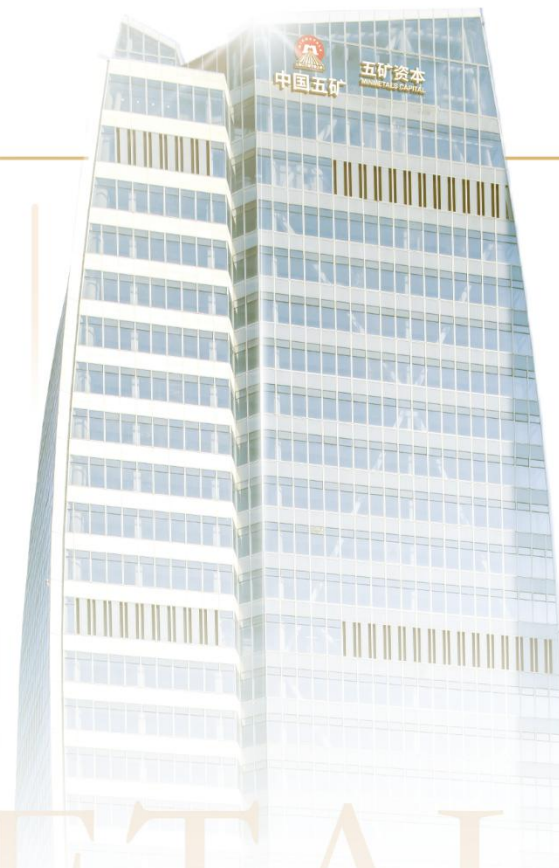




五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



持续上涨后，波动加剧

股指周报

2025/10/18

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、北京时间10月18日上午，国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔举行视频通话，双方同意尽快举行新一轮中美经贸磋商；2、工信部：到2027年实现城域算力1毫秒时延圈覆盖率不低于70% 打造高品质毫秒入算底座；3、寒武纪第三季度营收为17.27亿元，同比增长1332.52%；净利润为5.67亿元。紫金矿业：前三季度归母净利润同比增长55%；4、摩根大通宣布未来十年将为美国稀土、AI、能源、机器人等关键产业提供高达1.5万亿美元融资与项目支持；这项计划的出台恰逢美国政府到处入股关键产业公司的节点。
- ◆ 经济与企业盈利：1、国家统计局：8月份规模以上工业增加值同比实际增长5.2%，2025年1—7月份全国固定资产投资增长0.5%，7月份社会消费品零售总额同比增长3.4%，增速延续回落态势；2、中国9月官方制造业PMI为49.8，预期49.7，前值49.4；非制造业PMI为50.0，预期50.2，前值50.3；3、2025年9月份M1增速7.2%，前值6.0%。M2增速8.4%，前值8.8%，M1的增长来自于去年的低基数及可能的理财回表（债市调整）；4、2025年9月份社融增量3.53万亿元，同比少增2339亿元，略高于预期。政府债及实体贷款减少是社融同比下降的主要原因，不过表外票据融资及企业债发行好于预期；5、2025年9月份美元计价出口同比增长8.3%，前值4.4%，出口增速有所分化，其中对美出口-27%，对东盟、欧盟及我国香港地区出口增长是主要拉动因素。
- ◆ 利率与信用环境：受股市调整影响，市场风险偏好有所降低。本周10Y国债利率及信用债利率均有所回落，信用利差变化不大，流动性持续宽松。
- ◆ 小结：经过前期持续上涨后，AI等高位热点板块近期出现分歧，资金高低切换，快速轮动，市场风险偏好有所降低。本周中美关税的担忧再次扰动市场，短期指数面临一定的不确定性。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	-1	+2	+1
简评	贴水较大	估值有所修复	短期经济高频数据偏弱	社融增速回落	资金面持续宽松	中美关税会谈
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，资金高低切换，快速轮动，市场风险偏好有所降低。本周中美关税的担忧再次扰动市场，短期指数面临一定的不确定性。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

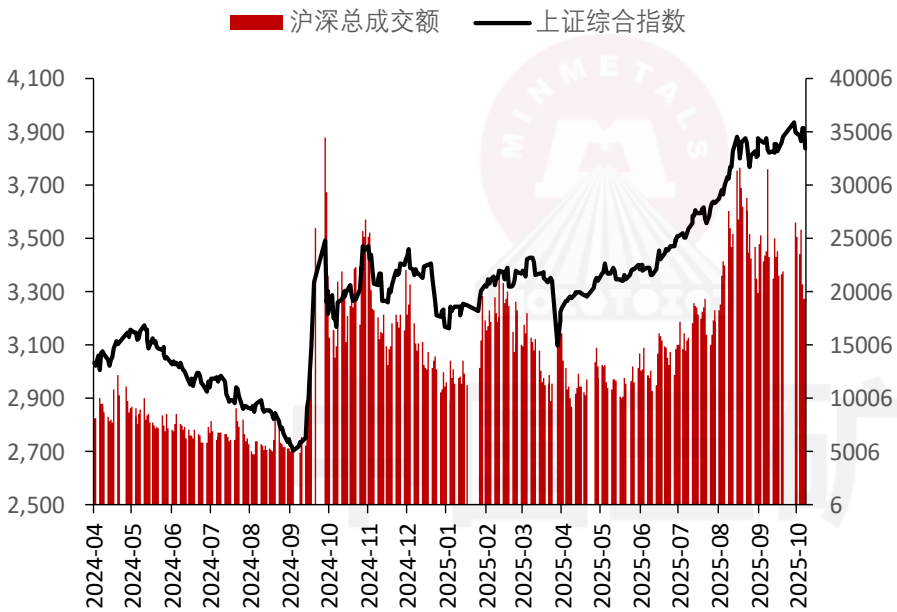
名称	点位	涨跌(点)	涨跌幅
上证综指	3839.76	-57.27	-1.47%
深证成指	12688.94	-666.48	-4.99%
科创50	1363.17	-89.51	-6.16%
创业板指	2935.37	-177.89	-5.71%
沪深300	4514.23	-102.60	-2.22%
上证50	2967.77	-7.08	-0.24%
中证500	7016.07	-382.16	-5.17%
中证1000	7185.48	-348.34	-4.62%
恒生指数	25247	-1043	-3.97%
AH比价	119.74	118.52	+1.03%
道琼斯指数	46191	711	+1.56%
纳斯达克指数	22680	476	+2.14%
标普500	6664	112	+1.70%

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	4539.6	2499	-75.6	-1.64%
IF次月	4495.8	1360	-107.8	-2.34%
IF下季	4485.2	6531	-108.0	-2.35%
IF隔季	4463.0	1009	-108.2	-2.37%
IH当月	2983.0	695	+9.0	+0.30%
IH次月	2964.2	381	-9.0	-0.30%
IH下季	2963.0	2136	-10.2	-0.34%
IH隔季	2963.6	278	-9.0	-0.30%
IC当月	7064.0	2532	-325.6	-4.41%
IC次月	6922.4	1523	-397.6	-5.43%
IC下季	6863.2	7438	-409.4	-5.63%
IC隔季	6702.0	1447	-407.2	-5.73%
IM当月	7230.2	3822	-289.4	-3.85%
IM次月	7100.0	2338	-327.4	-4.41%
IM下季	7020.8	12626	-325.6	-4.43%
IM隔季	6805.0	2199	-322.4	-4.52%

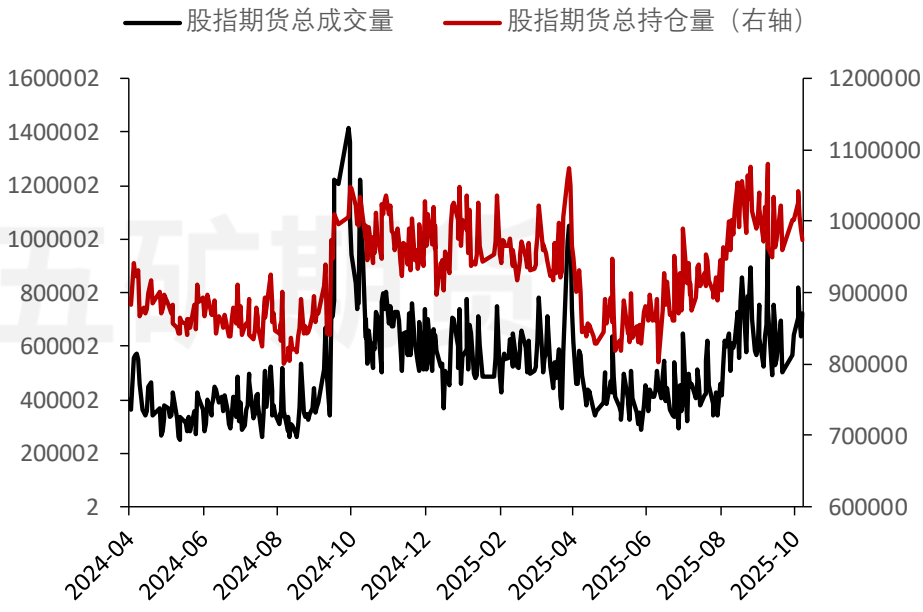
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



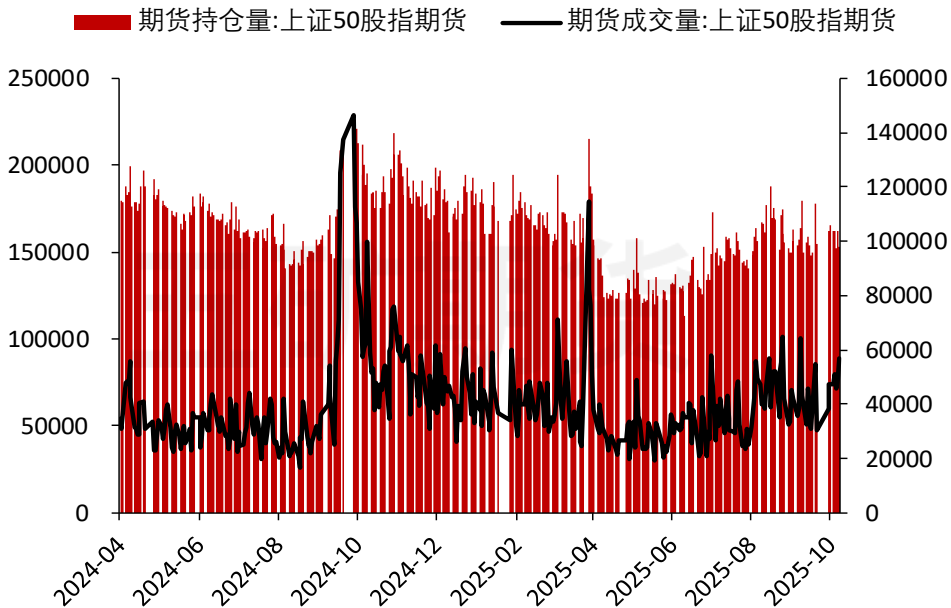
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3：IH合约贴水率



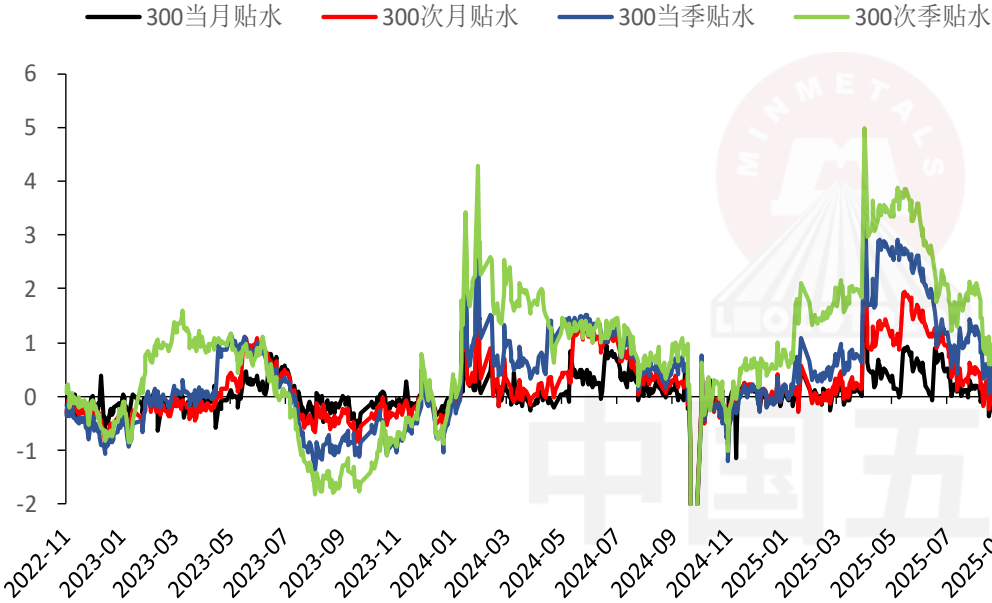
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：股指期货总成交和持仓（手）



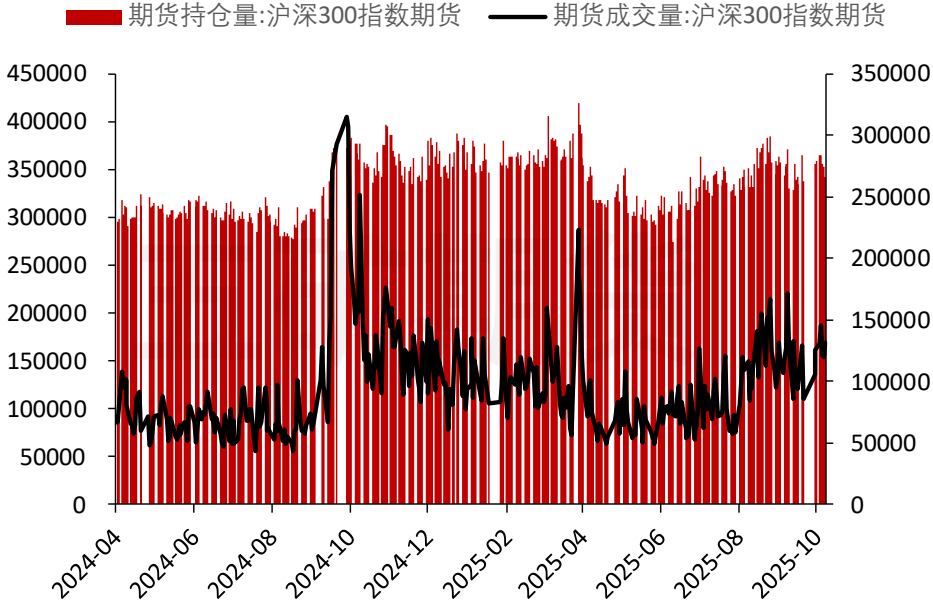
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图5：IF合约贴水率



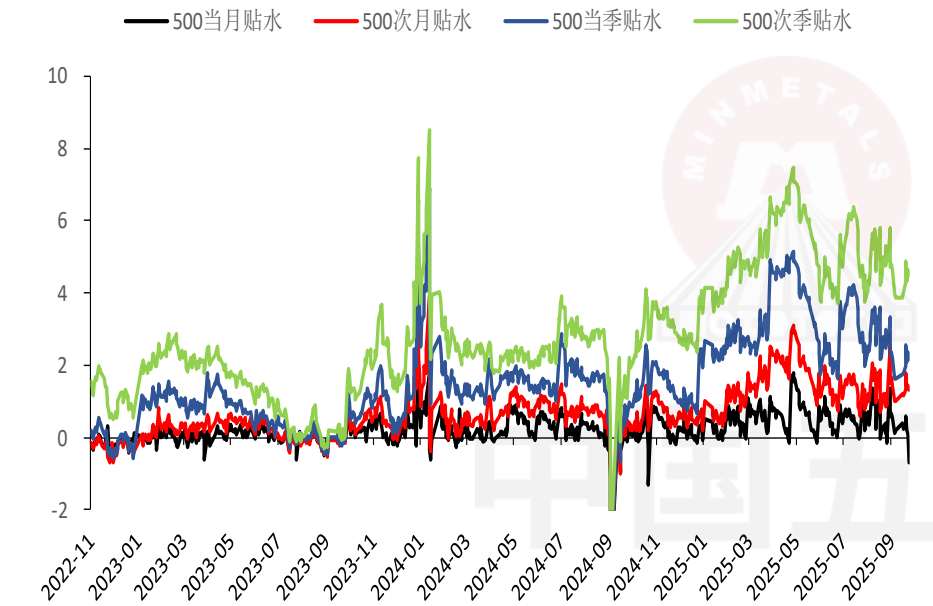
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图6：股指期货总成交和持仓（手）



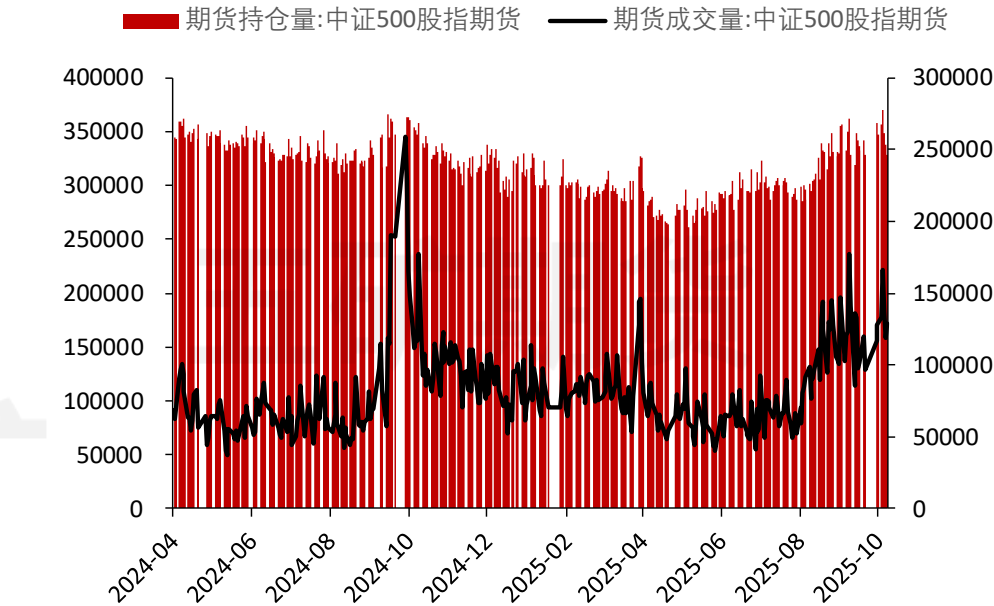
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图7：IC合约贴水率



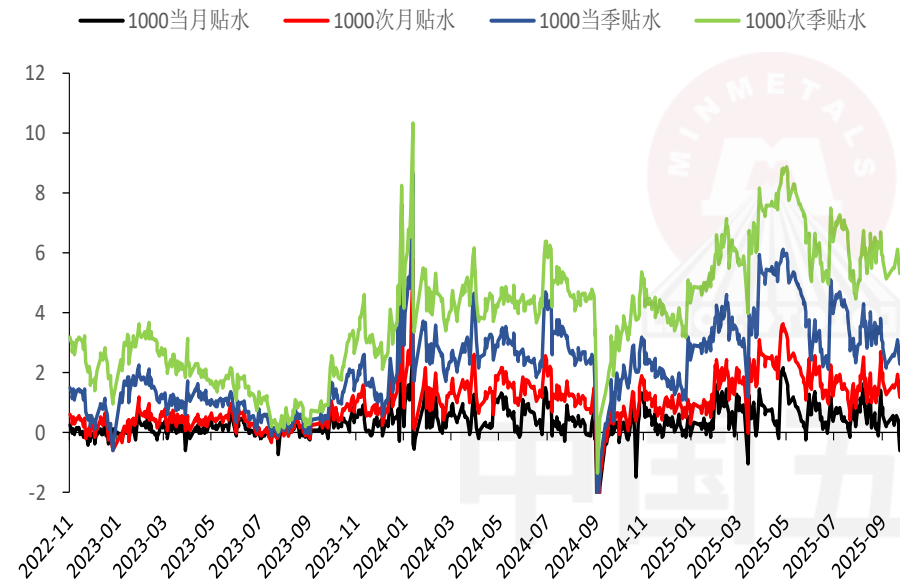
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：股指期货总成交和持仓（手）



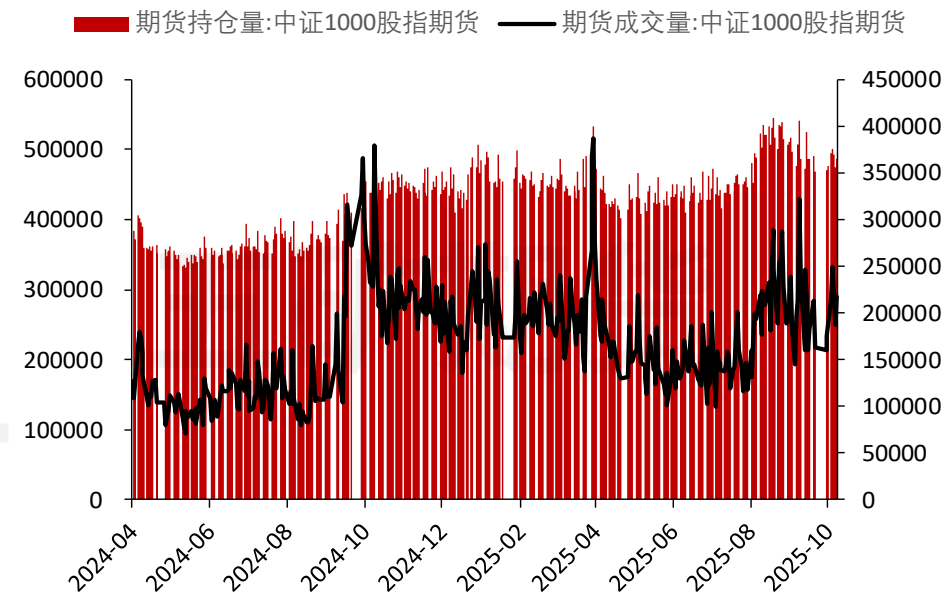
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图9：IM合约贴水率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

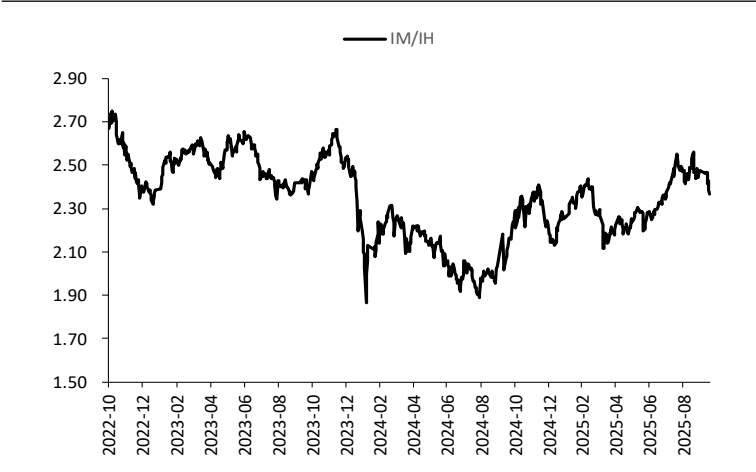
图10：股指期货总成交和持仓（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

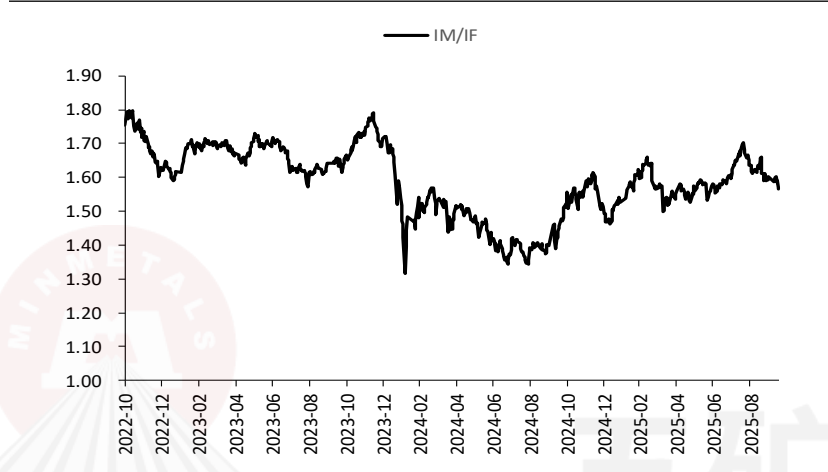
主力合约比值

图11：IM/IH主力比值



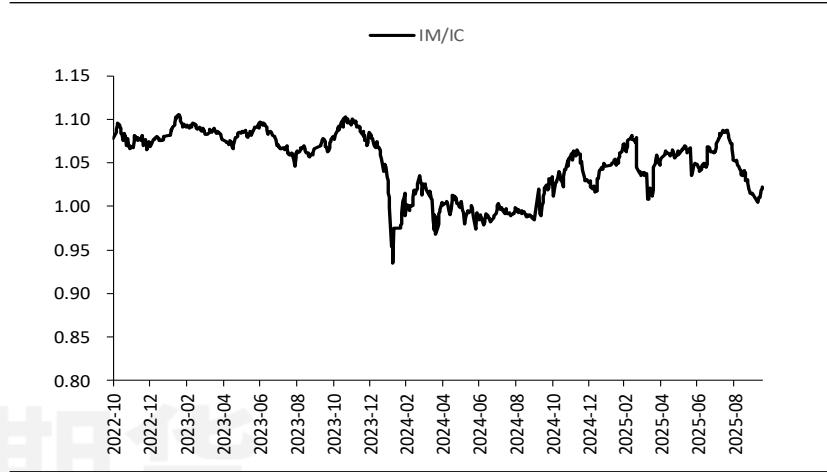
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图12：IM/IF主力比值



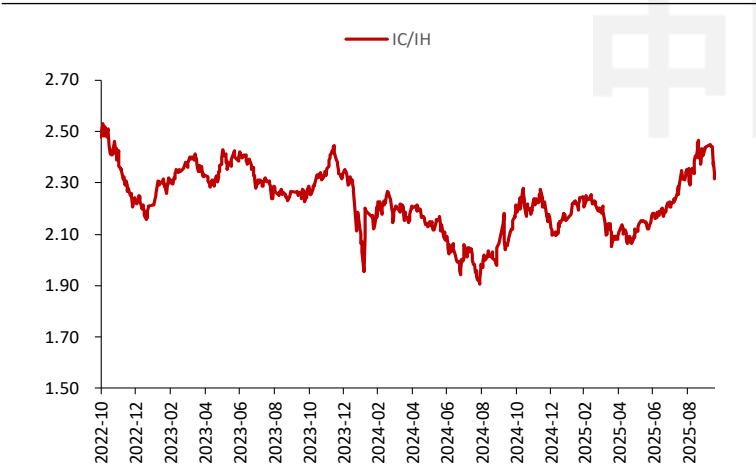
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图13：IM/IC主力比值



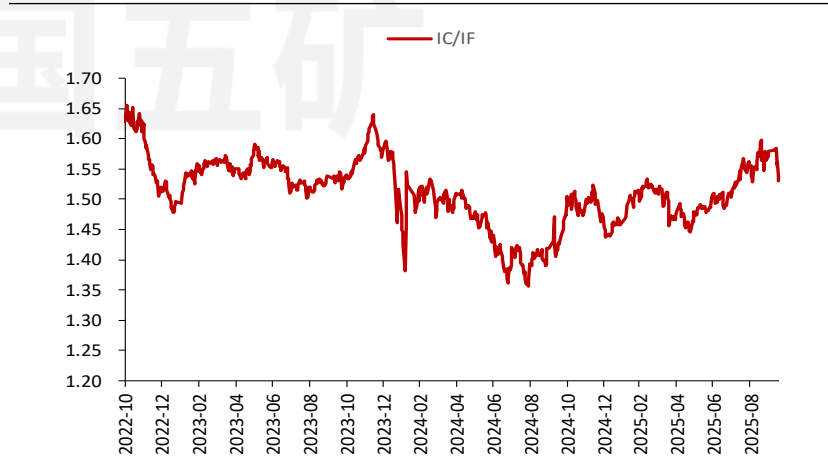
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图14：IC/IH主力比值



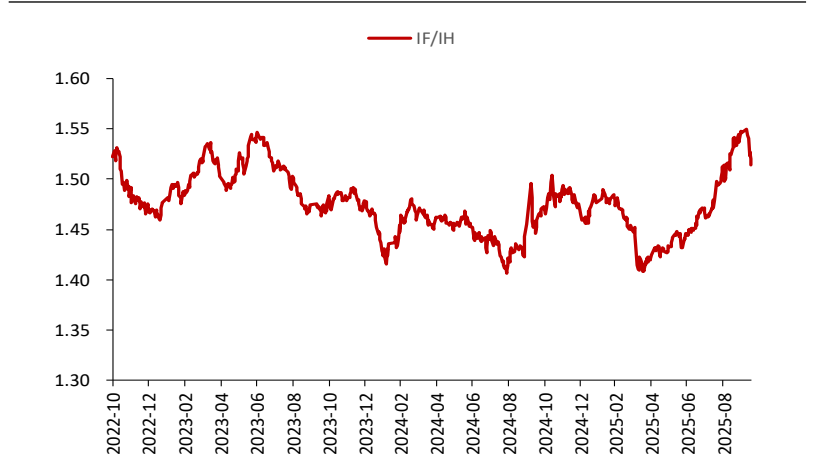
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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

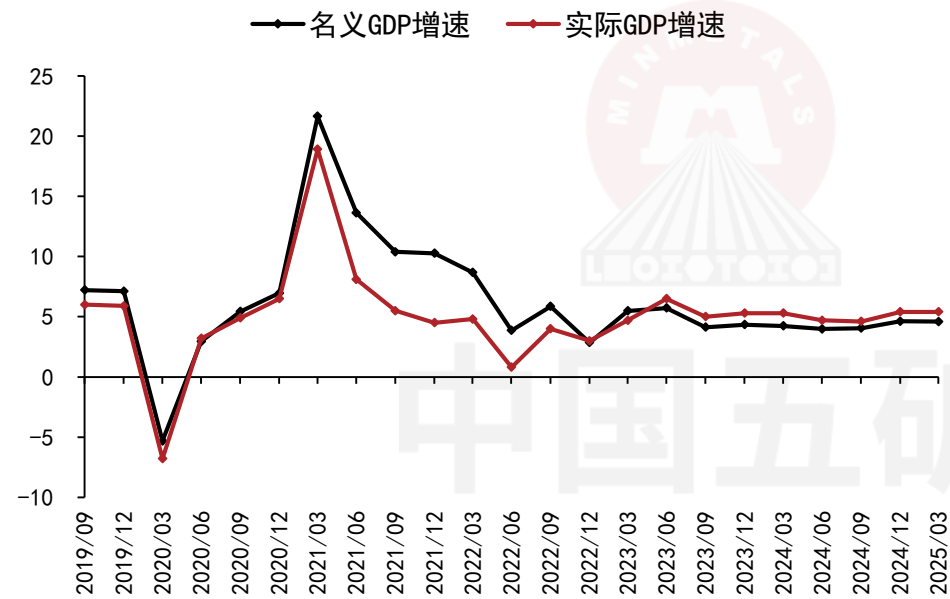


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

经济与企业盈利

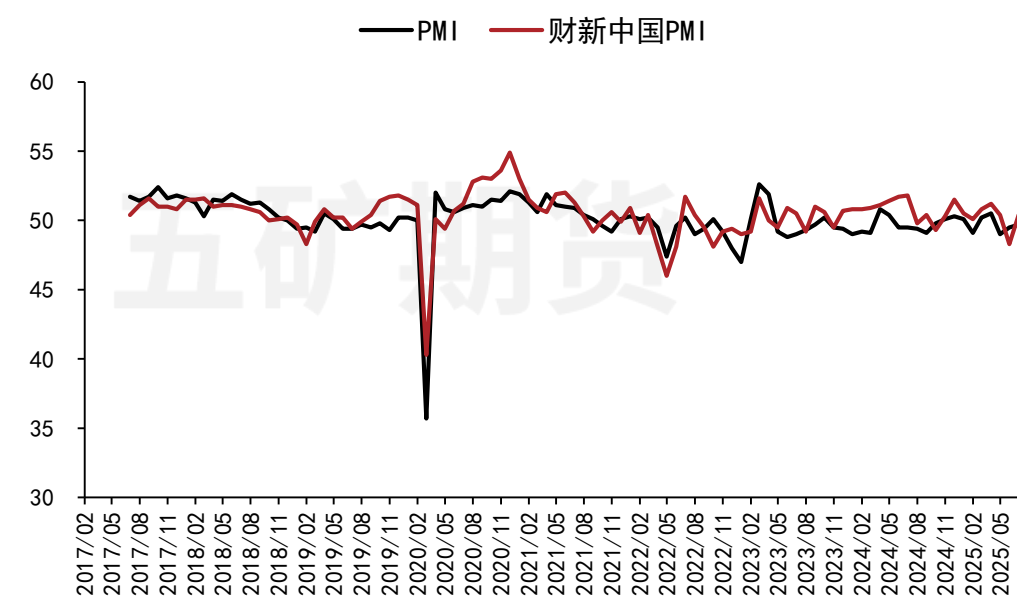
图17: GDP增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

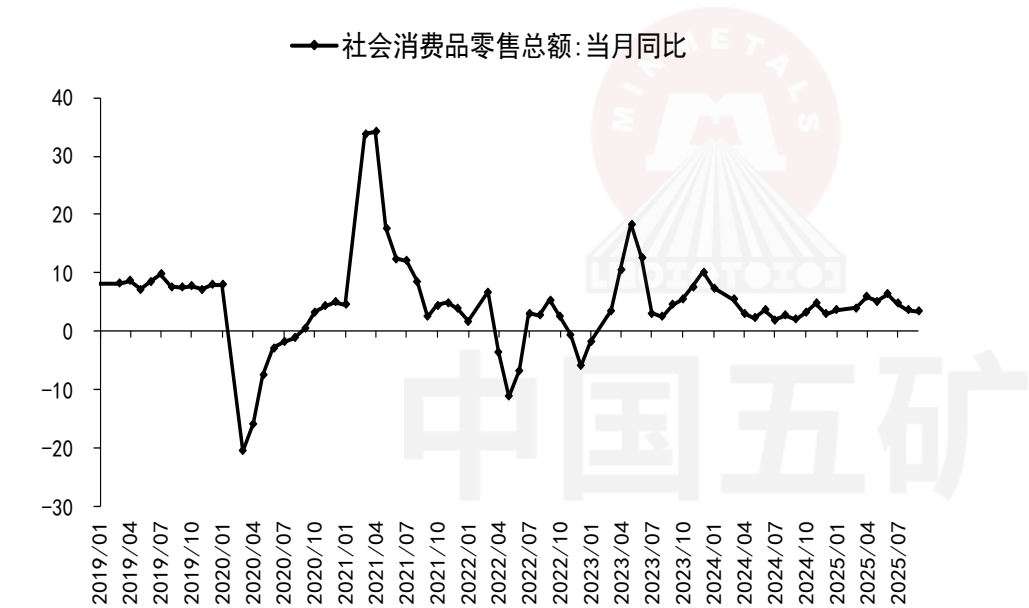
2025年第二季度GDP实际增速5.2%，预期5.1%，前值5.4%。
9月官方制造业PMI为49.8，预期49.7，前值49.4。

图18: PMI



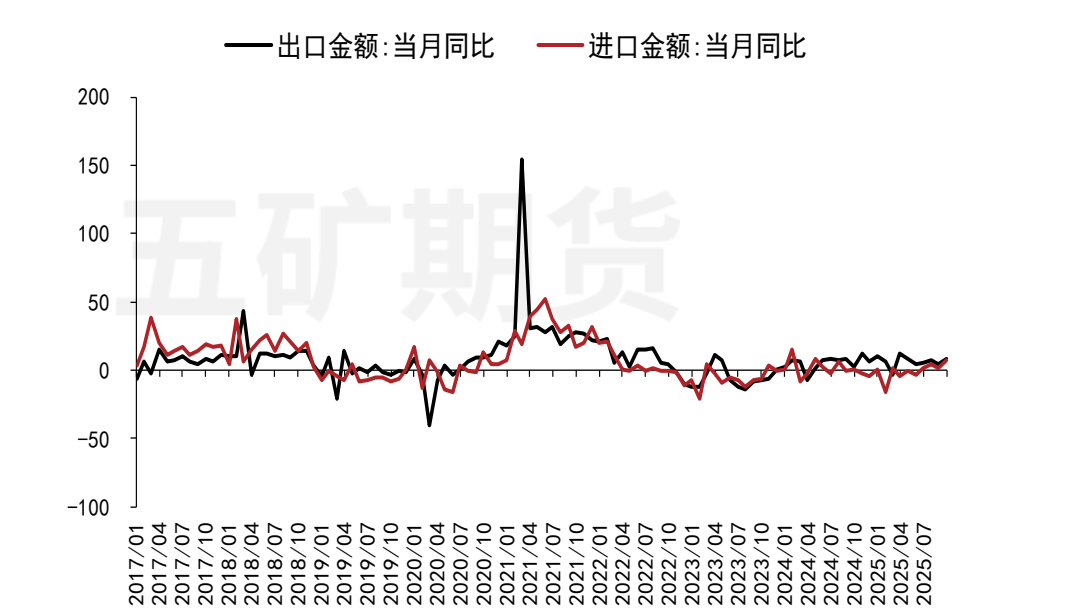
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图19：消费增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

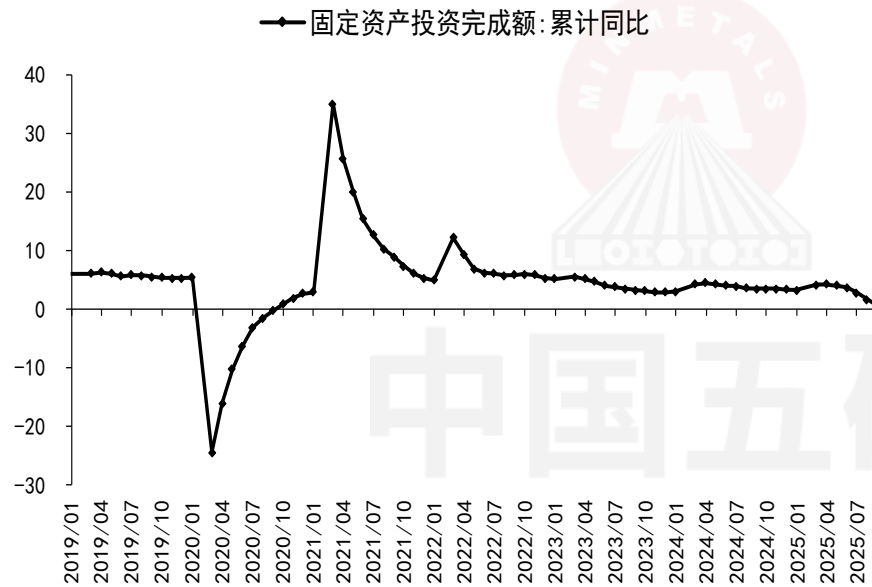
图20：进出口增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

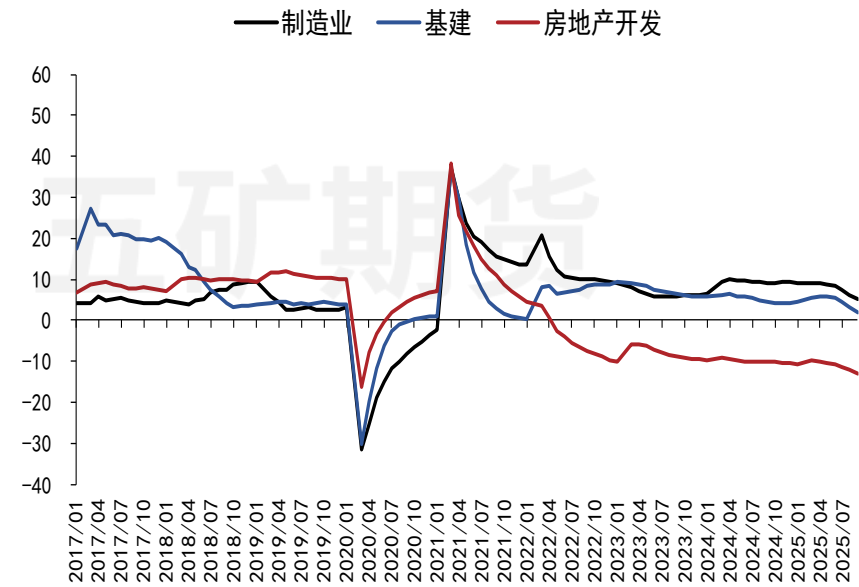
2025年8月份消费增速3.4%，前值3.7%，消费增速连续三个月回落。
2025年9月份美元计价出口同比增长8.3%，前值4.4%，出口增速有所分化，其中对美出口-27%，对东盟、欧盟及我国香港地区出口增长是主要拉动因素。

图21：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

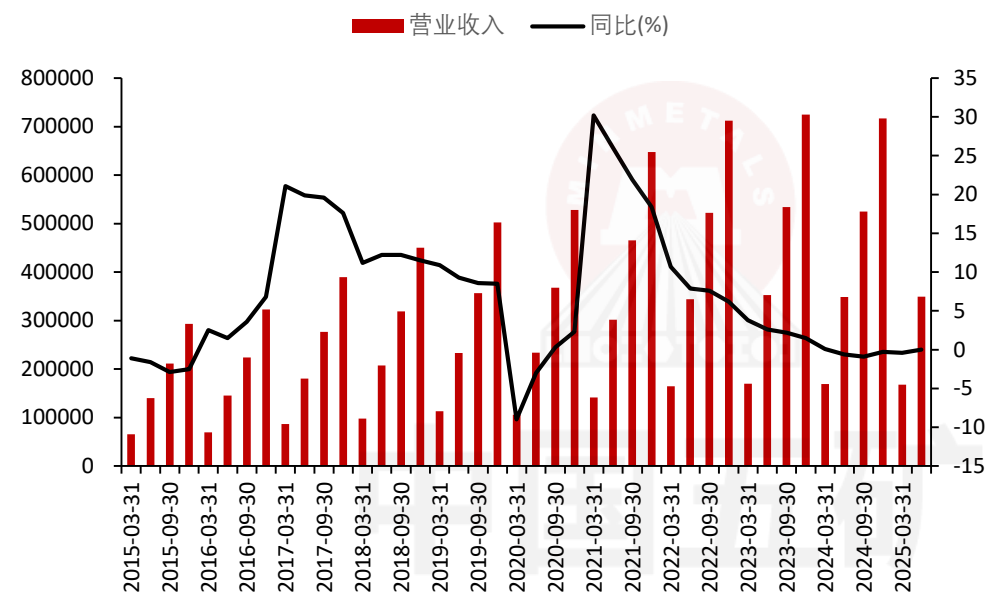
图22：制造业、房地产、基建投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

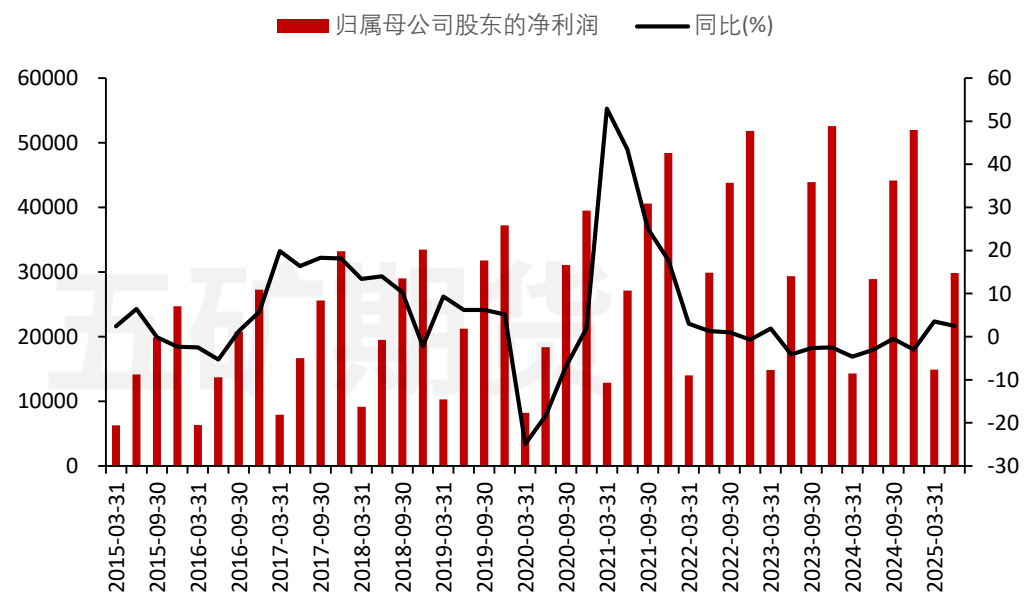
2025年8月份投资增速0.5%，前值1.6%。其中制造业投资增长5.1%，房地产投资-12.9%，基建投资(不含电力)增长2.0%，增速均延续回落态势；

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（%）



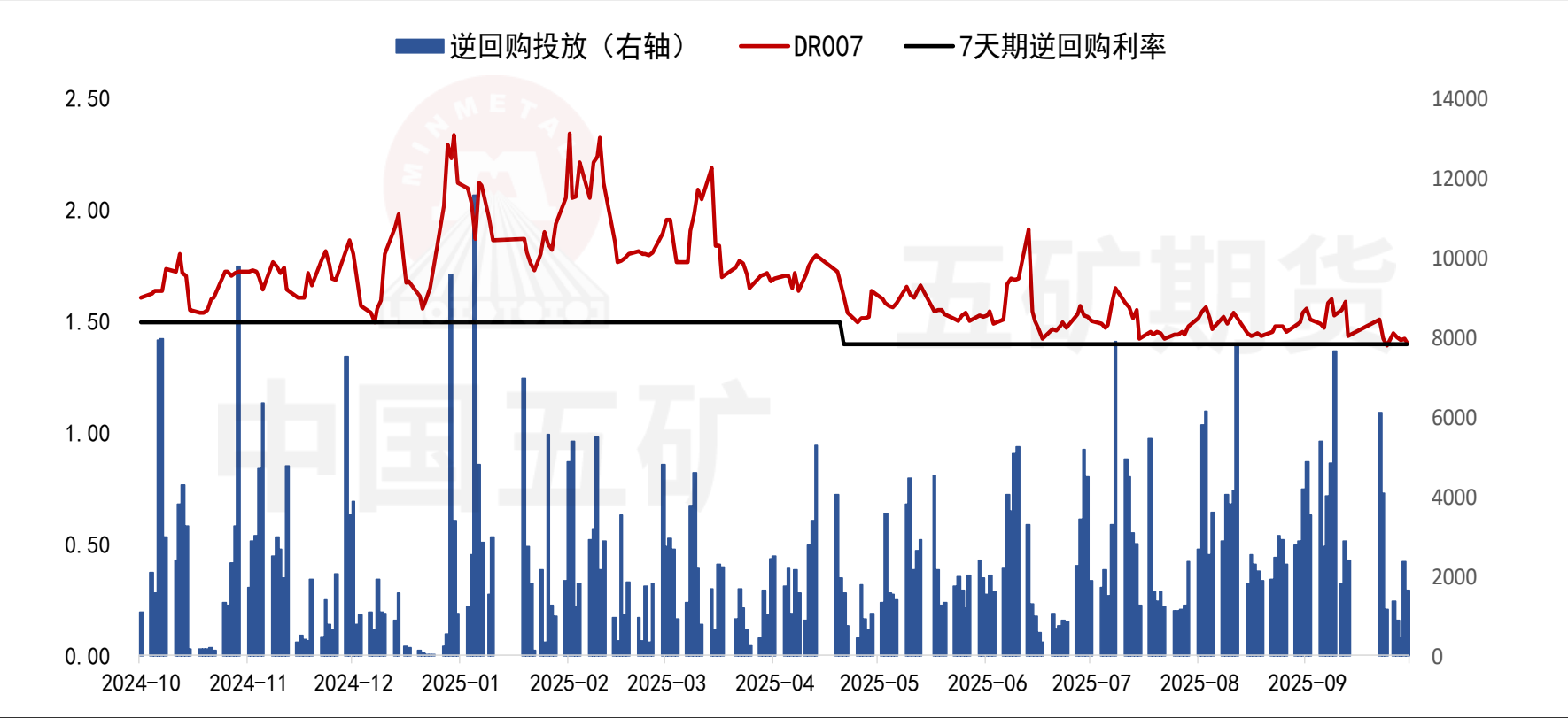
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图26：3年期AA-利率（%）



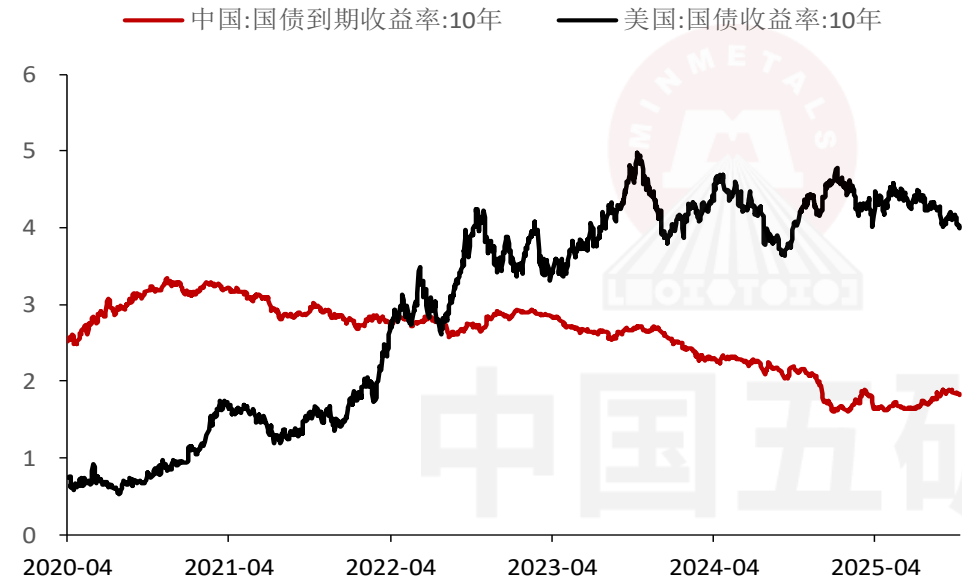
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



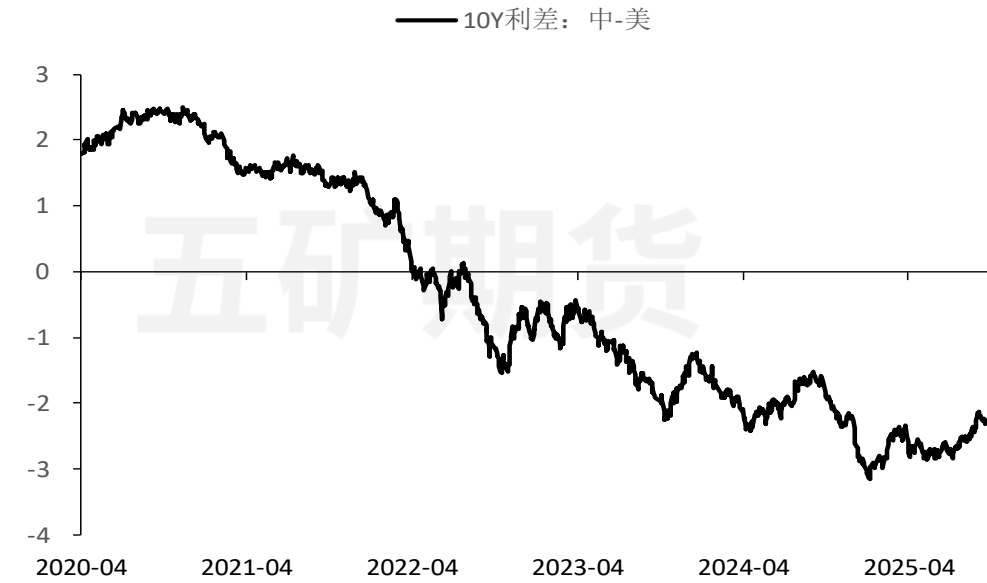
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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（%）



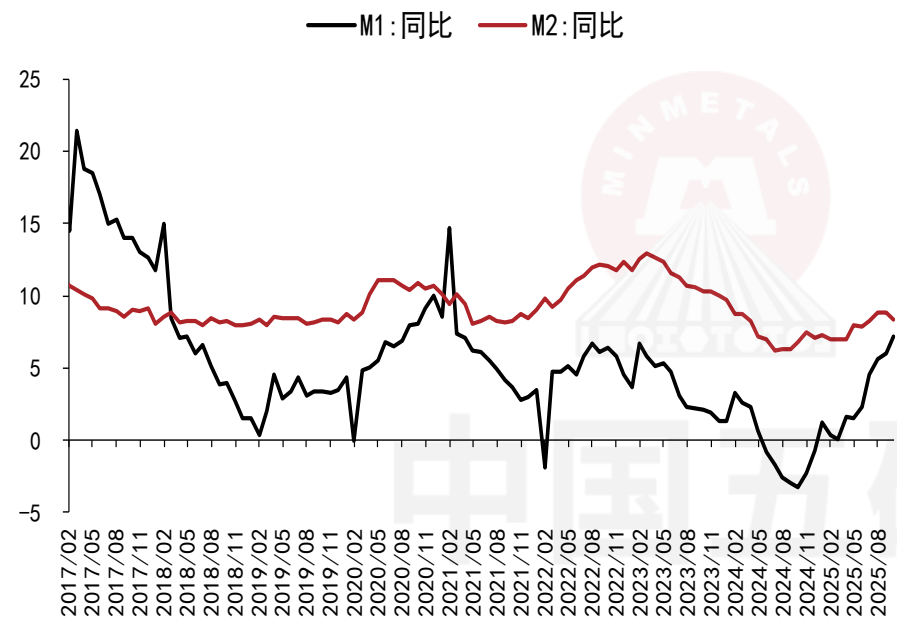
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：中美流动性与汇率走势



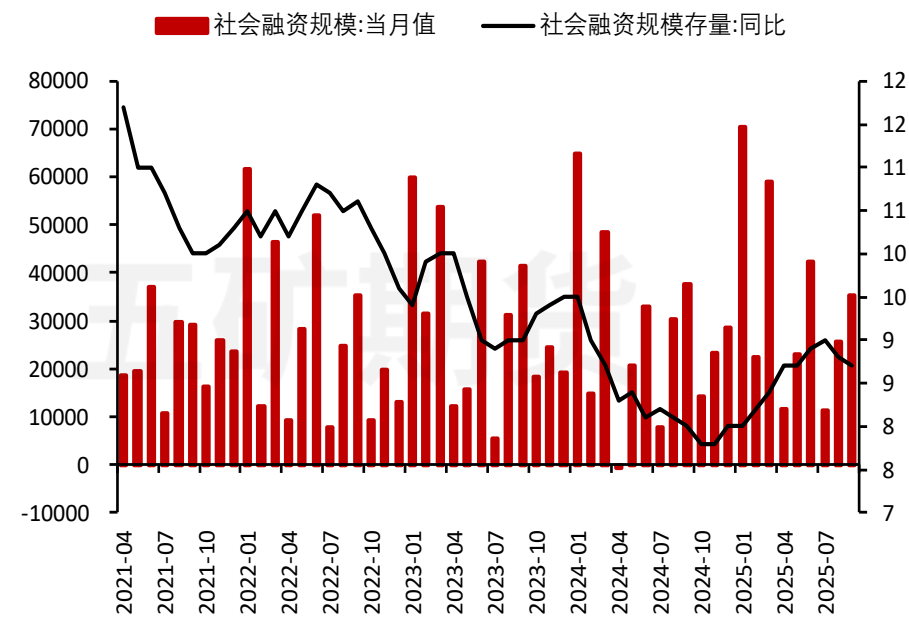
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31：M1和M2增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

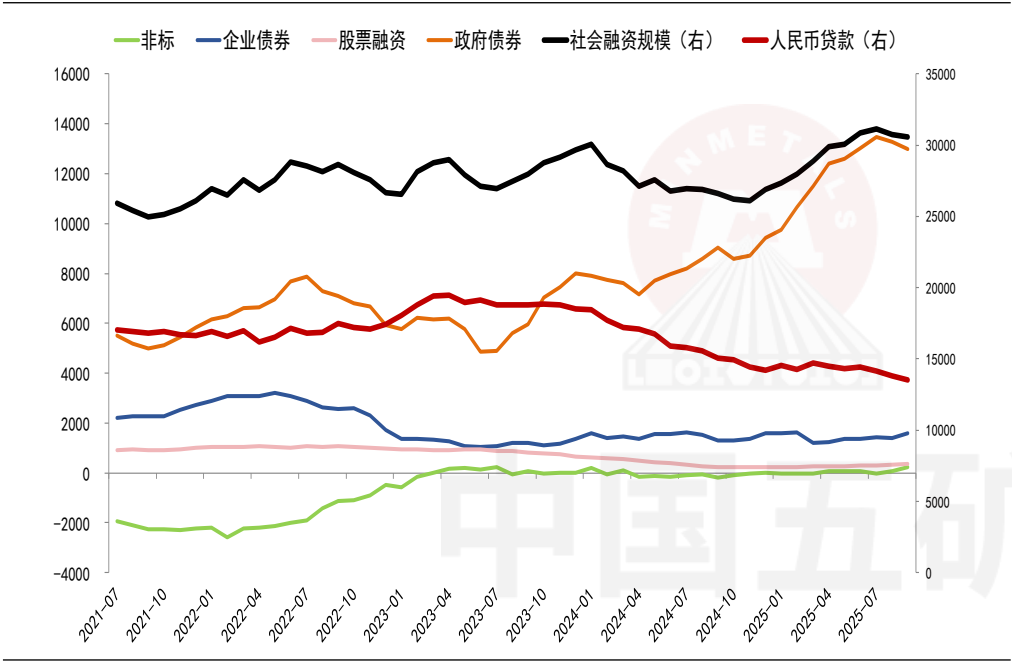
图32：社会融资规模（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

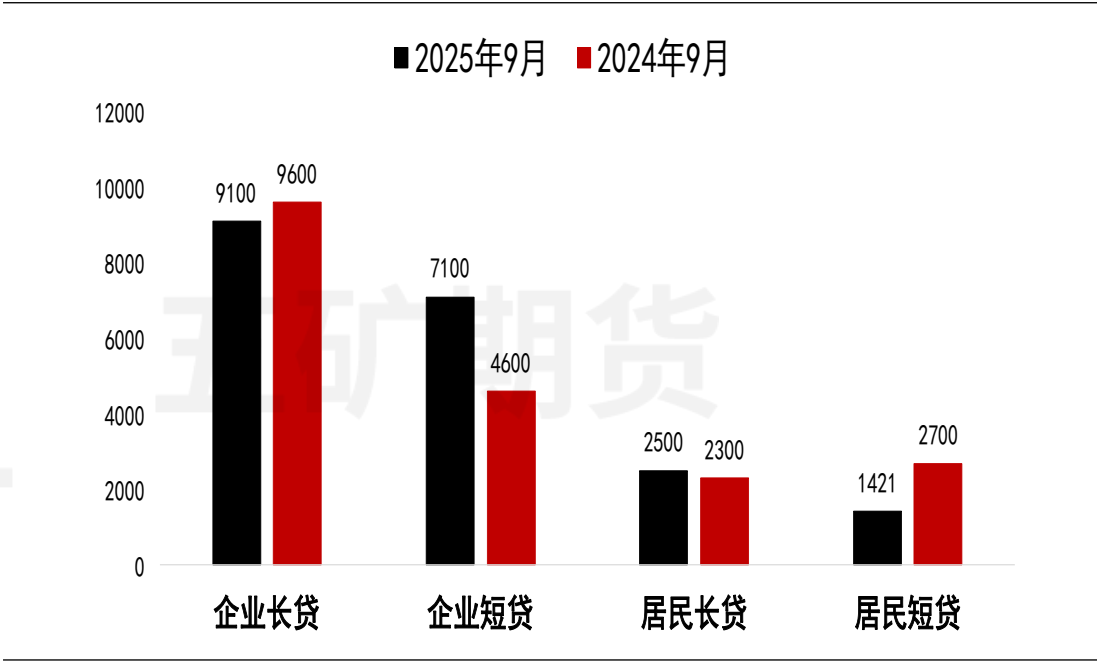
2025年9月份M1增速7.2%，前值6.0%。M2增速8.4%，前值8.8%，M1的增长来自于去年的低基数及可能的理财回表（债市调整）。2025年9月份社融增量3.53万亿元，同比少增2339亿元，略高于预期。政府债及实体贷款减少是社融同比下降的主要原因，不过表外票据融资及企业债发行好于预期。

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）

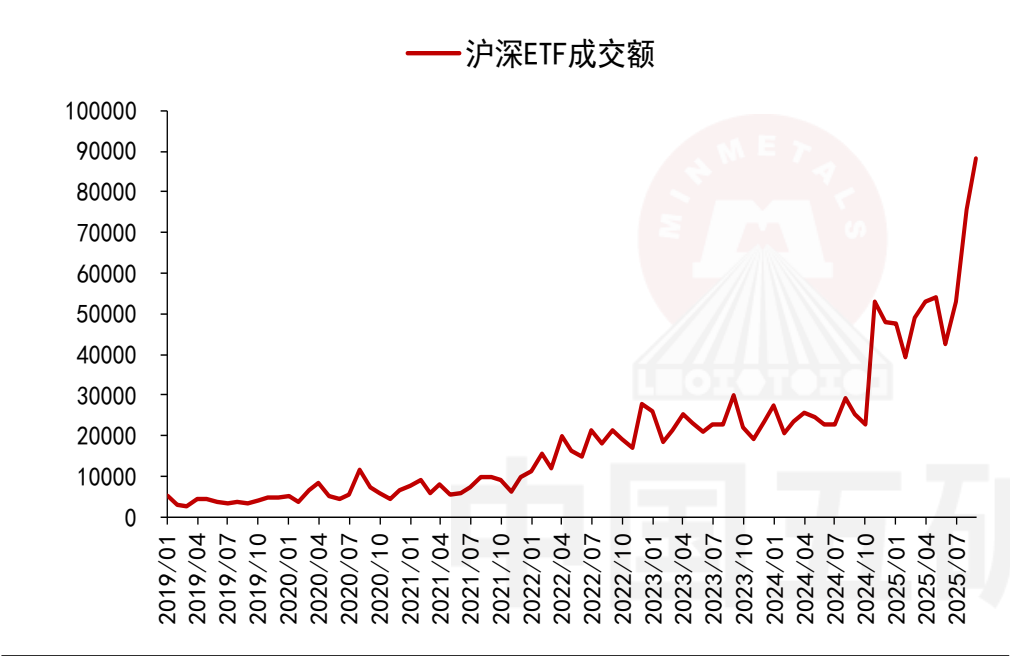


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

05

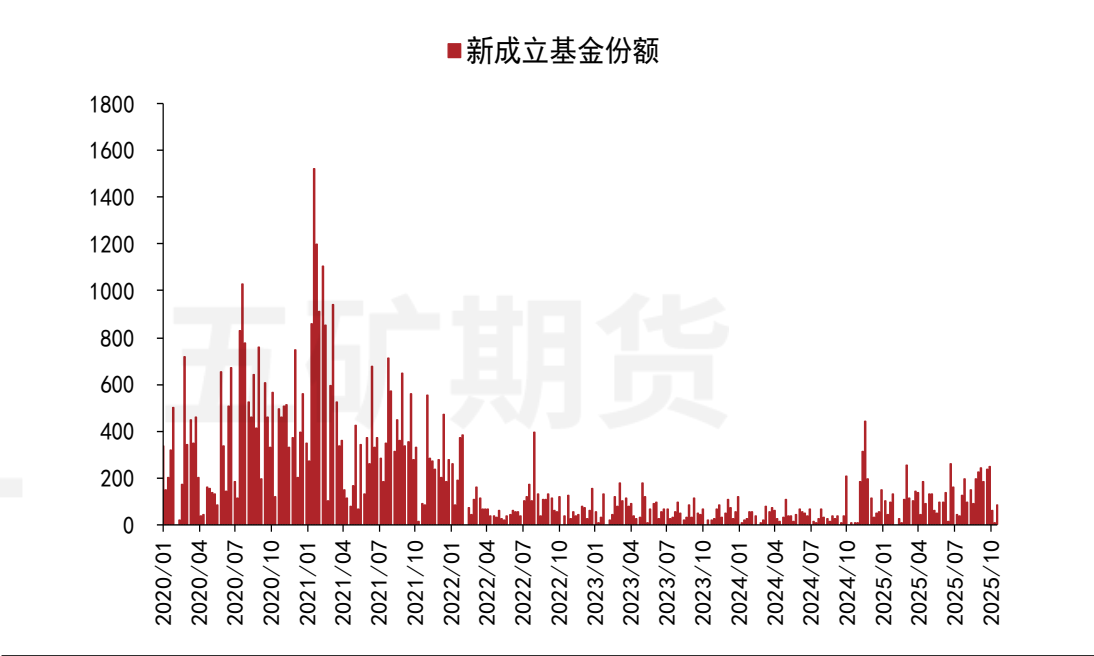
资金面

图35：沪深ETF成交额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

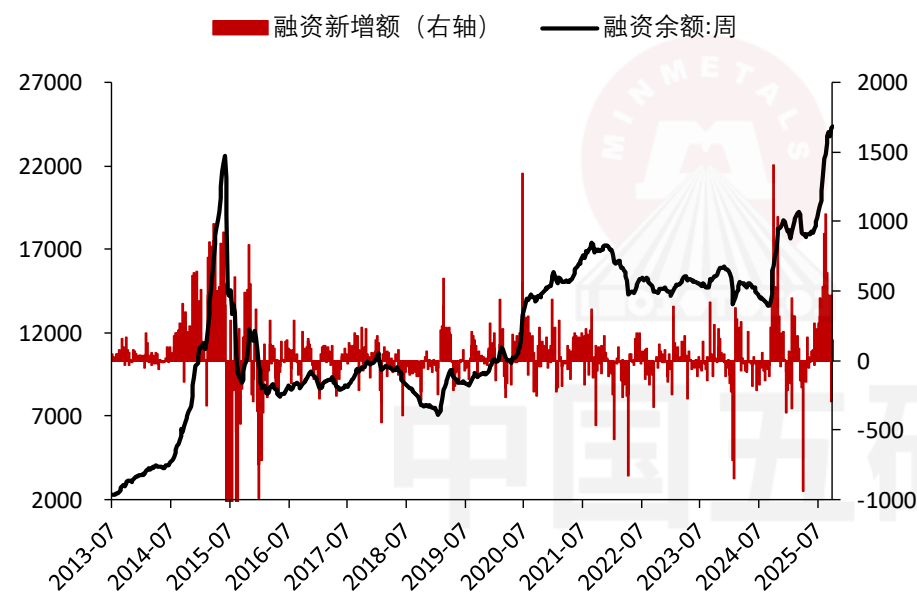
图36：新成立偏股型基金份额（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

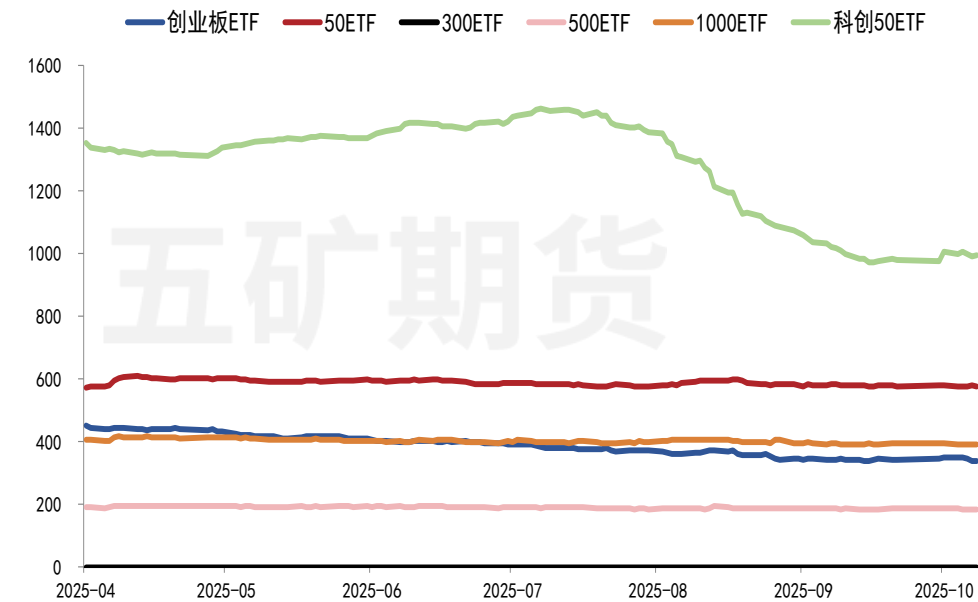
9月偏股型基金份额新成立914.53亿份，环比有较大增长。

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

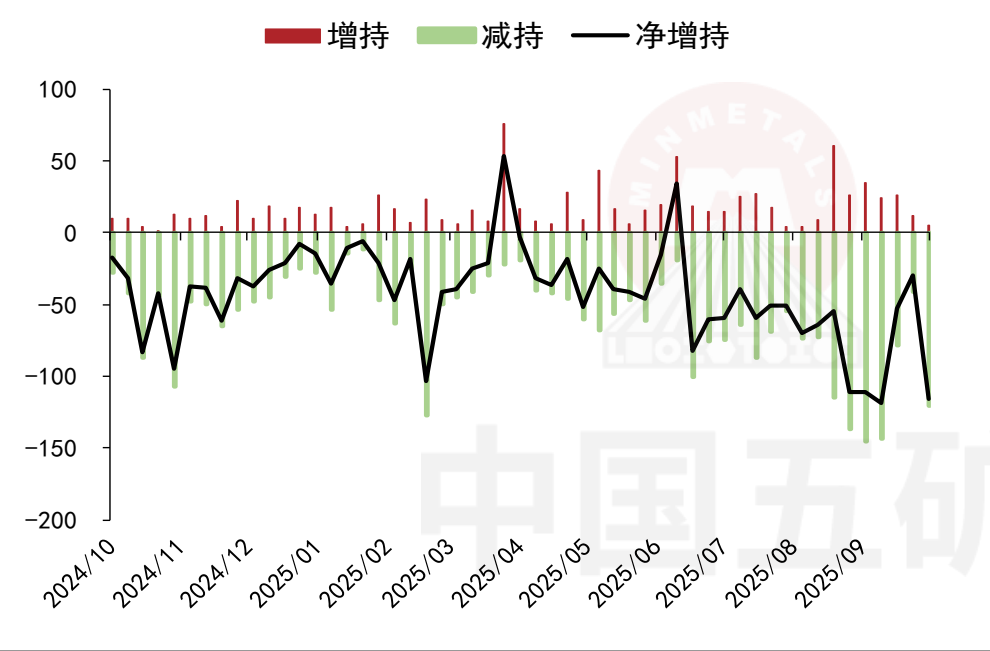
图38：主要ETF申赎（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

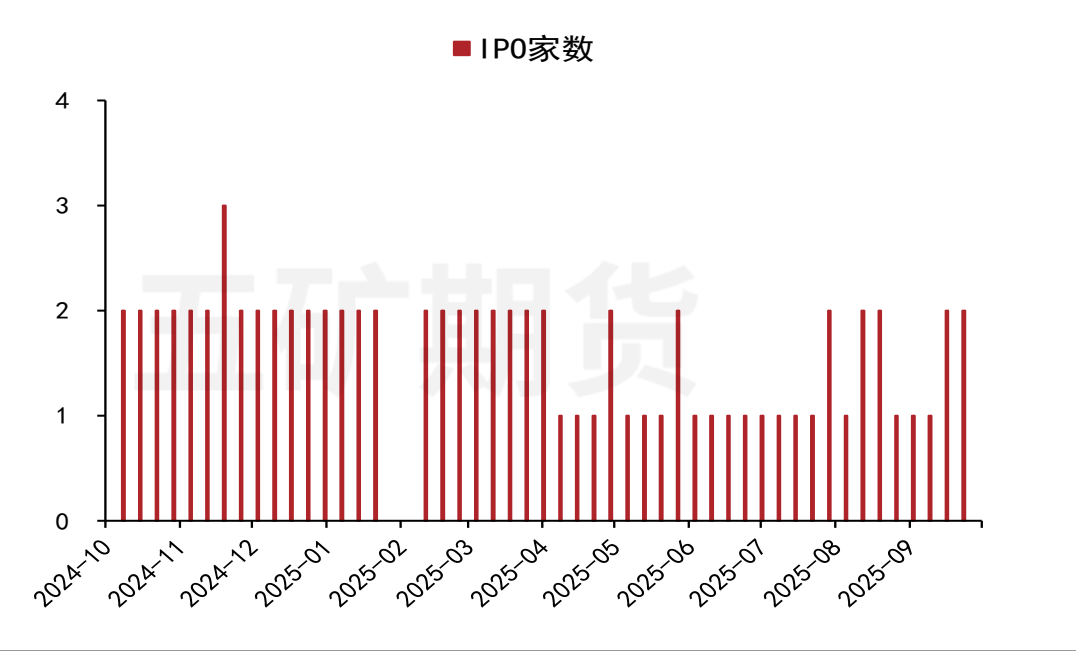
9月两市融资余额继续大幅增长，余额24401亿元，再创历史新高。

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）



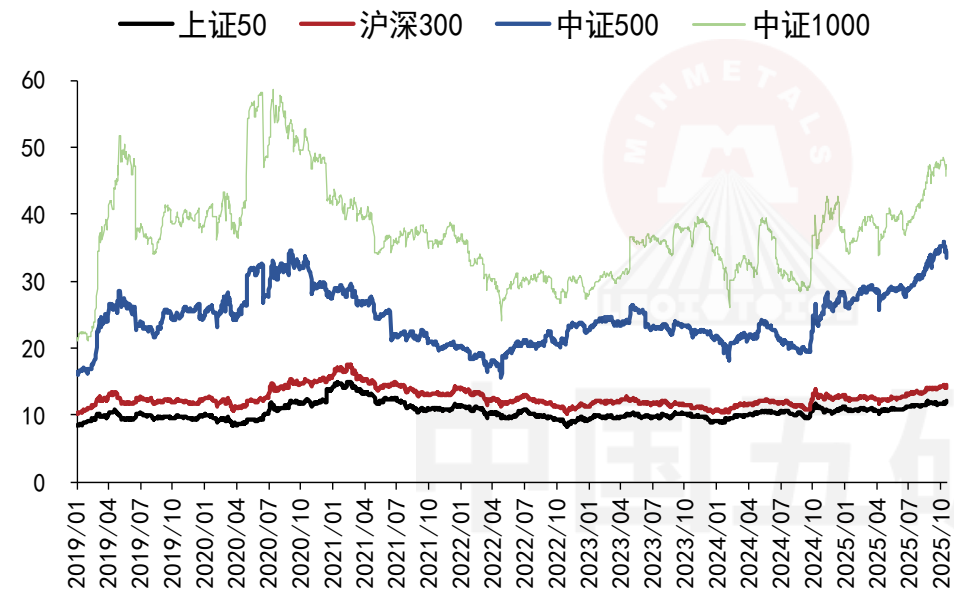
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周重要股东净增持-115.64亿，净减持规模持续位于高位。IPO批文数量2个。

06

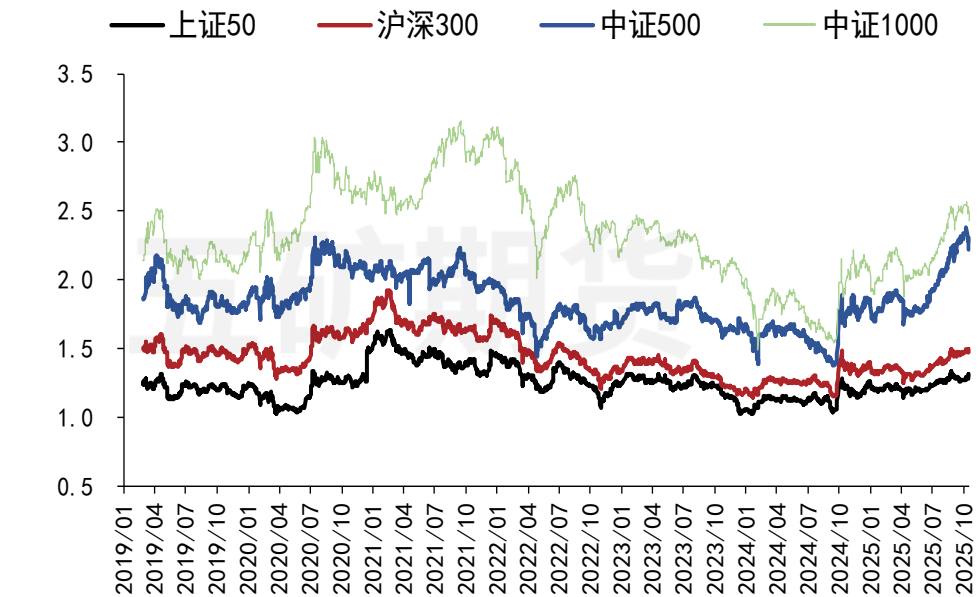
估值

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11.95，沪深300为14.15，中证500为33.44，中证1000为45.68。

市净率（LF）：上证50为1.30，沪深300为1.47，中证500为2.23，中证1000为2.42。

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层



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户