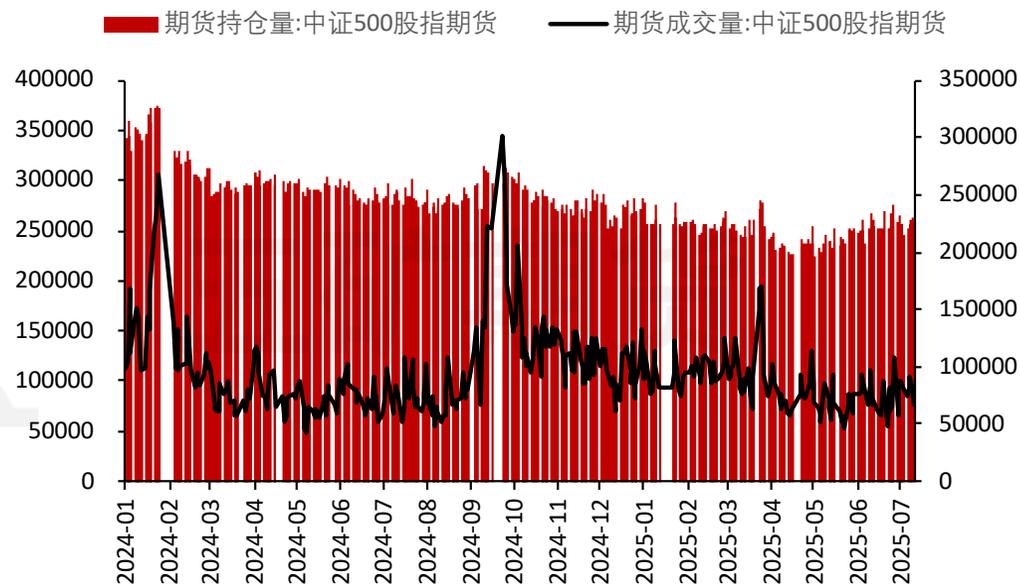
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图7：IC合约贴水率



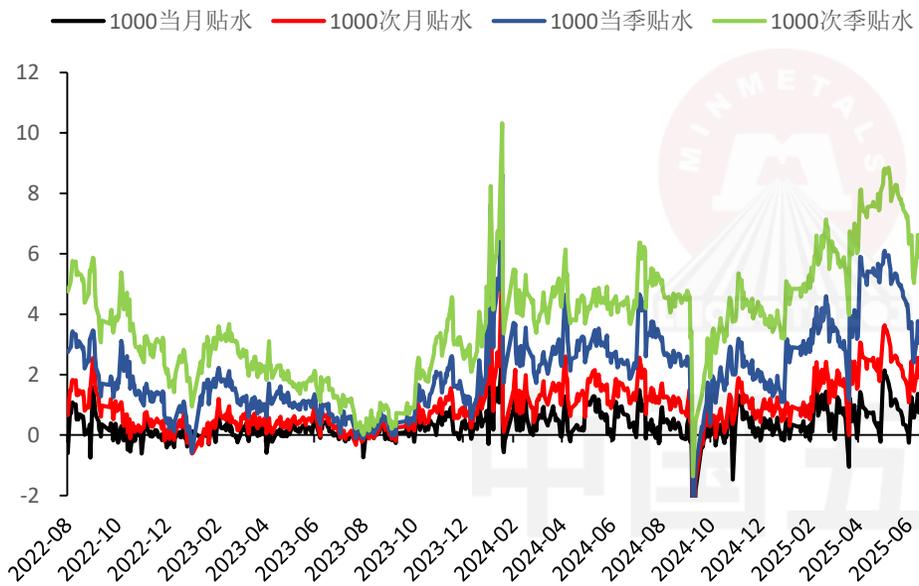
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：股指期货总成交和持仓（手）



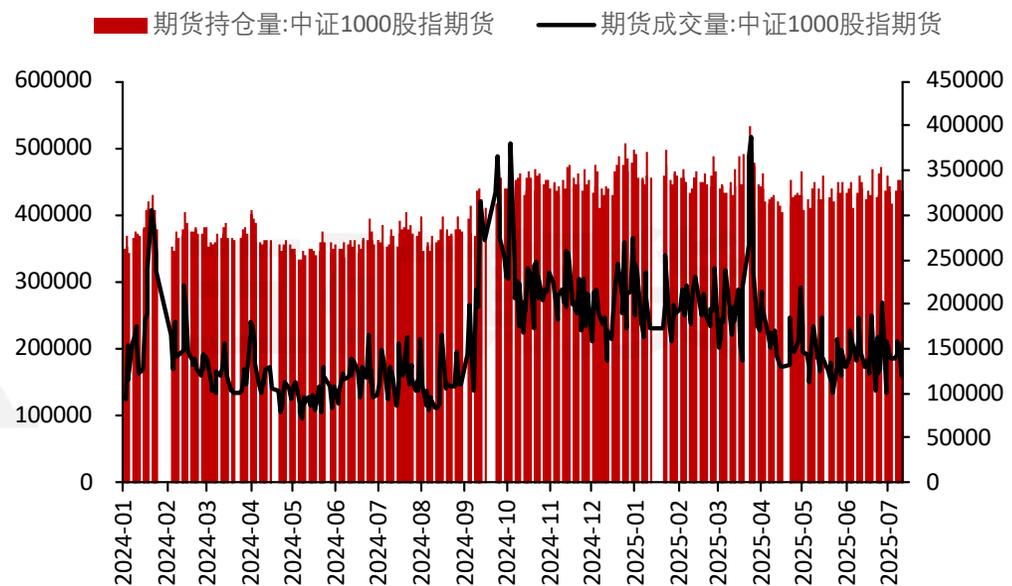
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图9：IM合约贴水率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

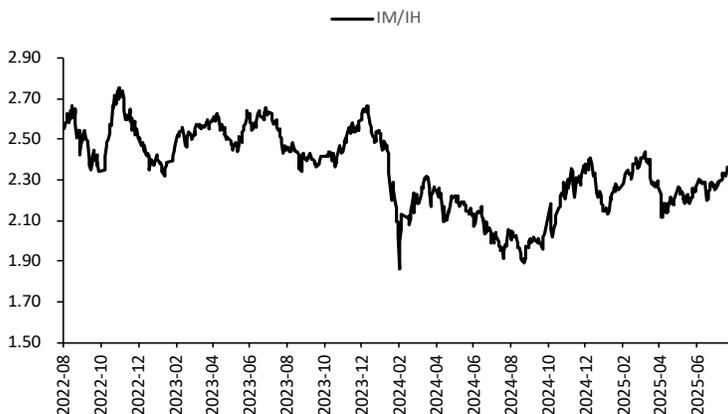
图10：股指期货总成交和持仓（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

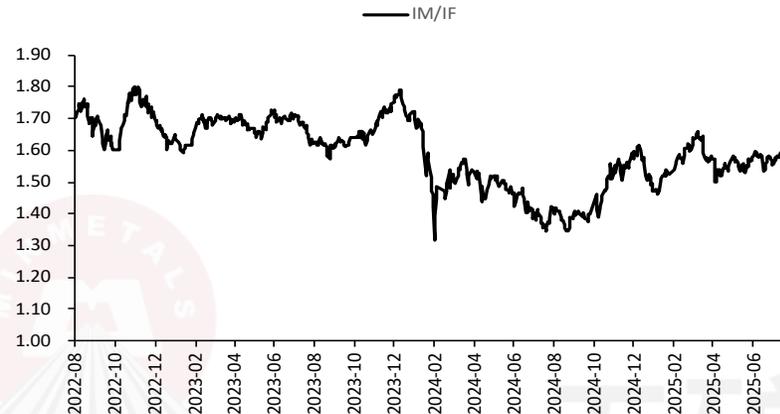
# 主力合约比值

图11: IM/IH主力比值



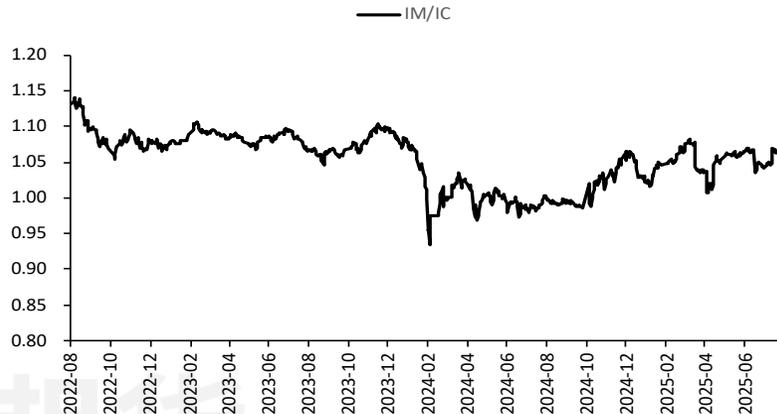
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图12: IM/IF主力比值



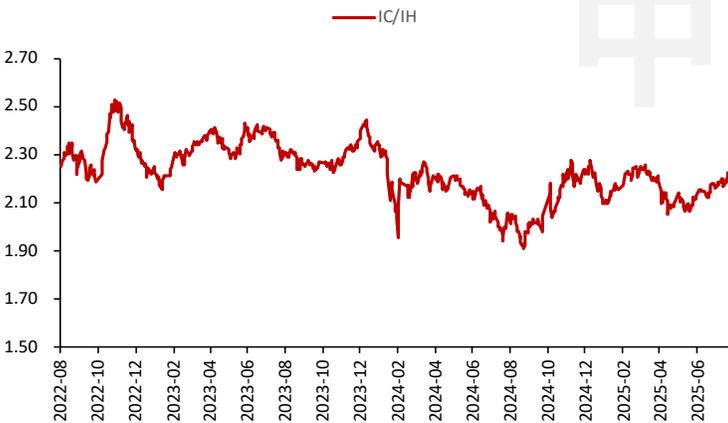
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图13: IM/IC主力比值



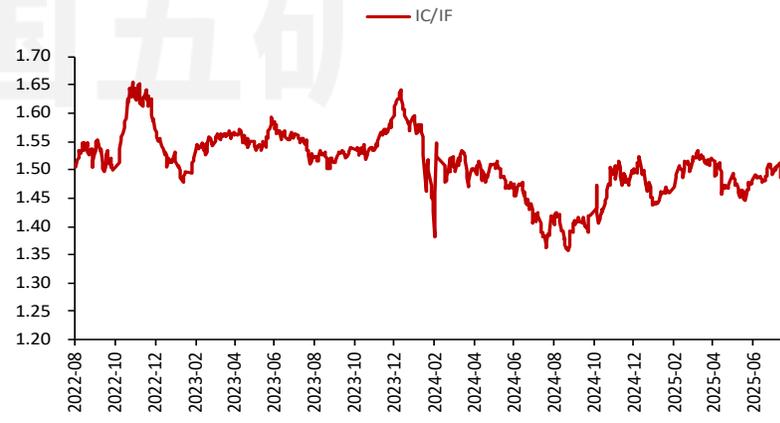
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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



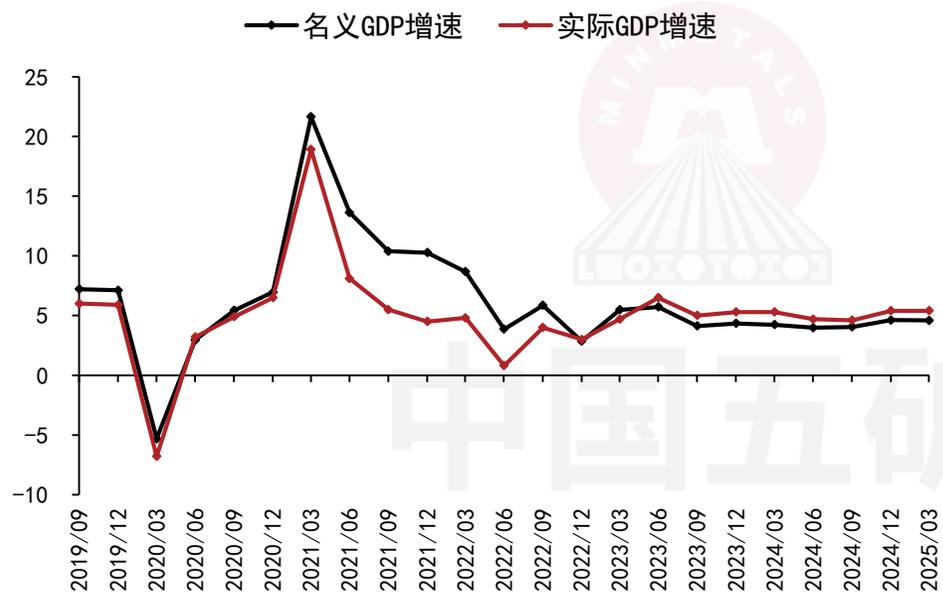
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

03

---

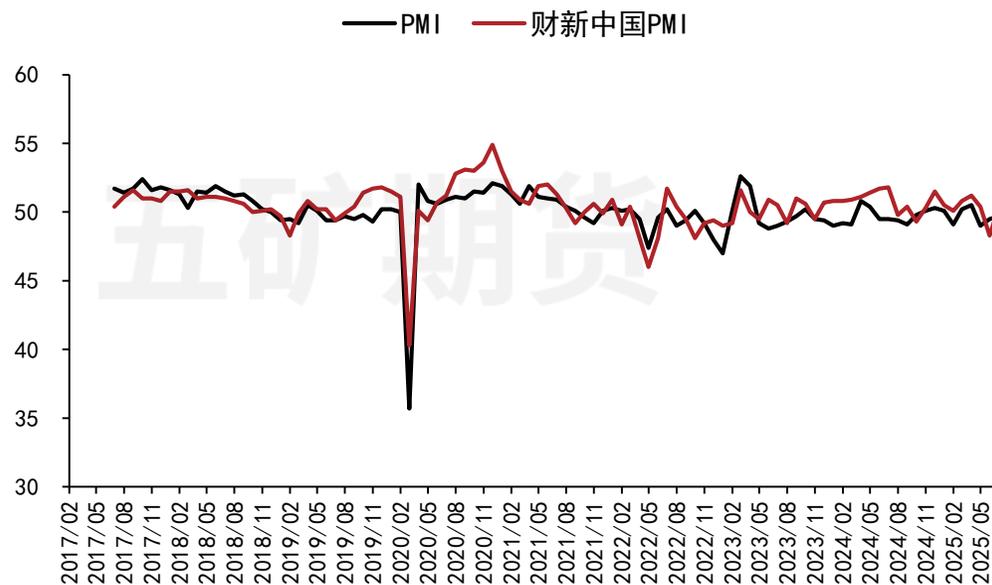
# 经济与企业盈利

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

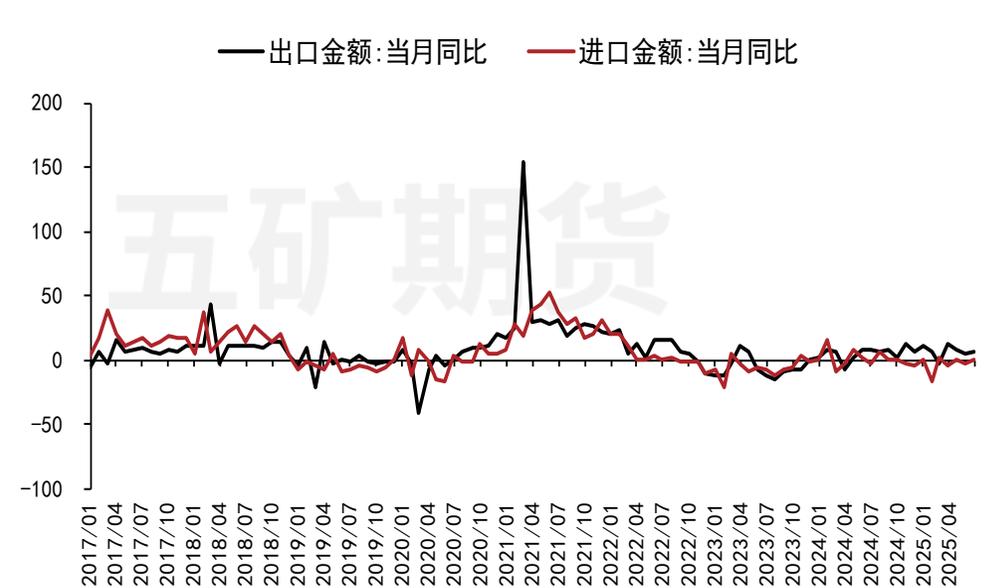
2025年第二季度GDP实际增速5.2%，预期5.1%，前值5.4%。  
6月份制造业PMI录得49.7%，较5月份上升0.2个百分点，符合预期。

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 (%)

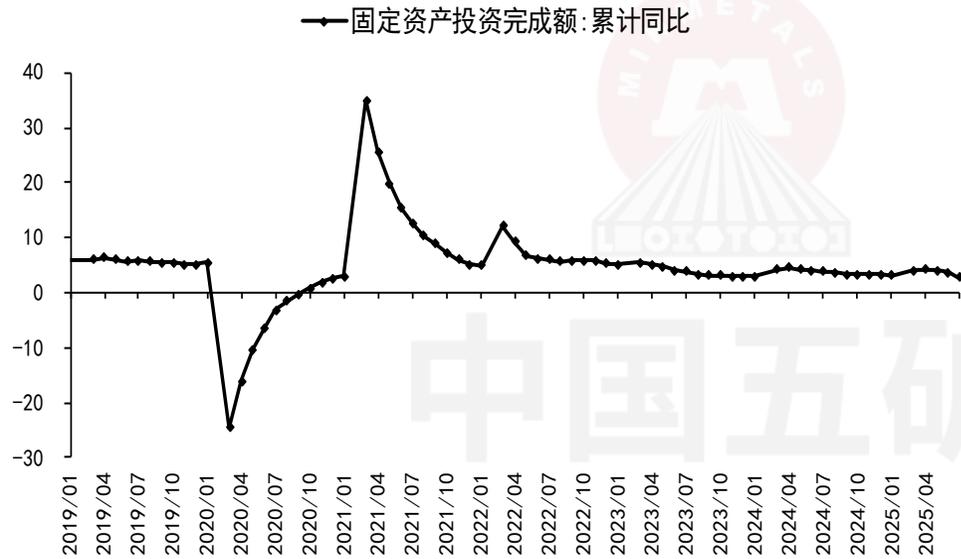


资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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。

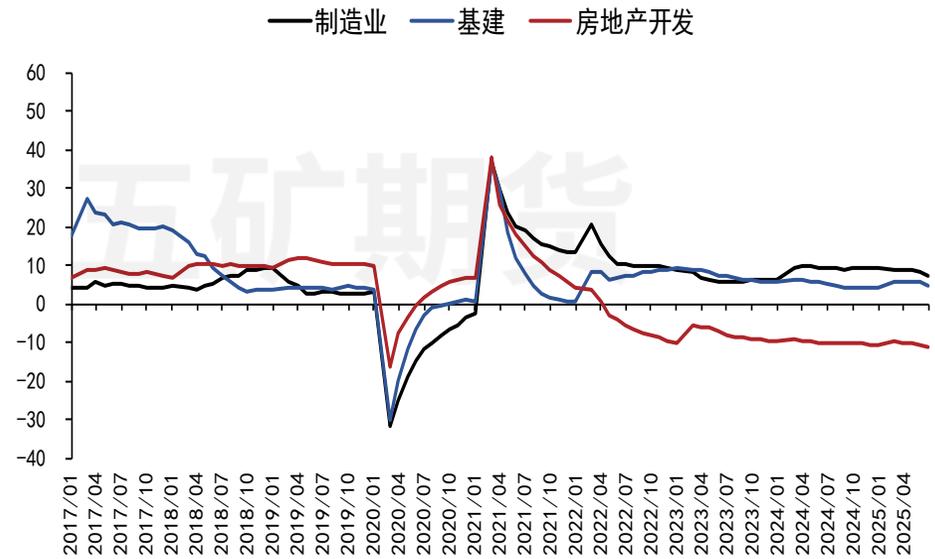
2025年6月份美元计价出口同比增长5.8%，路透一致预期值5%，前值4.8%，出口总体仍保有韧性。

图21：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

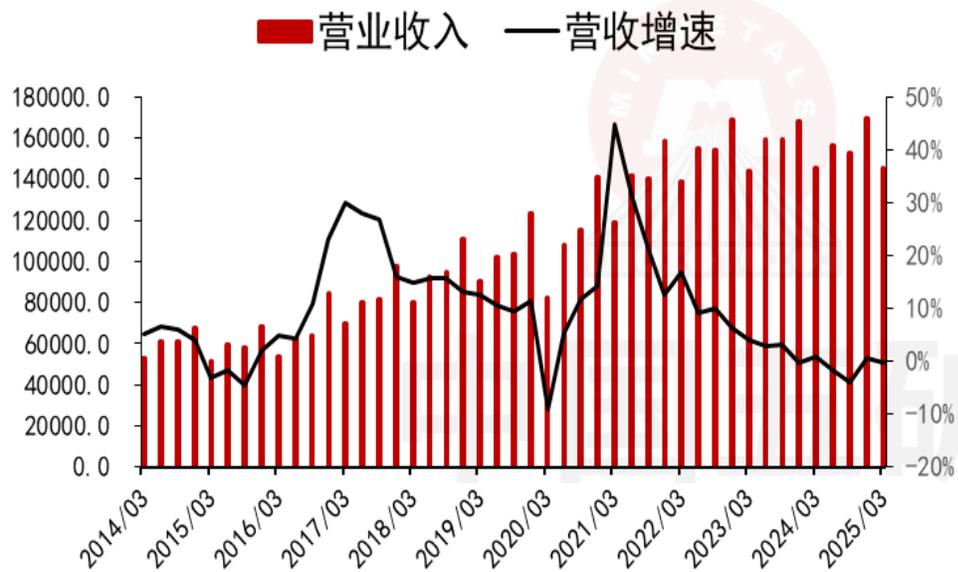
图22：制造业、房地产、基建投资增速（%）



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 (%)



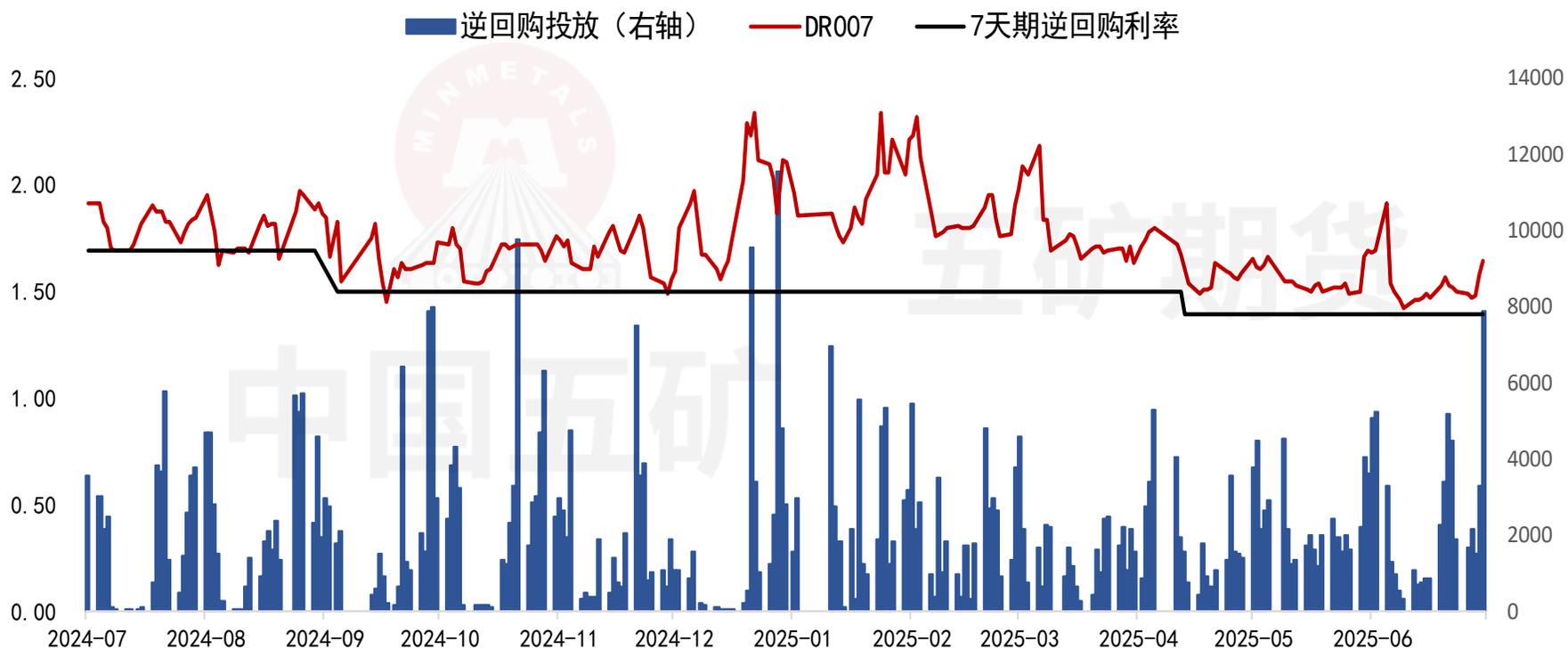
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图26: 3年期AA-利率 (%)



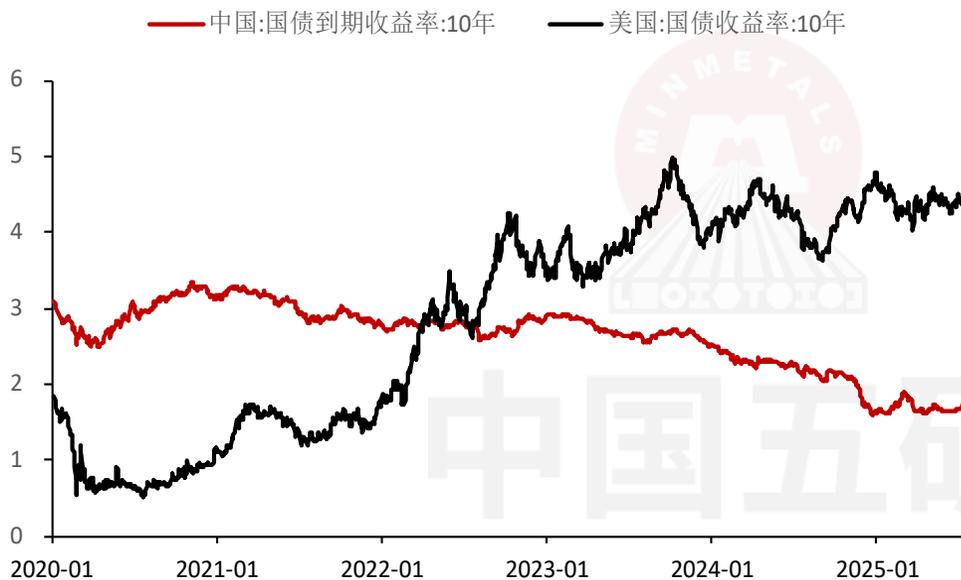
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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（%）



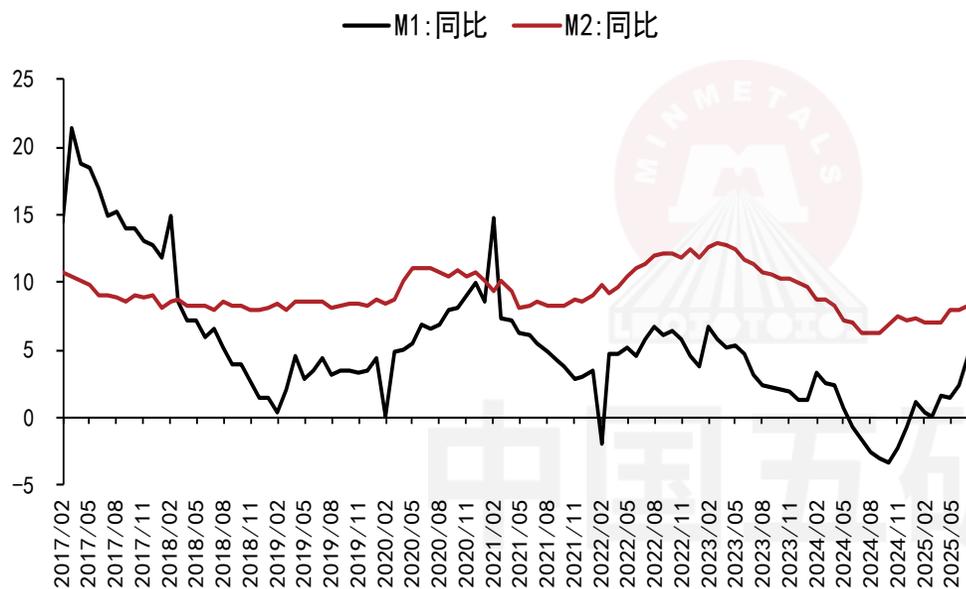
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：中美流动性与汇率走势



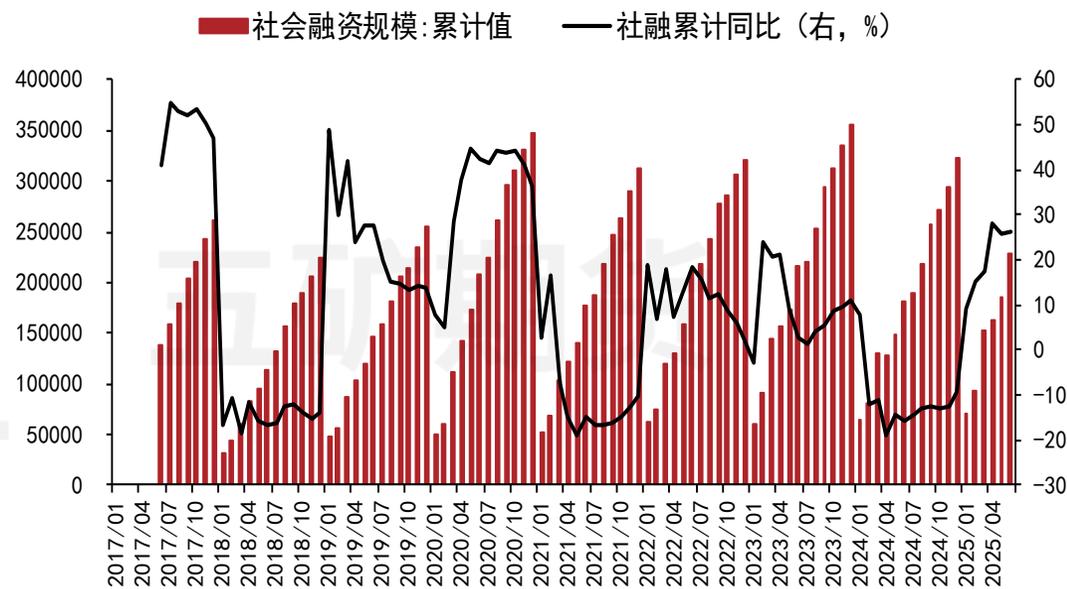
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31: M1和M2增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

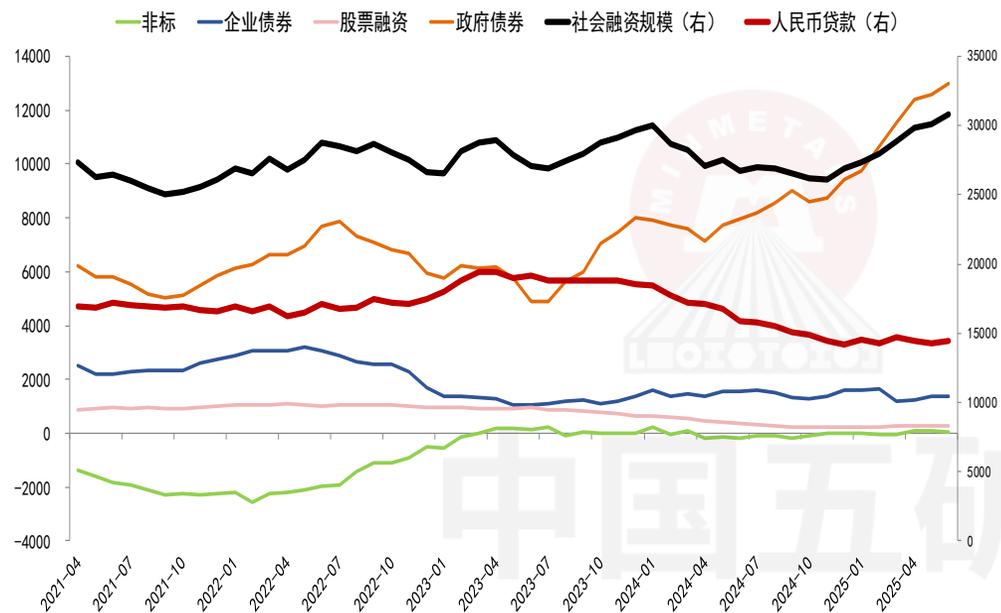
图32: 社会融资规模 (亿元)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

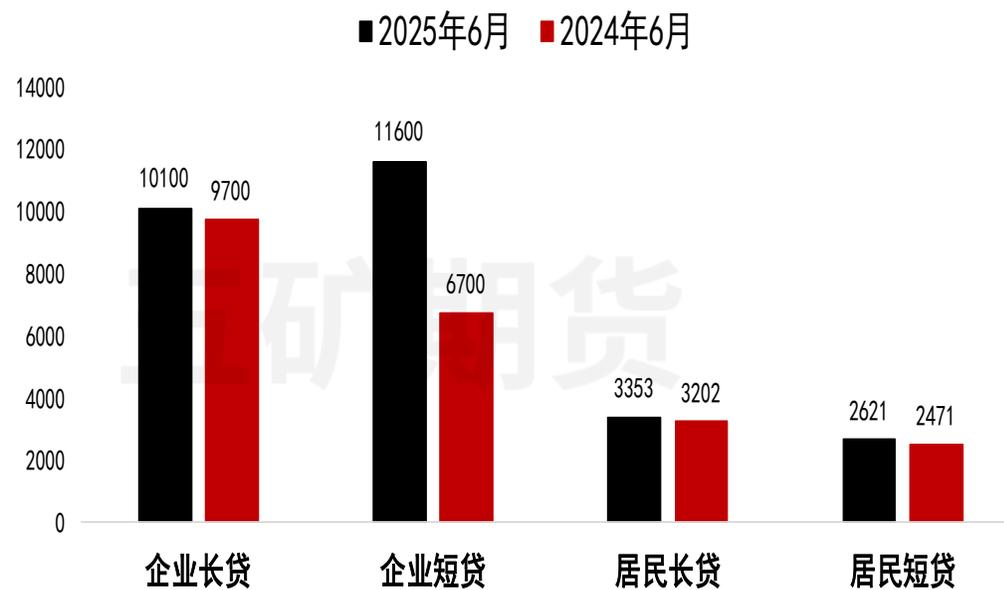
2025年6月份M1增速4.6%，前值2.3%。M2增速8.3%，前值7.9%，主要是受去年手工补息低基数的影响。2025年6月份社融增量4.20万亿元，同比多增9008亿元，政府债及企业短贷是主要贡献。

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）



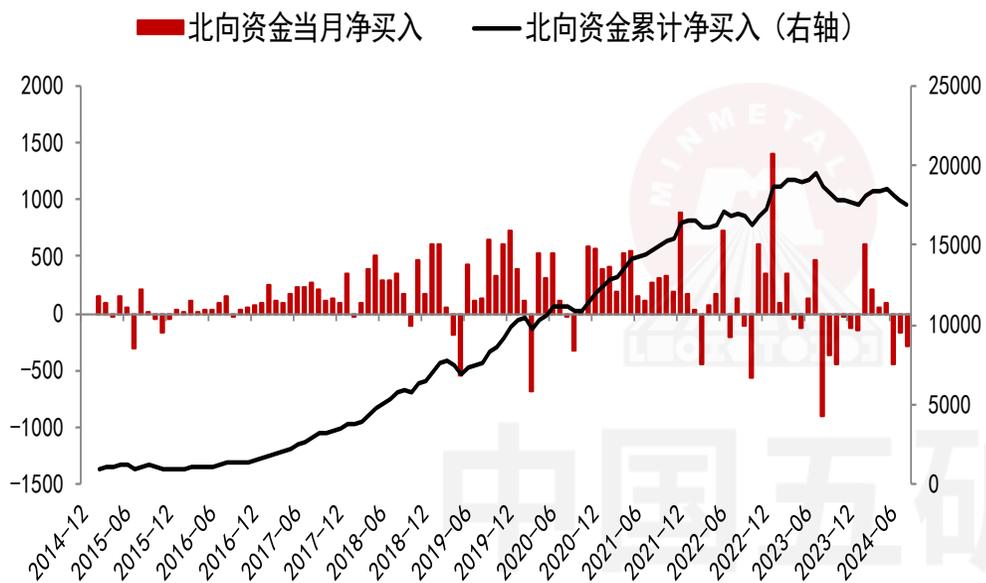
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

05

---

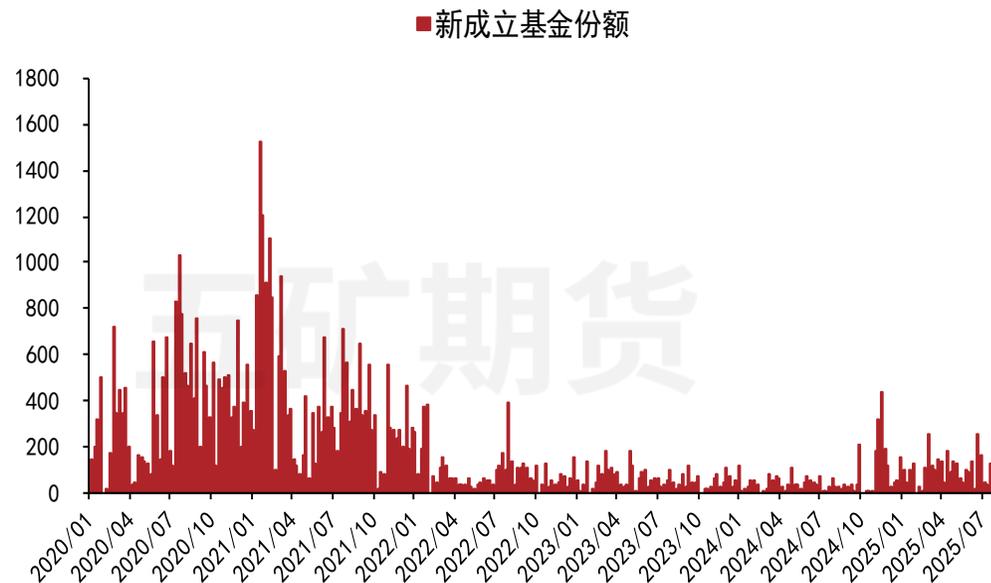
资金面

图35：外资净买入（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

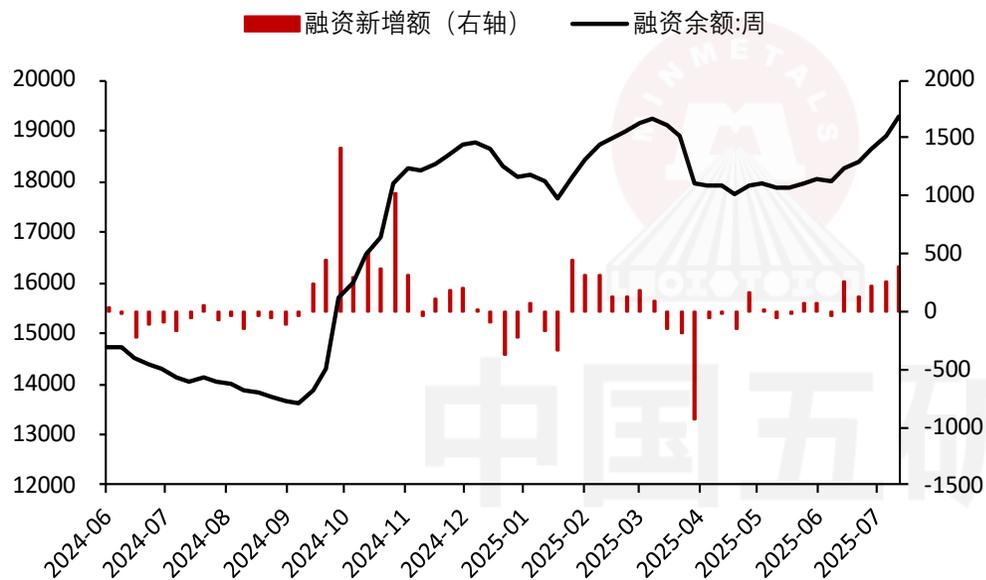
图36：新成立偏股型基金份额（亿份）



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194亿份，较上周有所增长。

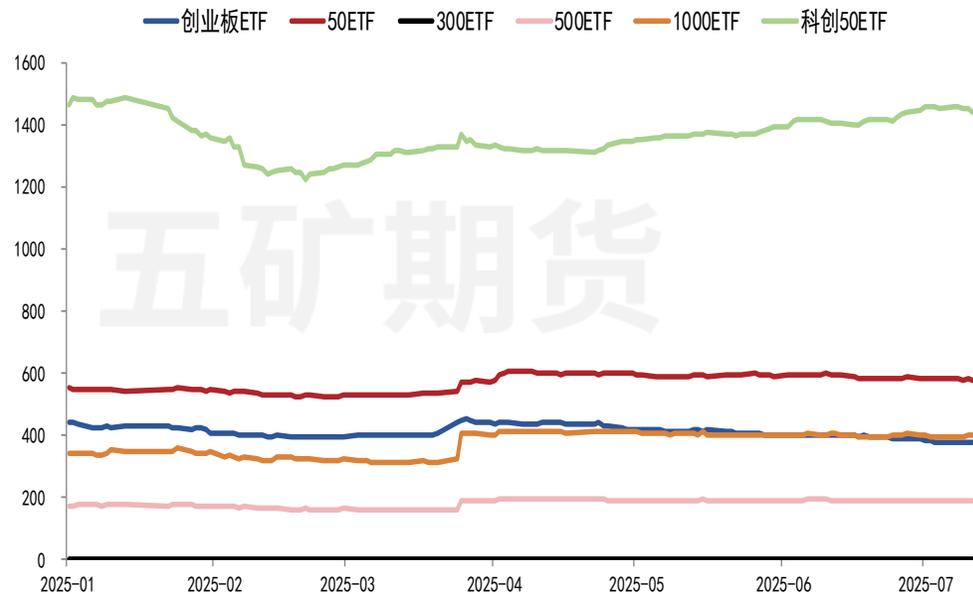
图37：融资余额和融资新增额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

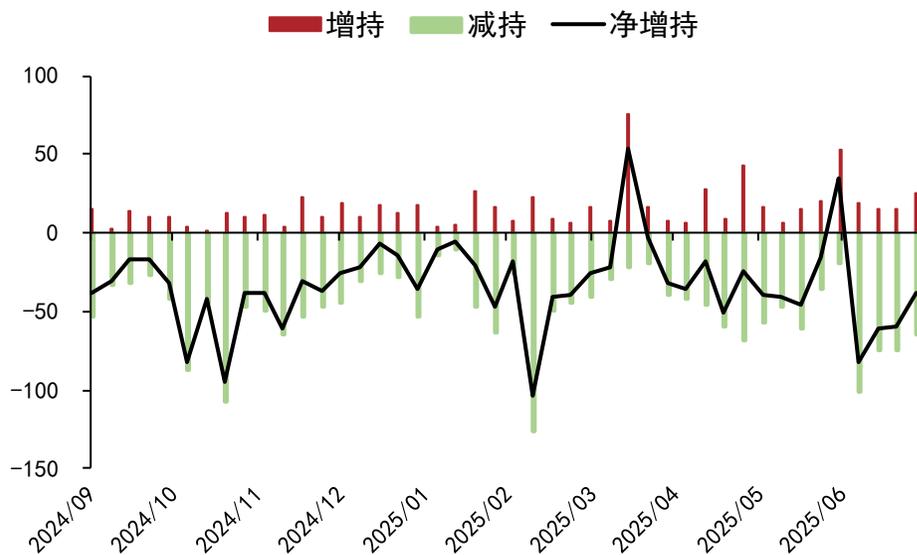
本周融资净买入392亿。

图38：主要ETF申赎（亿份）



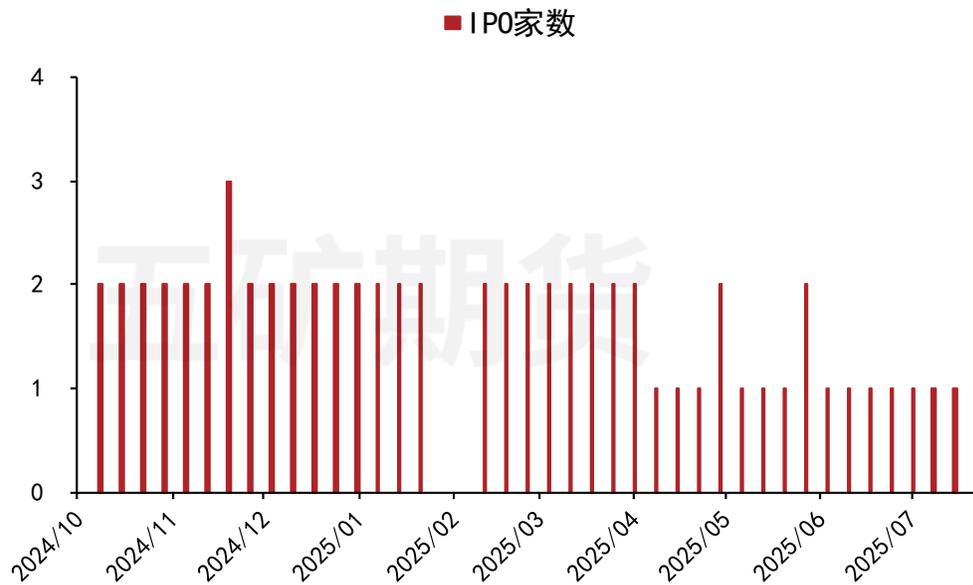
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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38.83亿，IPO批文数量1个。

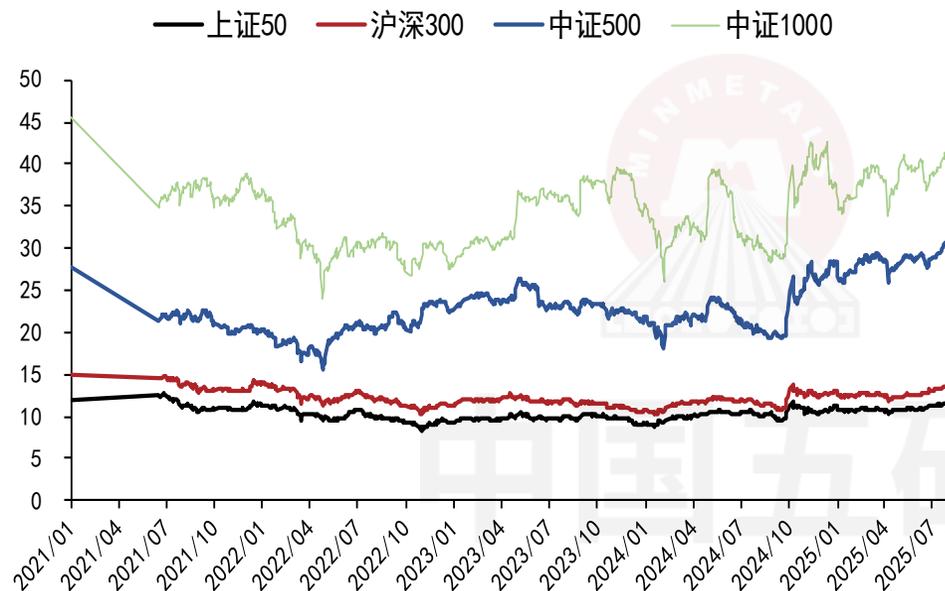
06

---

估值

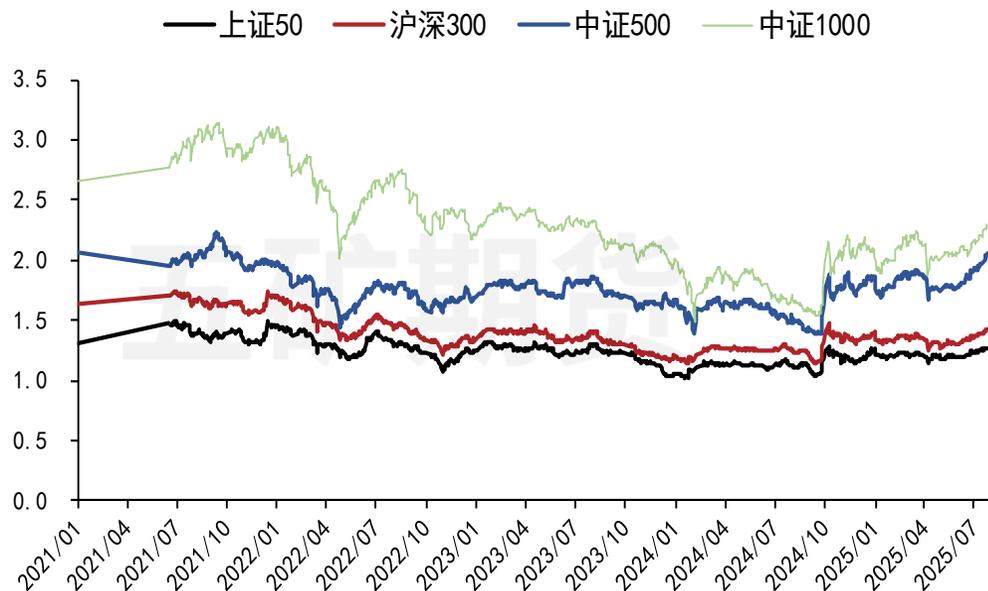


图41：市盈率



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11.41，沪深300为13.51，中证500为30.73，中证1000为40.26。

市净率（LF）：上证50为1.26，沪深300为1.42，中证500为2.06，中证1000为2.29。

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，并鼓励交易者征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](http://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