



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



持续上涨后，波动加剧

股指月报

2025/09/05

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 月度评估及策略推荐

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

月度评估及策略推荐

- ◆ 重要消息：1、据新华社，国家主席习近平在“上海合作组织+”会议上说，中方愿同各方共同建设好人工智能应用合作中心，共享人工智能发展红利；2、财政部与中国人民银行联合工作组召开第二次组长会议，共同保障财政政策、货币政策更好落地见效；3、为保持银行体系流动性充裕，2025年9月5日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展10000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月；4、吴清：持续巩固资本市场回稳向好势头。
- ◆ 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、8月份制造业采购经理指数（PMI）为49.4%，比上月上升0.1个百分点，制造业景气水平有所改善，但仍低于荣枯线。非制造业PMI上升0.2个百分点，至50.3，综合PMI 50.5，较前值 50.2回升0.3个百分点；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：股市8月份大幅上涨，股债跷跷板导致10Y国债利率反弹，信用债利率有所回落，信用利差进一步走低；流动性较为宽松。
- ◆ 小结：经过前期持续上涨后，AI等高位热点板块近期出现调整，叠加市场成交量的萎缩，短期指数面临一定的调整压力。但从大方向看，政策支持资本市场的态度未变，中长期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	经过前期持续上涨后，AI等高位热点板块近期出现调整，叠加市场成交量的萎缩，短期指数面临一定的调整压力。但从大方向看，政策支持资本市场的态度未变，中长期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	成交额(亿元)	涨跌(点)	涨跌幅
上证综指	3857.93	200718.9	+284.72	+7.97%
深证成指	12696.15	277604.8	+1686.38	+15.32%
中小板指	7780.40	26561.9	+946.78	+13.85%
创业板指	2890.13	135965.6	+561.81	+24.13%
沪深300	4496.76	109167.2	+421.17	+10.33%
上证50	2976.47	28890.4	+200.48	+7.22%
中证500	7043.94	81278.9	+817.60	+13.13%
中证1000	7438.68	103391.5	+777.49	+11.67%

资料来源：WIND、五矿期货研究中心

期货月度行情

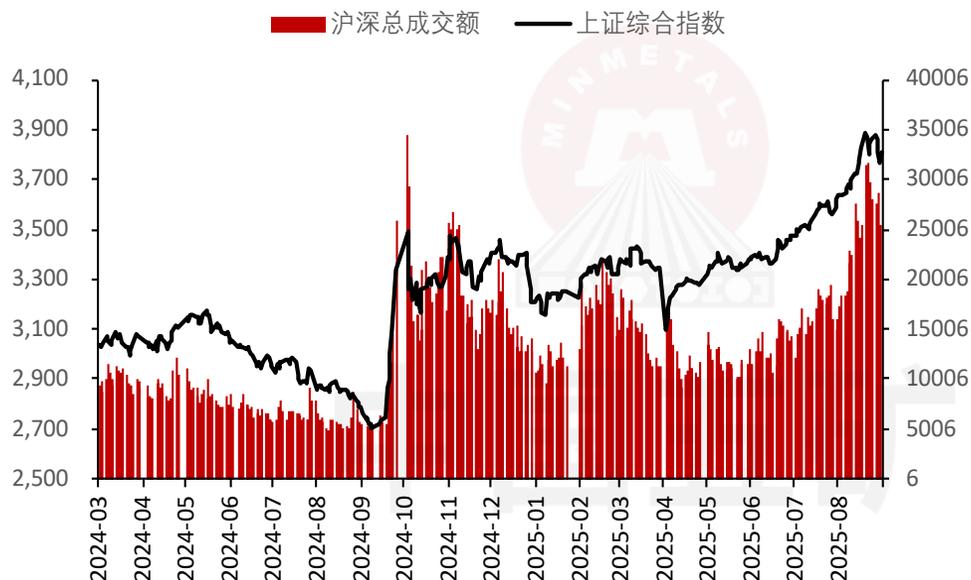


五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

名称	点位	成交额(亿元)	涨跌(点)	涨跌幅
IF当月	4506.2	16402	+442.4	+10.89%
IF次月	4500.8	8845	+450.0	+11.11%
IF下季	4488.6	6744	+472.2	+11.76%
IF隔季	4464.8	2099	+479.2	+12.02%
IH当月	2980.0	5356	+207.4	+7.48%
IH次月	2976.8	3385	+204.8	+7.39%
IH下季	2980.2	2016	+206.6	+7.45%
IH隔季	2982.2	545	+206.6	+7.44%
IC当月	6996.8	14807	+821.2	+13.30%
IC次月	6948.2	7378	+836.0	+13.68%
IC下季	6841.8	6655	+877.2	+14.71%
IC隔季	6699.4	2369	+860.2	+14.73%
IM当月	7366.6	33694	+763.8	+11.57%
IM次月	7305.0	19829	+778.4	+11.93%
IM下季	7177.0	14581	+837.0	+13.20%
IM隔季	7000.6	5397	+827.6	+13.41%

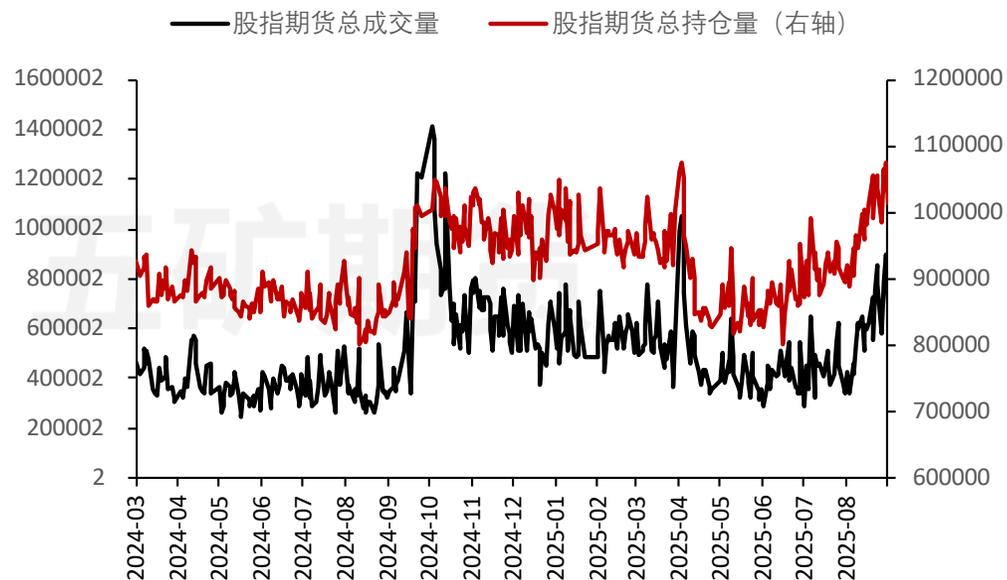
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图1：大盘成交量（亿元）和点位



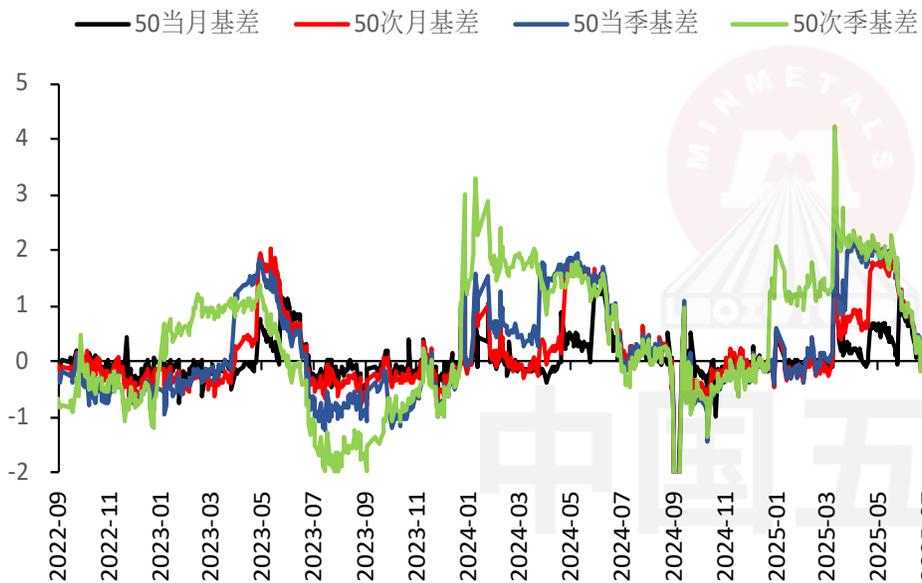
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：股指期货总成交和持仓（手）



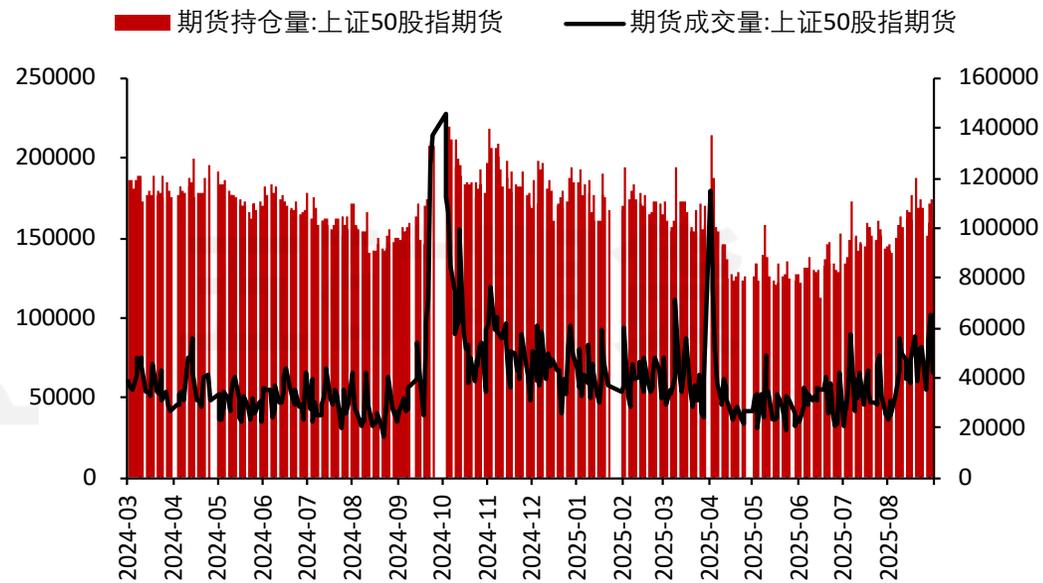
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3: IH合约贴水率



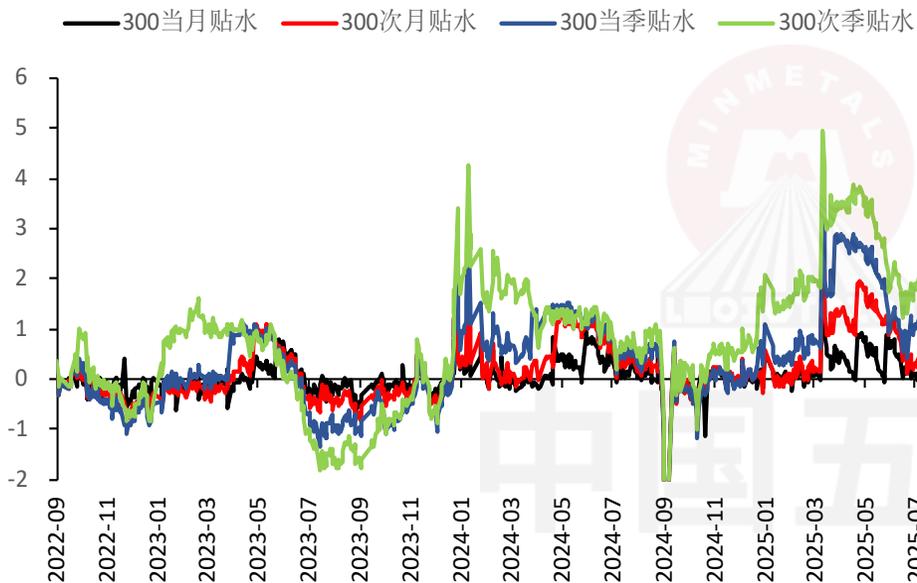
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图4: 股指期货总成交和持仓(手)



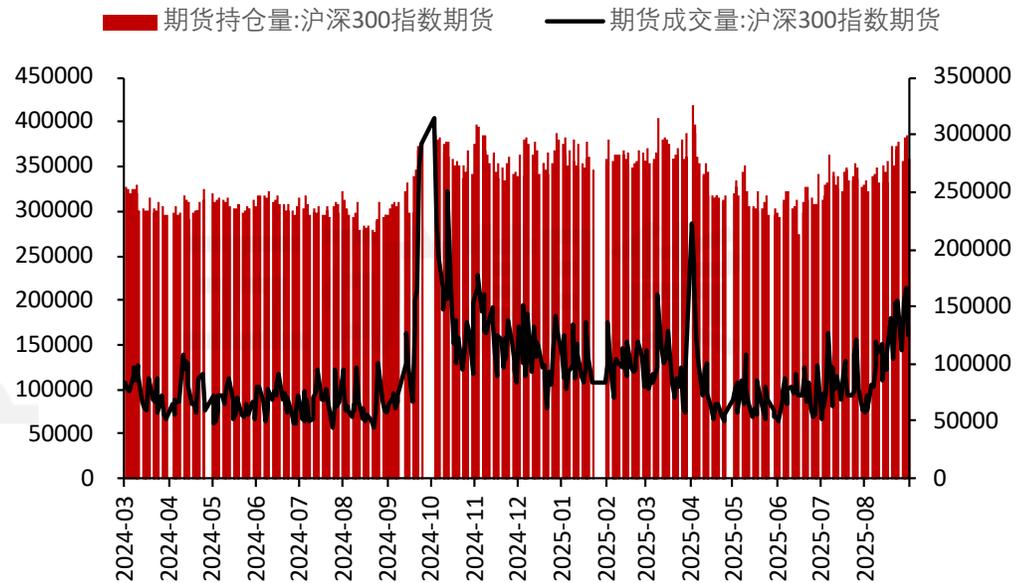
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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)



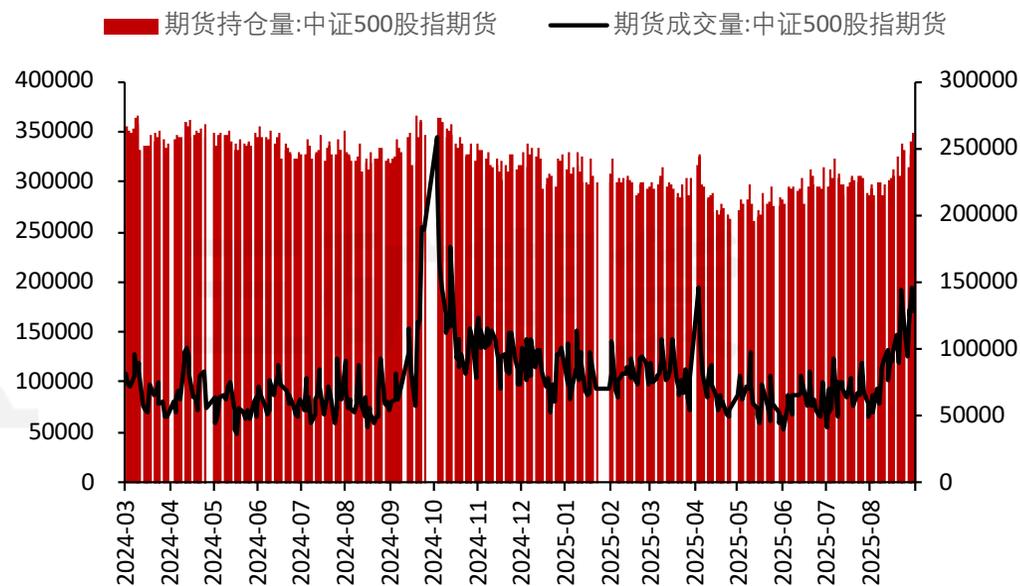
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图7：IC合约贴水率



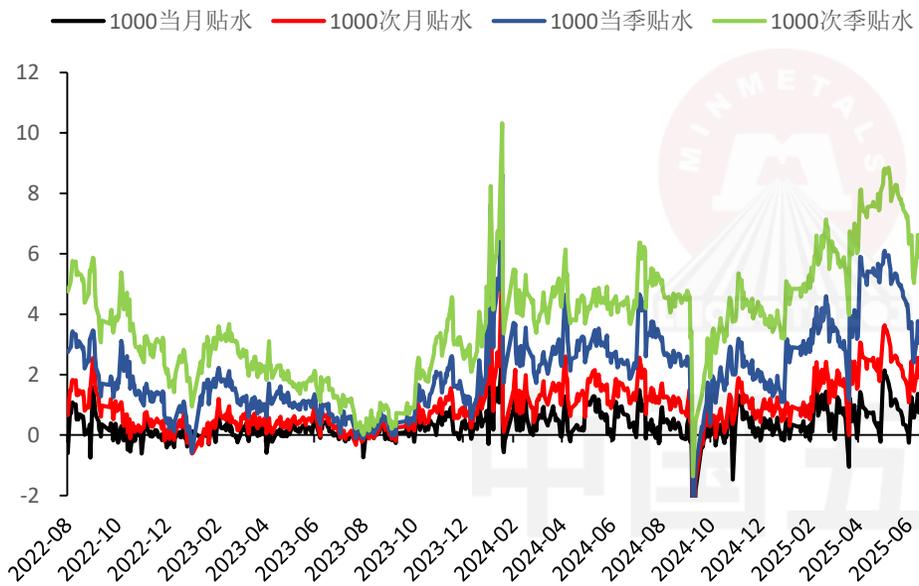
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：股指期货总成交和持仓（手）



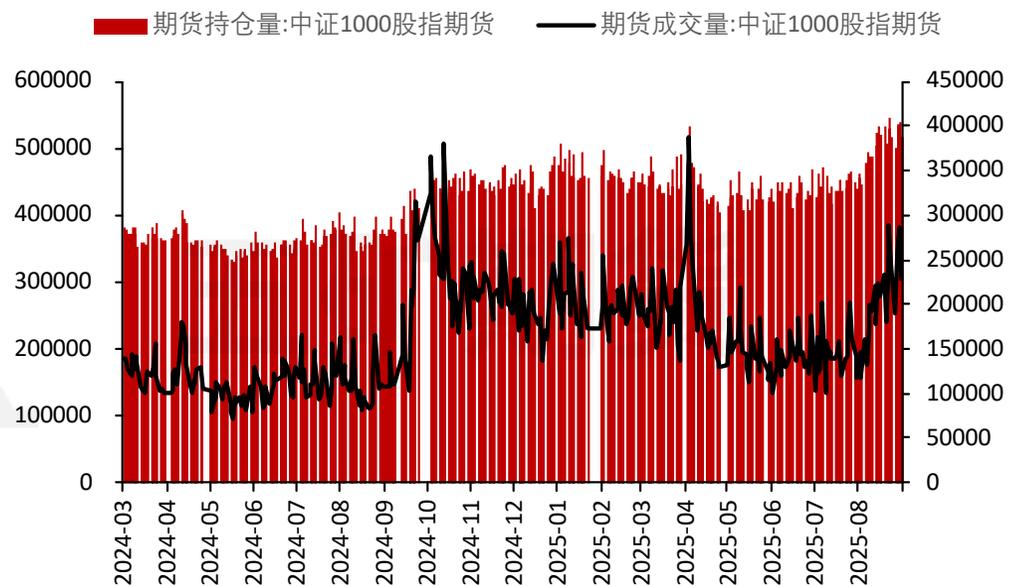
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图9：IM合约贴水率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

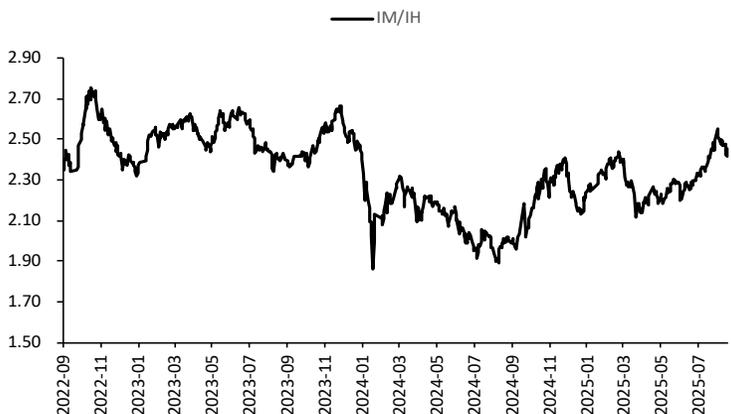
图10：股指期货总成交和持仓（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

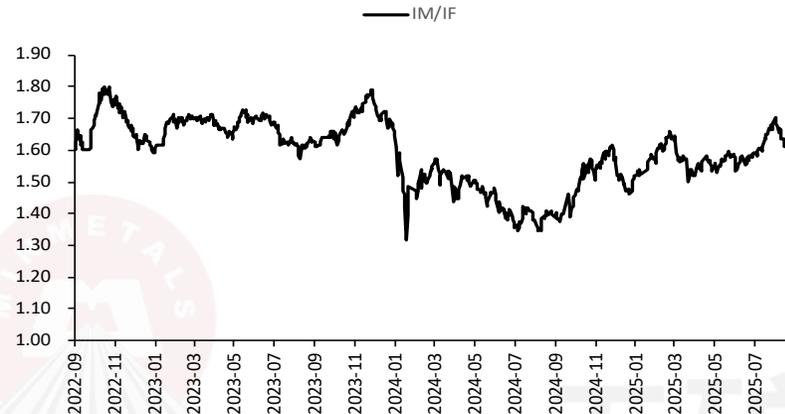
主力合约比值

图11: IM/IH主力比值



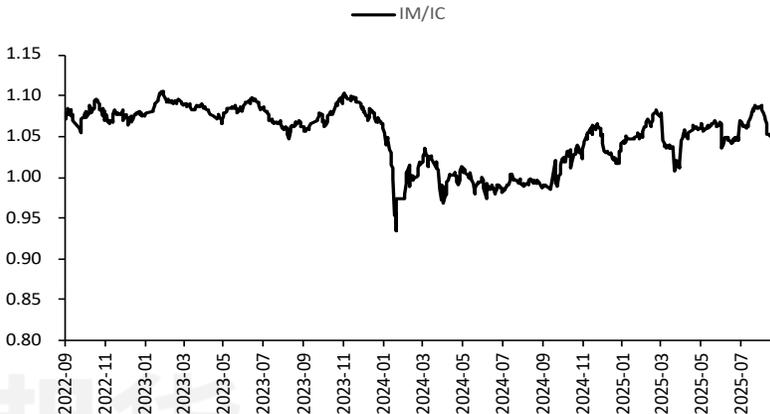
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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



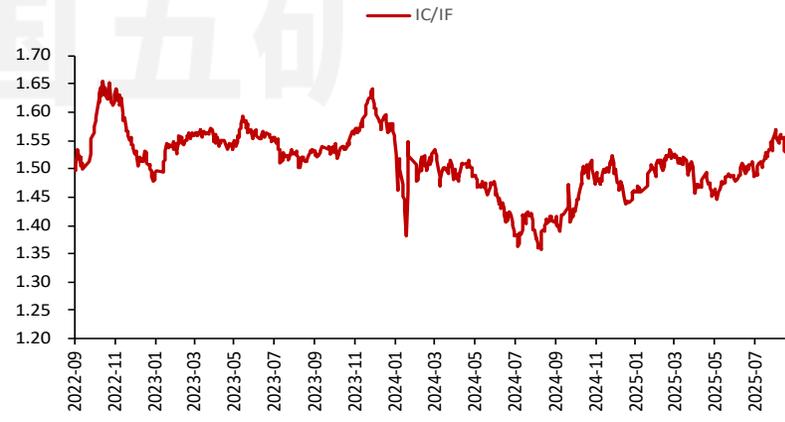
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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

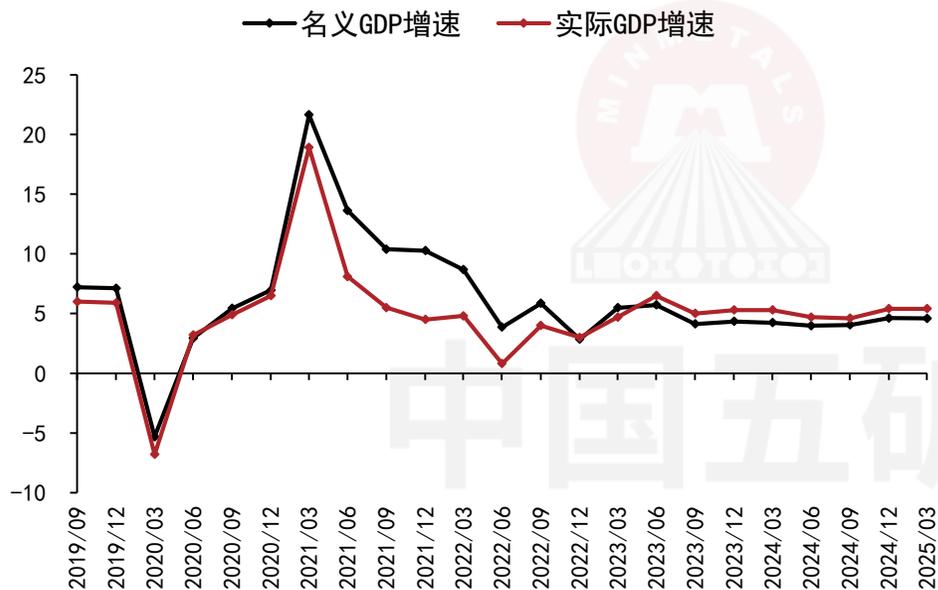


资料来源: WIND、五矿期货研究中心

03

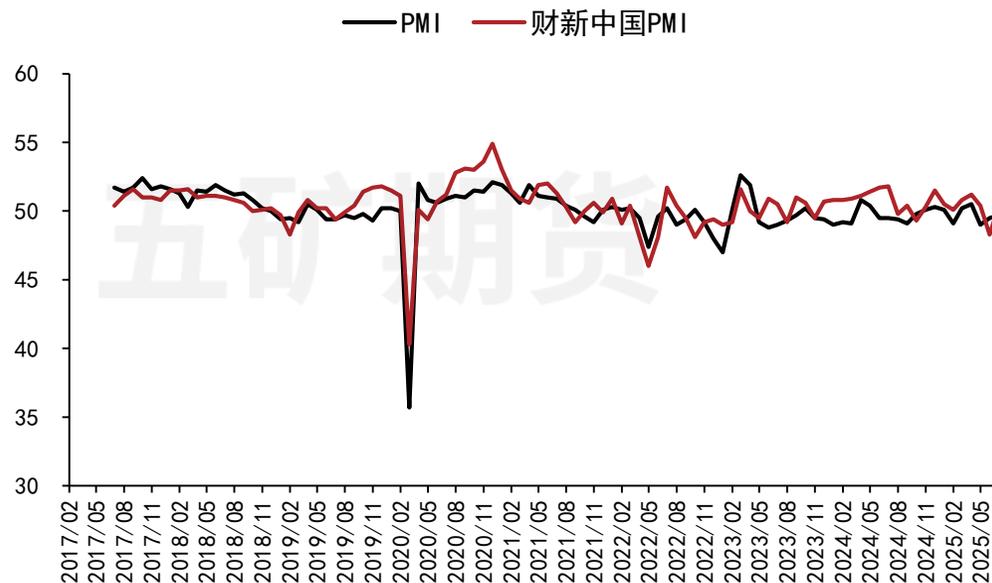
经济与企业盈利

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

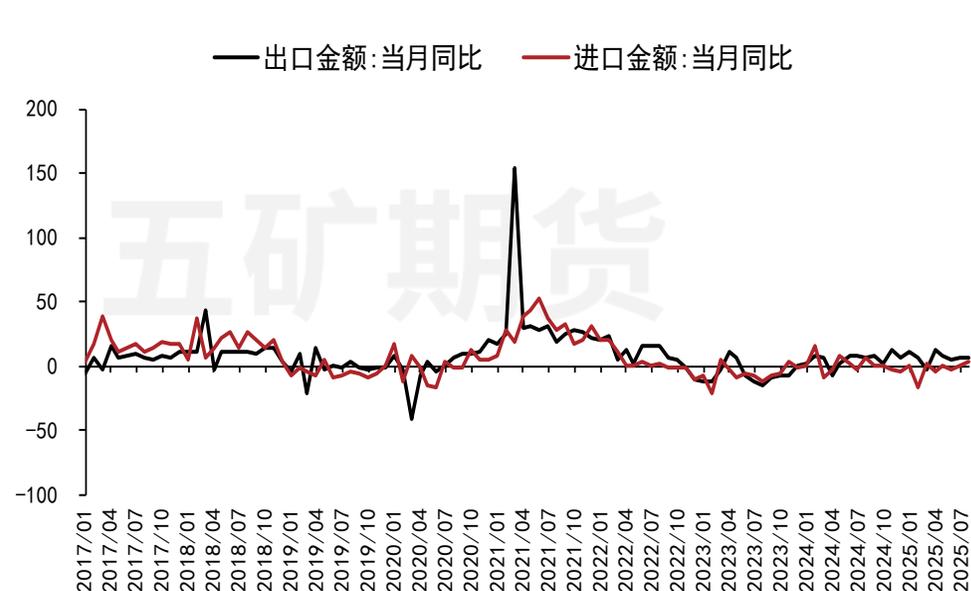
2025年第二季度GDP实际增速5.2%，预期5.1%，前值5.4%。
8月份制造业PMI录得49.4%，较7月份回升0.1个百分点。

图19: 消费增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

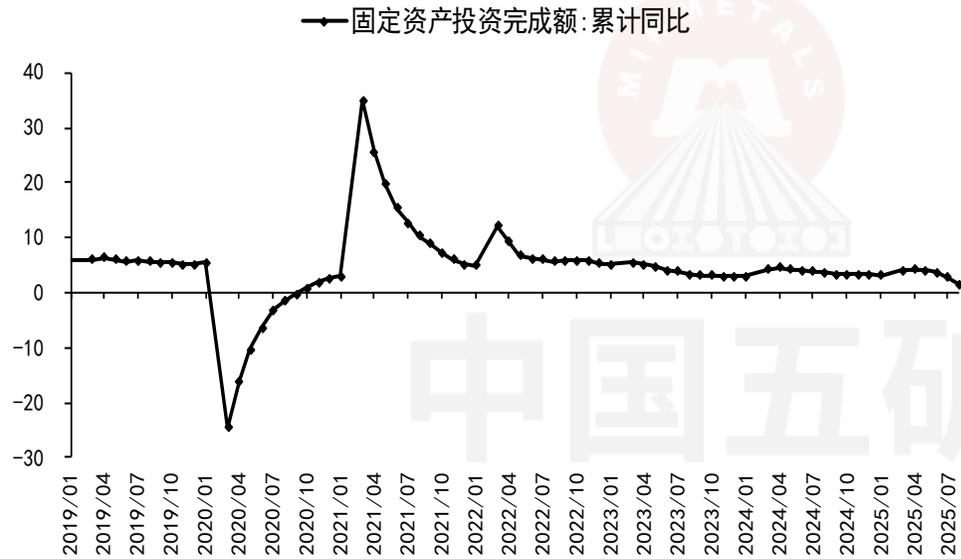
图20: 进出口增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

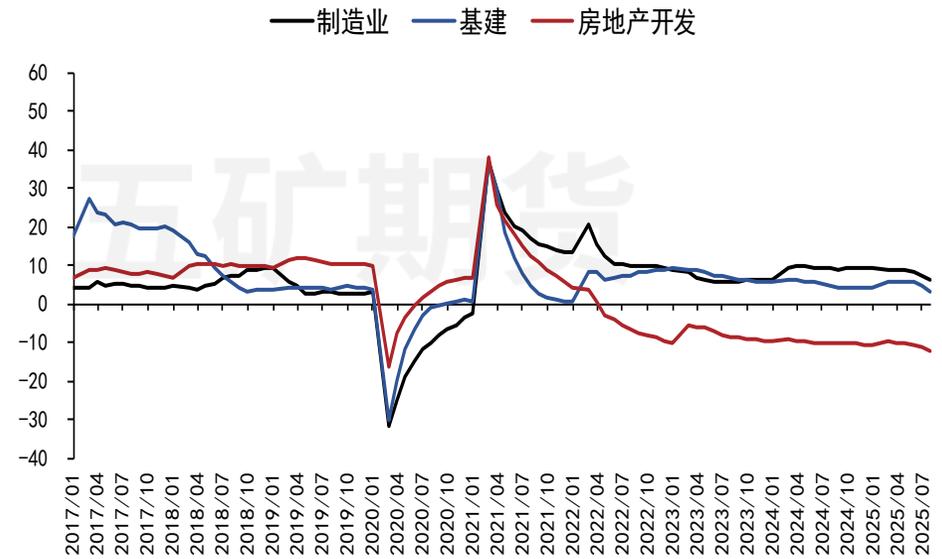
2025年7月份消费增速3.7%，前值4.8%，消费增速连续三个月回落。
2025年7月份美元计价出口同比增长7.2%，前值5.9%，出口总体仍保有韧性。

图21：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

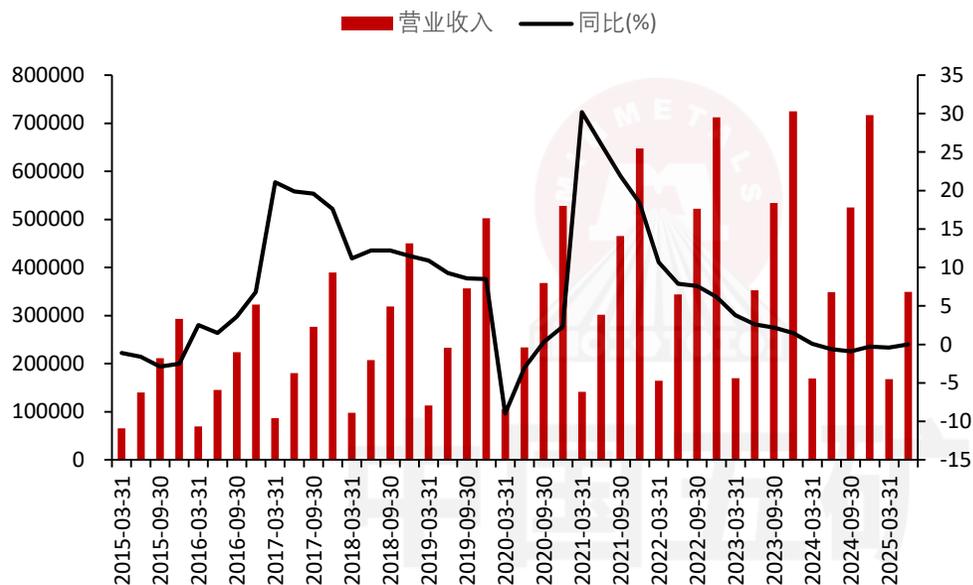
图22：制造业、房地产、基建投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

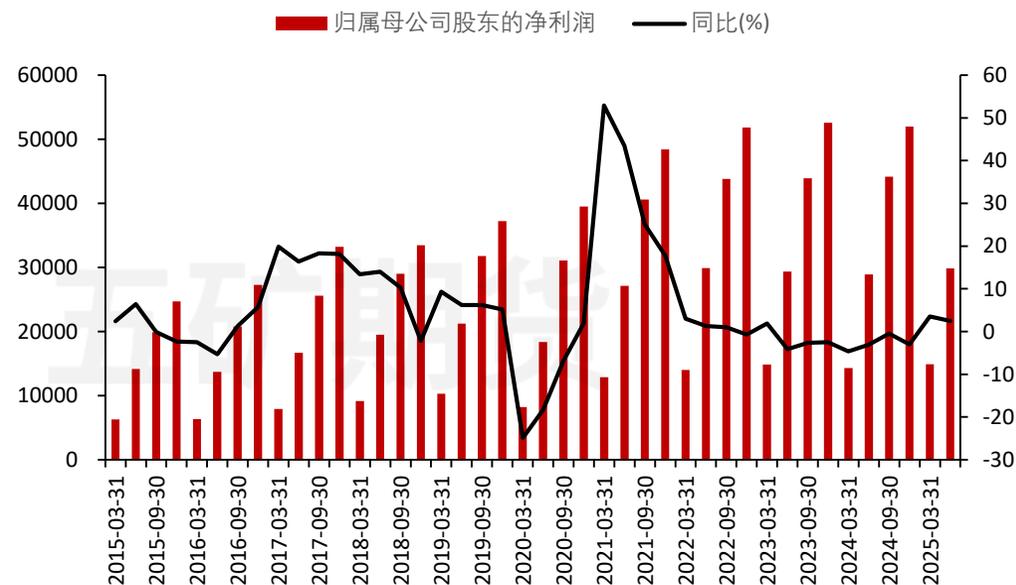
2025年7月份投资增速1.6%，前值2.8%。其中制造业投资增长6.2%，房地产投资-12.0%，基建投资(不含电力)增长3.2%，增速均较上月有明显下降；在反内卷的政策背景下，预计后续制造业投资增速将有所下行，投资增速回升仍有一定压力。

图23：全体A股公司营业收入（亿元）及增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图24：全体A股公司净利润（亿元）及增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2025年半年报营业收入增速同比持平，环比一季度小幅回升0.4%。
2025年半年报净利润增速同比2.5%，环比一季度回落1.0%。

04

利率与信用环境

图25: 国债利率 (%)



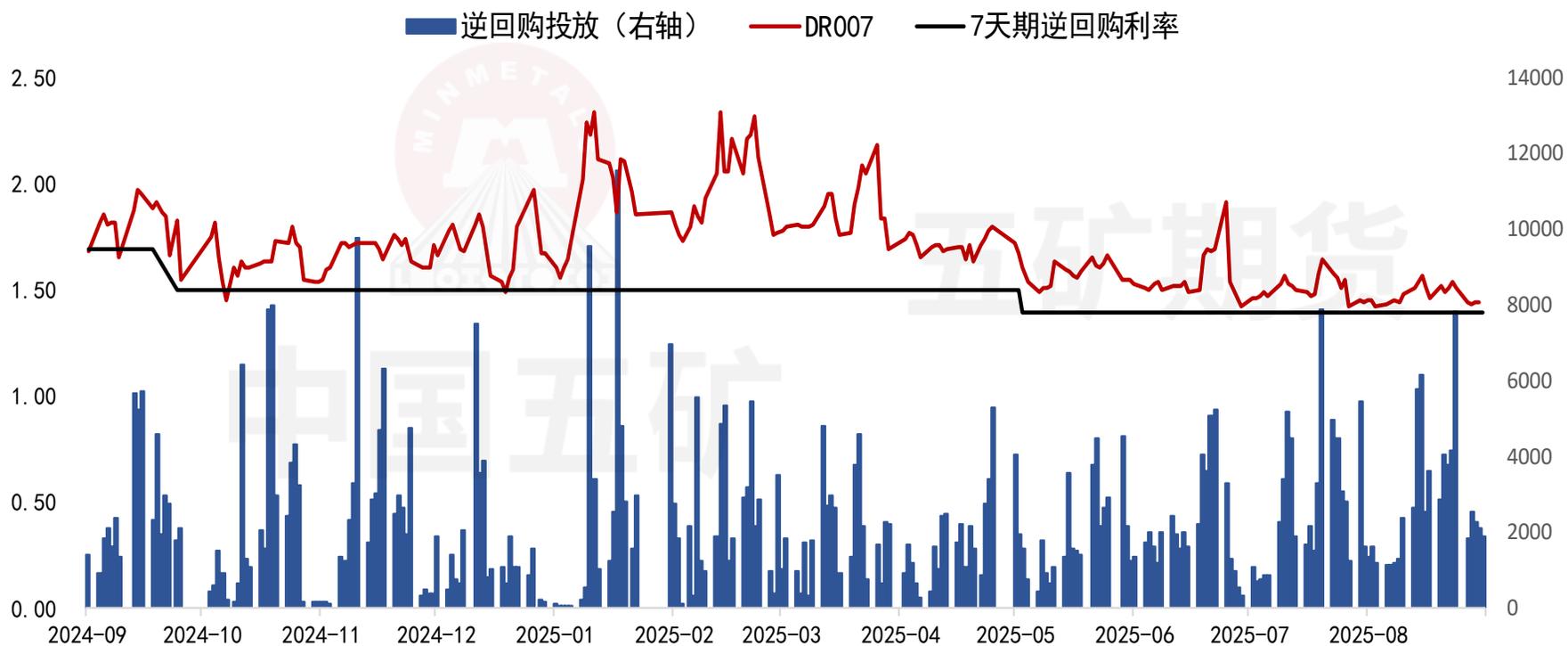
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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）



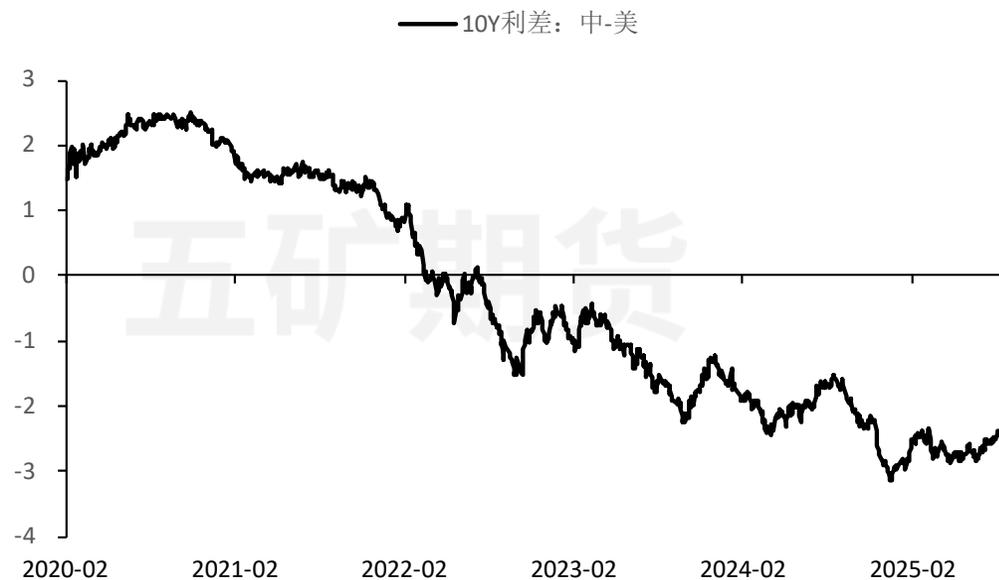
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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（%）



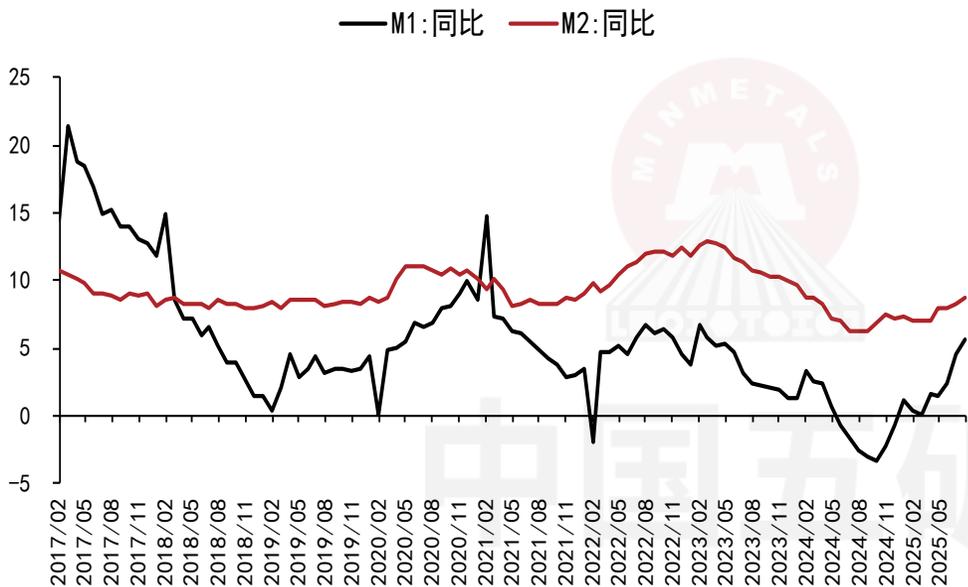
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：中美流动性与汇率走势



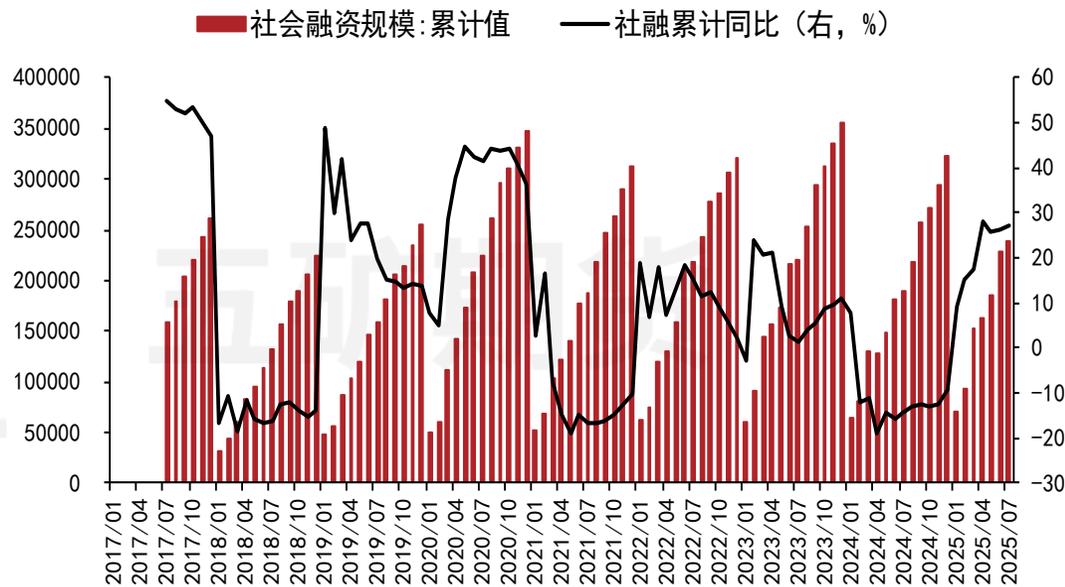
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31: M1和M2增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

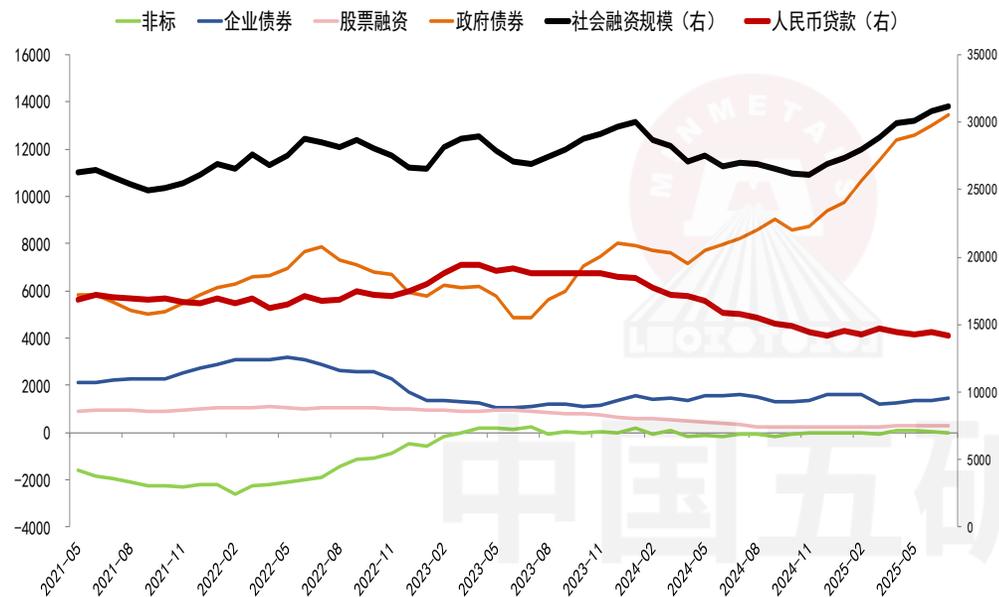
图32: 社会融资规模 (亿元)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

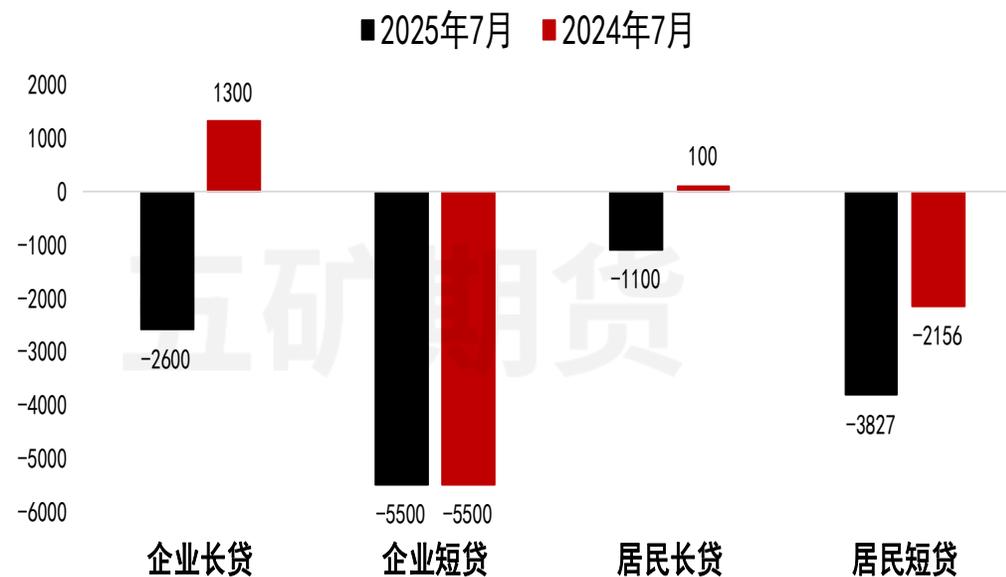
2025年7月份M1增速5.6%，前值4.6%。M2增速8.8%，前值8.3%，主要是受去年低基数的影响。2025年7月份社融增量1.13万亿元，同比多增3613亿元，政府债及票据融资增长是主因，居民及企业信贷数据同比大幅回落，社融整体表现不及预期。

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

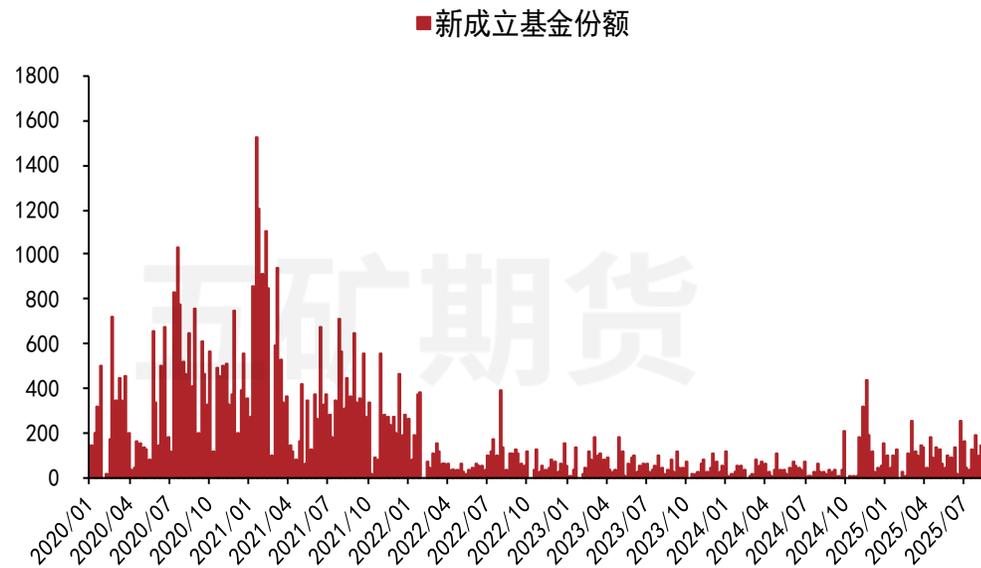
The bottom half of the page features a decorative background consisting of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a textured, wave-like effect that flows across the width of the page.

图35：沪深ETF成交额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

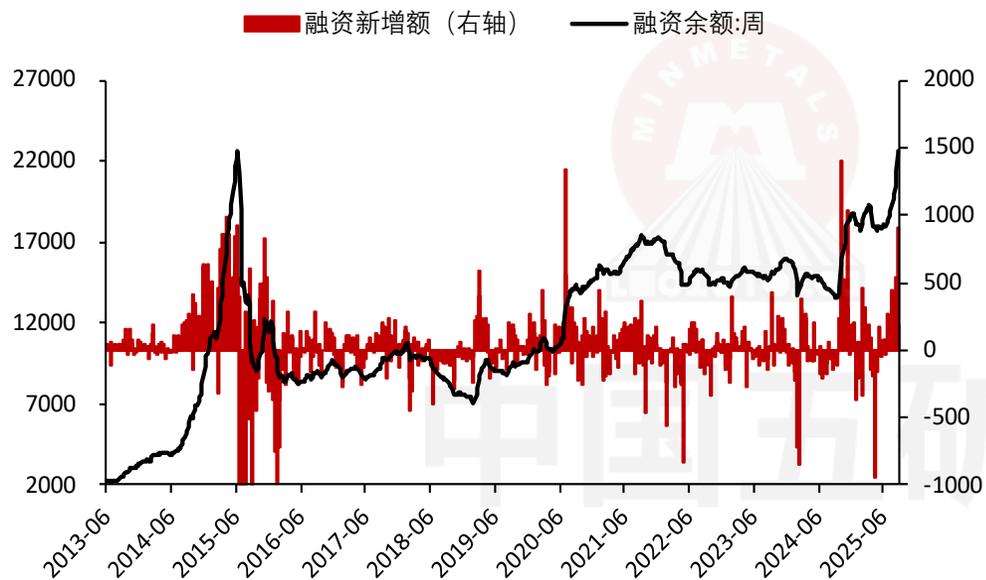
图36：新成立偏股型基金份额（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

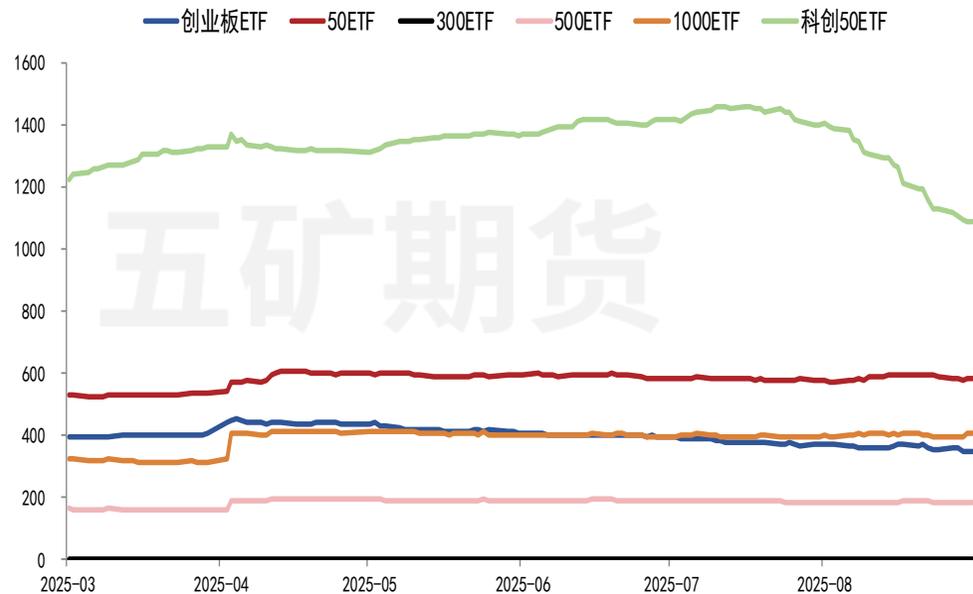
本周偏股型基金份额新成立205.28亿份，近期发行总体平稳。但场内ETF成交量快速放大，导致指数表现显著好于个股平均表现。

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

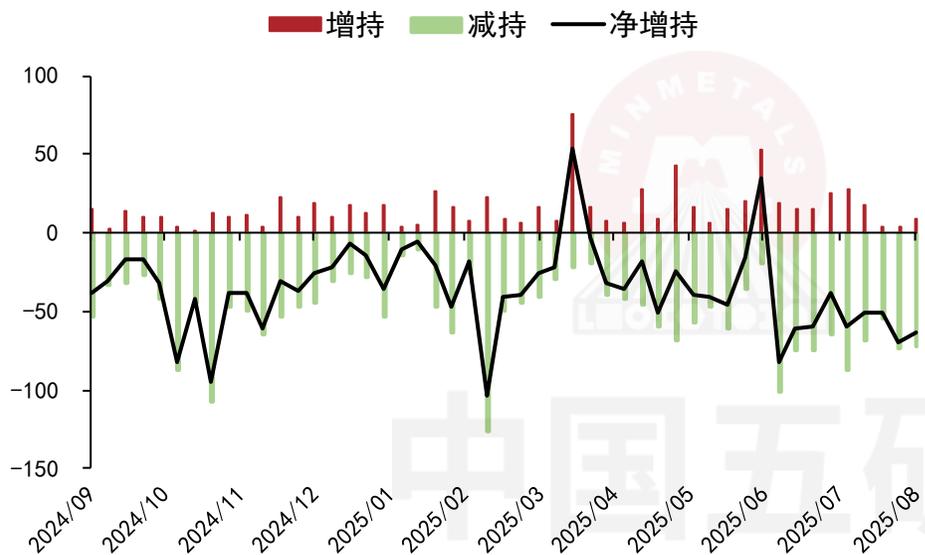
图38：主要ETF申赎（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

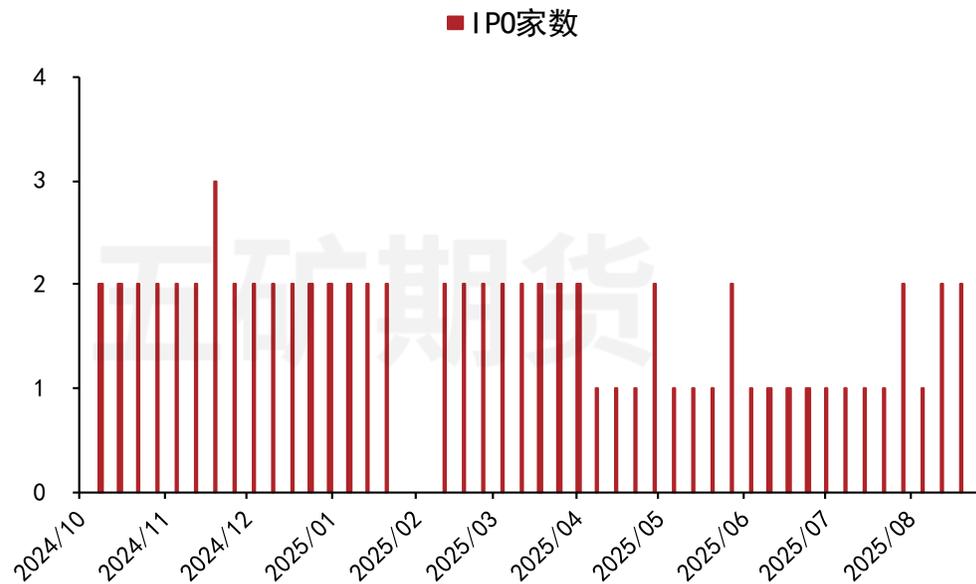
8月份两市融资余额增加近3000亿元，总余额突破2015年高点，创历史新高。

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

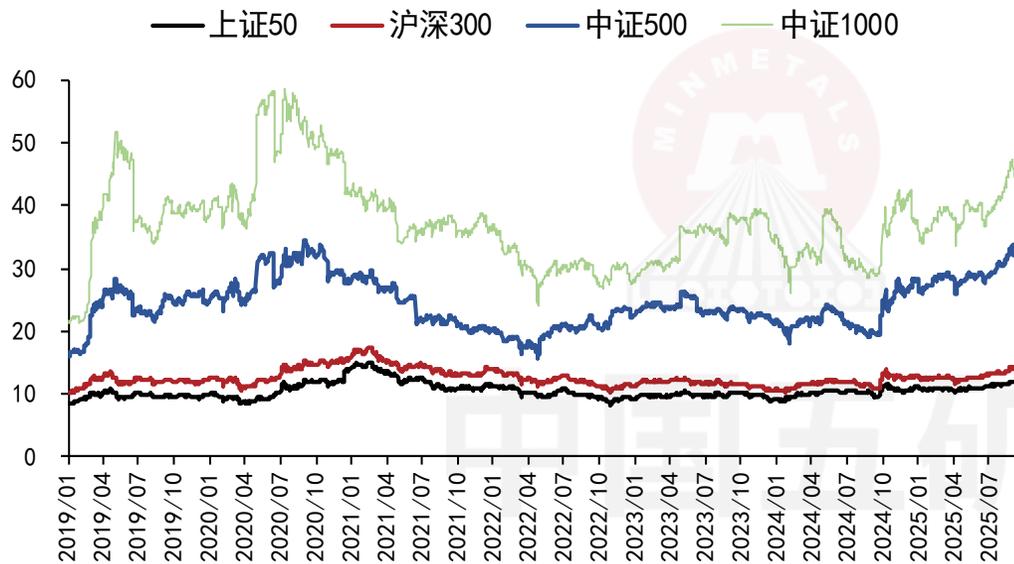
8月份重要股东净增持-344.67亿，近期减持增加，增持减少。IPO批文数量7个。

06

估值

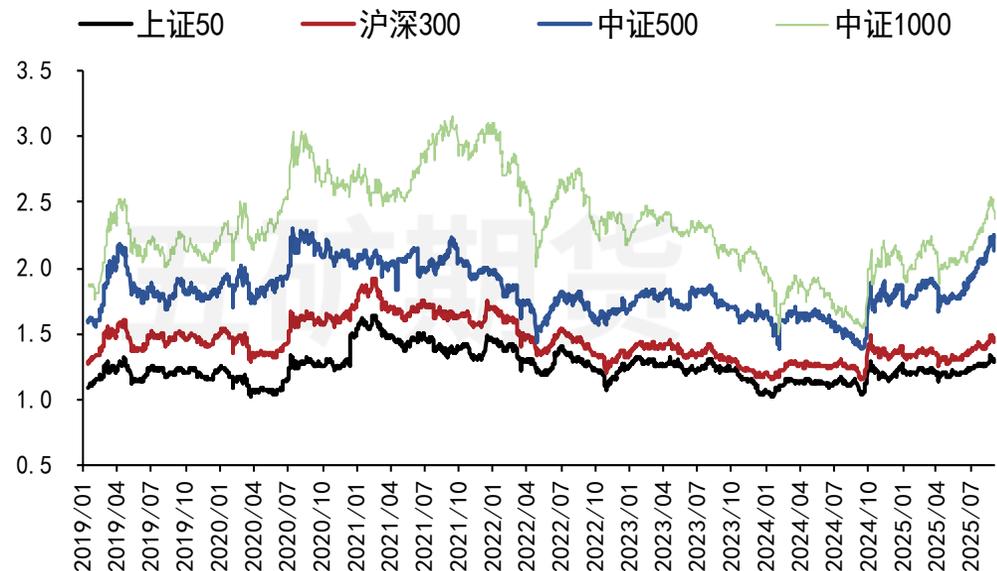


图41：市盈率



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11.83，沪深300为13.85，中证500为32.09，中证1000为44.68。

市净率（LF）：上证50为1.29，沪深300为1.44，中证500为2.13，中证1000为2.37。

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