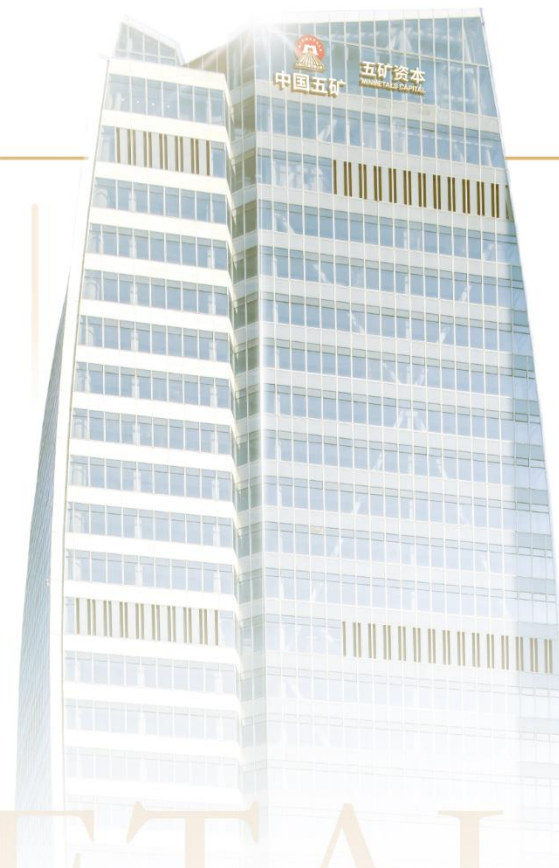




五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



持续上涨后，波动加剧

股指周报

2025/09/13

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、财政部：将提前下达部分2026年新增地方政府债务限额 靠前使用化债额度 多措并举化解存量隐性债务；2、4550亿美元订单震撼市场 甲骨文股价飙升；3、为保持银行体系流动性充裕，2025年9月15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6000亿元买断式逆回购操作，期限为6个月；4、摩根士丹利在最新报告中表示，美国投资者对中国市场的关注度已升至2021年以来的最高水平；5、美国8月消费者价格指数同比增长2.9%，预估为2.9%，前值为2.7%；环比增长0.4%，预期增长0.3%，前值0.2%；美国8月核心消费者价格指数同比增长3.1%，预估为3.1%，前值为3.1%；环比增长0.3%，预估为0.3%，前值为0.3%；受通胀数据影响，交易员完全定价美联储2025年底前将降息三次。
- ◆ 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8月份社融增量2.57万亿元，同比减少4630亿元，政府债受高基数影响同比减少，居民及企业信贷数据同比持续回落；5、按美元计，中国8月出口同比增4.4%；进口同比增1.3%，其中对美出口-33.12%，对日、欧、东盟及港台地区出口增长较快。
- ◆ 利率与信用环境：本周10Y国债及信用债利率均有明显反弹，信用利差变化不大，流动性维持宽松状态。
- ◆ 小结：经过前期持续上涨后，AI等高位热点板块近期出现分歧，资金出现高低切换，板块快速轮动的迹象，市场风险偏好有所降低。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。

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分歧，资金出现高低切换，板块快速轮动的迹象，市场风险偏好有所降低。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

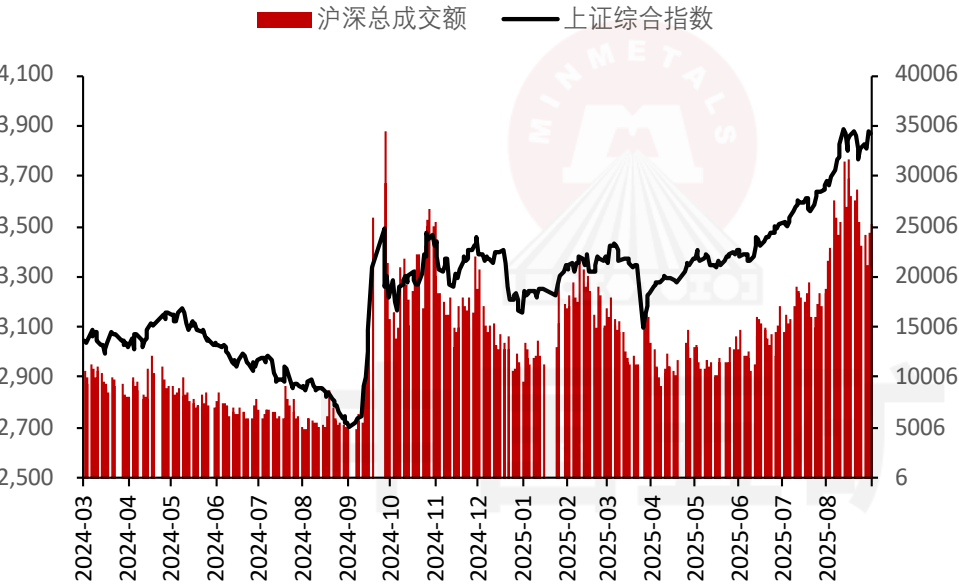
名称	点位	涨跌(点)	涨跌幅
上证综指	3870.60	58.08	+1.52%
深证成指	12924.13	333.57	+2.65%
科创50	1338.02	69.47	+5.48%
创业板指	3020.42	62.24	+2.10%
沪深300	4522.00	61.67	+1.38%
上证50	2968.54	26.32	+0.89%
中证500	7147.75	233.80	+3.38%
中证1000	7422.88	177.22	+2.45%
恒生指数	26388	970	+3.82%
AH比价	119.17	126.32	-5.66%
道琼斯指数	46108	707	+1.56%
纳斯达克指数	22043	343	+1.58%
标普500	6587	106	+1.63%

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	4523.2	5561	+72.6	+1.63%
IF次月	4517.0	536	+70.8	+1.59%
IF下季	4497.0	2709	+69.8	+1.58%
IF隔季	4478.0	720	+67.8	+1.54%
IH当月	2968.6	1559	+29.4	+1.00%
IH次月	2969.0	144	+30.2	+1.03%
IH下季	2969.4	735	+31.0	+1.05%
IH隔季	2972.0	154	+29.6	+1.01%
IC当月	7140.0	5889	+263.2	+3.83%
IC次月	7089.2	799	+258.0	+3.78%
IC下季	6988.8	3115	+269.2	+4.01%
IC隔季	6840.0	1022	+263.8	+4.01%
IM当月	7392.8	11330	+186.6	+2.59%
IM次月	7326.0	1118	+174.4	+2.44%
IM下季	7173.6	5145	+158.2	+2.26%
IM隔季	6973.2	1582	+130.2	+1.90%

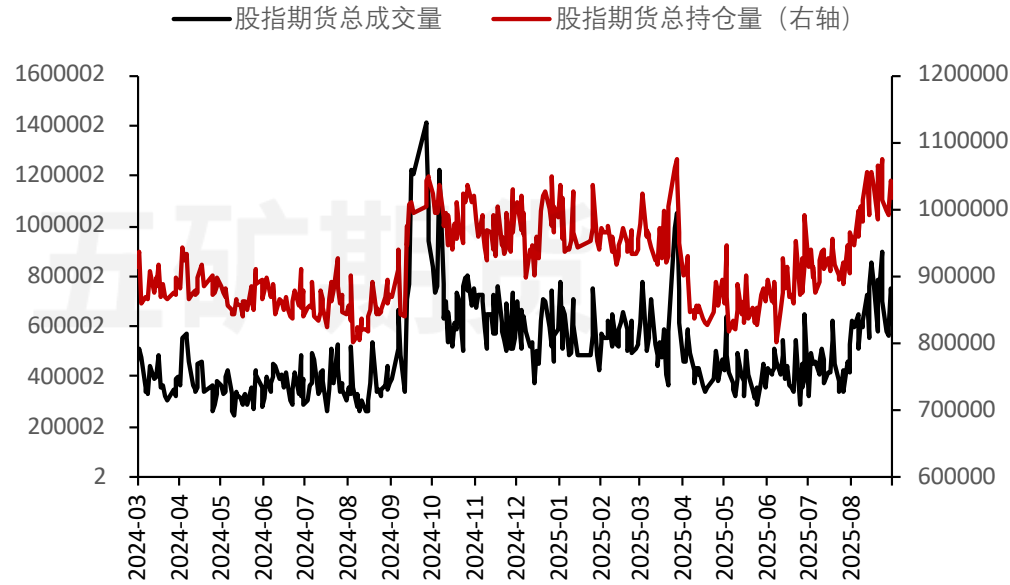
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图1：大盘成交量（亿元）和点位



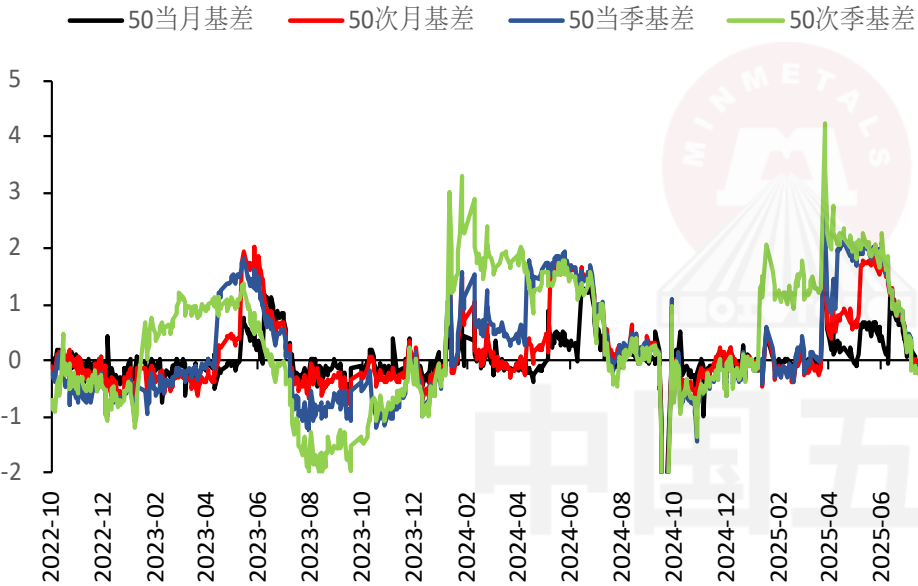
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：股指期货总成交和持仓（手）



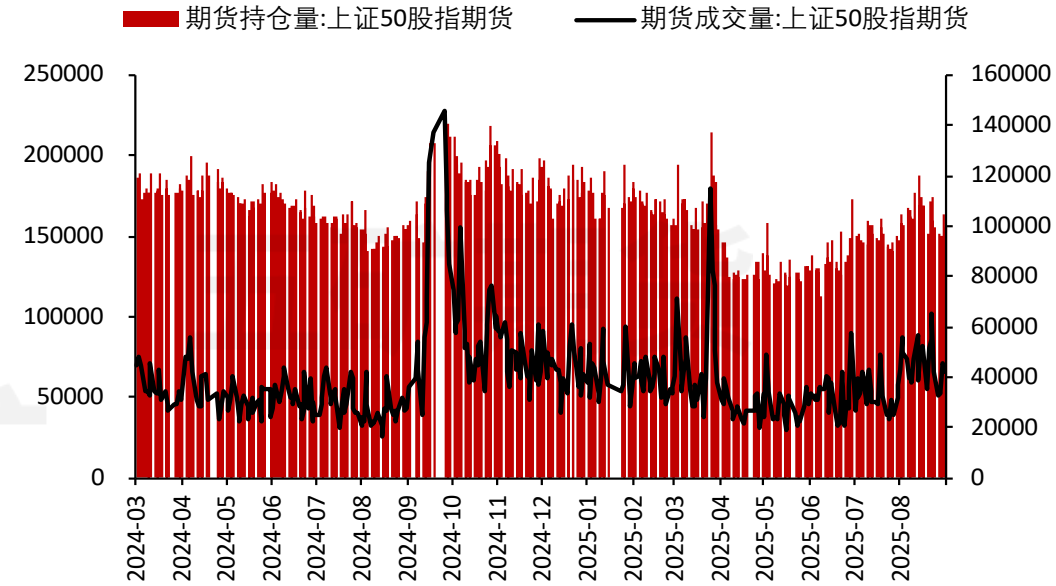
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3：IH合约贴水率



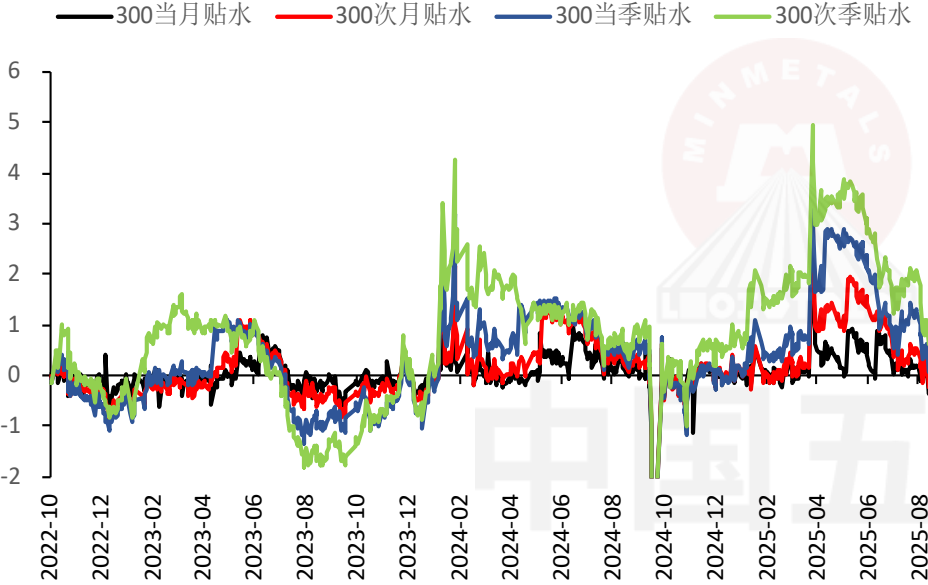
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：股指期货总成交和持仓（手）



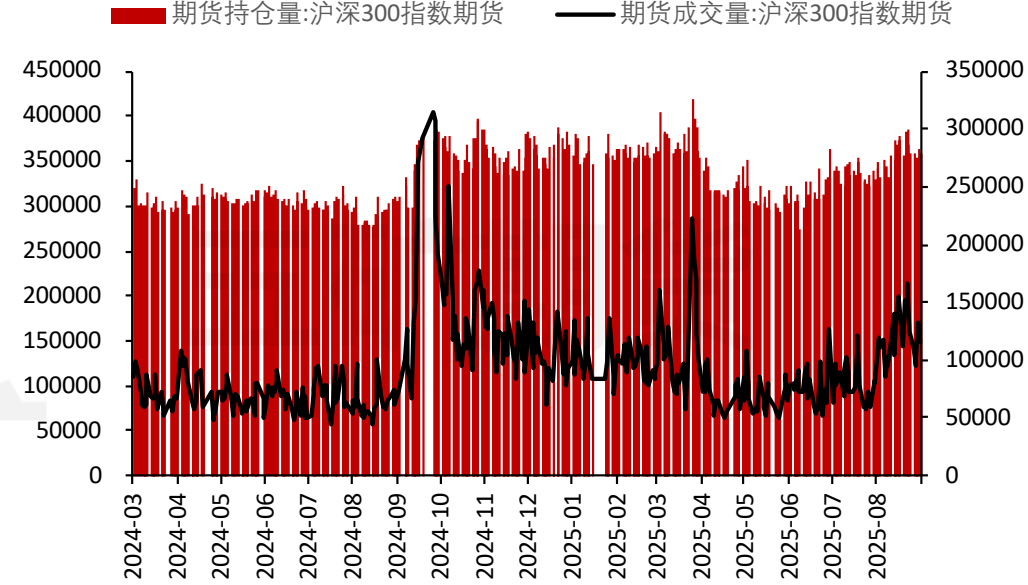
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图5：IF合约贴水率



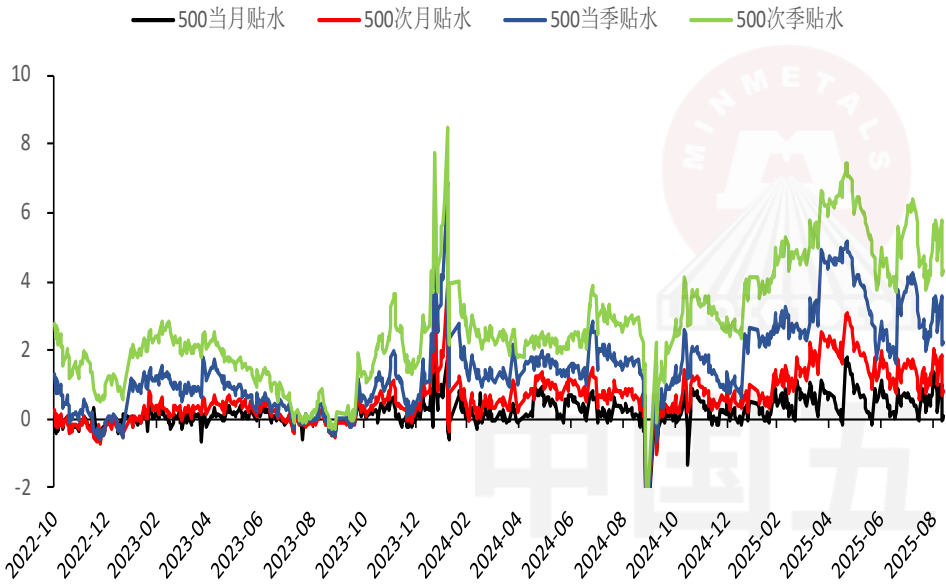
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图6：股指期货总成交和持仓（手）



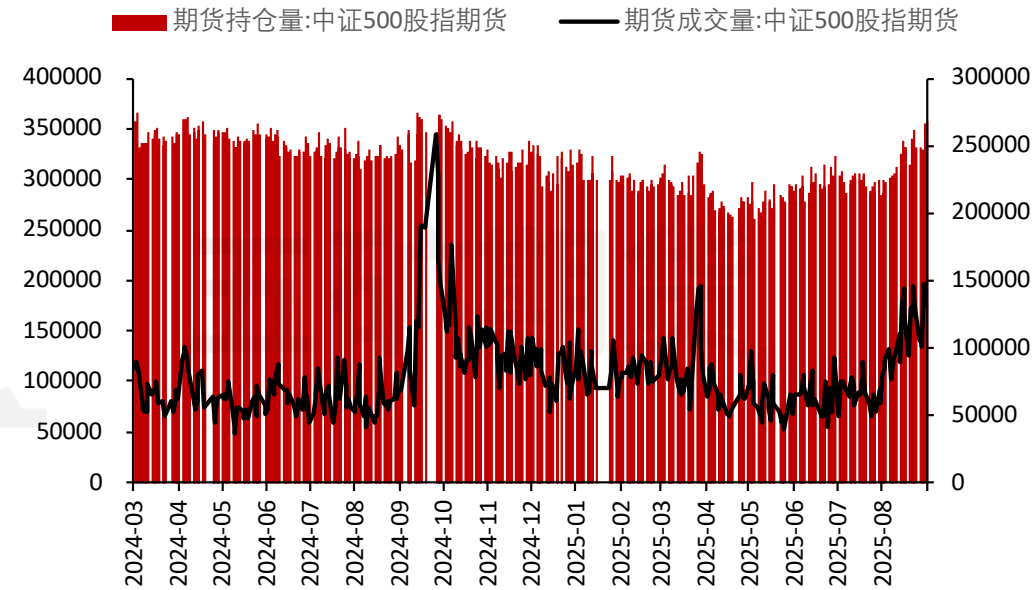
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图7：IC合约贴水率



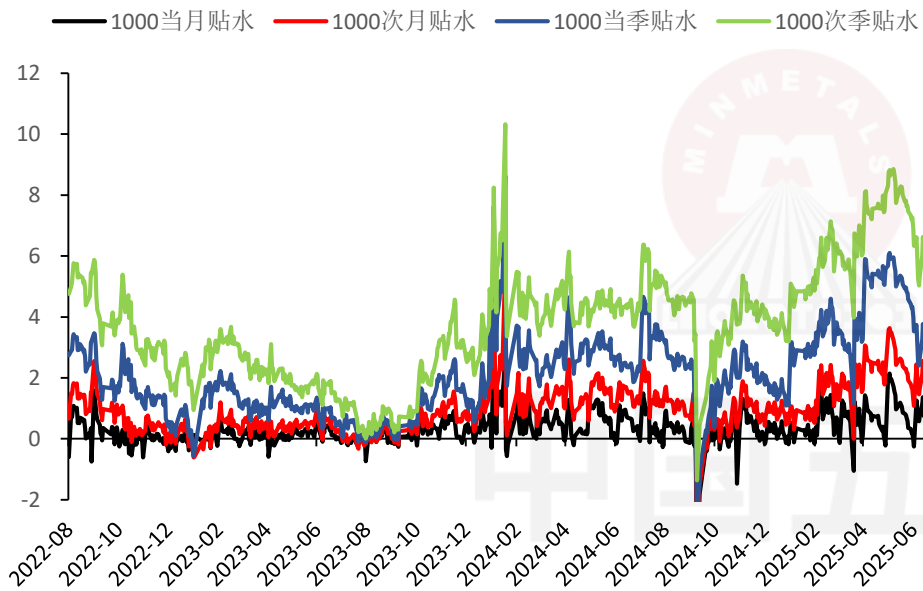
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：股指期货总成交和持仓（手）



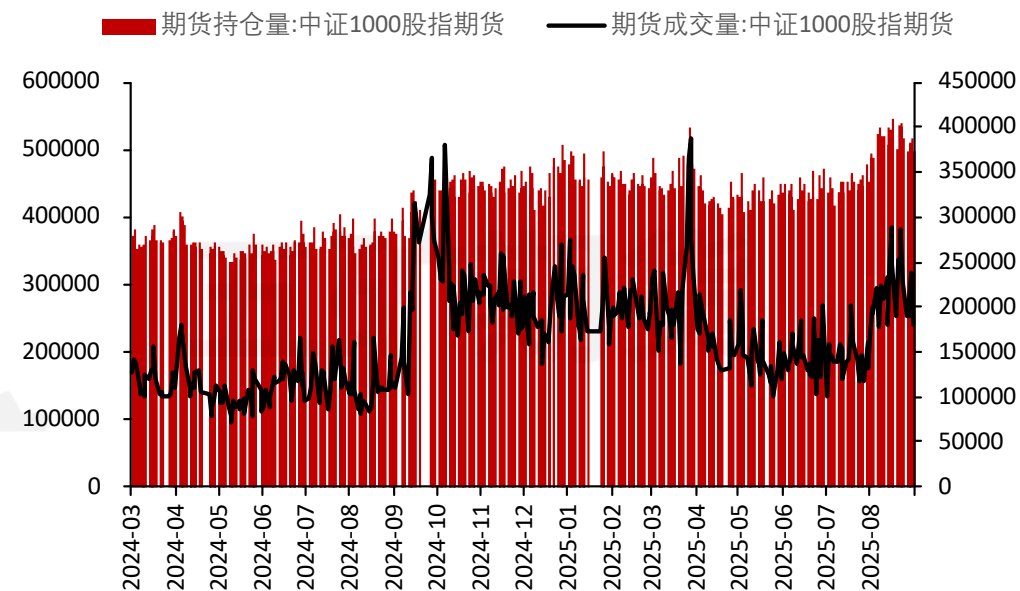
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图9：IM合约贴水率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

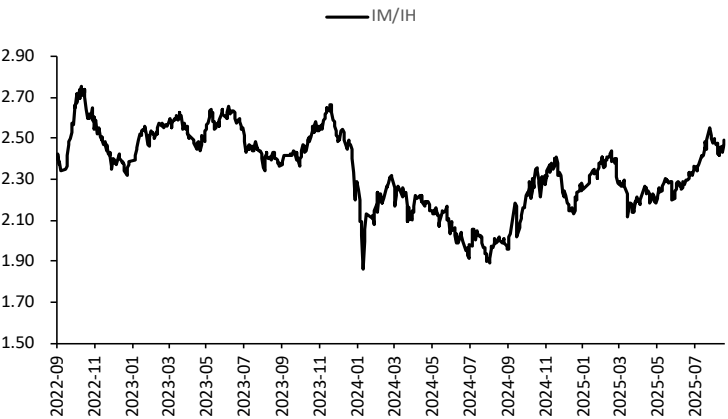
图10：股指期货总成交和持仓（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

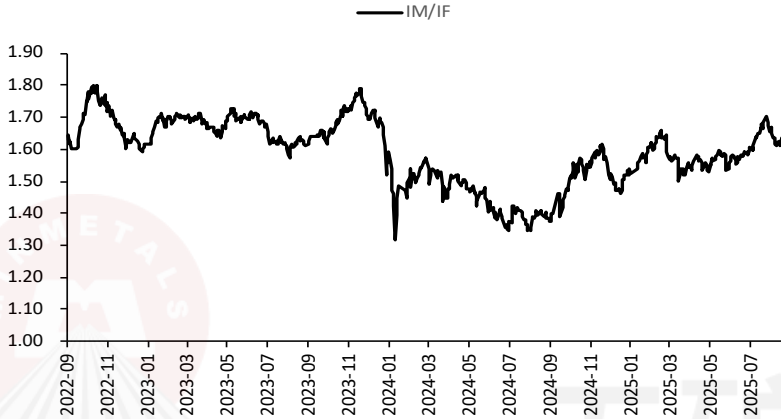
主力合约比值

图11：IM/IH主力比值



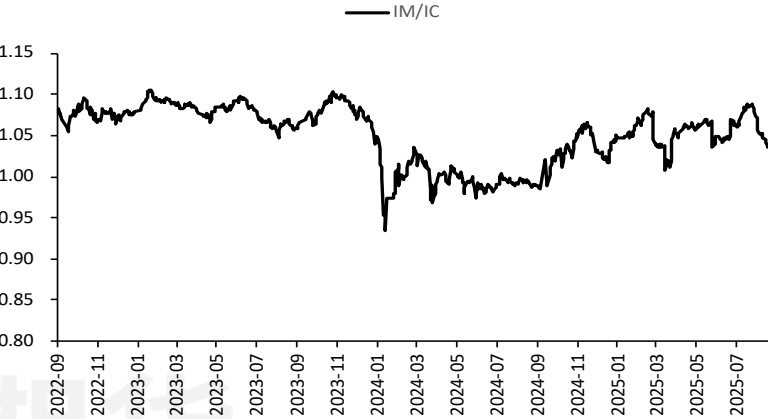
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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



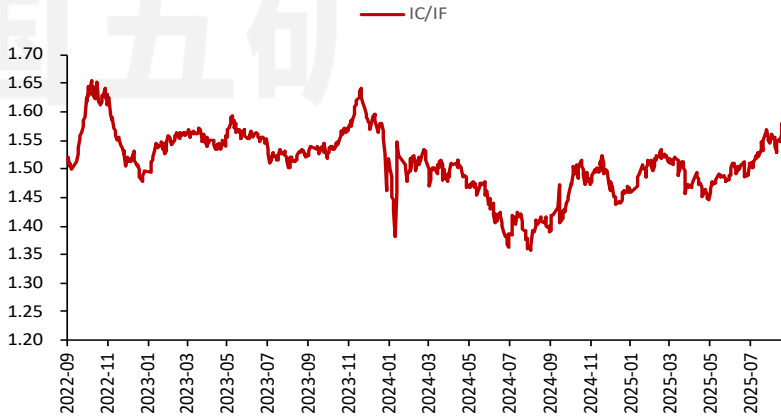
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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

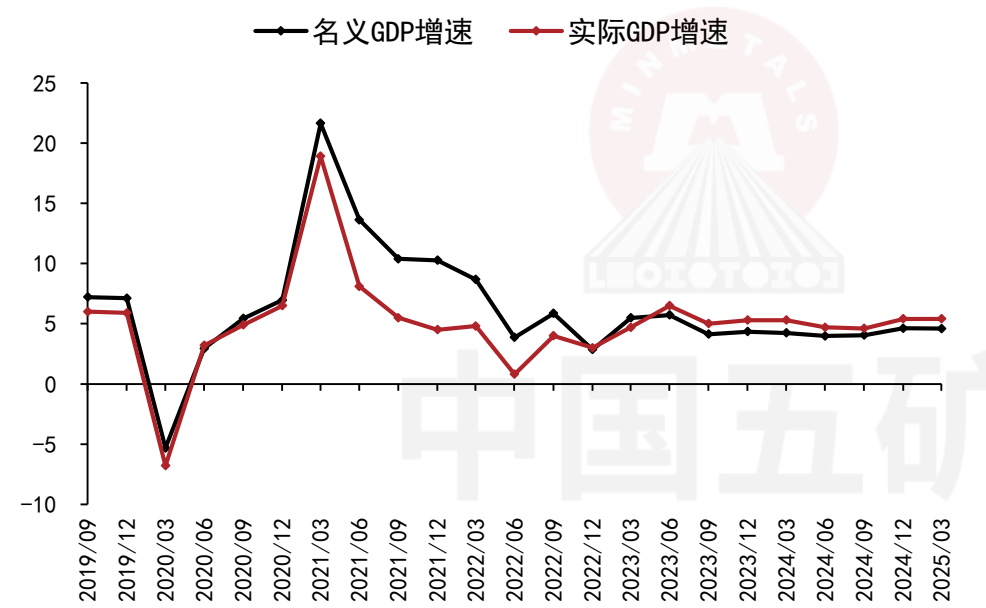


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

经济与企业盈利

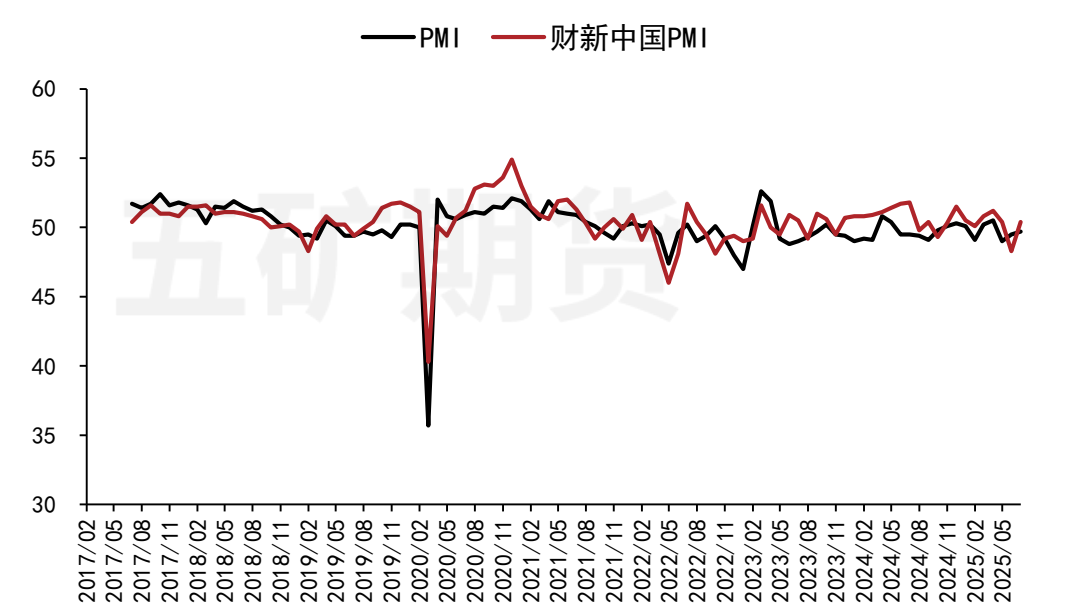
图17: GDP增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

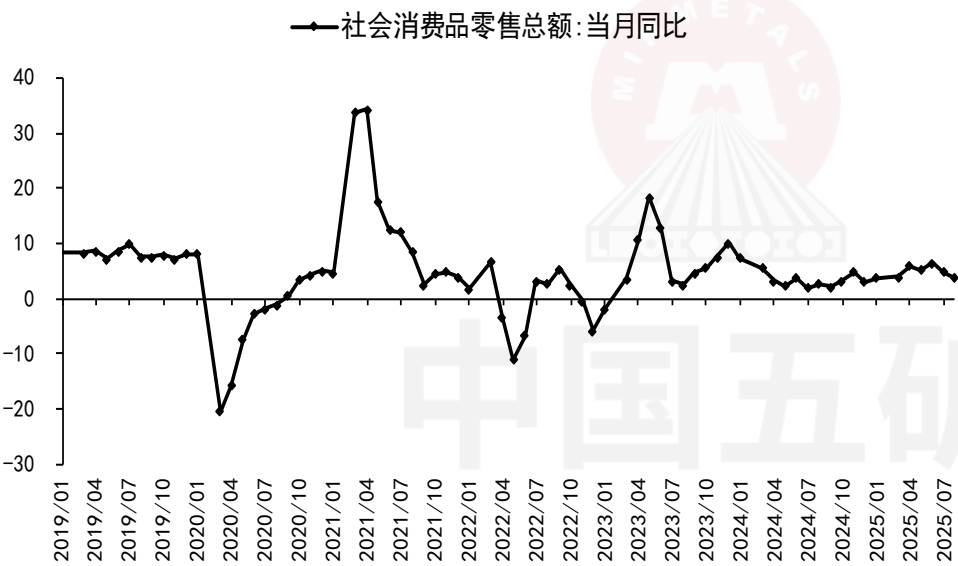
2025年第二季度GDP实际增速5.2%，预期5.1%，前值5.4%。
8月份制造业PMI录得49.4%，较7月份回升0.1个百分点。

图18: PMI



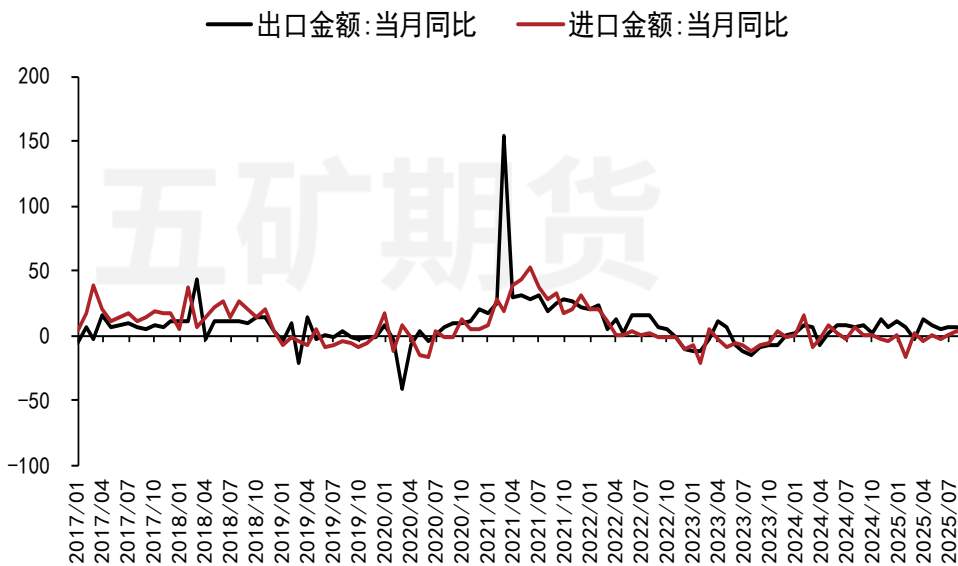
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图19：消费增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

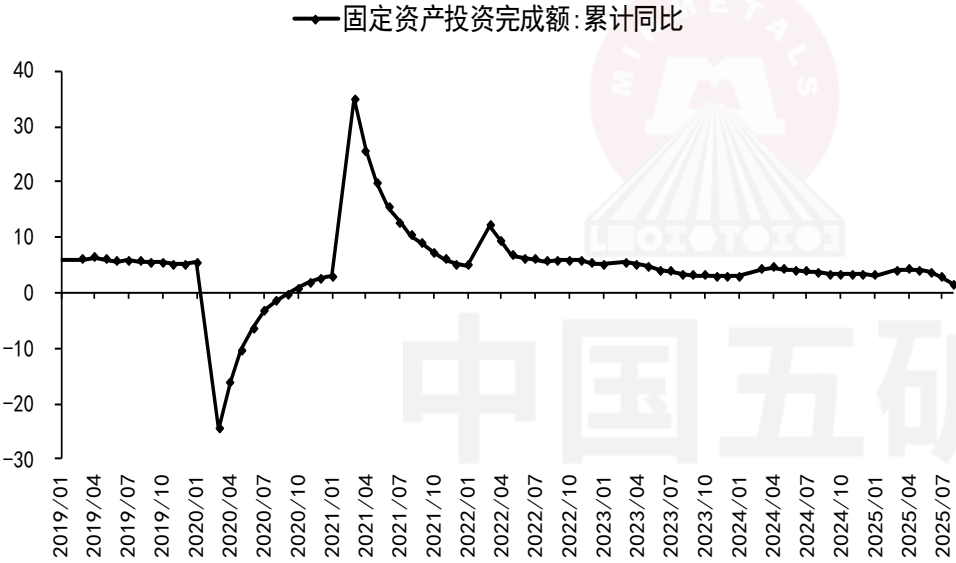
图20：进出口增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

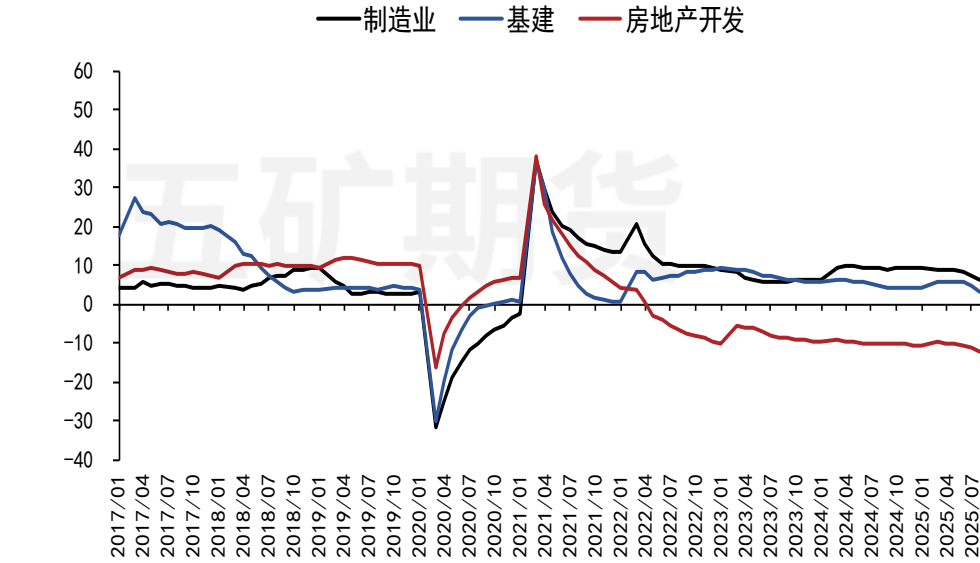
2025年7月份消费增速3.7%，前值4.8%，消费增速连续三个月回落。
2025年8月份美元计价出口同比增长4.4%，前值7.2%，出口增速有所分化，其中对美出口-33.12%，对日、欧、东盟及港台地区出口增长较快。

图21：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

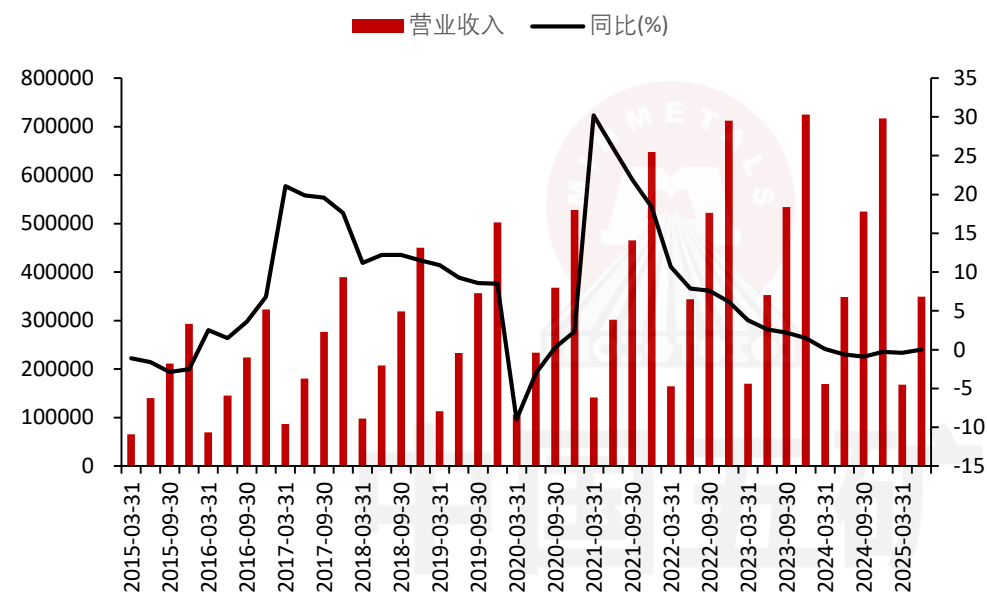
图22：制造业、房地产、基建投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

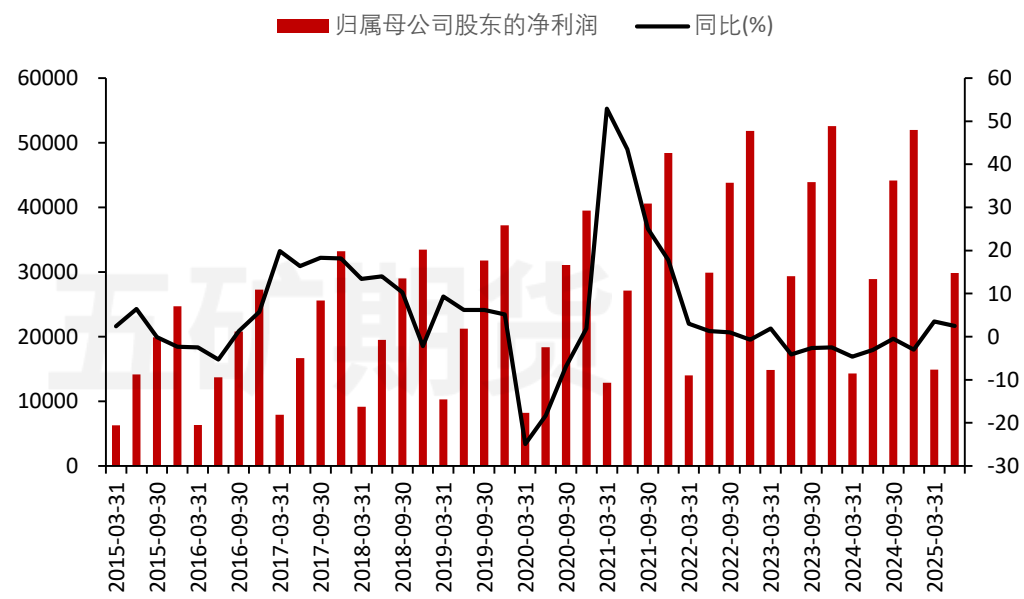
2025年7月份投资增速1.6%，前值2.8%。其中制造业投资增长6.2%，房地产投资-12.0%，基建投资(不含电力)增长3.2%，增速均较上月有明显下降；在反内卷的政策背景下，预计后续制造业投资增速将有所下行，投资增速回升仍有一定压力。

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（%）



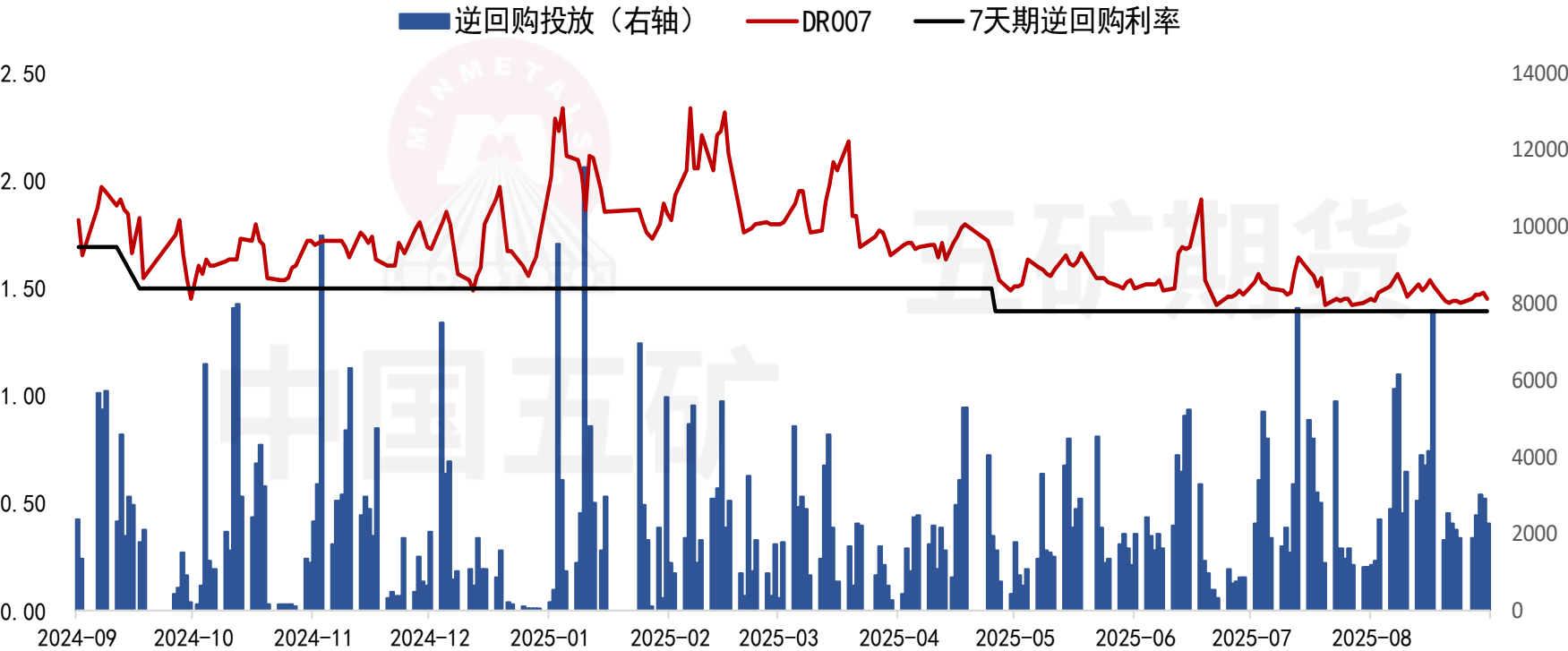
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



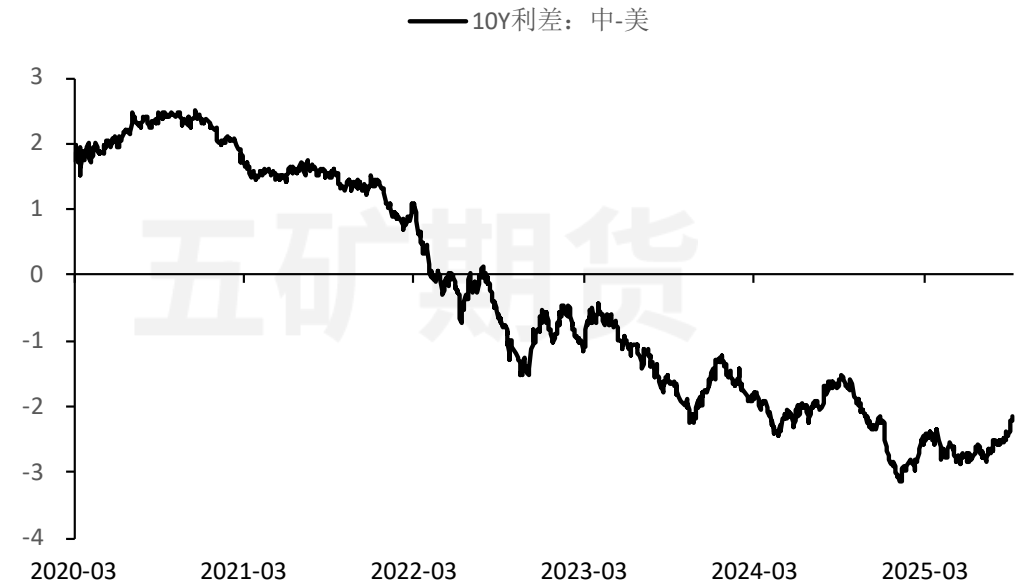
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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（%）



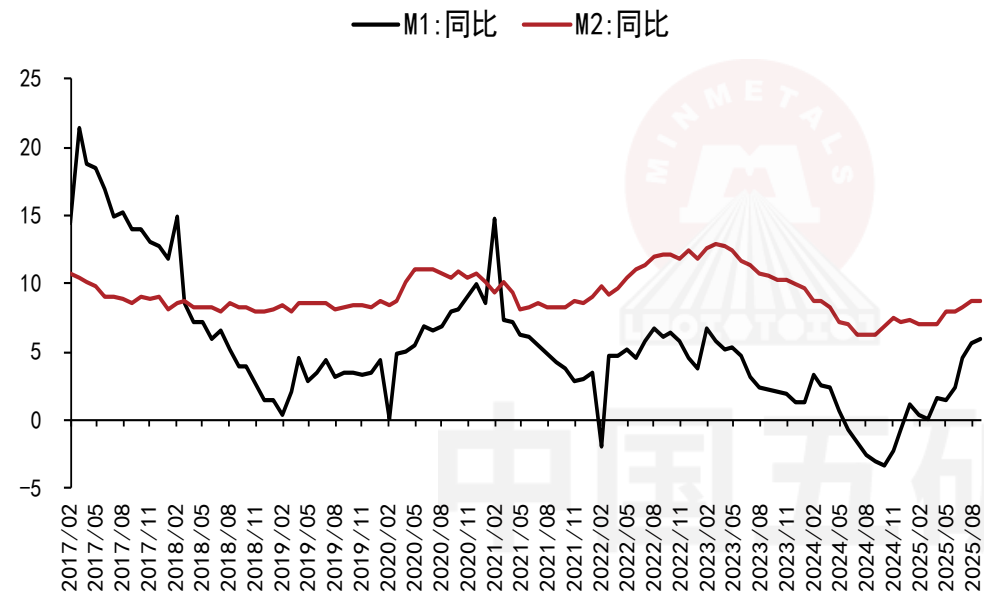
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：中美流动性与汇率走势



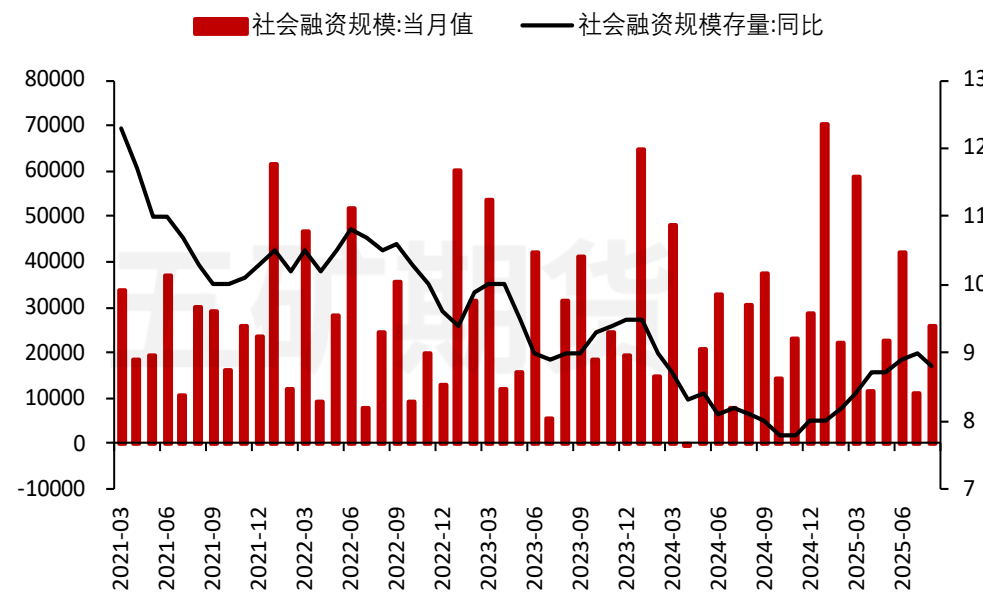
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31：M1和M2增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

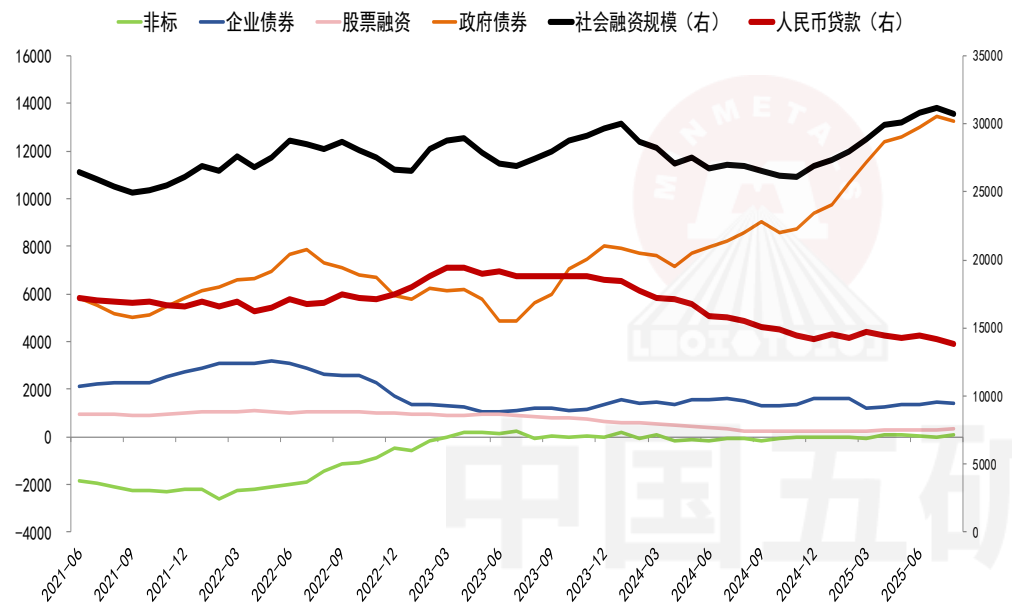
图32：社会融资规模（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

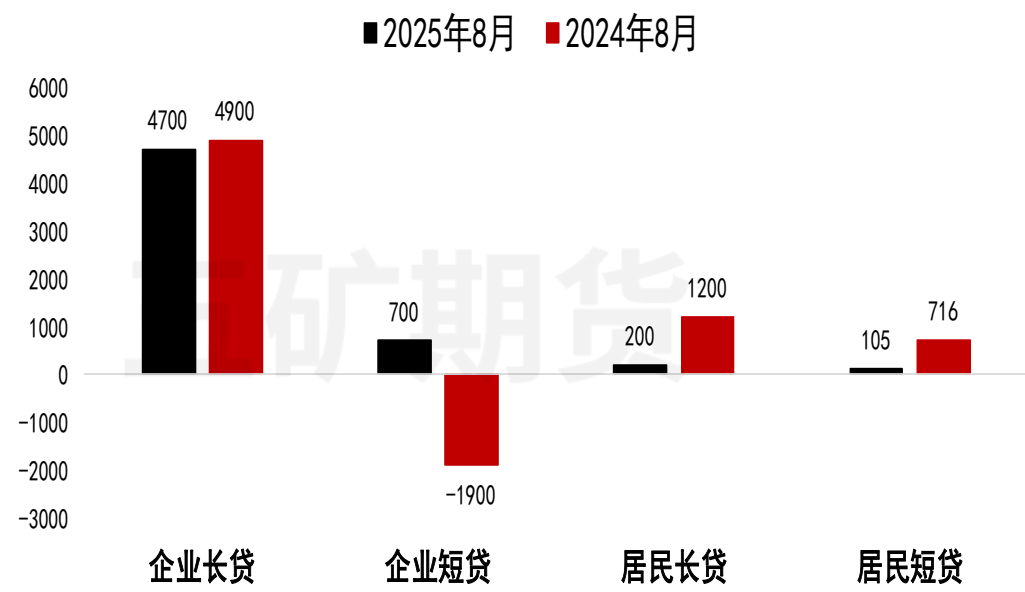
2025年8月份M1增速6.0%，前值5.6%。M2增速8.8%，前值8.8%，M1的增长来自于去年的低基数影响。2025年8月份社融增量2.57万亿元，同比少增4630亿元，居民及企业信贷持续减少，政府债受高基数影响本月也有所减少。

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）

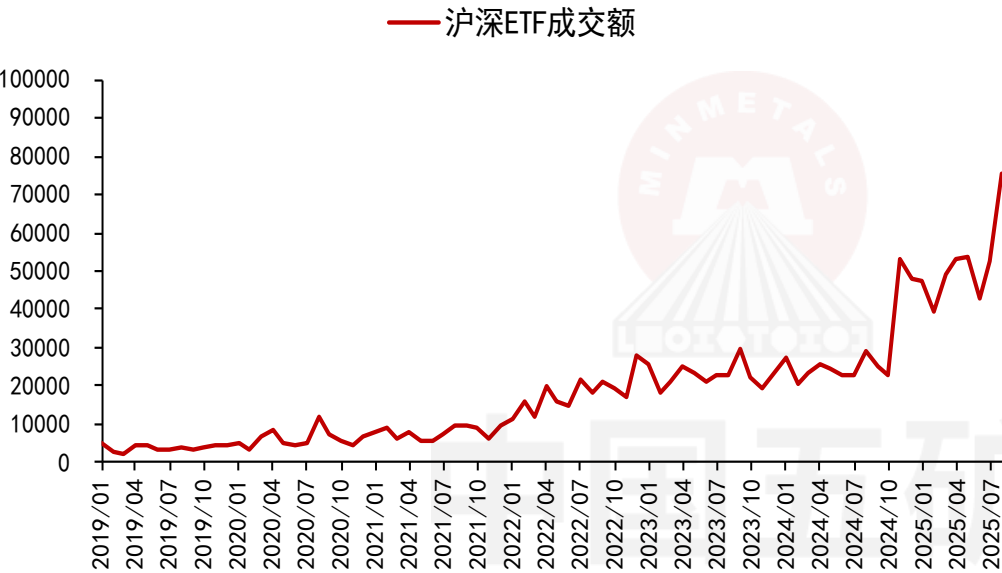


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

05

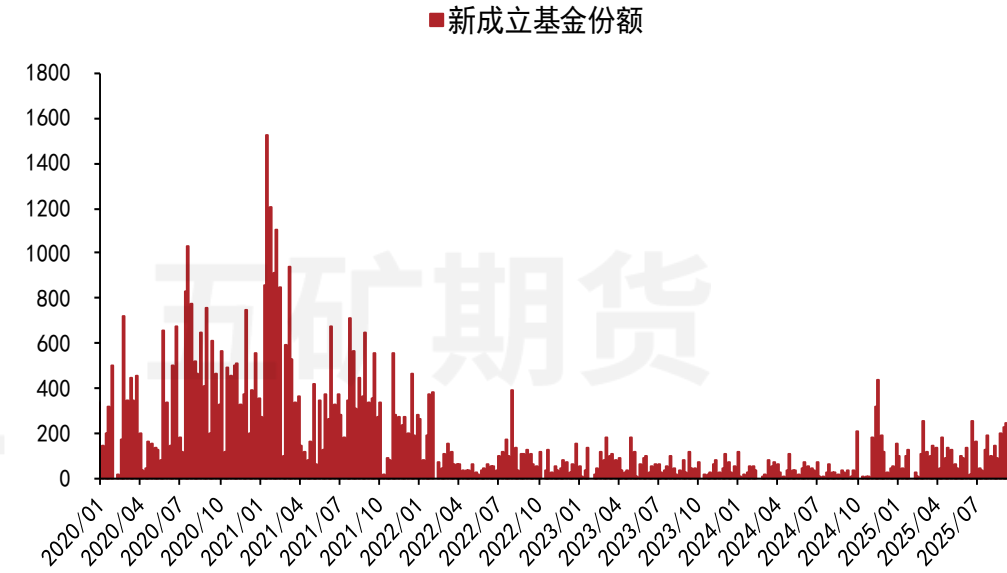
资金面

图35：沪深ETF成交额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

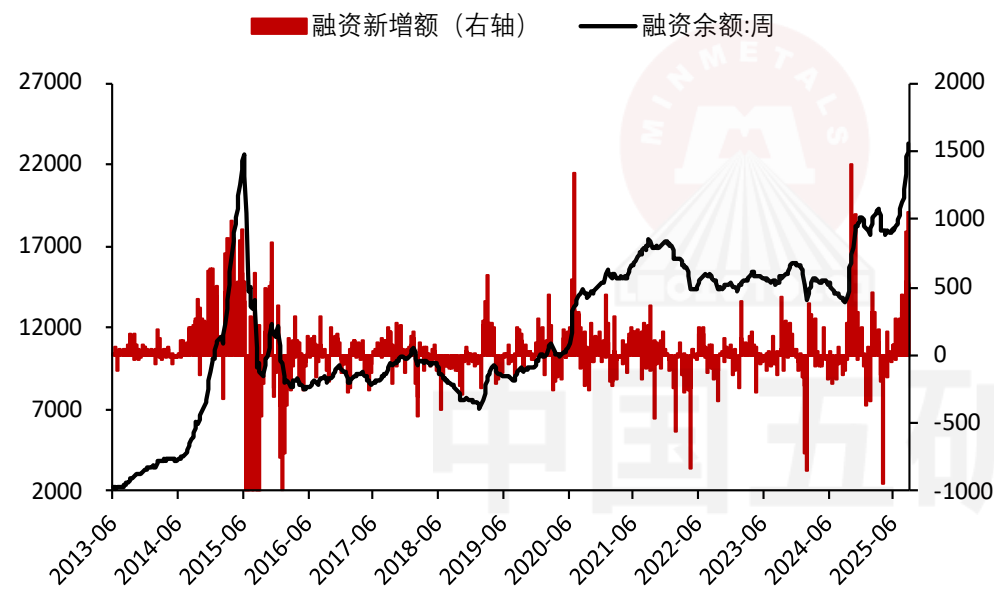
图36：新成立偏股型基金份额（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

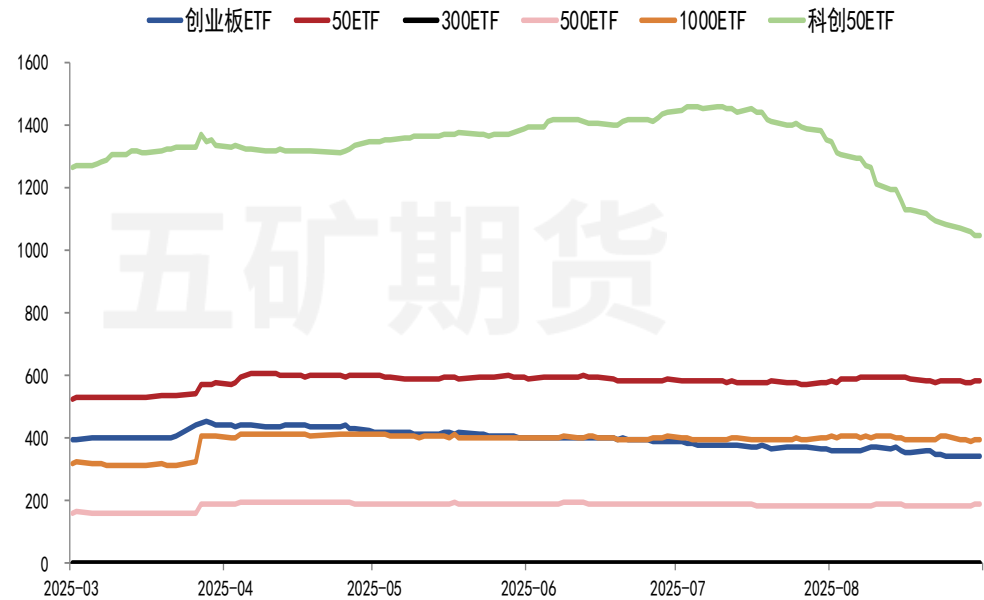
本周偏股型基金份额新成立161.5亿份，较前三周有所回落。

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

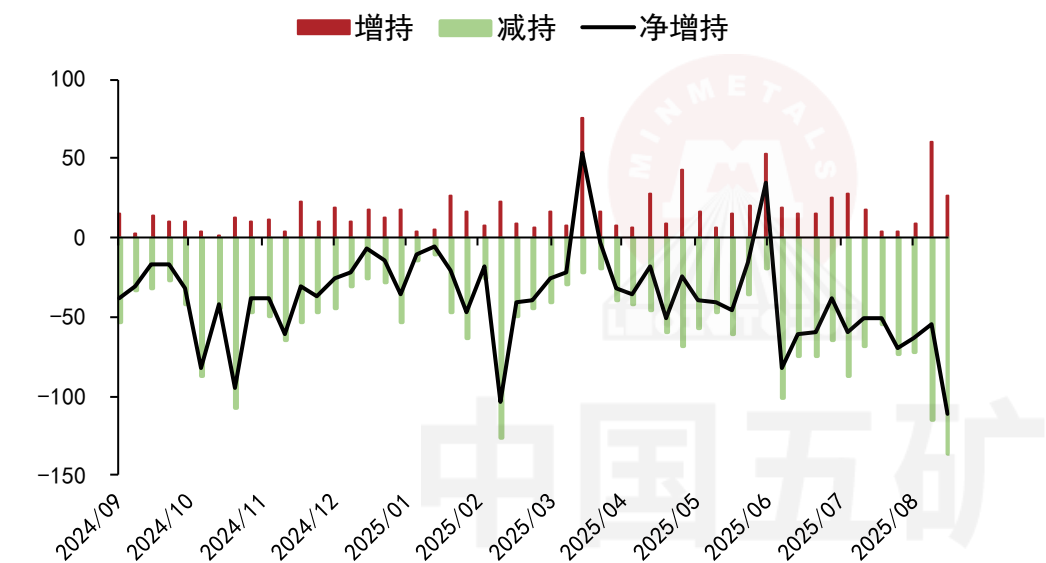
图38：主要ETF申赎（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

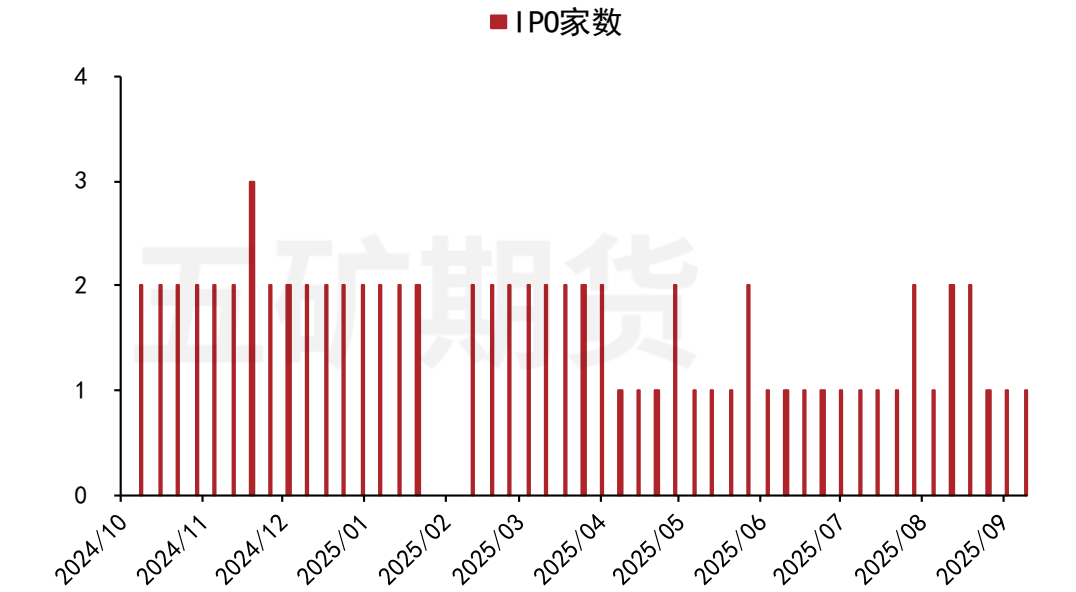
本周两市融资余额增加近523.69亿元，余额23236.61亿元，创历史新高。

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）



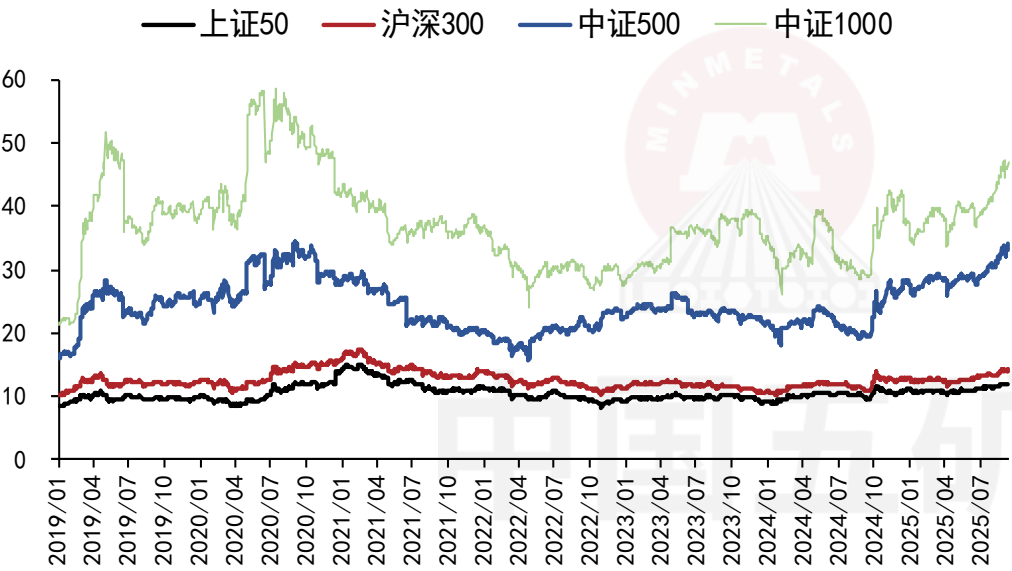
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周重要股东净增持-110.9亿，减持规模持续增加。IPO批文数量1个。

06

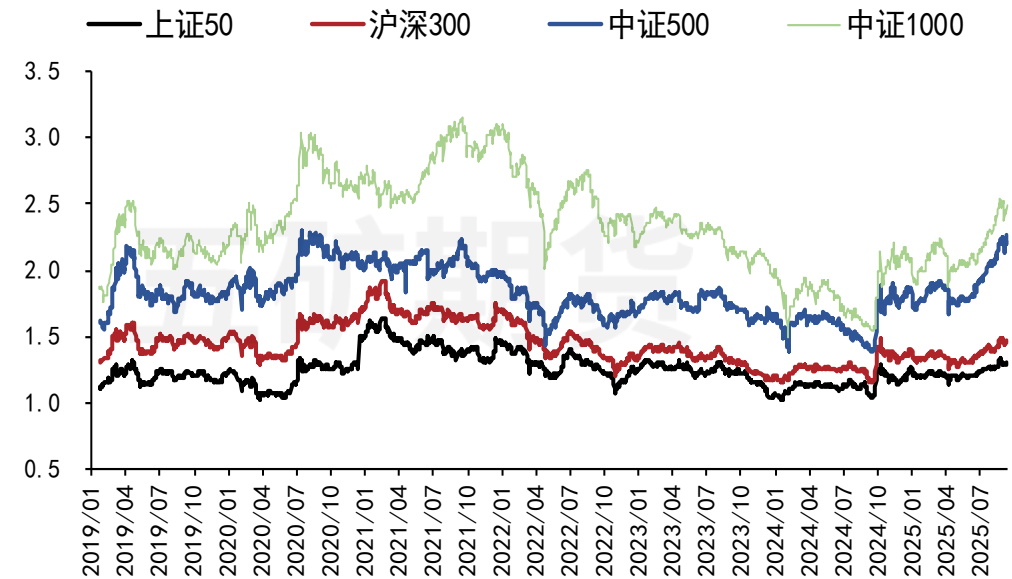
估值

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11.90，沪深300为14.13，中证500为34.11，中证1000为47.00。
市净率（LF）：上证50为1.30，沪深300为1.47，中证500为2.26，中证1000为2.49。

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

