



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



持续上涨后，波动加剧概率大

股指周报

2025/08/23

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、A股市值历史首次突破100万亿元大关，年内新增14.5万亿元；2、DeepSeek在其官宣发布DeepSeek-V3.1的文章中提到，UE8MO FP8是针对即将发布的下一代国产芯片设计；3、沪深两市ETF规模合计近4.6万亿元 较上个月稳步上升；4、美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔年会上表示，尽管通胀仍受关注，但就业市场风险上升可能使美联储在9月降息。他强调，在政策维持紧缩的背景下，经济前景及风险变化或需调整政策立场。
- ◆ 经济与企业盈利：1、国家统计局：7月份规模以上工业增加值同比实际增长5.7%；2025年1—7月份全国固定资产投资增长1.6%；7月份社会消费品零售总额38780亿元 同比增长3.7%；2、7月制造业PMI较前值下降0.4个点至49.3%，非制造业PMI下降0.4个点，录得50.1%，整体略低于预期；3、2025年7月份M1增速5.6%，前值4.6%。M2增速8.8%，前值8.3%，主要是受去年低基数的影响；4、2025年7月份社融增量1.13万亿元，同比多增3613亿元，政府债及票据融资增长是主因，居民及企业信贷数据同比大幅回落，社融整体表现不及预期；5、按美元计，中国7月出口同比增7.2%（预期增5.4%）；进口同比增4.1%（预期降1%）；贸易顺差982.4亿美元，预期1050亿美元。
- ◆ 利率与信用环境：受股债跷跷板效应影响，10Y国债及信用债利率近期反弹，信用利差维持低位；流动性较为宽松。
- ◆ 小结：中央政治局会议强调增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好的势头，进一步确认了政策对资本市场的呵护态度。近期A股市场保持韧性，预计在指数持续上涨后，大盘短期波动将加剧。但从大方向看，仍是逢低做多的思路为主。

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	0	-1	0	+2	-1
简评	贴水扩大	估值有所修复	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	中美贸易谈判进展
小结	中央政治局会议强调增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好的势头，进一步确认了政策对资本市场的呵护态度。近期A股市场保持韧性，预计在指数持续上涨后，大盘短期波动将加剧。但从大方向看，仍是逢低做多的思路为主。					

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	3825.76	128.99	+3.49%
深证成指	12166.06	531.39	+4.57%
科创50	1247.86	146.57	+13.31%
创业板指	2682.55	148.33	+5.85%
沪深300	4378.00	175.64	+4.18%
上证50	2928.61	95.74	+3.38%
中证500	6822.85	254.28	+3.87%
中证1000	7362.94	245.44	+3.45%
恒生指数	25339	69	+0.27%
AH比价	125.33	122.59	+2.24%
道琼斯指数	45632	686	+1.53%
纳斯达克指数	21497	-126	-0.58%
标普500	6467	17	+0.27%

资料来源：WIND、五矿期货研究中心

期货周度行情

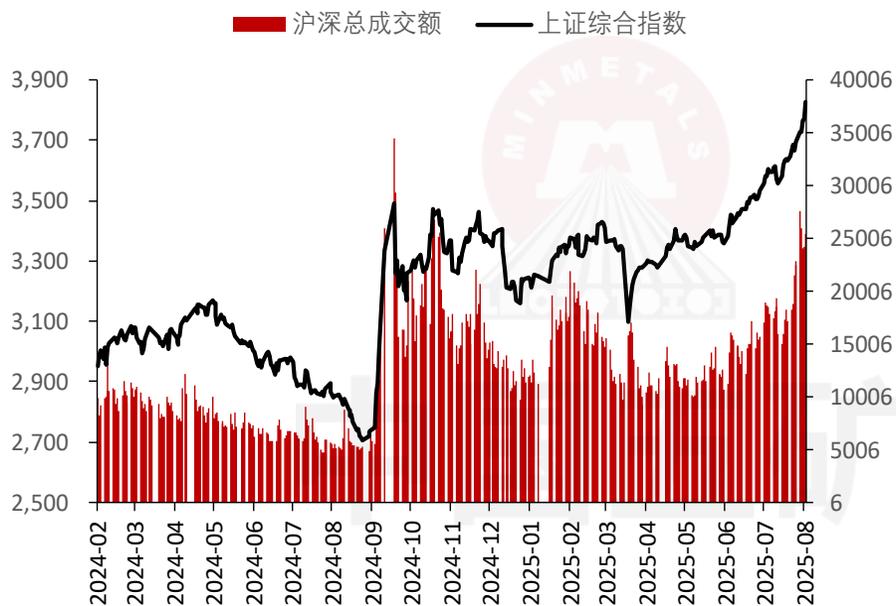


五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

名称	点位	成交额(亿元)	涨跌(点)	涨跌幅
IF当月	4394.0	5644	+190.8	+4.43%
IF次月	4387.8	218	+184.6	+4.55%
IF下季	4374.8	1862	+193.4	+4.63%
IF隔季	4351.4	594	+194.2	+4.67%
IH当月	2942.0	2015	+95.8	+3.12%
IH次月	2938.0	69	+91.8	+3.23%
IH下季	2944.4	611	+95.4	+3.35%
IH隔季	2947.2	158	+96.2	+3.37%
IC当月	6810.4	5093	+286.0	+4.86%
IC次月	6770.4	212	+246.0	+3.88%
IC下季	6688.8	1911	+300.6	+4.71%
IC隔季	6567.8	740	+300.8	+4.80%
IM当月	7348.6	13171	+276.0	+4.17%
IM次月	7301.8	517	+229.2	+3.44%
IM下季	7192.6	4389	+285.8	+4.14%
IM隔季	7036.0	1874	+298.0	+4.42%

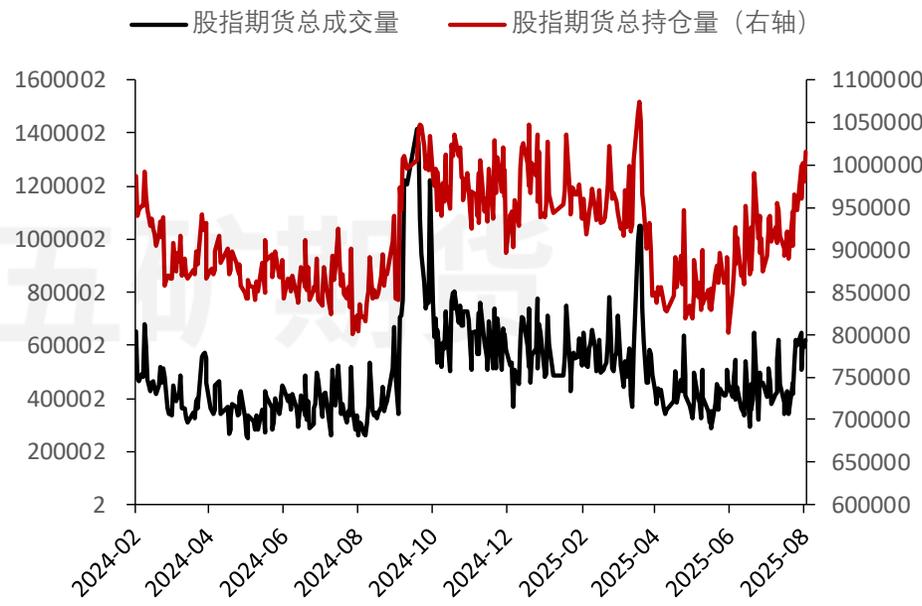
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图1：大盘成交量（亿元）和点位



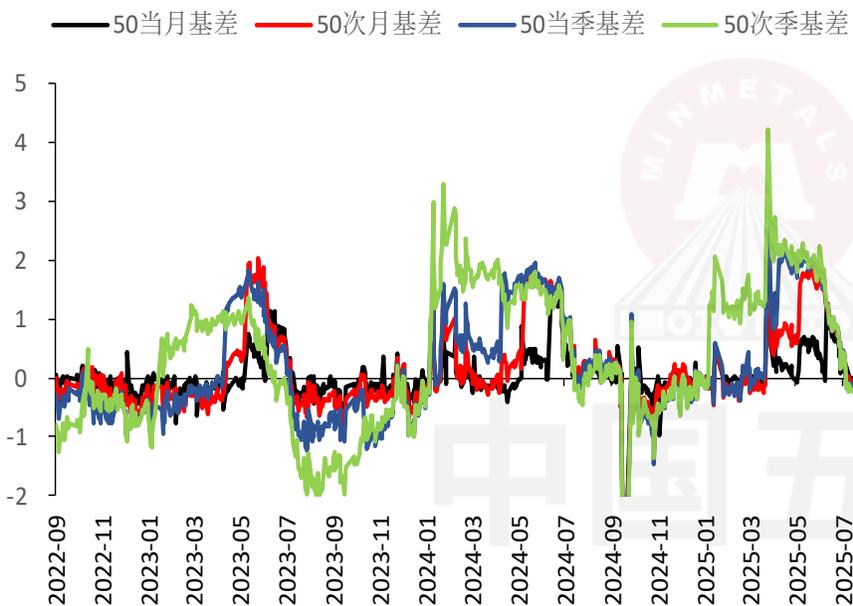
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：股指期货总成交和持仓（手）



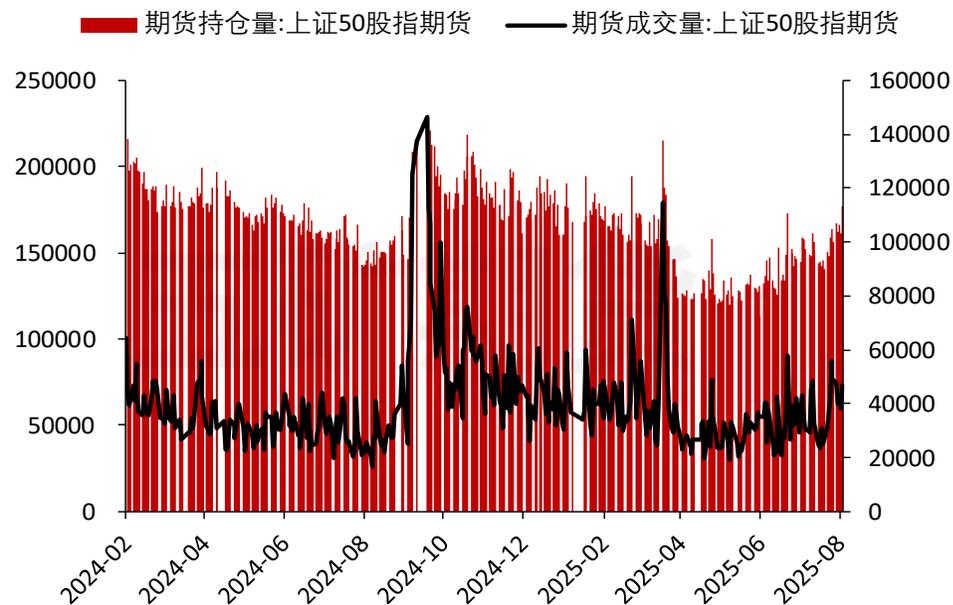
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3: IH合约贴水率



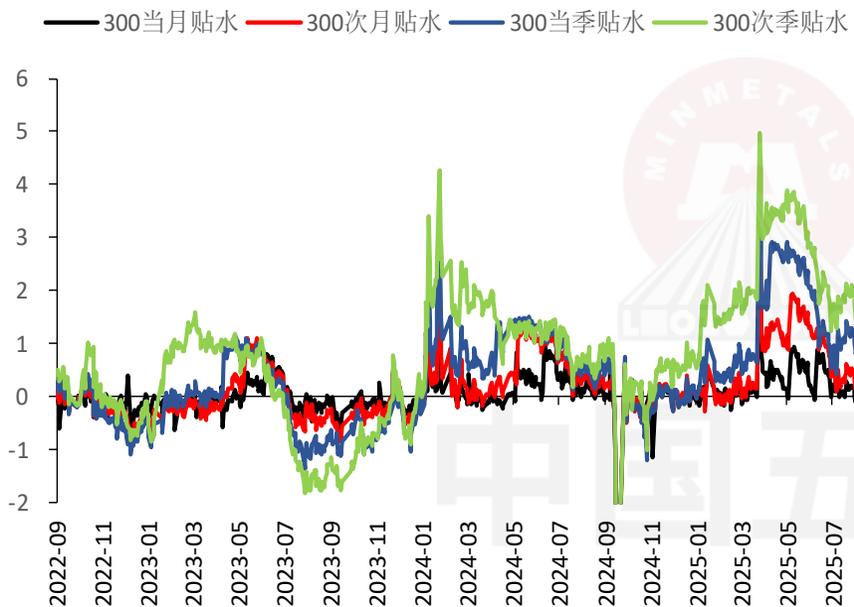
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图4: 股指期货总成交和持仓(手)



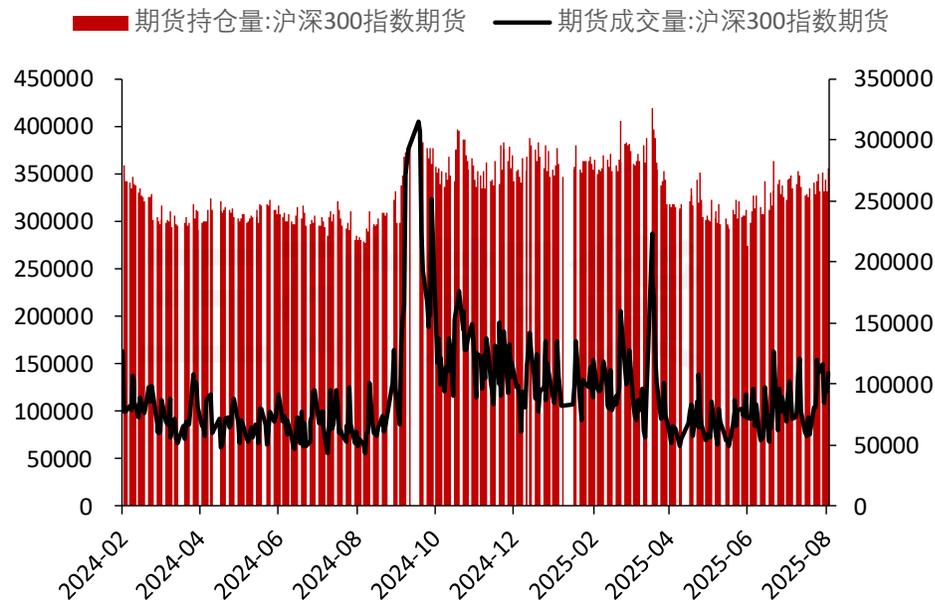
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图5: IF合约贴水率



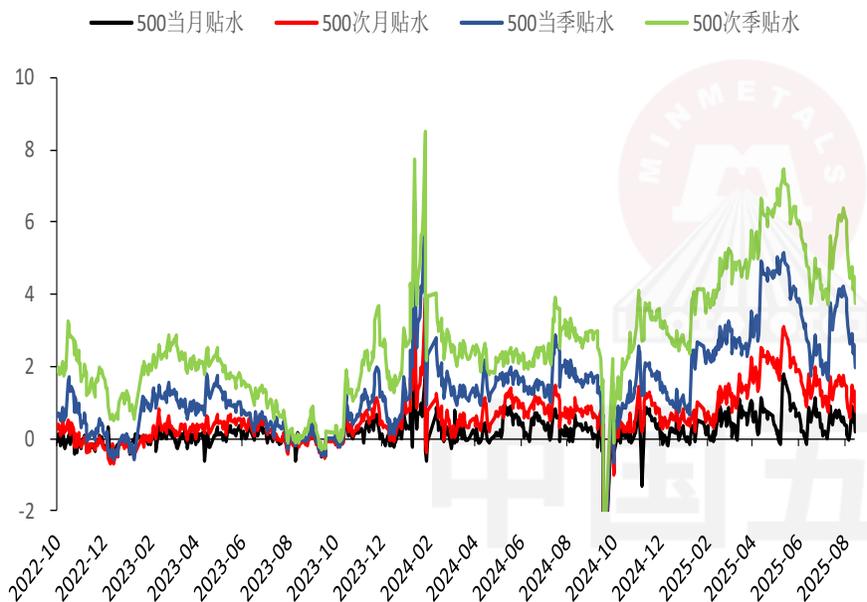
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图6: 股指期货总成交和持仓(手)



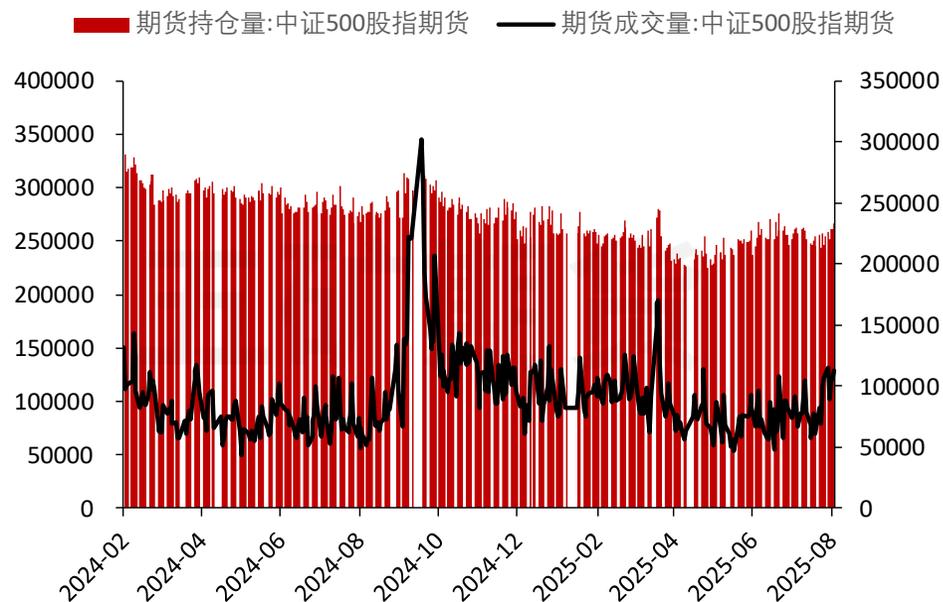
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图7：IC合约贴水率



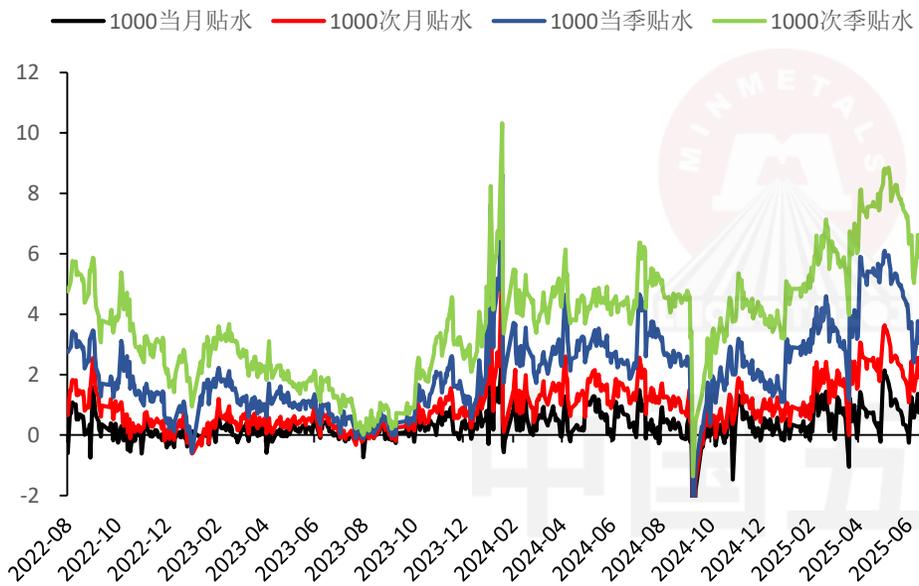
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：股指期货总成交和持仓（手）



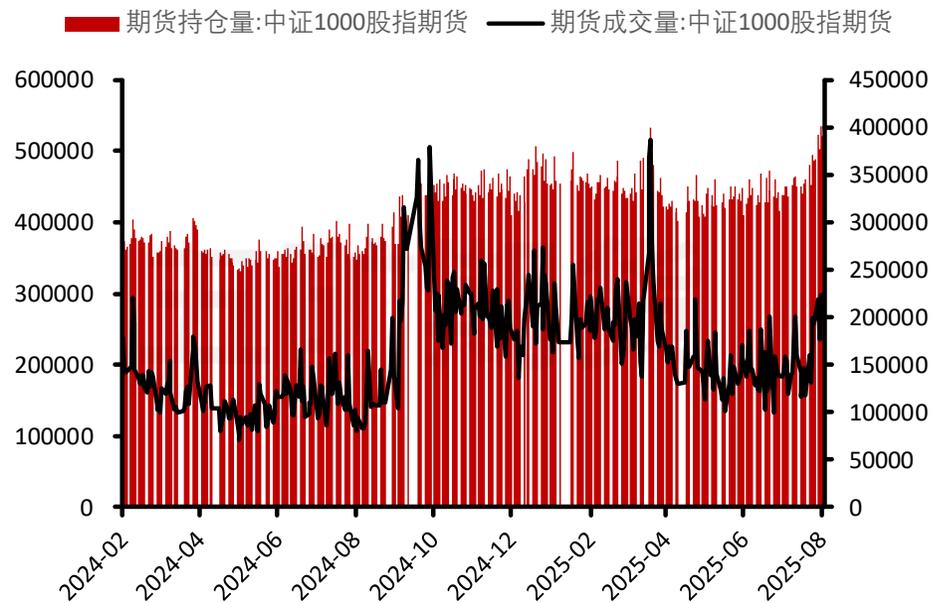
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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

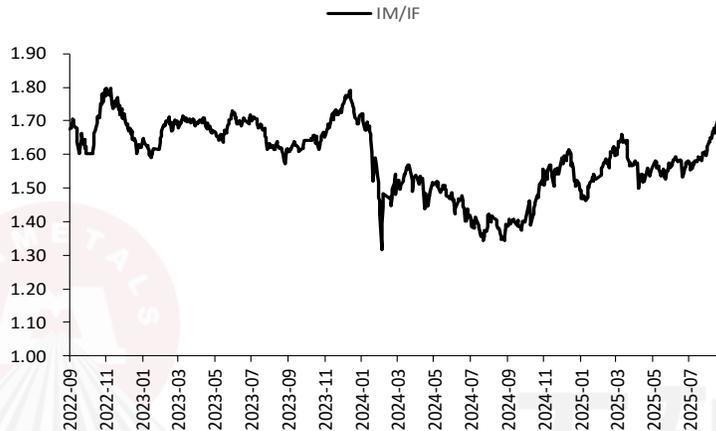
主力合约比值

图11: IM/IH主力比值



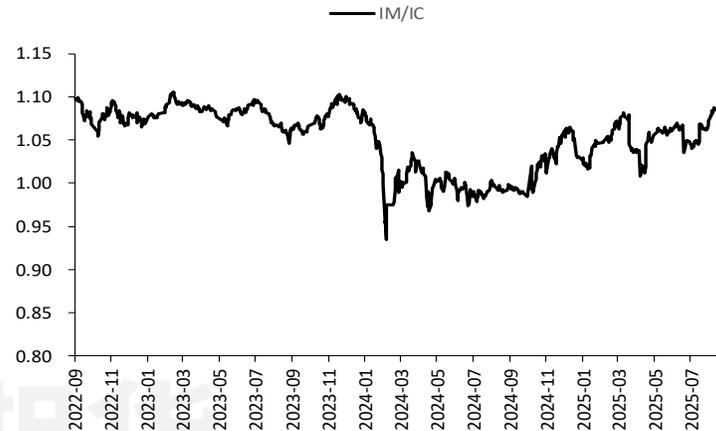
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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



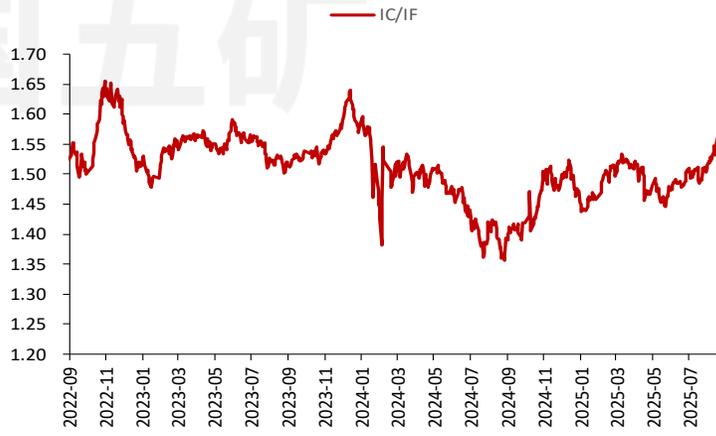
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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

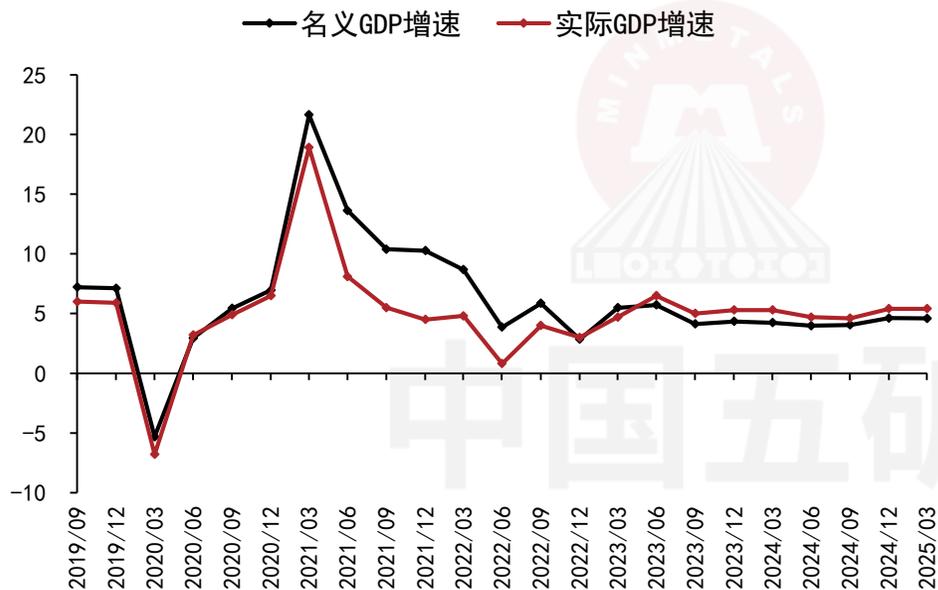


资料来源: WIND、五矿期货研究中心

03

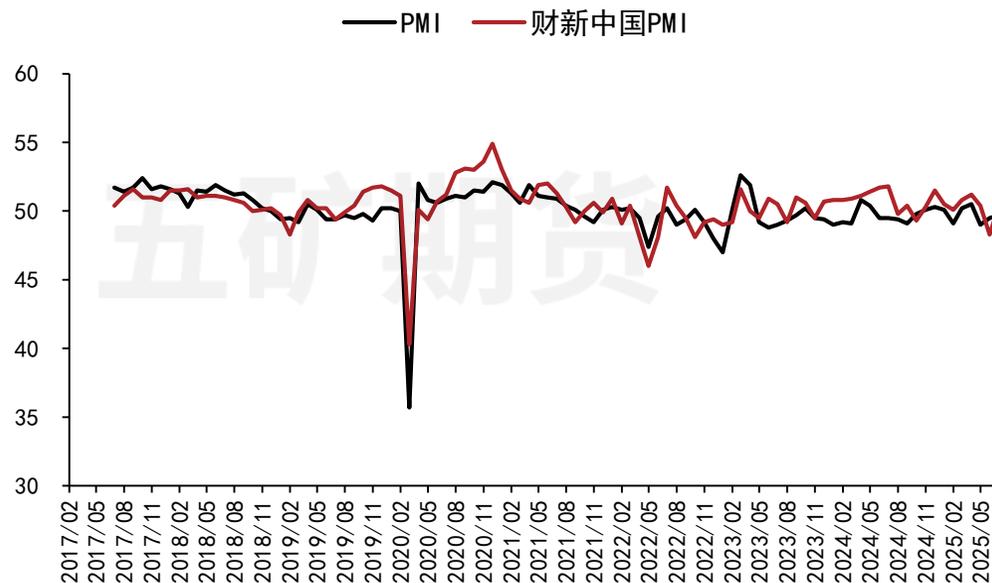
经济与企业盈利

图17: GDP增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

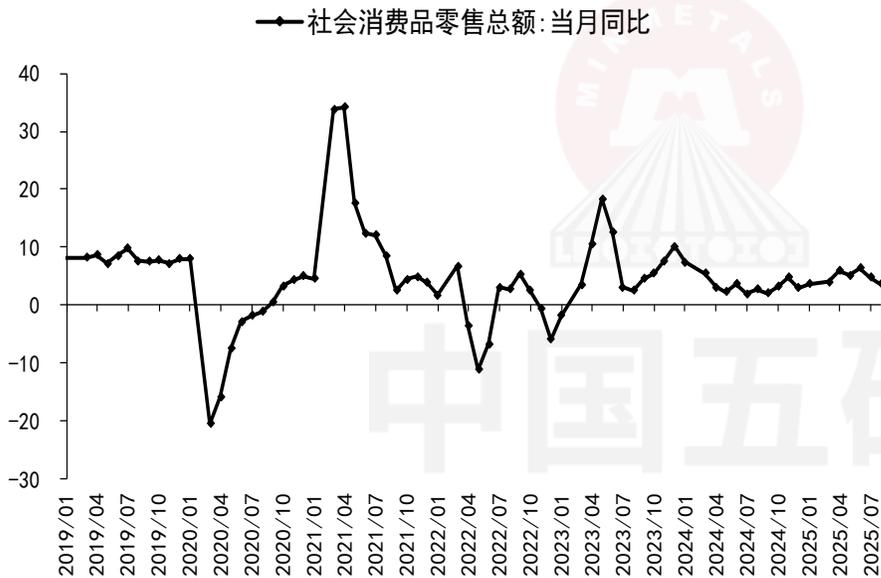
图18: PMI



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

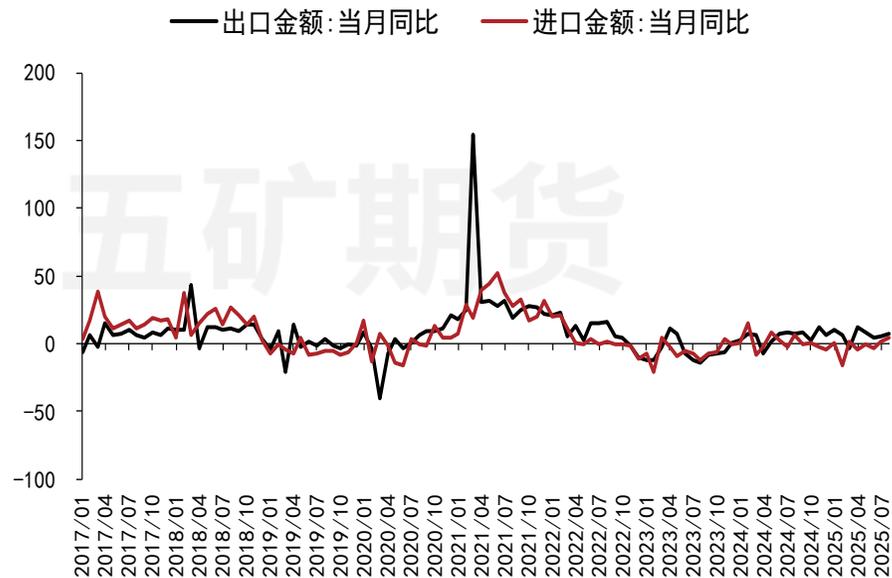
2025年第二季度GDP实际增速5.2%，预期5.1%，前值5.4%。
7月份制造业PMI录得49.3%，较5月份回落0.4个百分点，略低于预期。

图19: 消费增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

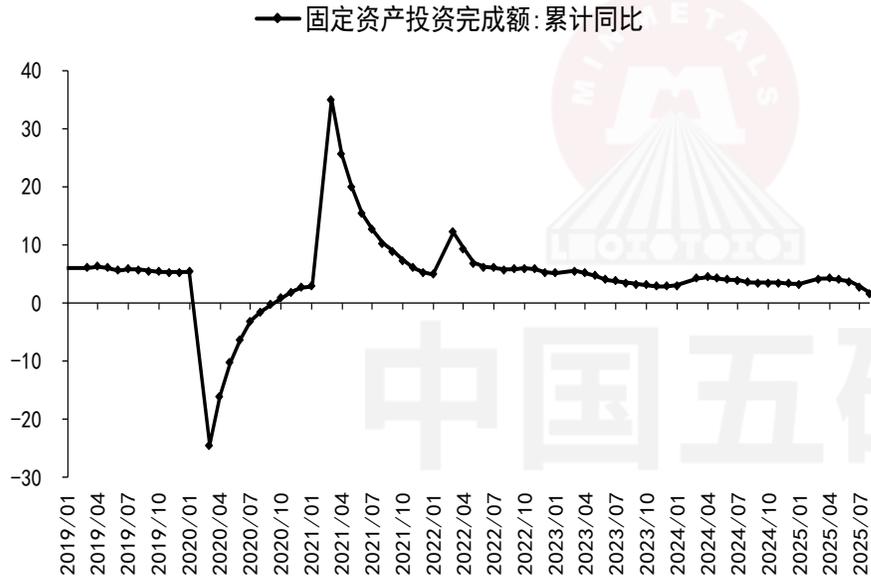
图20: 进出口增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

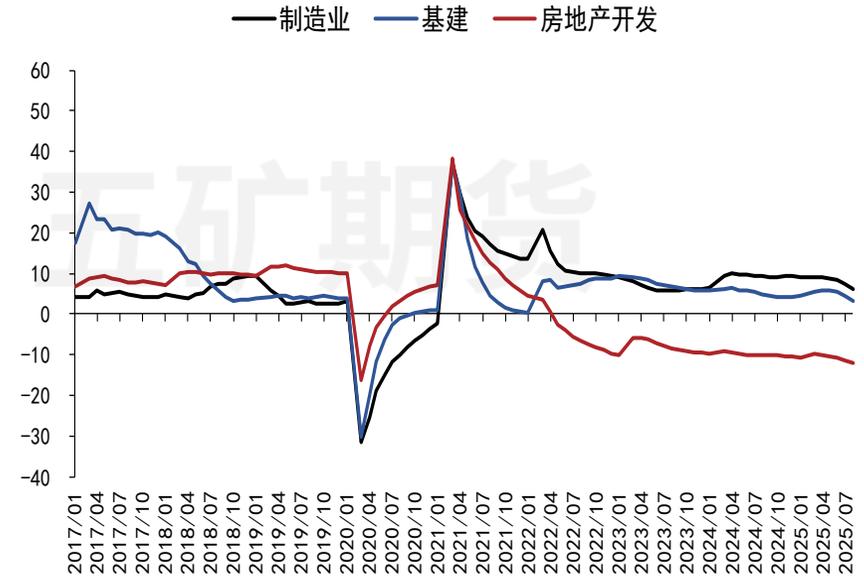
2025年7月份消费增速3.7%，前值4.8%，消费增速连续三个月回落。
2025年7月份美元计价出口同比增长7.2%，前值5.9%，出口总体仍保有韧性。

图21：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

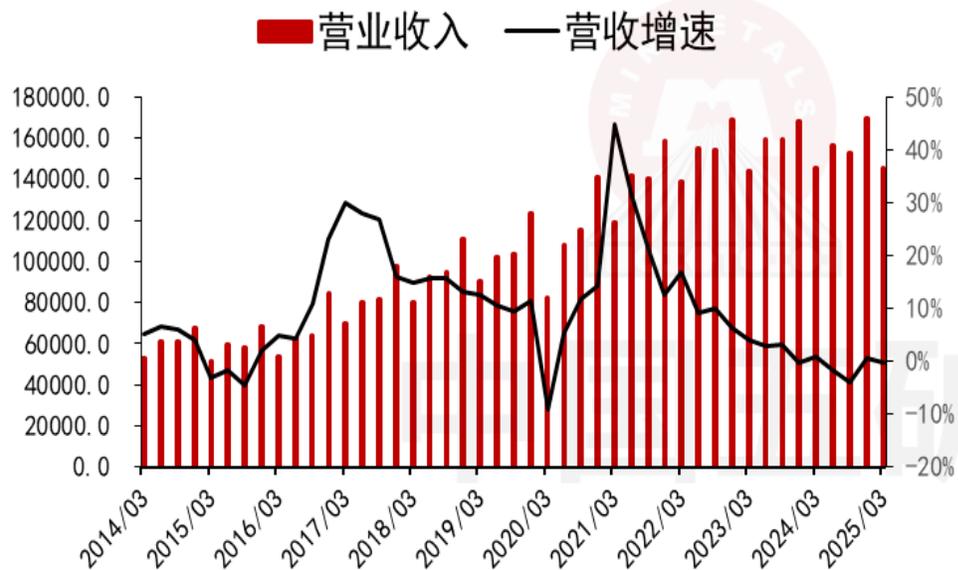
图22：制造业、房地产、基建投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2025年7月份投资增速1.6%，前值2.8%。其中制造业投资增长6.2%，房地产投资-12.0%，基建投资(不含电力)增长3.2%，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）



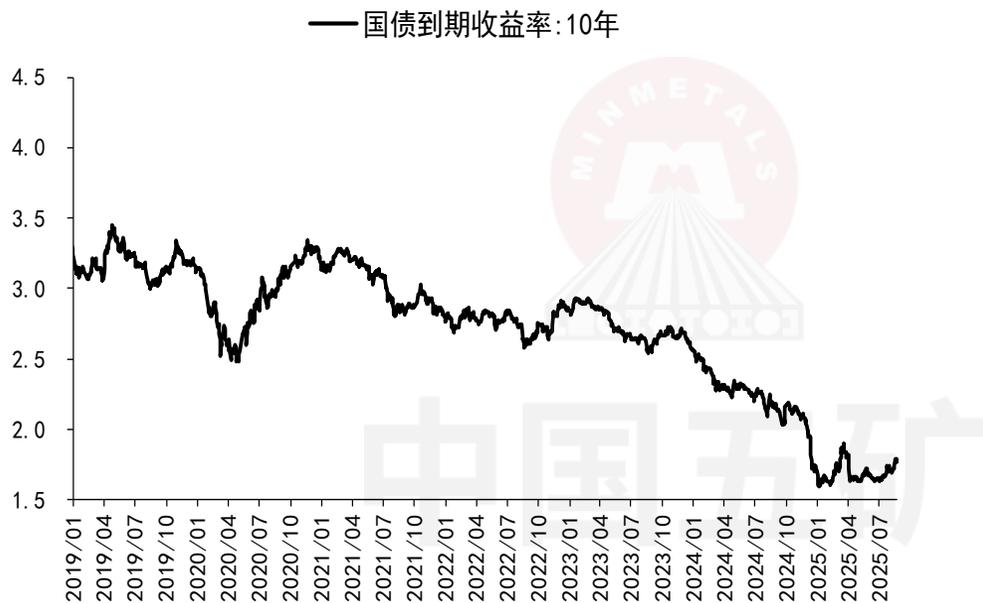
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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 (%)



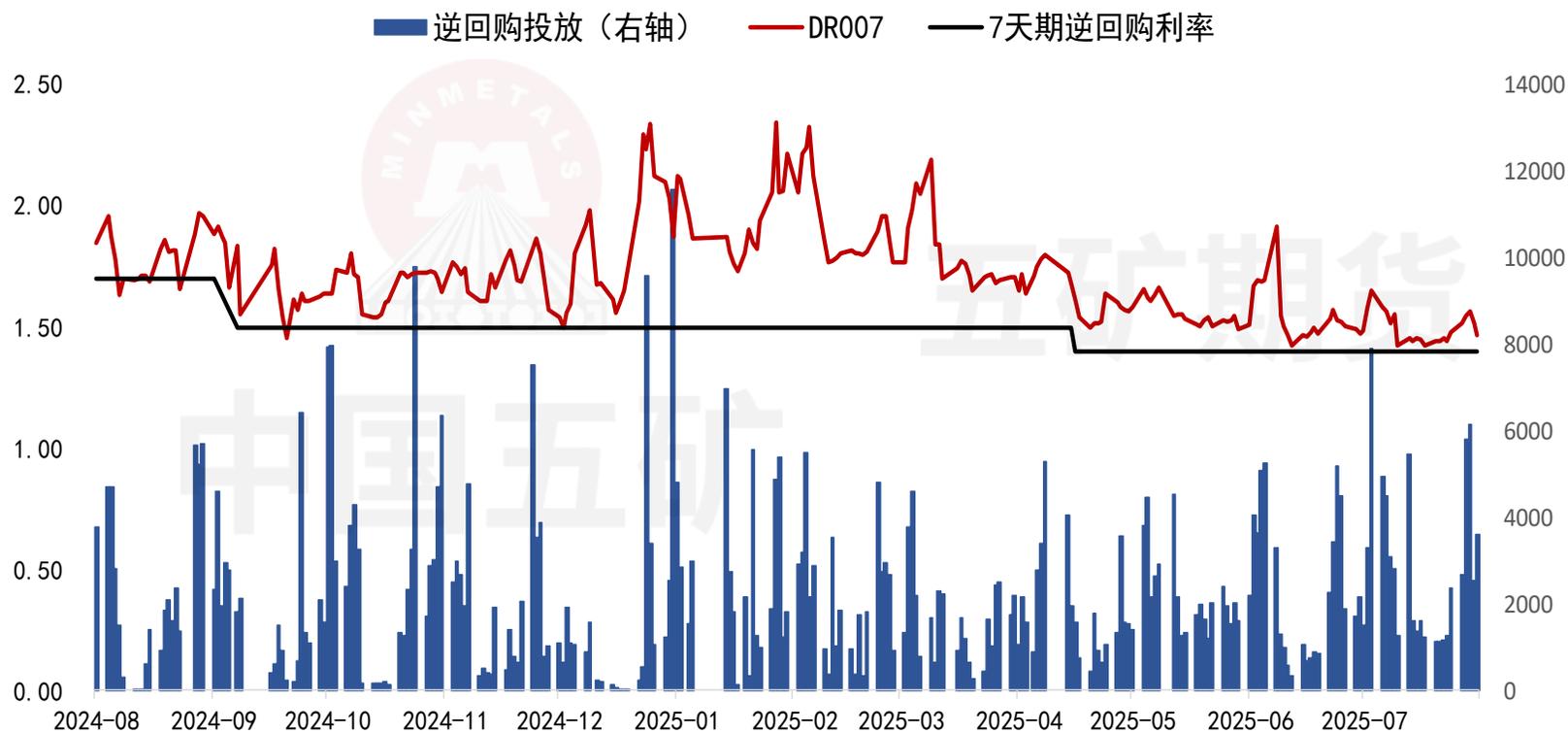
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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）



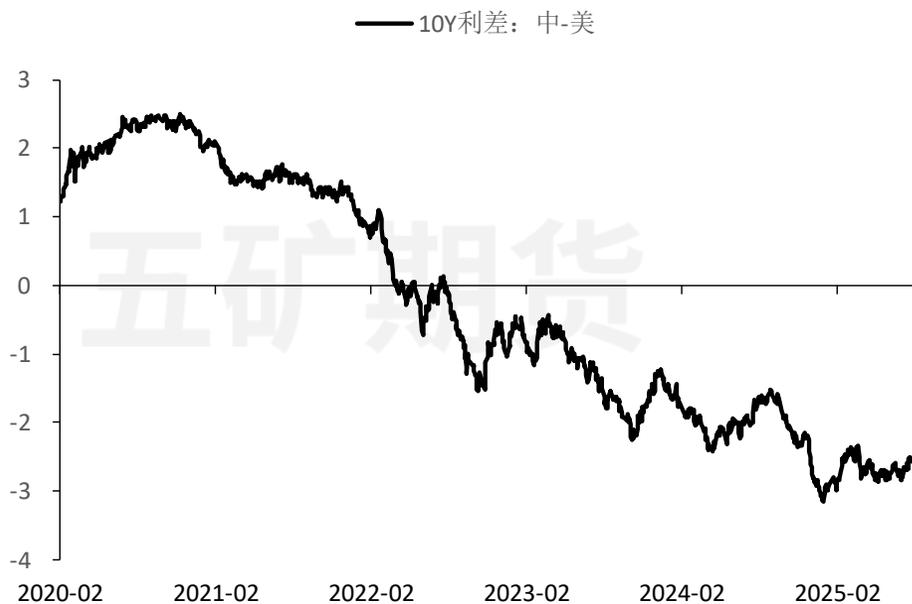
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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（%）



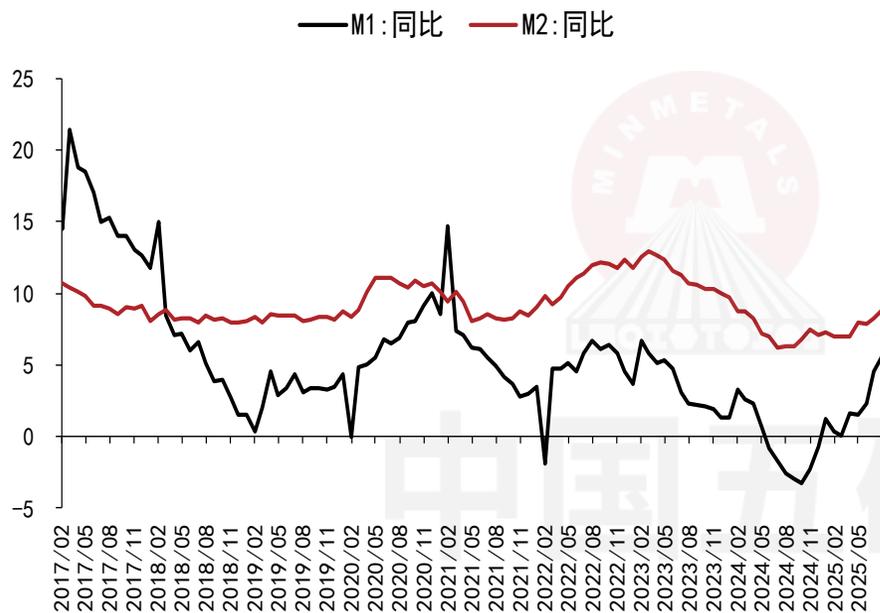
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：中美流动性与汇率走势



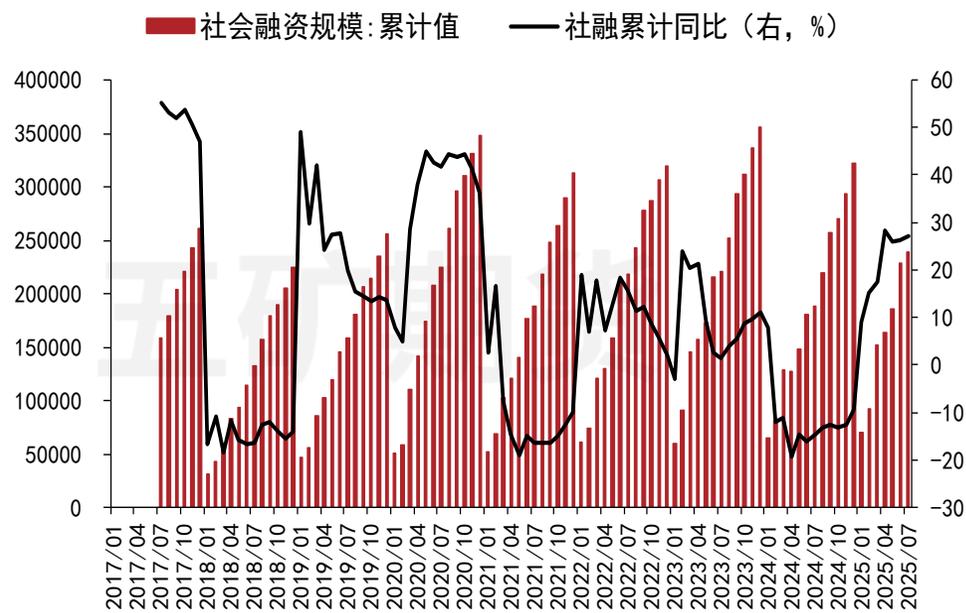
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31: M1和M2增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

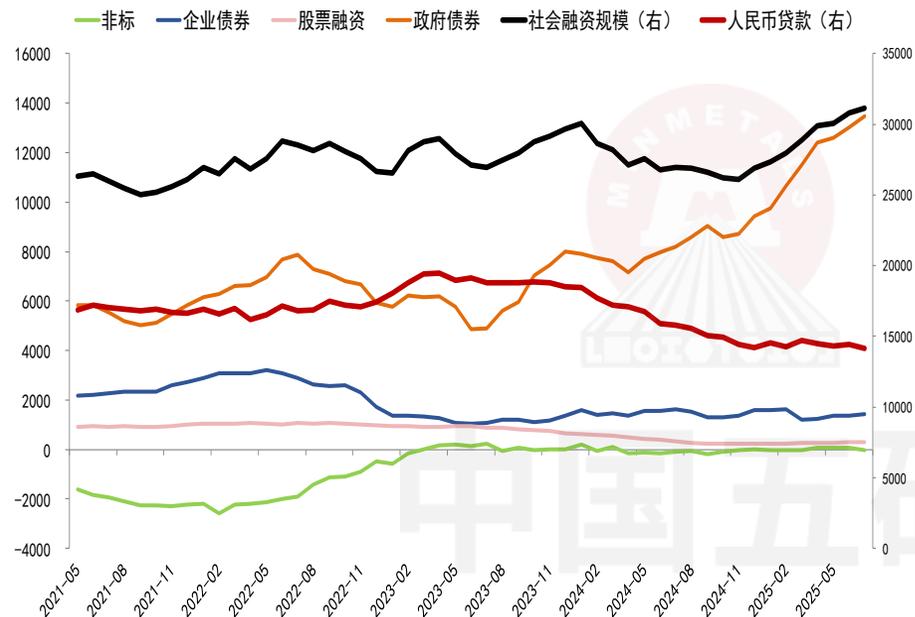
图32: 社会融资规模 (亿元)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

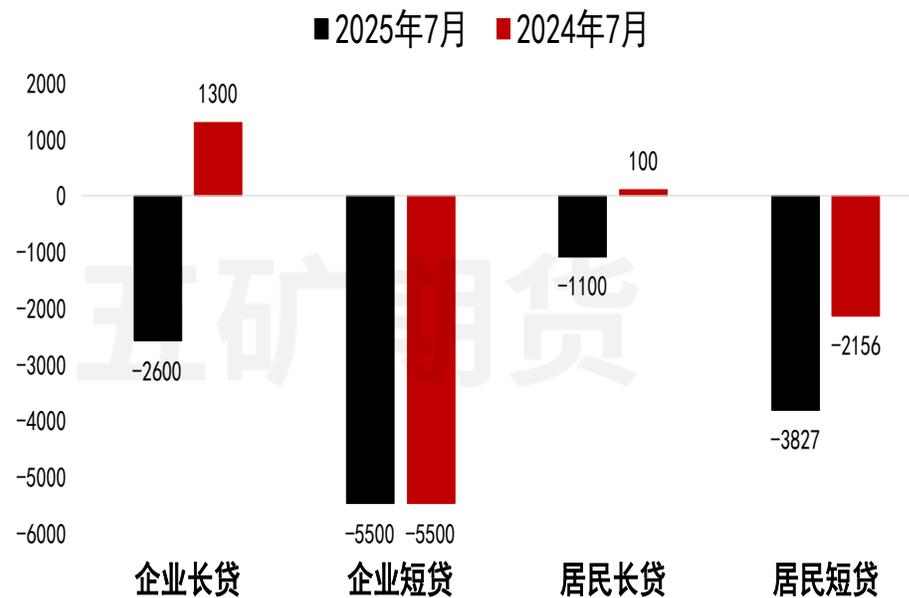
2025年7月份M1增速5.6%，前值4.6%。M2增速8.8%，前值8.3%，主要是受去年低基数的影响。2025年7月份社融增量1.13万亿元，同比多增3613亿元，政府债及票据融资增长是主因，居民及企业信贷数据同比大幅回落，社融整体表现不及预期。

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）

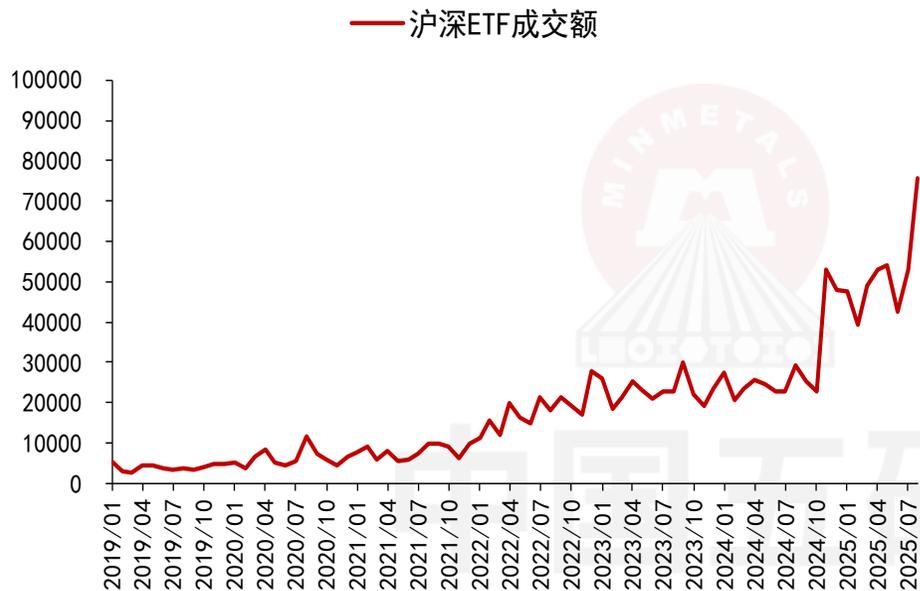


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

05

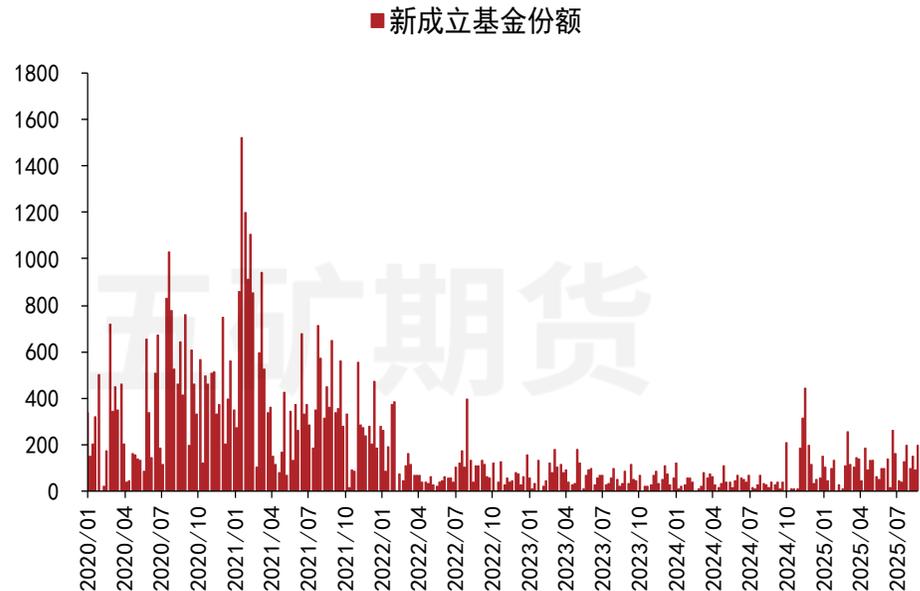
资金面

图35：沪深ETF成交额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

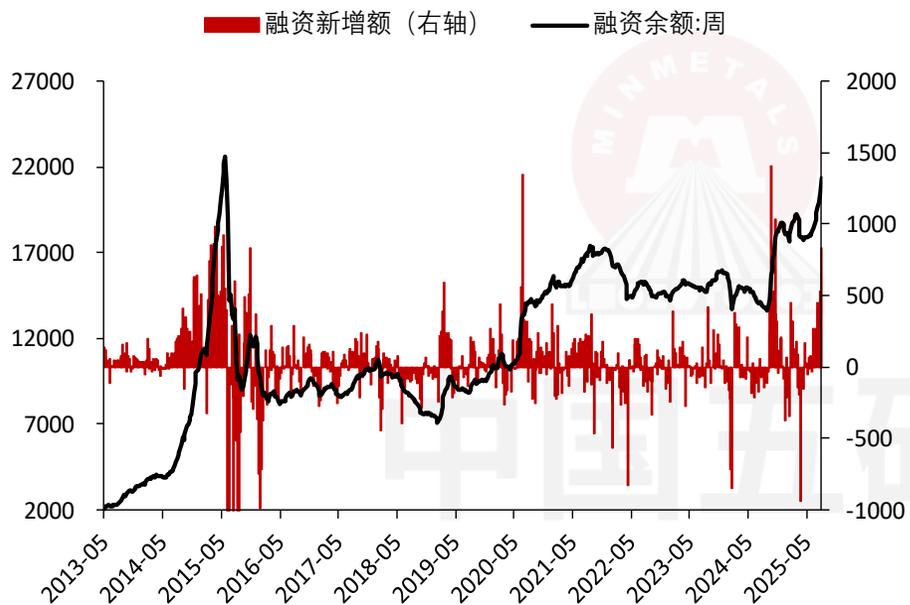
图36：新成立偏股型基金份额（亿份）



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195.18亿份，近期发行总体平稳。但场内ETF成交量快速放大，导致指数表现显著好于个股平均表现。

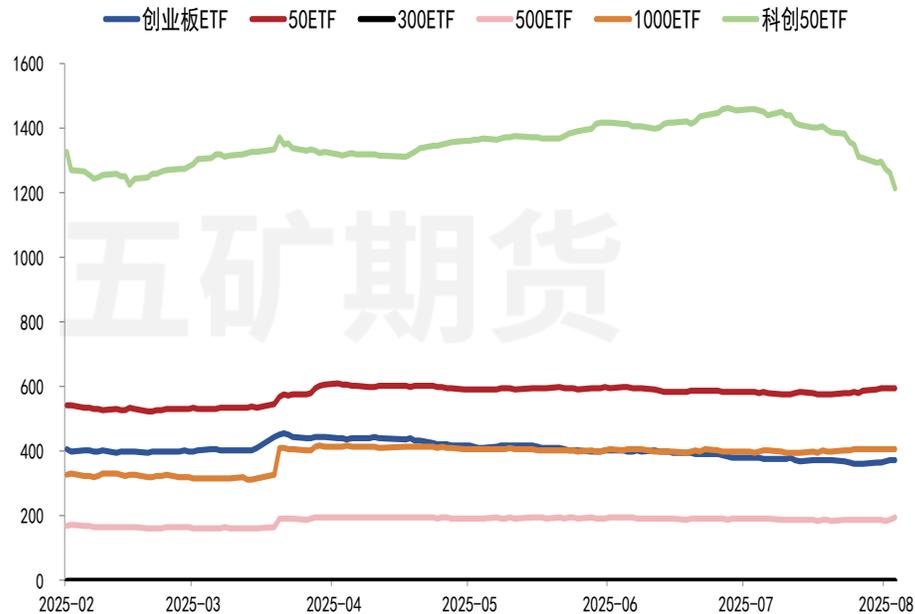
图37：融资余额和融资新增额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

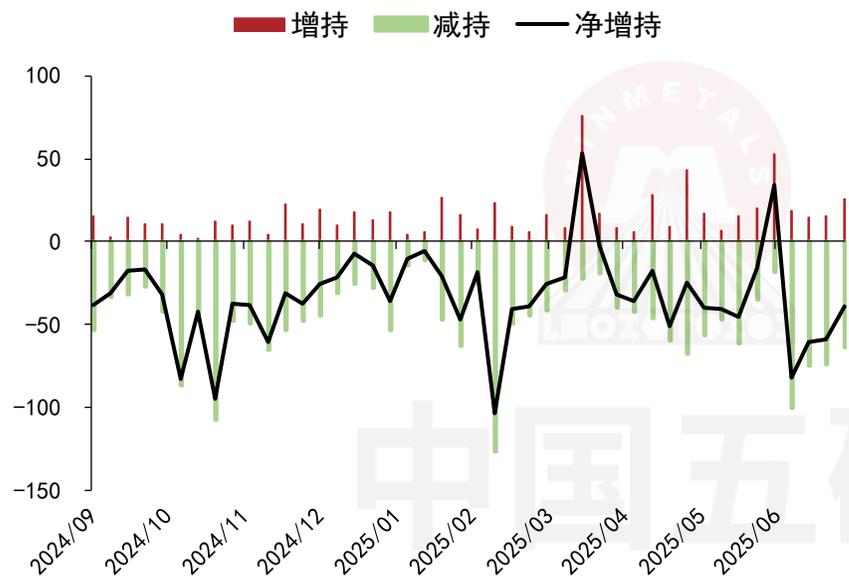
本周融资净买入831.62亿。

图38：主要ETF申赎（亿份）



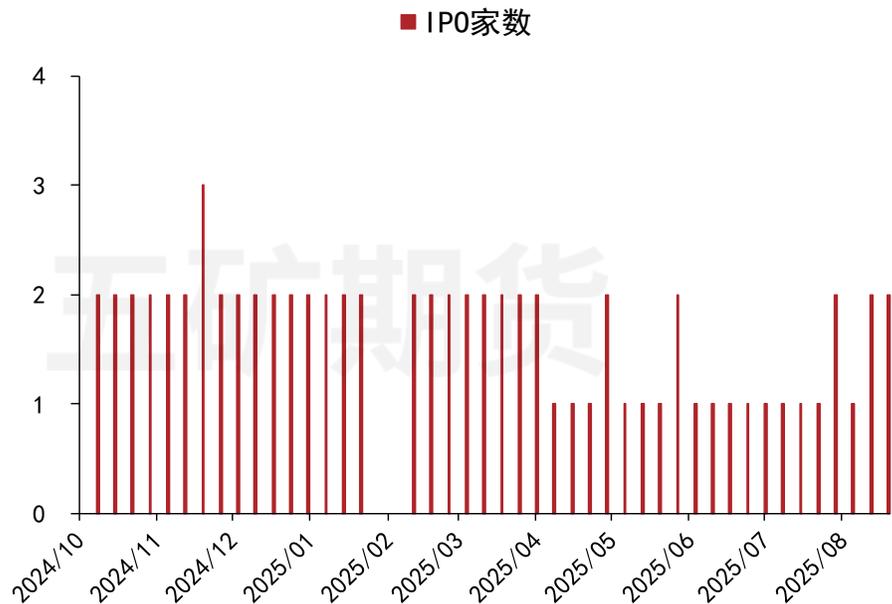
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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-69.67亿，IPO批文数量2个。

06

估值

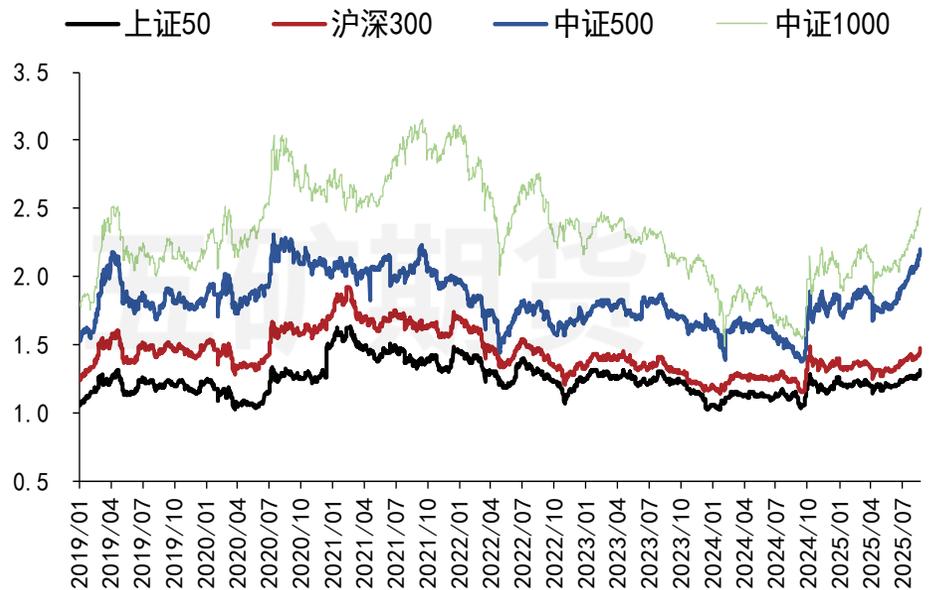


图41：市盈率



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11.92，沪深300为13.97，中证500为32.54，中证1000为45.63。

市净率（LF）：上证50为1.31，沪深300为1.47，中证500为2.20，中证1000为2.50。

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

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