



中国五矿
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



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

02 期现市场

03 经济与企业盈利

04 利率与信用环境

05 资金面

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。

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%

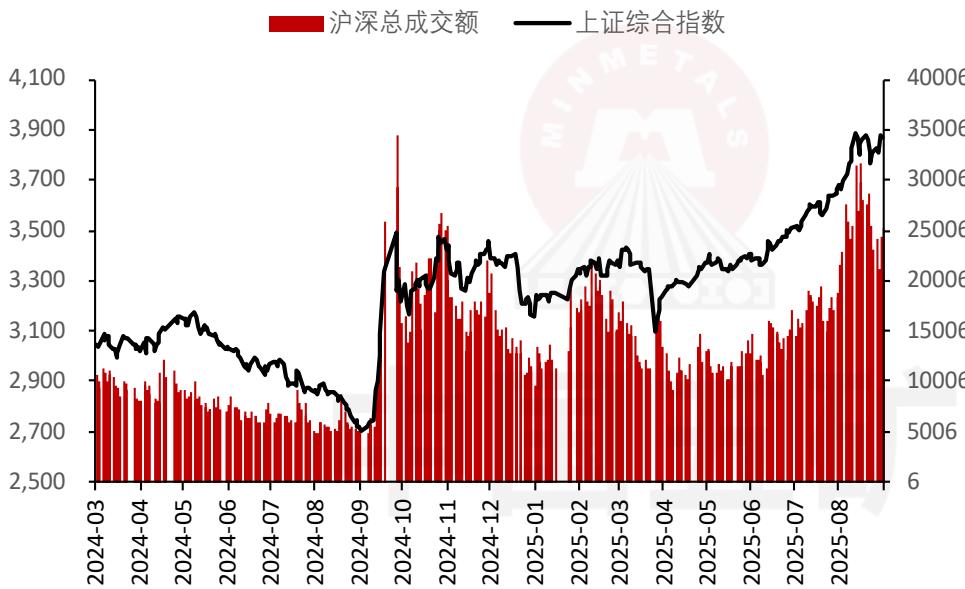
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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%
<hr/>				
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%
<hr/>				
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%
<hr/>				
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

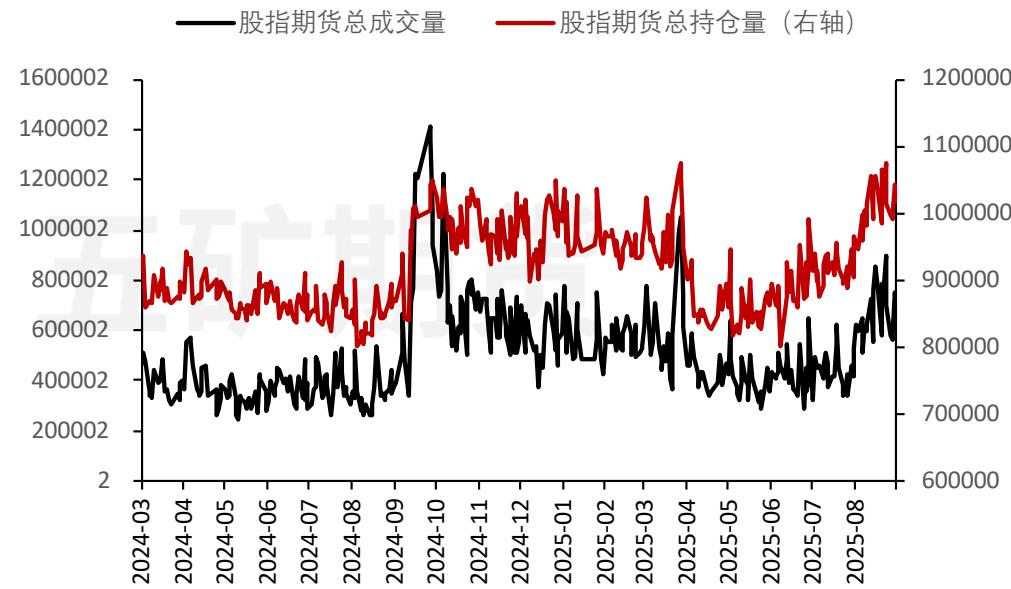
期现成交对比

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

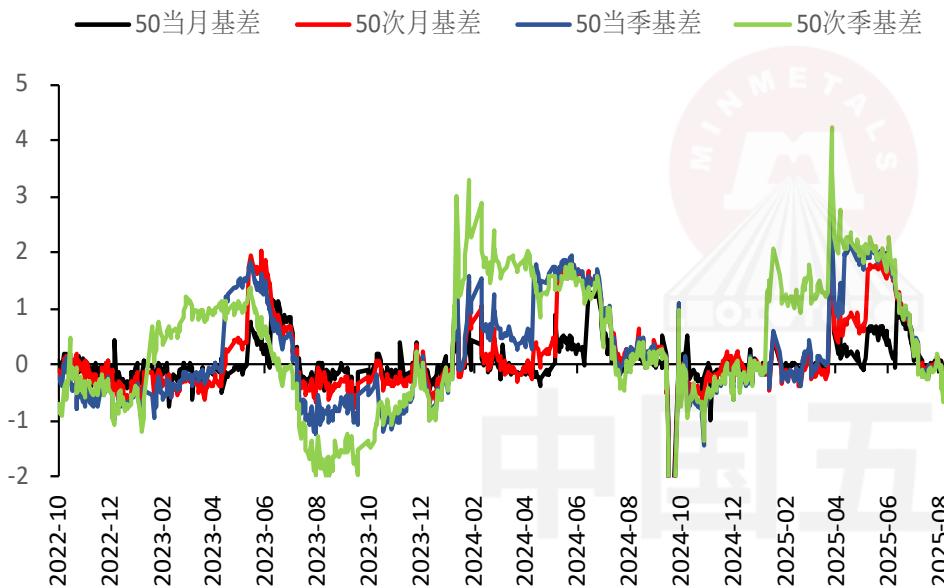
图2：股指期货总成交和持仓（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

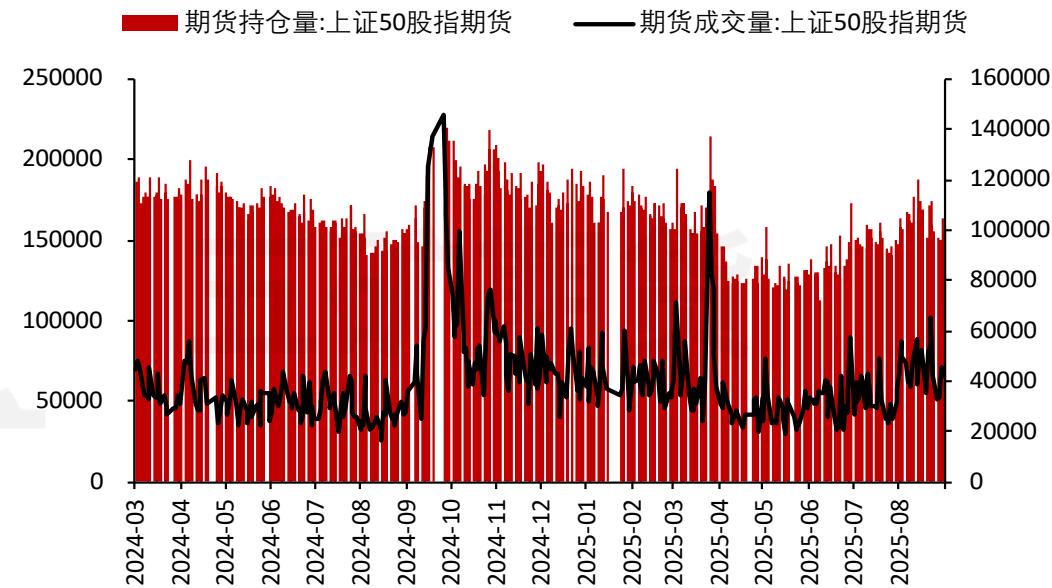
IH持仓与基差

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

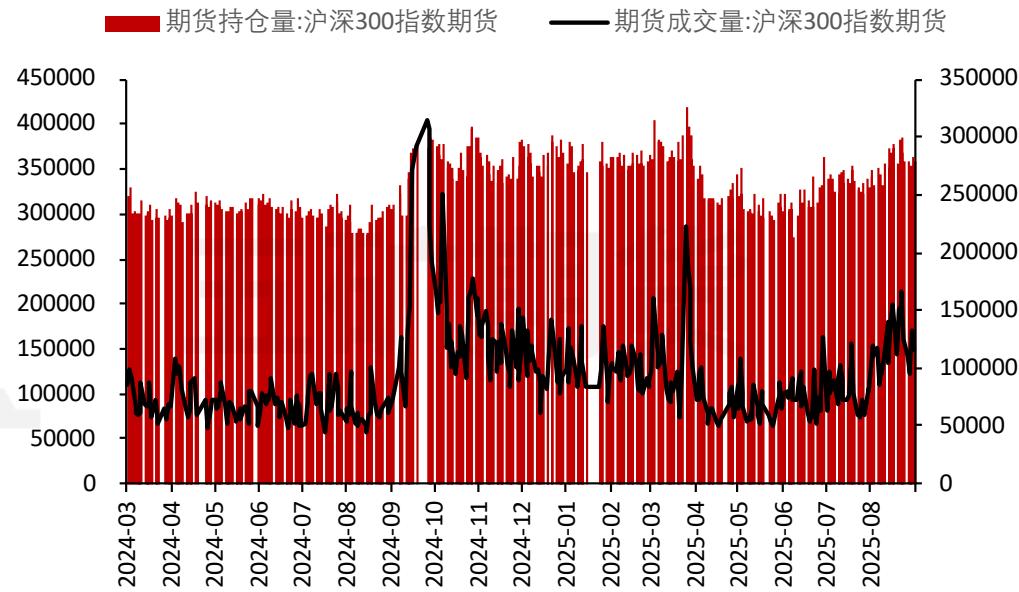
IF持仓与基差

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

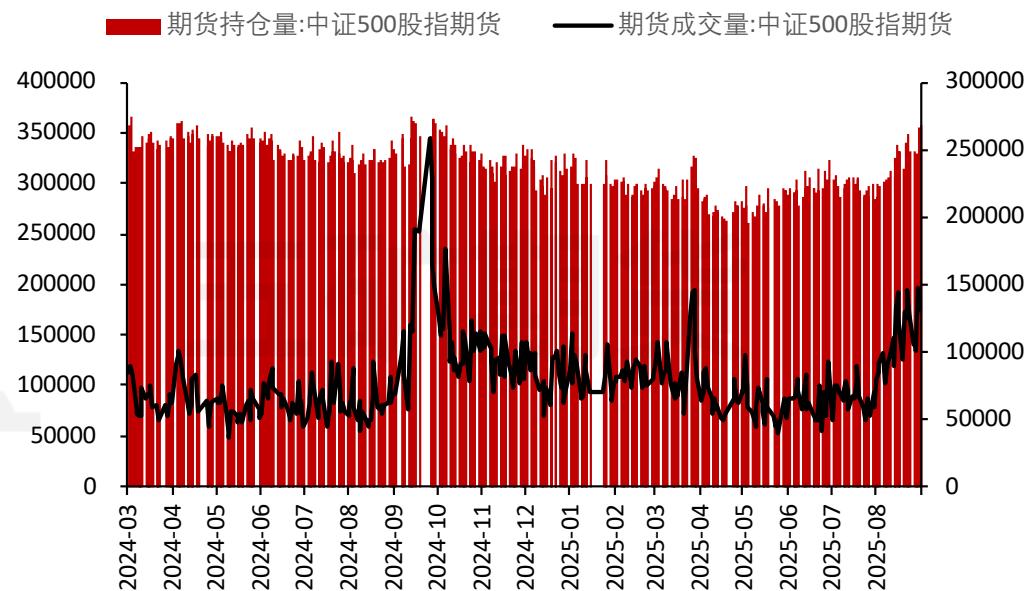
IC持仓与基差

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）



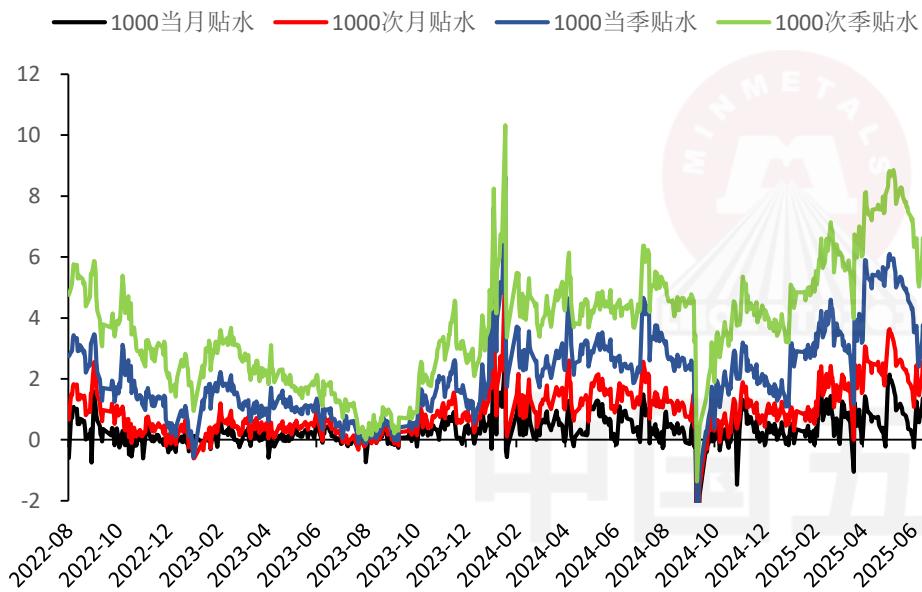
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

IM持仓与基差



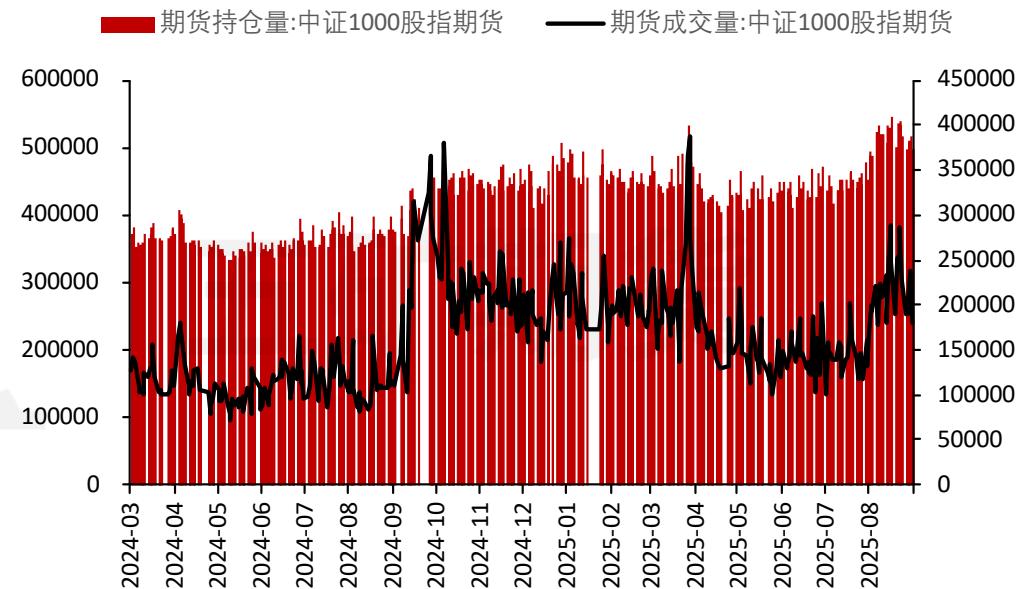
五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD
中国五矿

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



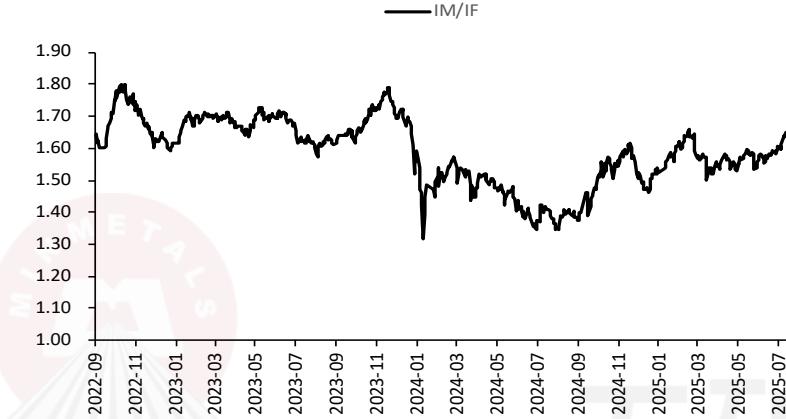
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图14: IC/IH主力比值



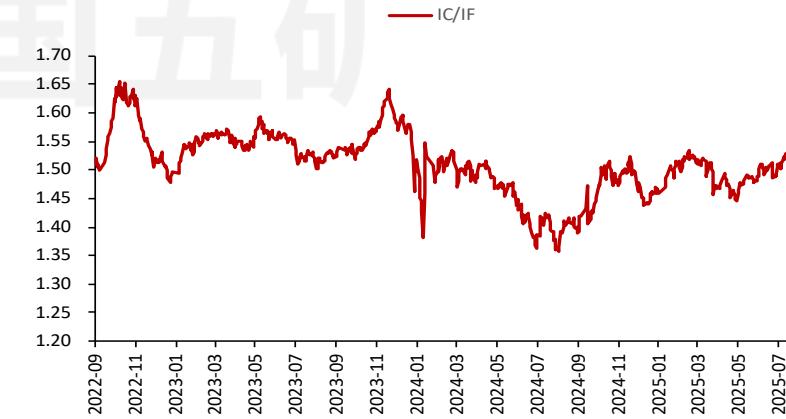
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图12: IM/IF主力比值



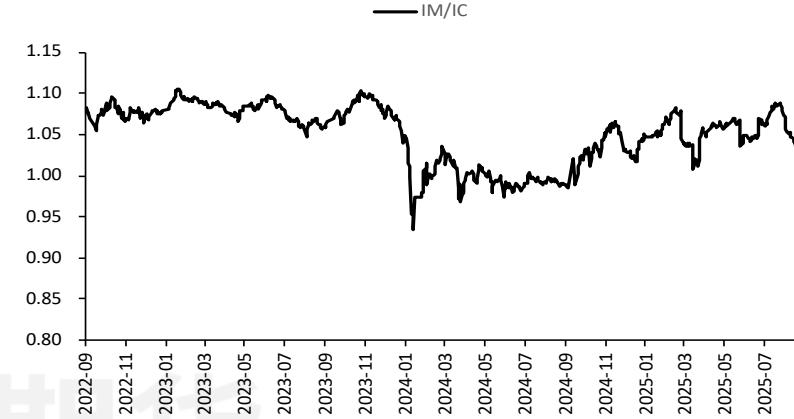
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图15: IC/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

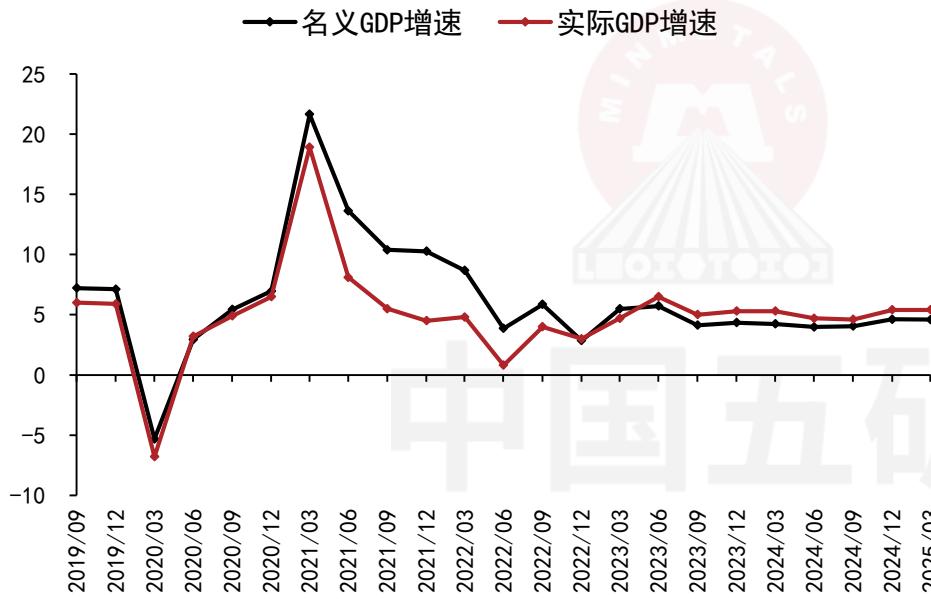


资料来源: WIND、五矿期货研究中心

03

经济与企业盈利

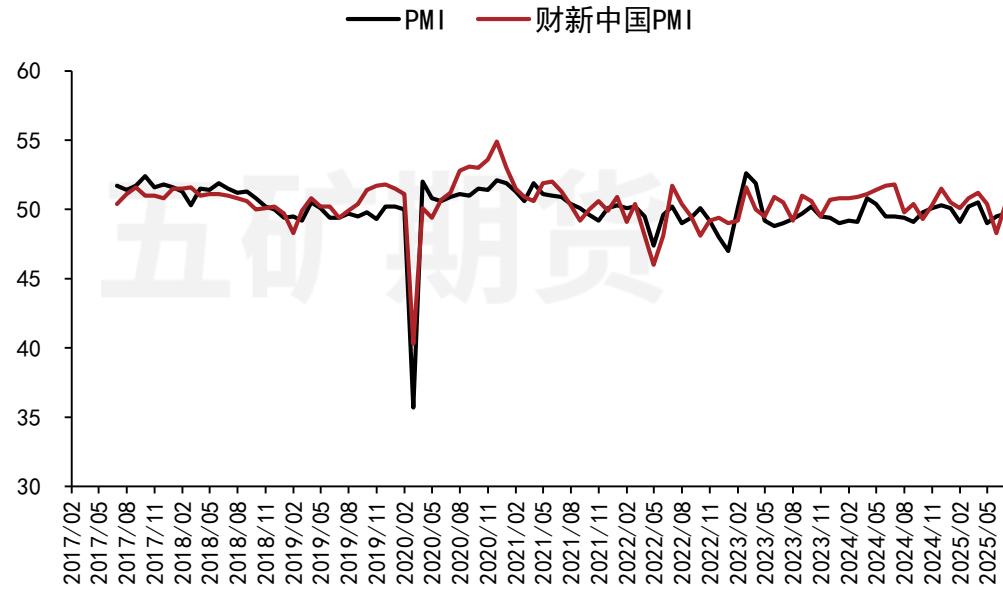
图17: GDP增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

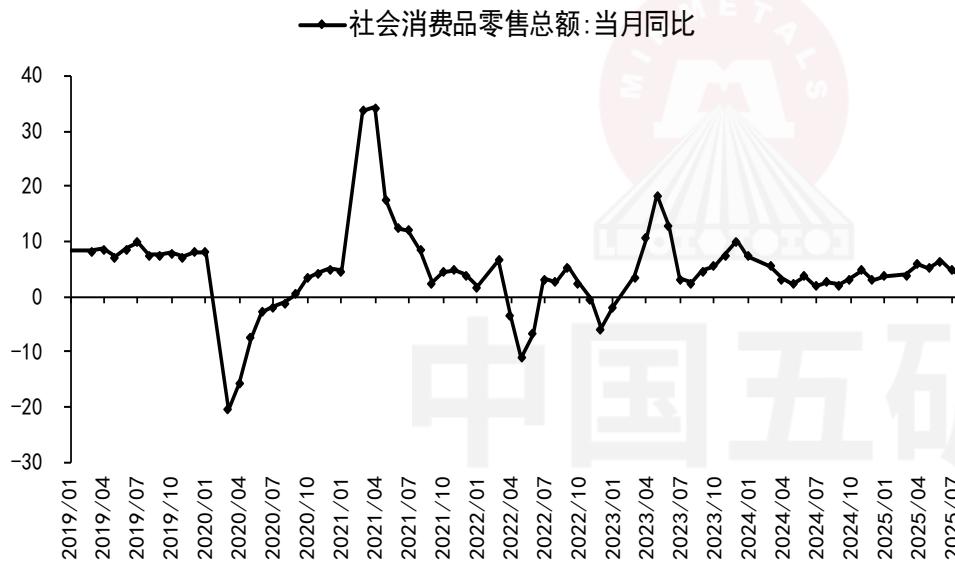
2025年第二季度GDP实际增速5.2%，预期5.1%，前值5.4%。
 8月份制造业PMI录得49.4%，较7月份回升0.1个百分点。

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

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。

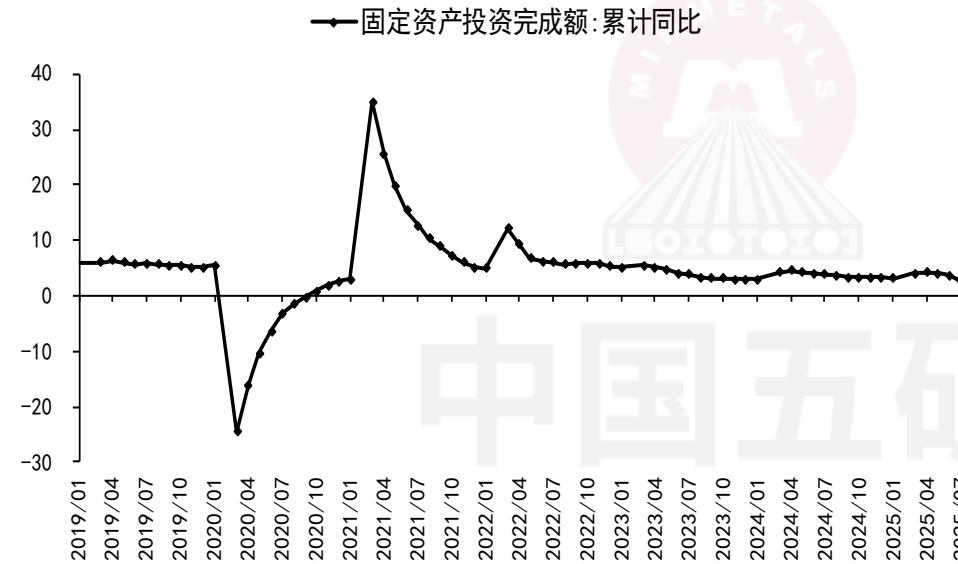
2025年8月份美元计价出口同比增长4.4%，前值7.2%，出口增速有所分化，其中对美出口-33.12%，对日、欧、东盟及港台地区出口增长较快。

图20：进出口增速（%）



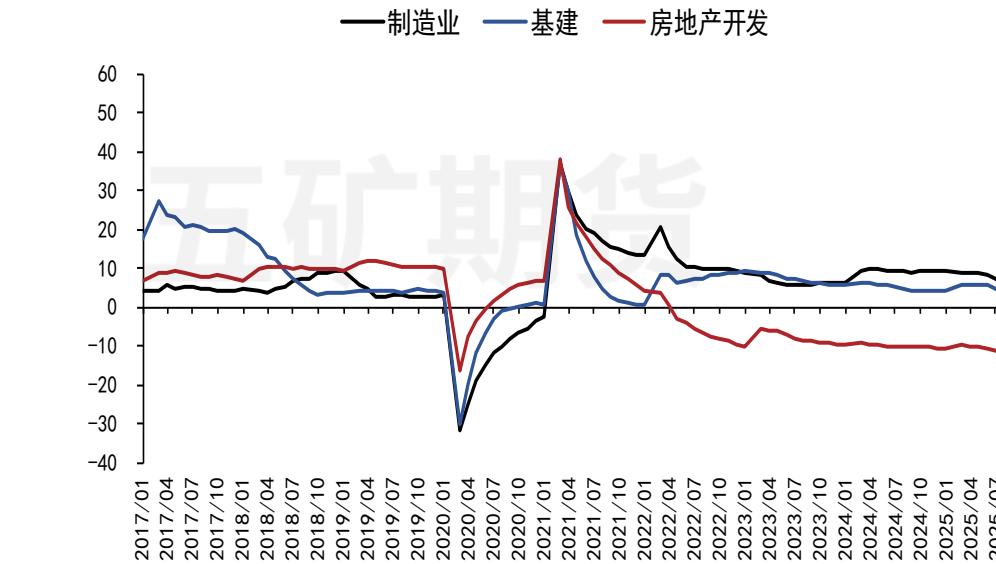
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图21：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

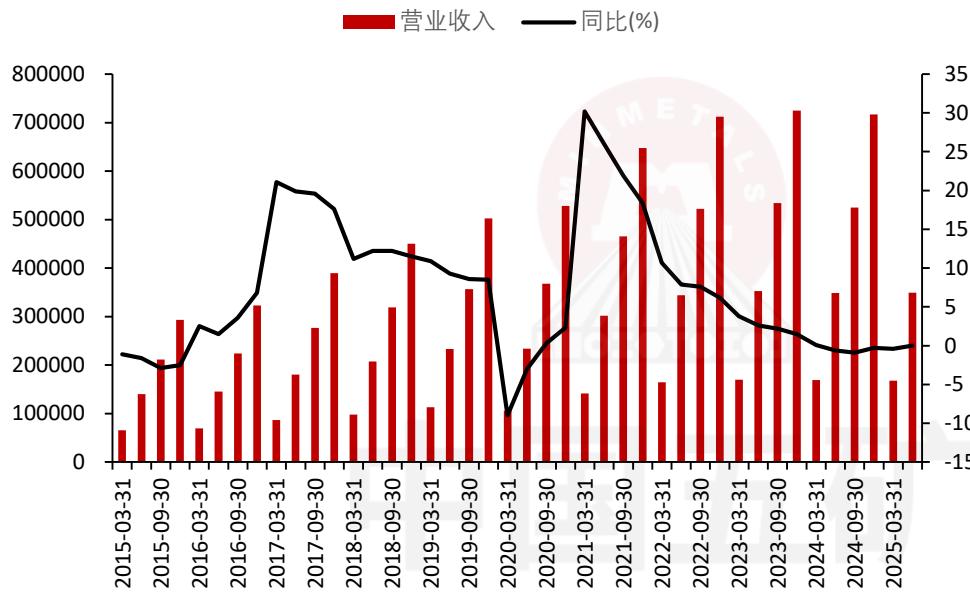
图22：制造业、房地产、基建投资增速（%）



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（%）

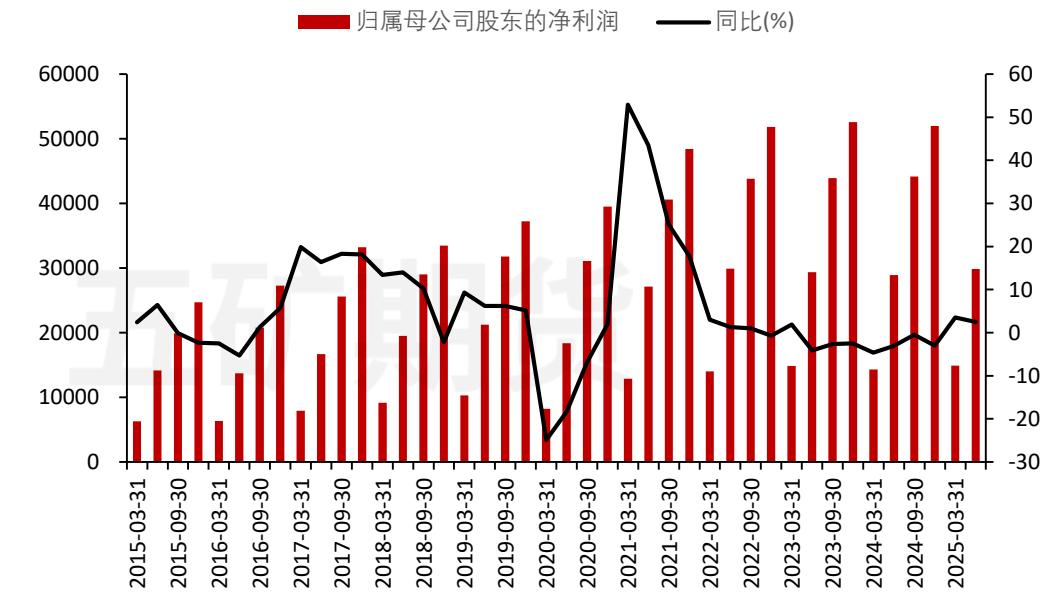


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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%。

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

04

利率与信用环境

图25：国债利率（%）



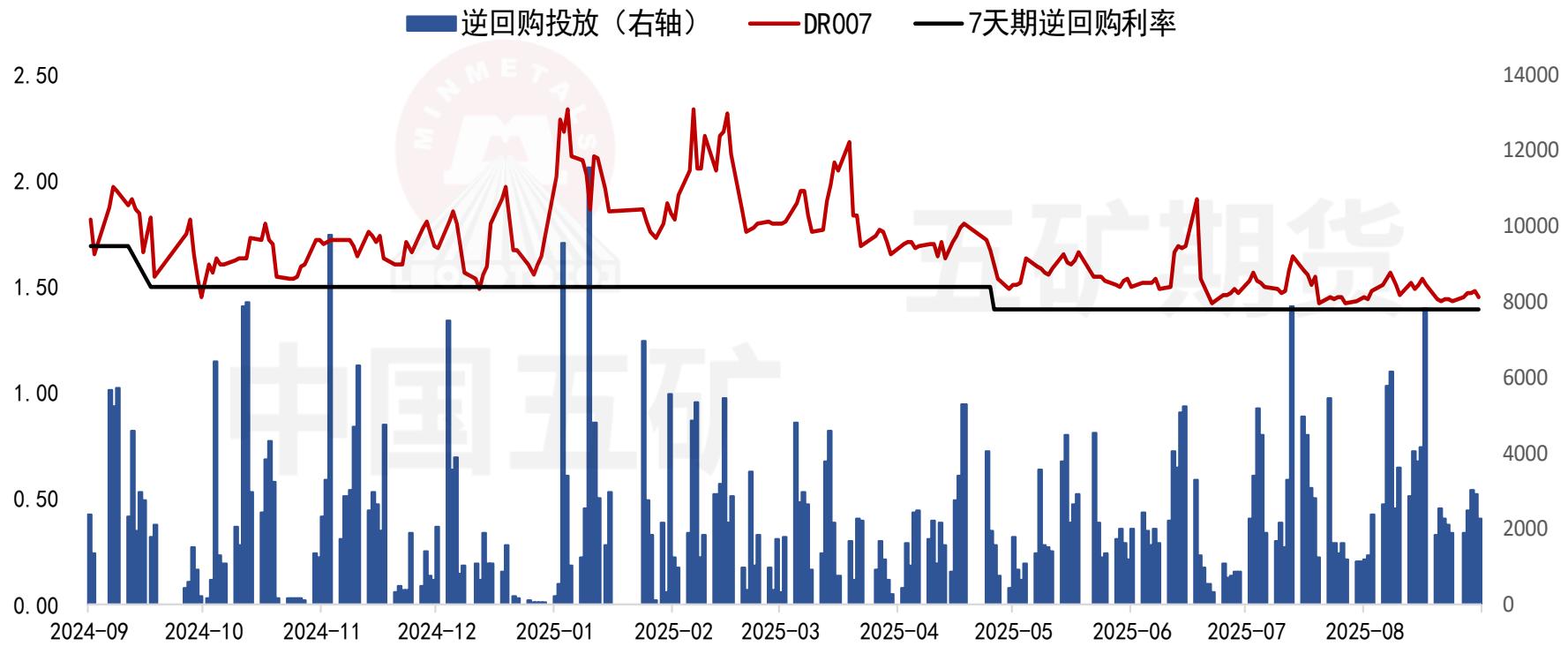
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



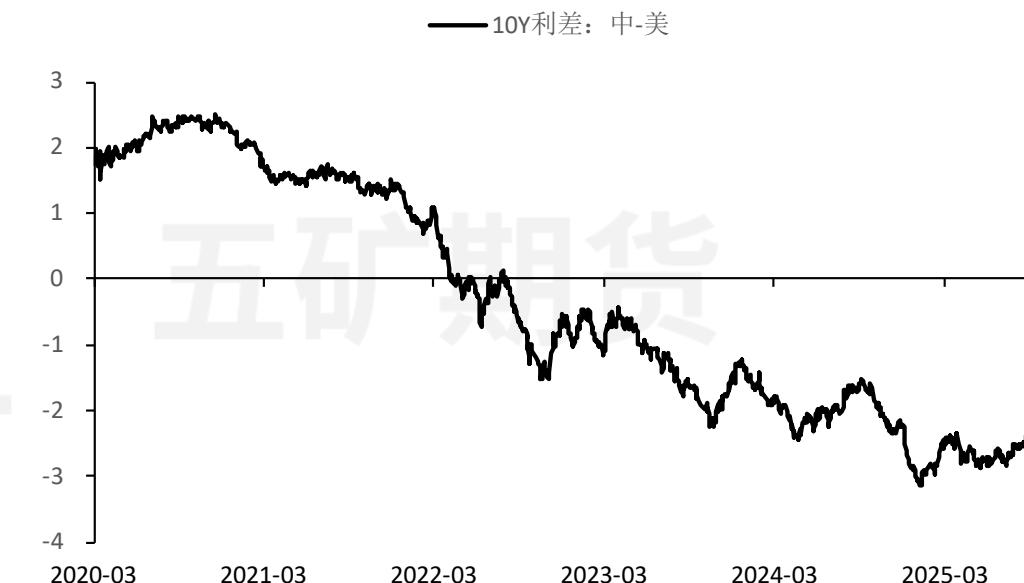
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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 (%)



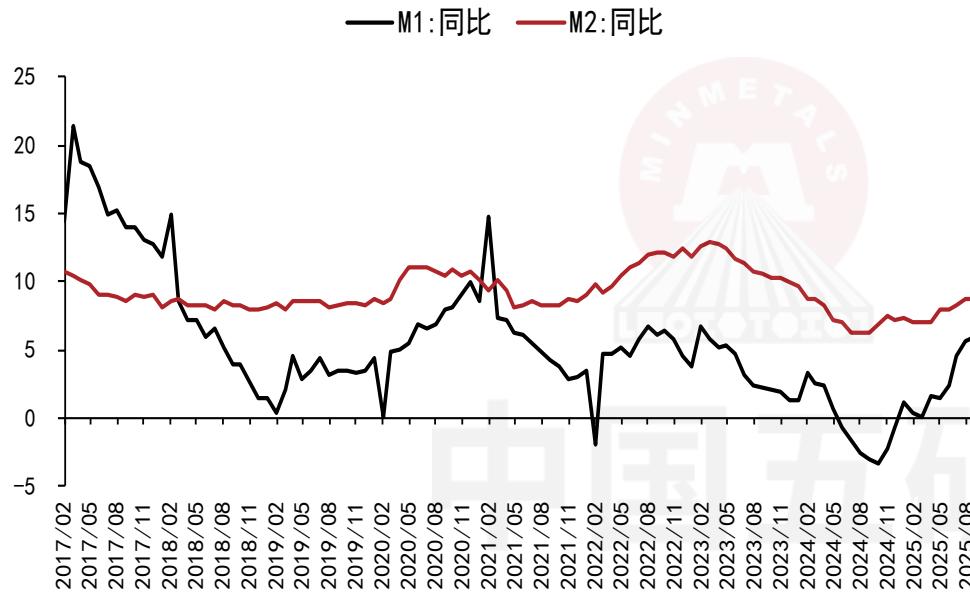
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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（%）

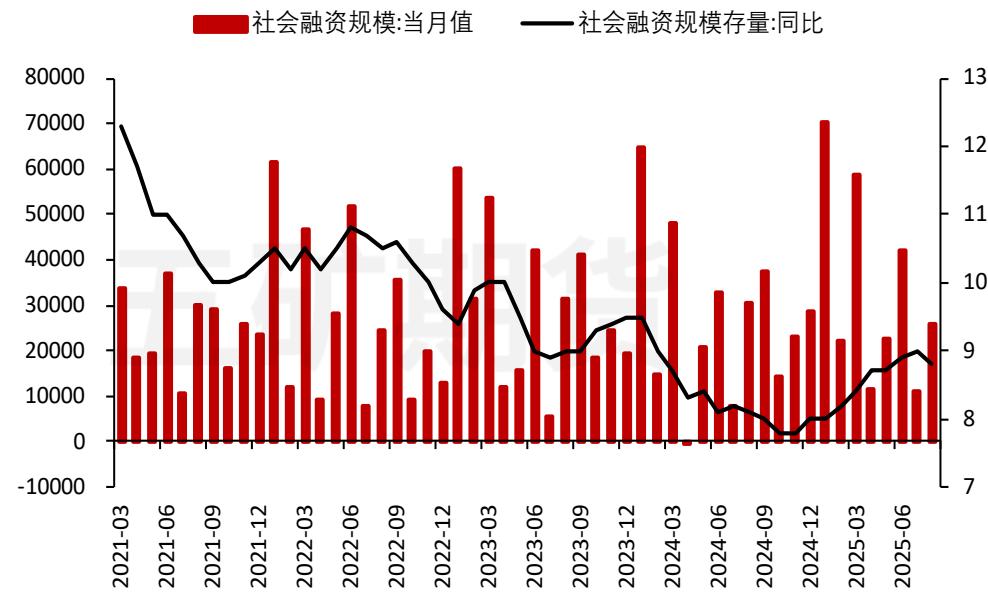


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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。

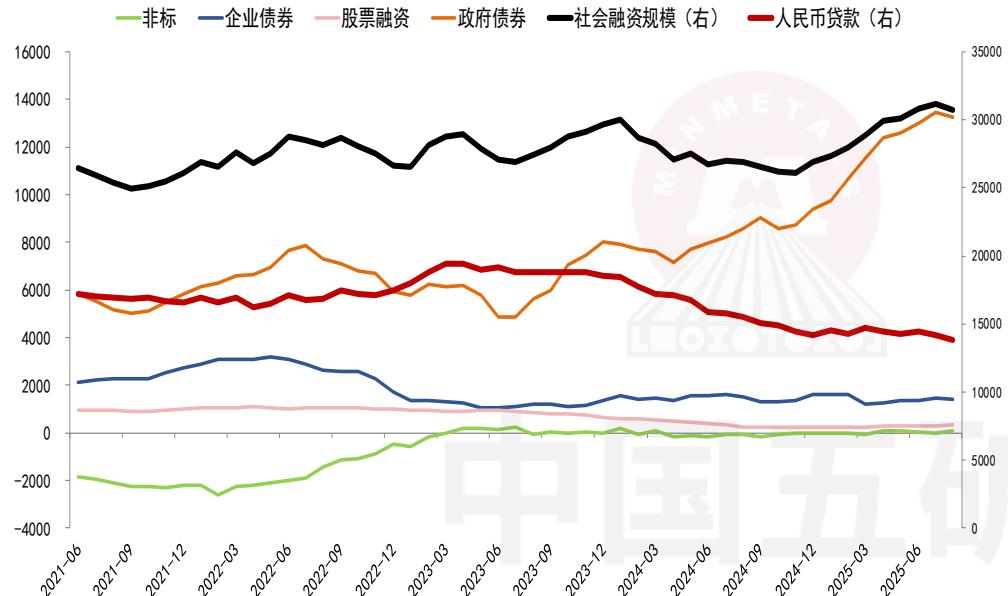
2025年8月份社融增量2.57万亿元，同比少增4630亿元，居民及企业信贷持续减少，政府债受高基数影响本月也有所减少。

图32：社会融资规模（亿元）



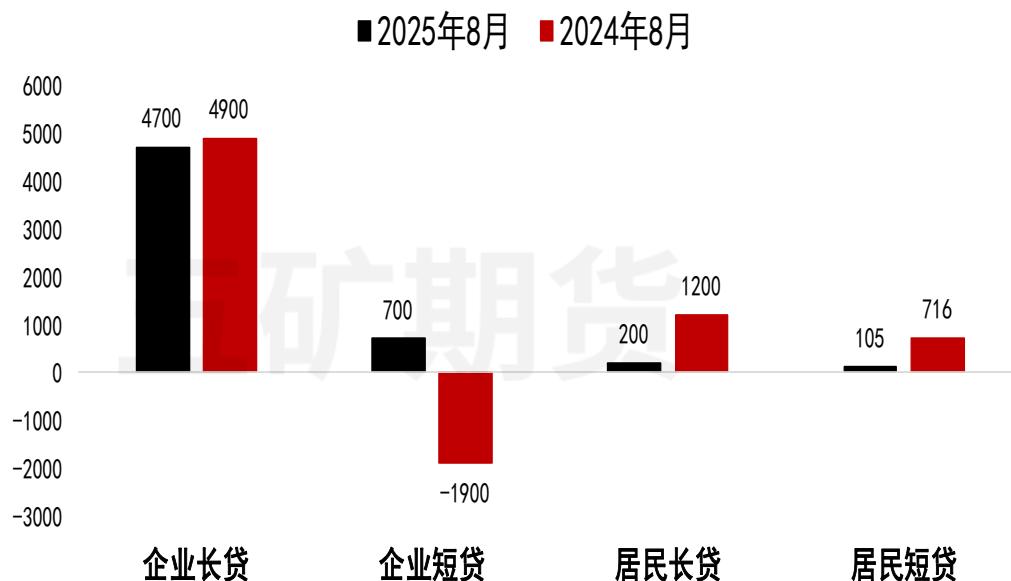
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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

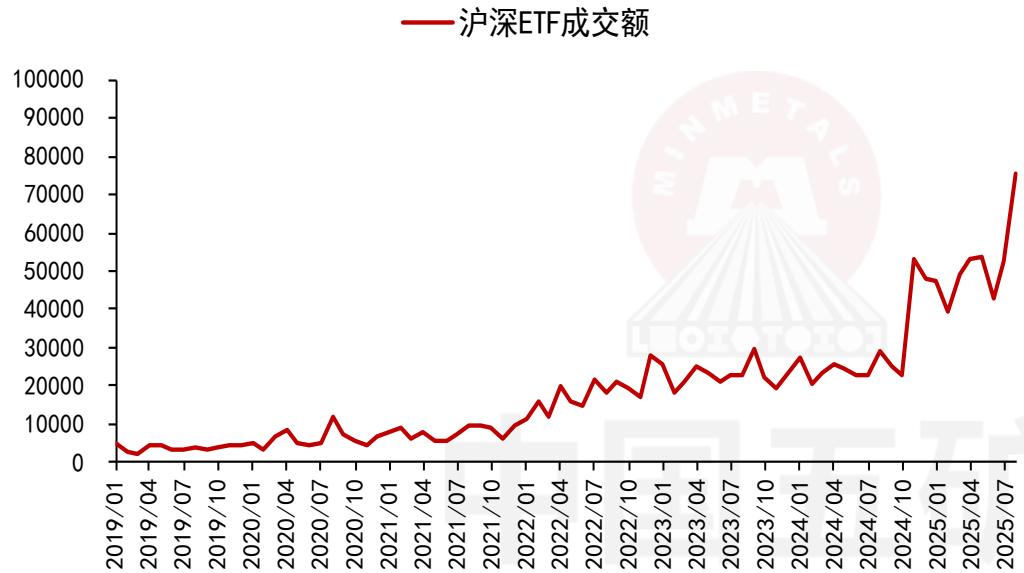
资金面

资金面（流入）



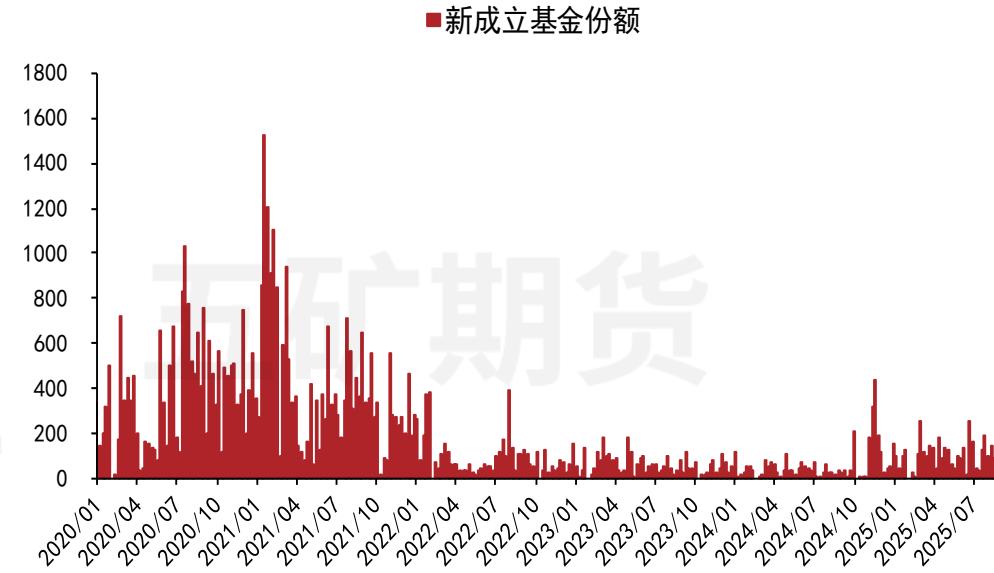
五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD
中国五矿

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）

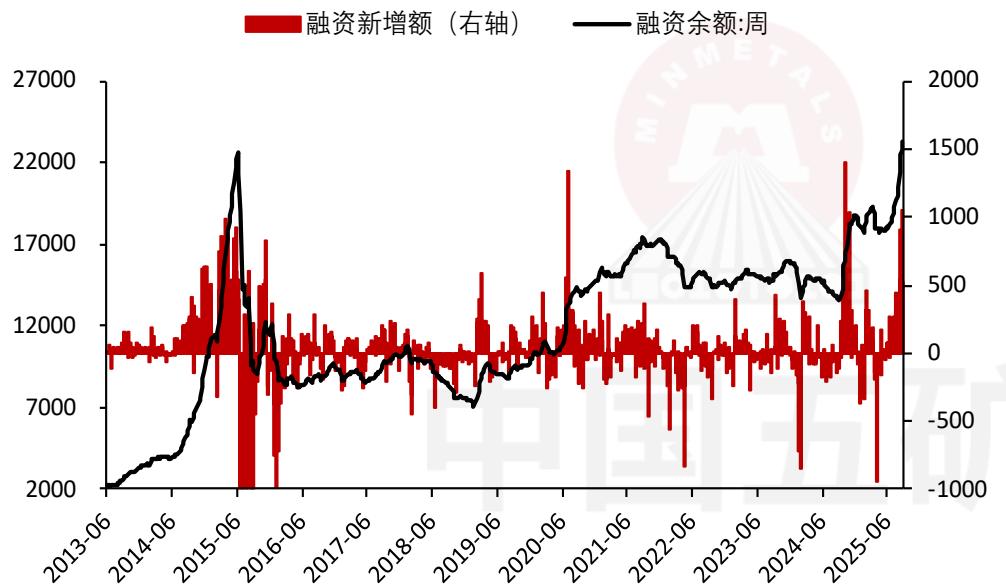


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周偏股型基金份额新成立161.5亿份，较前三周有所回落。

资金面（流入）

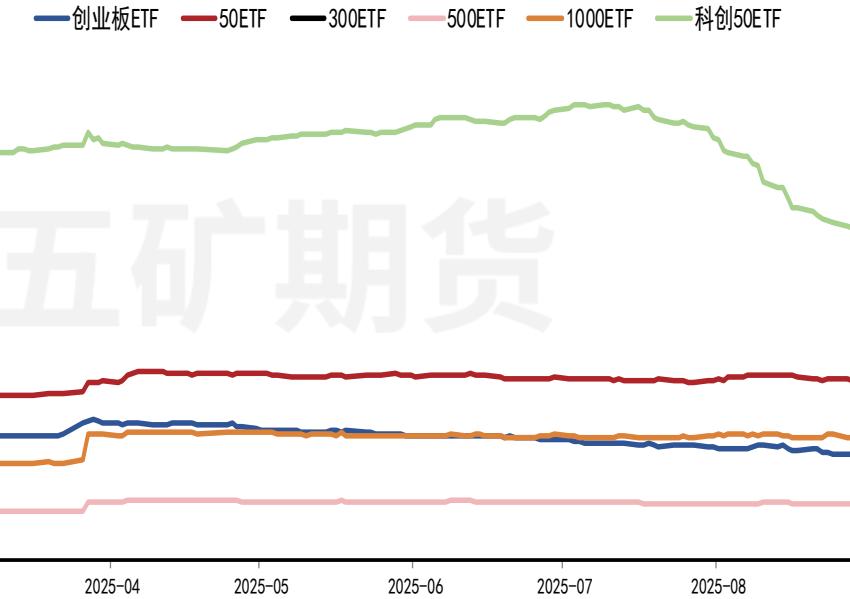
图37：融资余额和融资新增额（亿元）



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。

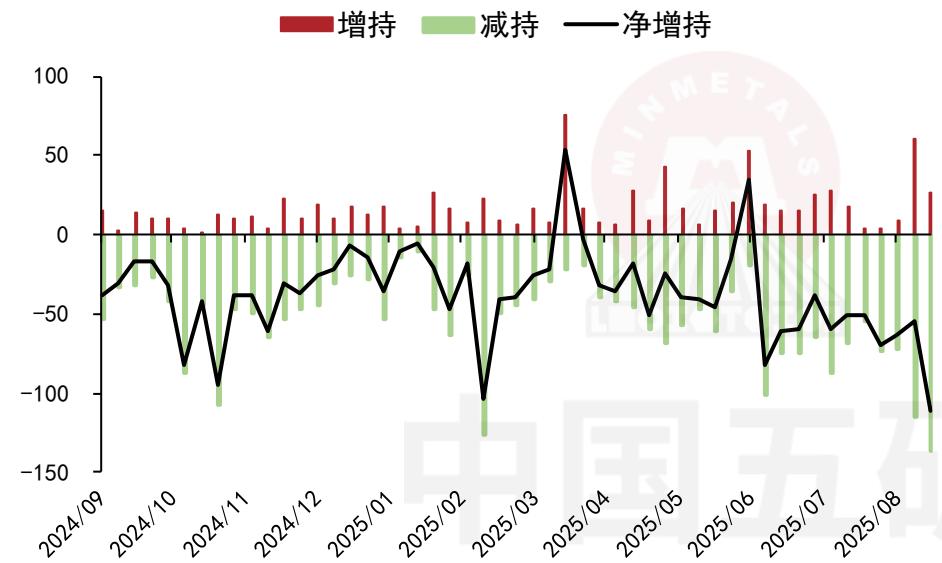
图38：主要ETF申赎（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

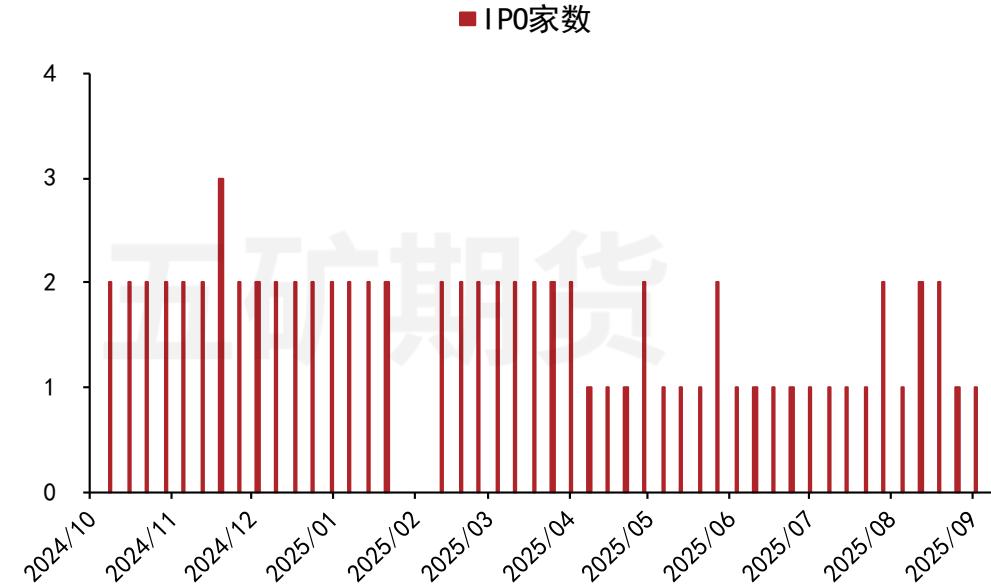
资金面（流出）

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

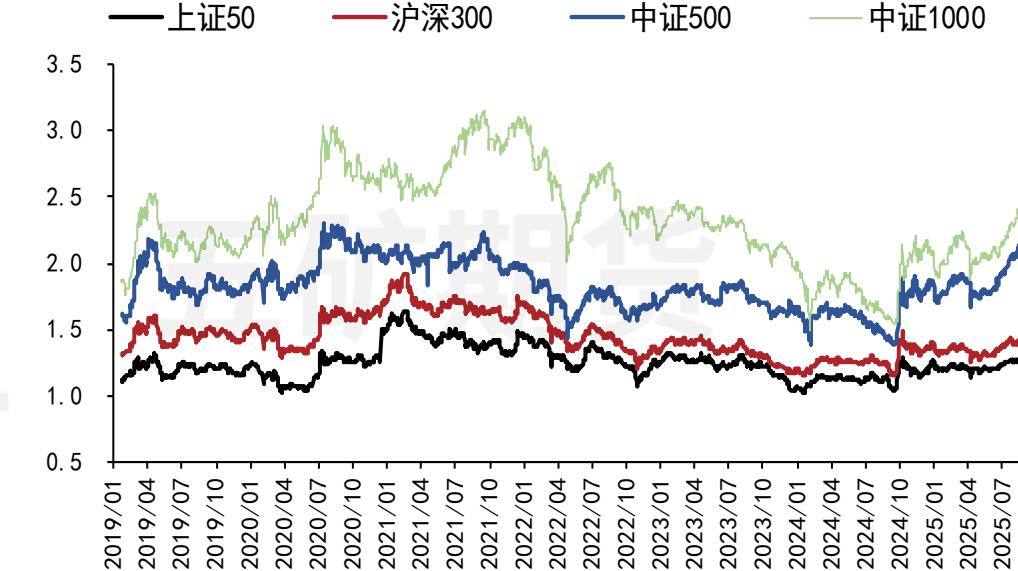


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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。

图42：市净率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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。不经许可，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