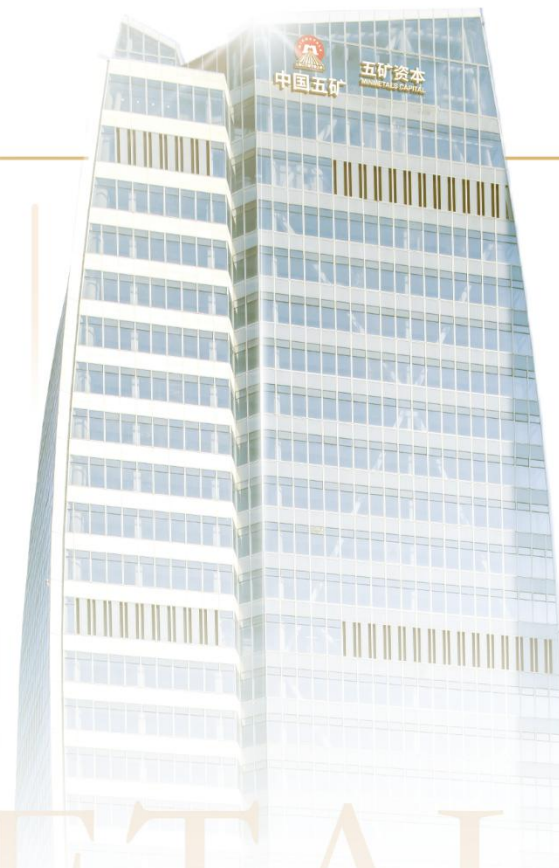




五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



板块轮动，短期震荡

股指周报

2025/11/01

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、美财长称中美贸易协定最早于下周签署 外交部回应：中方愿同美方一道，落实好两国元首重要共识，本着平等、尊重、互惠原则，通过对话协商不断压缩问题清单，拉长合作清单，推动中美关系健康、稳定、可持续发展，为世界注入更多的确定性和稳定性；2、证监会主席吴清署名文章指出，推动建立健全对各类中长期资金的长周期考核机制，提高投资A股规模和比例；3、公募基金业绩比较基准指引及其配套规则征求意见稿今日发布，长期显著跑输业绩比较基准，基金经理的绩效薪酬将大幅下调；4、商务部回应安世半导体相关问题：将对符合条件的出口予以豁免。
- ◆ 经济与企业盈利：1、国家统计局：9月份规模以上工业增加值同比实际增长6.5%，全国固定资产投资累计增长-0.5%，社会消费品零售总额同比增长3.0%，我国三季度GDP增速4.8%；2、10月官方制造业PMI为49.0，前值49.8，剔除国庆假期因素，也低于预期，供需端皆有所回落，供给端回落更大；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：本周10Y国债利率及信用债利率均有所回落，信用利差小幅收敛，流动性维持宽松状态。
- ◆ 小结：经过前期持续上涨后，近期热点板块快速轮动，市场风险偏好有所降低，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	0
简评	贴水较大	估值恢复成正常水平	短期经济高频数据偏弱	实体经济部门社融增速处于相对低位	资金面持续宽松	中美关税会谈落地
小结	经过前期持续上涨后，近期热点板块快速轮动，市场风险偏好有所降低，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

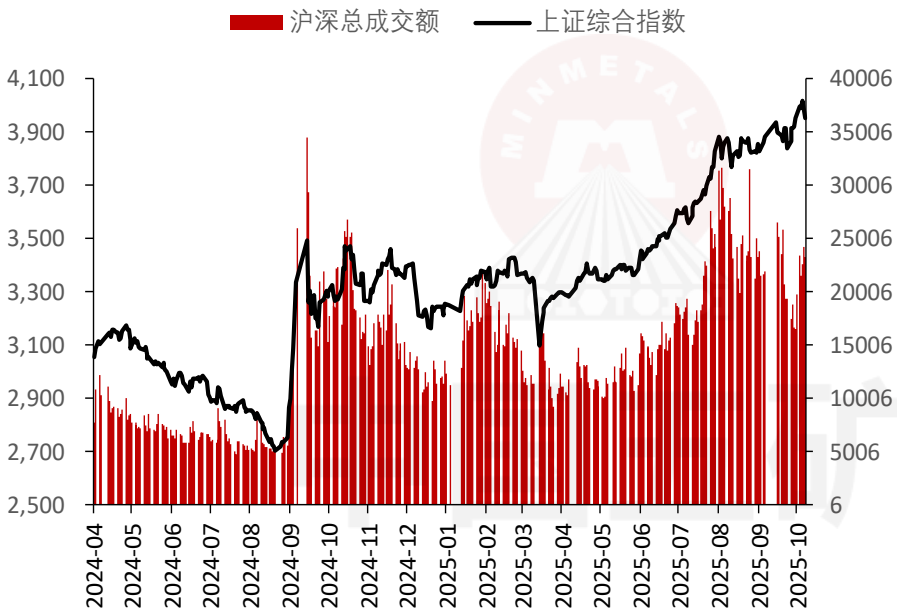
名称	点位	涨跌(点)	涨跌幅
上证综指	3954.79	4.48	+0.11%
深证成指	13378.21	89.03	+0.67%
科创50	1415.53	-46.70	-3.19%
创业板指	3187.53	15.96	+0.50%
沪深300	4640.67	-20.02	-0.43%
上证50	3011.55	-34.26	-1.12%
中证500	7331.00	72.47	+1.00%
中证1000	7506.67	87.44	+1.18%
恒生指数	25907	-254	-0.97%
AH比价	119.82	118.58	+1.05%
道琼斯指数	47563	356	+0.75%
纳斯达克指数	23725	520	+2.24%
标普500	6840	49	+0.71%

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	4641.0	1962	+0.2	+0.00%
IF次月	4631.4	5378	+4.4	+0.10%
IF下季	4608.8	888	+10.6	+0.23%
IF隔季	4573.6	266	+17.0	+0.37%
IH当月	3016.8	550	-27.2	-0.89%
IH次月	3015.2	1694	-29.2	-0.96%
IH下季	3016.0	242	-29.6	-0.97%
IH隔季	3015.8	78	-27.2	-0.89%
IC当月	7291.2	2010	+105.8	+1.47%
IC次月	7242.4	6648	+113.2	+1.59%
IC下季	7085.0	1268	+123.2	+1.77%
IC隔季	6907.0	411	+130.0	+1.92%
IM当月	7439.6	3209	+96.0	+1.31%
IM次月	7368.2	10776	+100.4	+1.38%
IM下季	7165.0	1723	+114.6	+1.63%
IM隔季	6960.0	693	+127.0	+1.86%

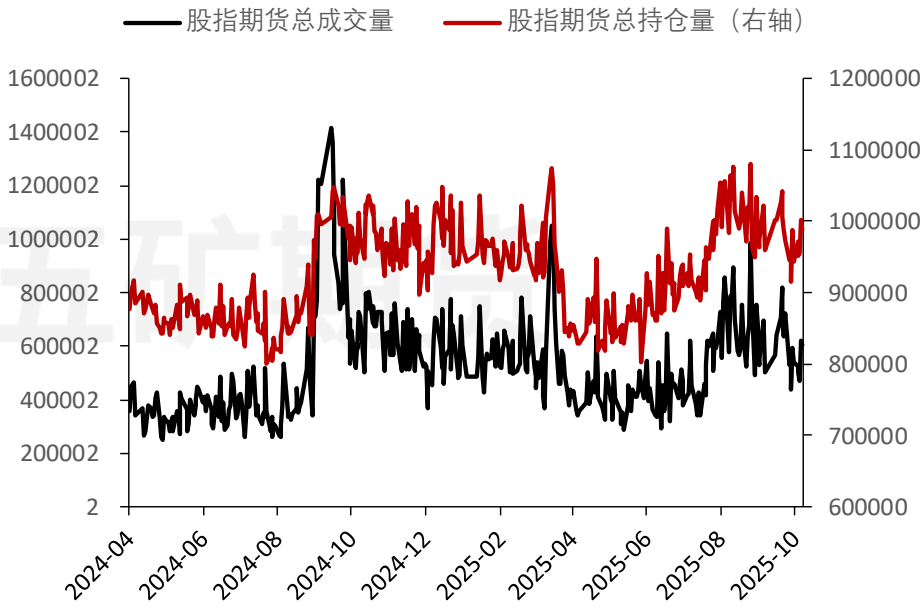
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



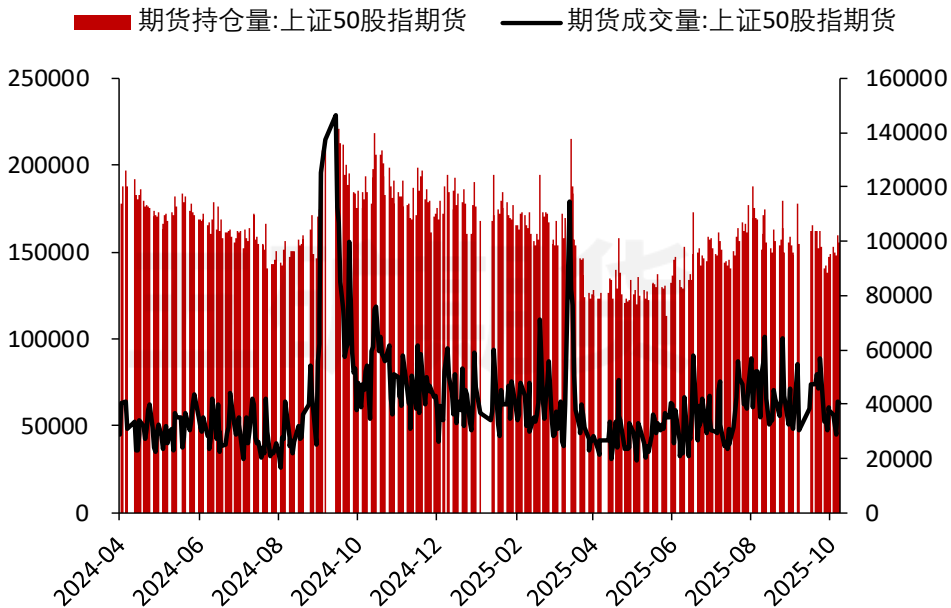
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3：IH合约贴水率



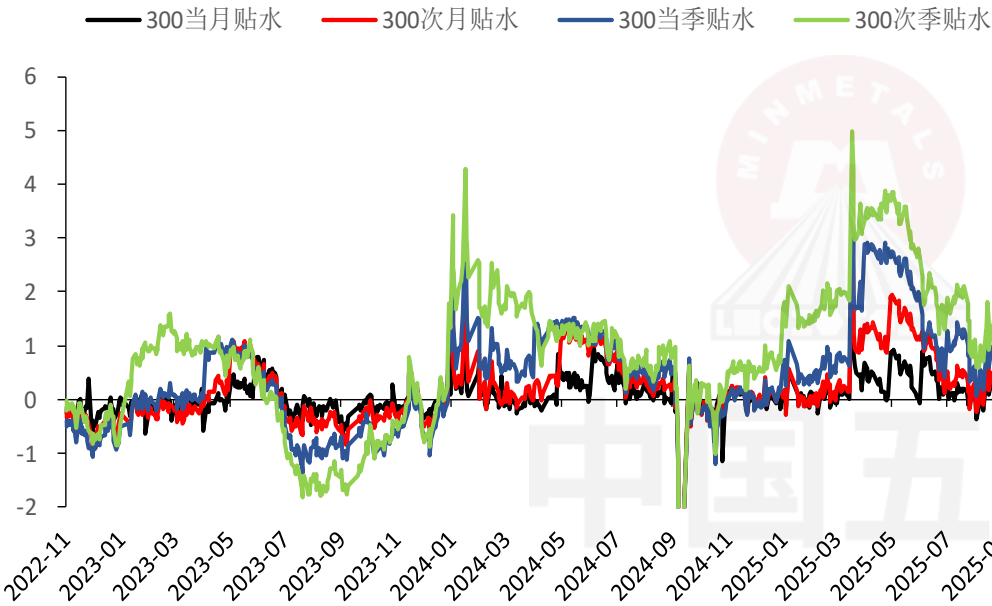
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：股指期货总成交和持仓（手）



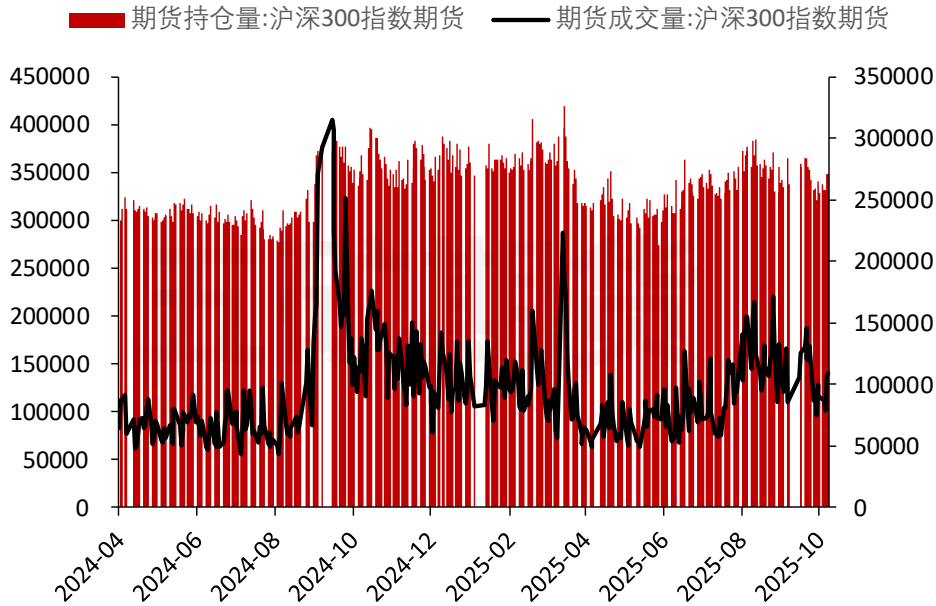
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图5：IF合约贴水率



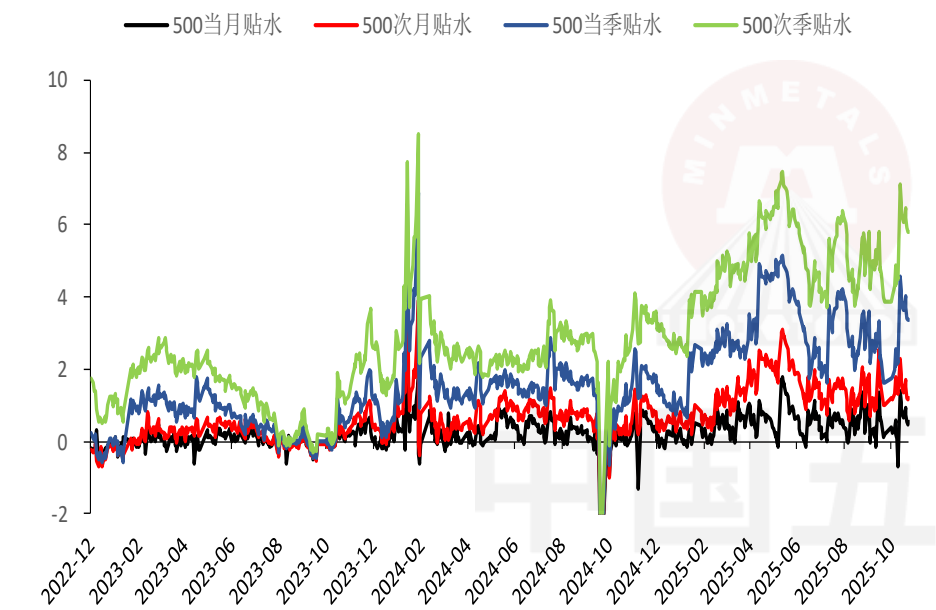
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图6：股指期货总成交和持仓（手）



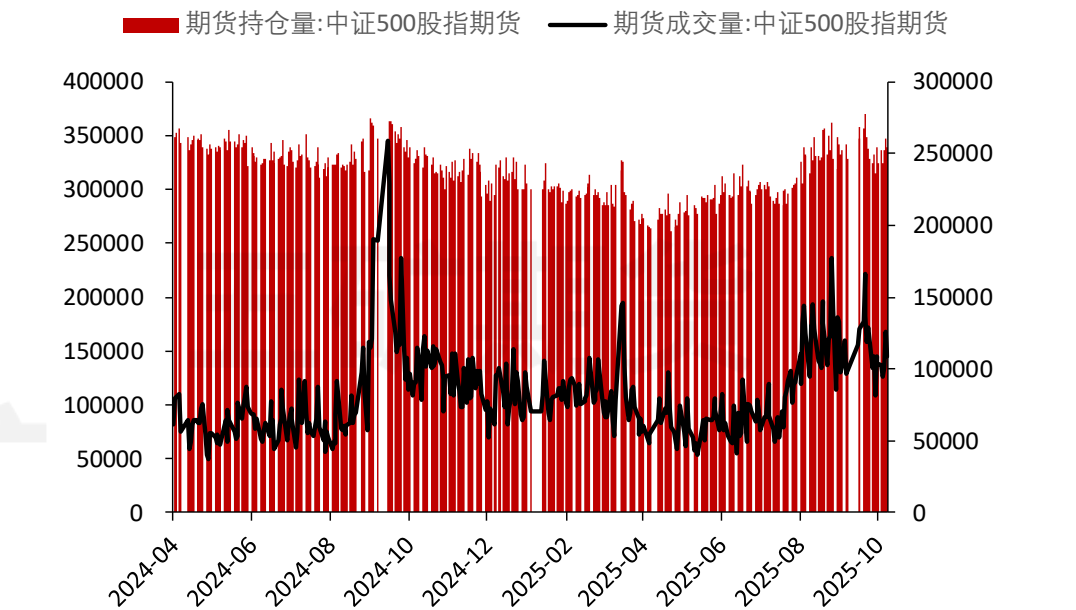
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图7：IC合约贴水率



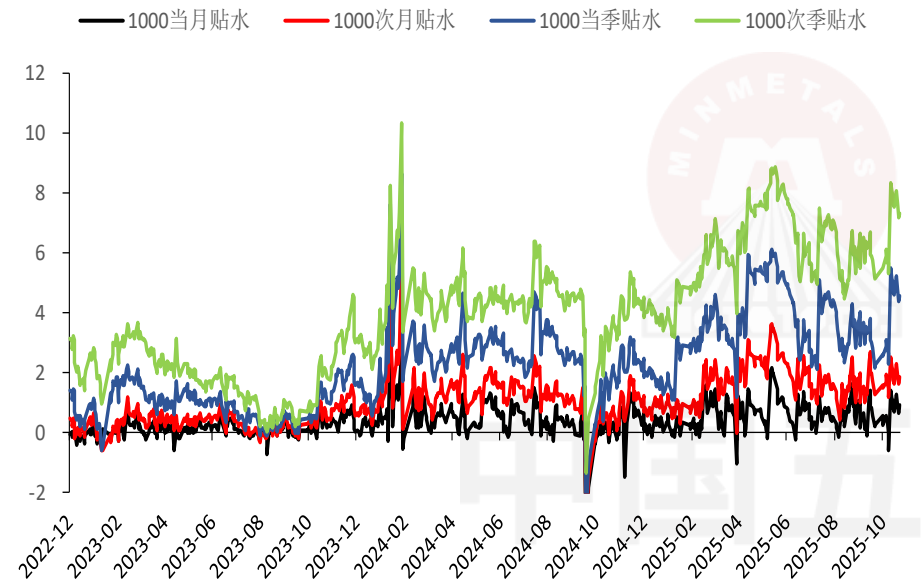
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：股指期货总成交和持仓（手）



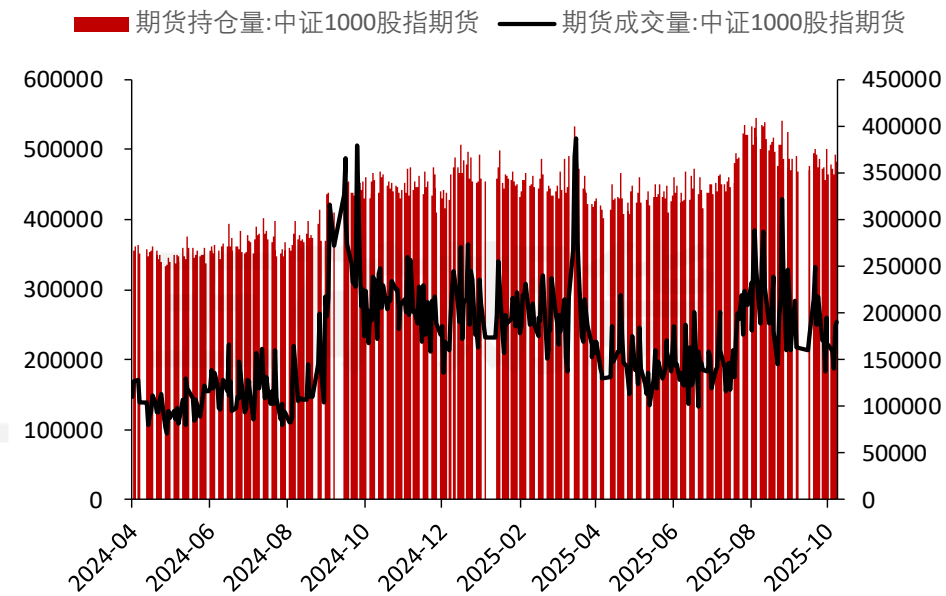
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图9：IM合约贴水率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

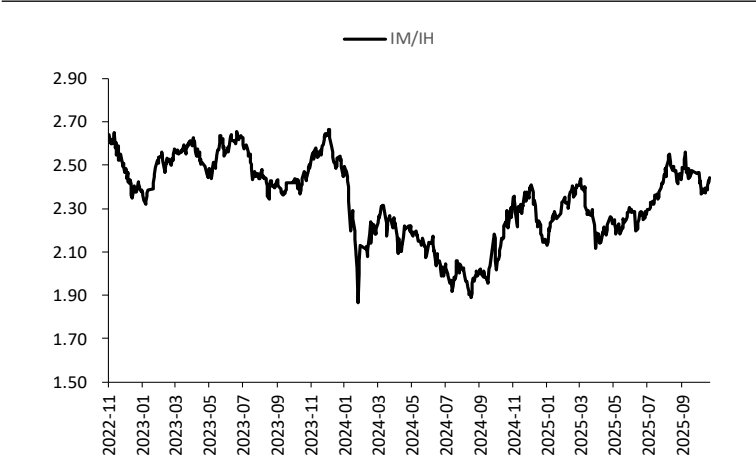
图10：股指期货总成交和持仓（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

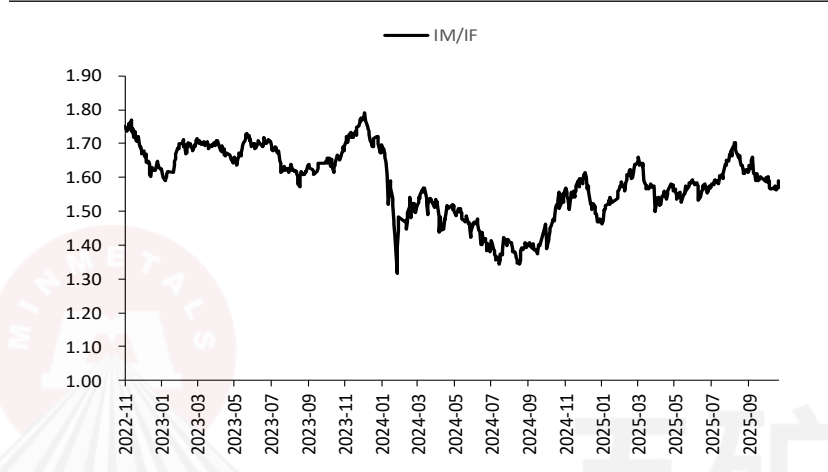
主力合约比值

图11：IM/IH主力比值



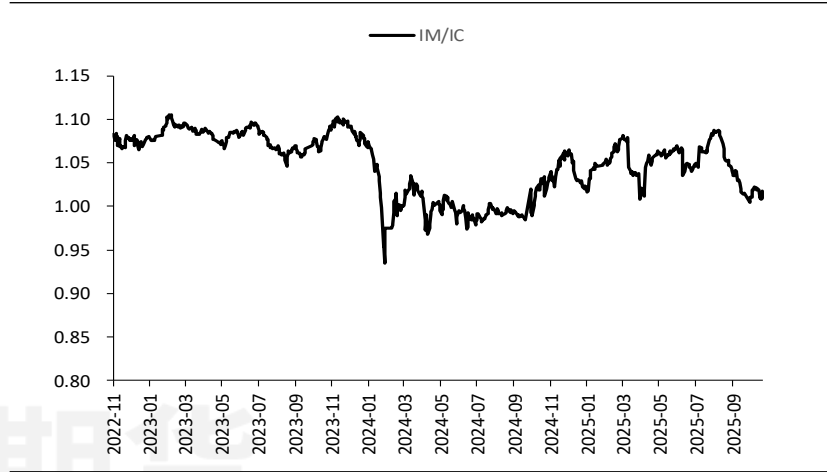
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图12：IM/IF主力比值



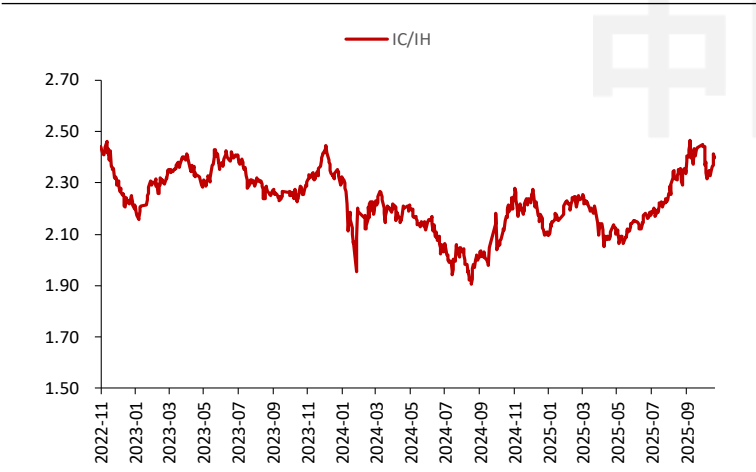
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图13：IM/IC主力比值



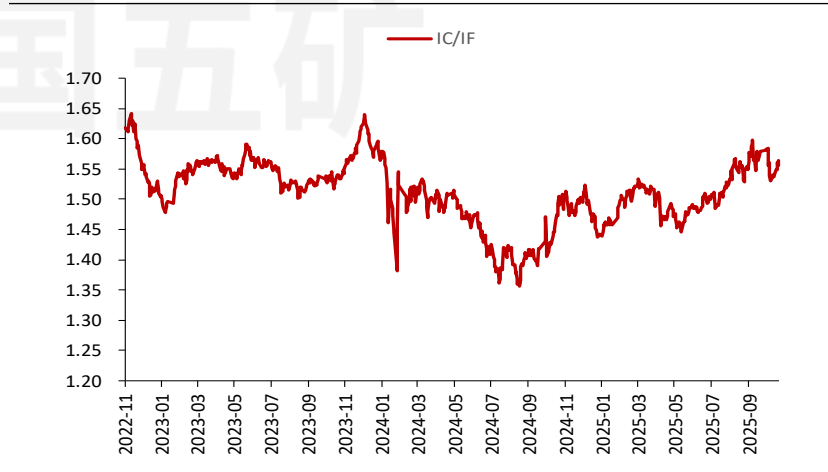
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图14：IC/IH主力比值



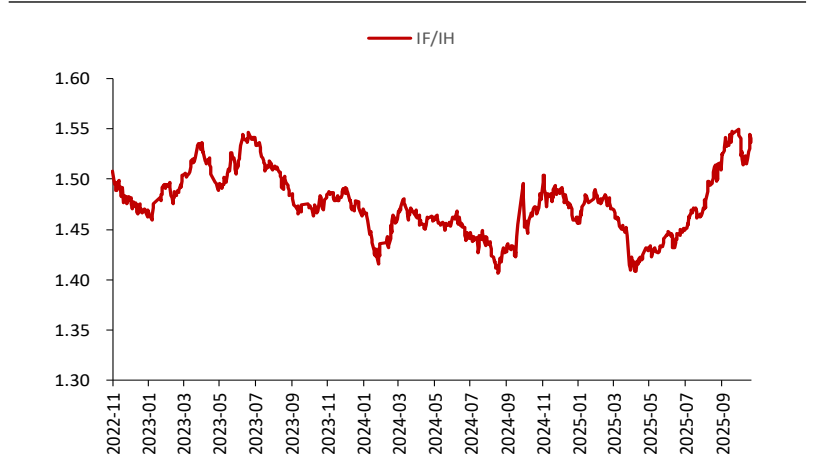
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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

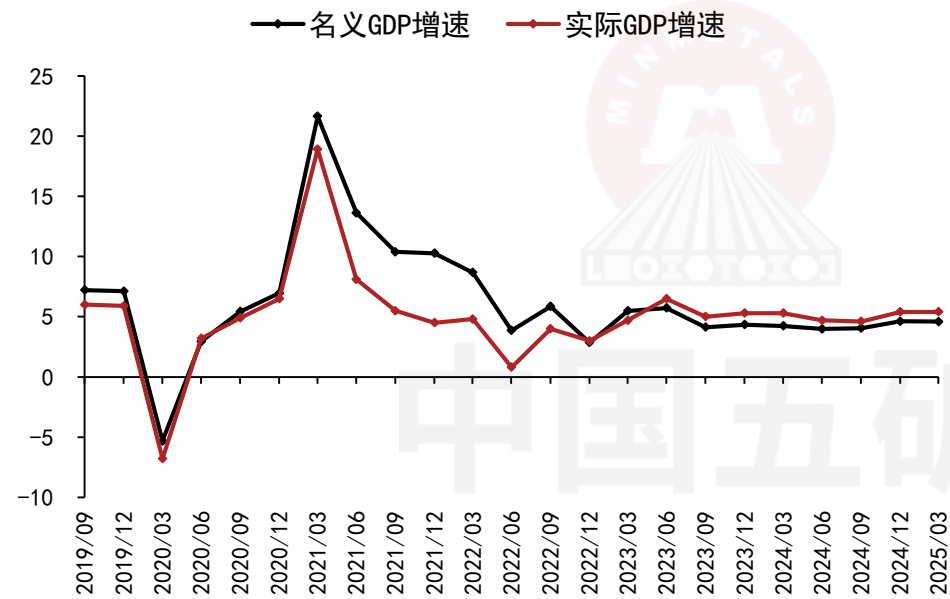


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

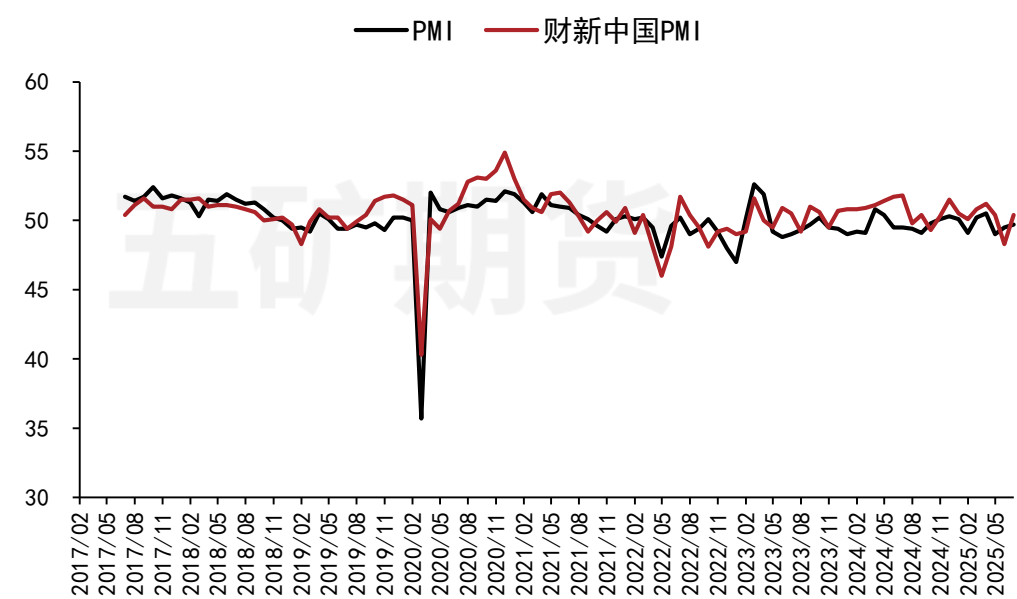
经济与企业盈利

图17: GDP增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

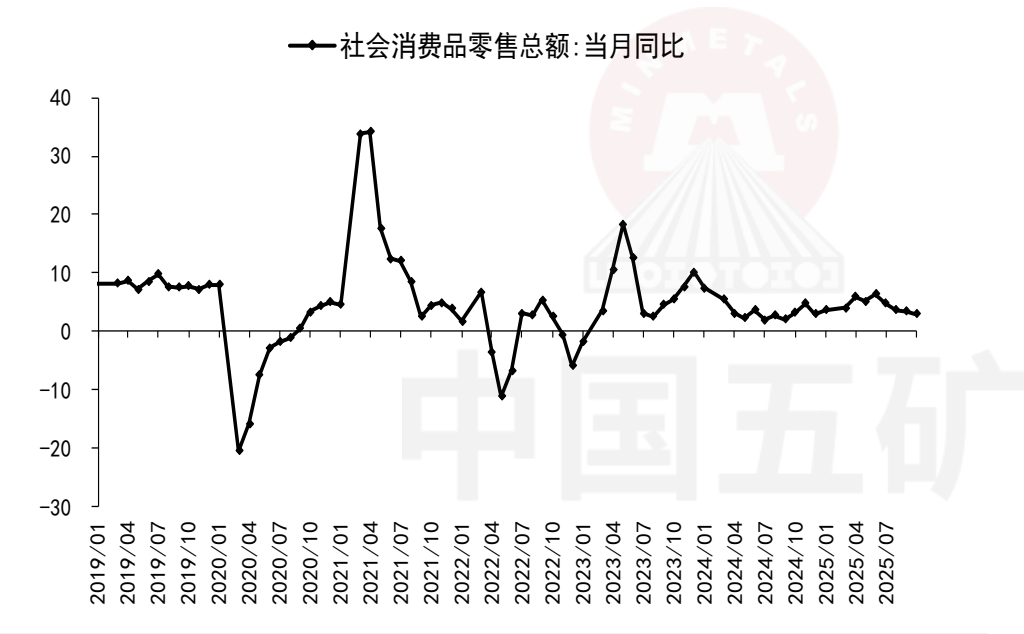
图18: PMI



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

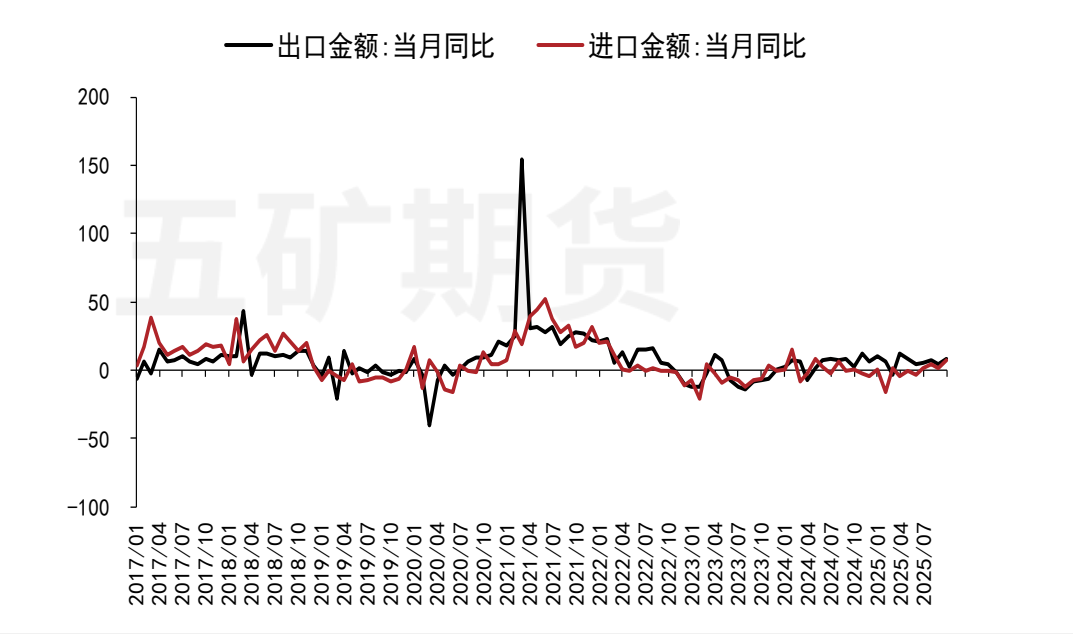
2025年第三季度GDP实际增速4.8%，预期4.76%，前值5.2%。
10月官方制造业PMI为49.0，前值49.8，剔除国庆假期因素，也低于预期，供需端皆有所回落，供给端回落更大。

图19：消费增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

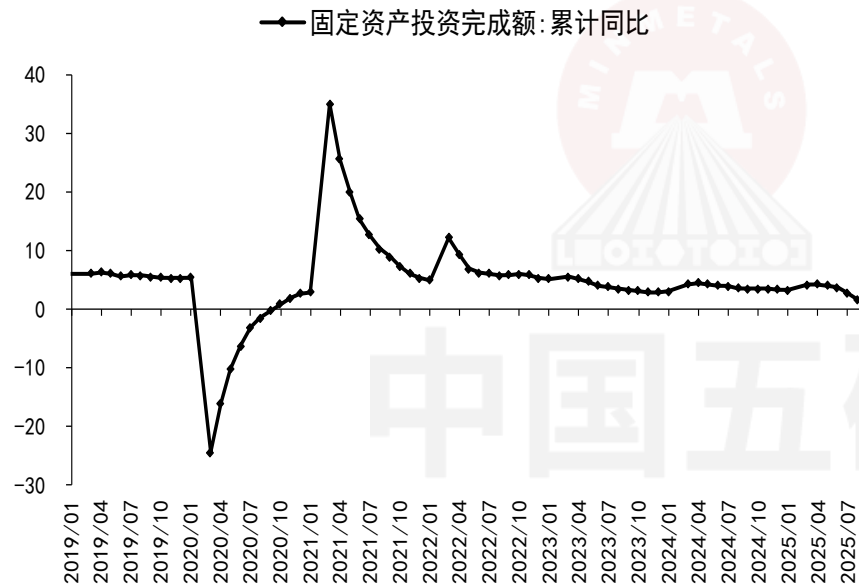
图20：进出口增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

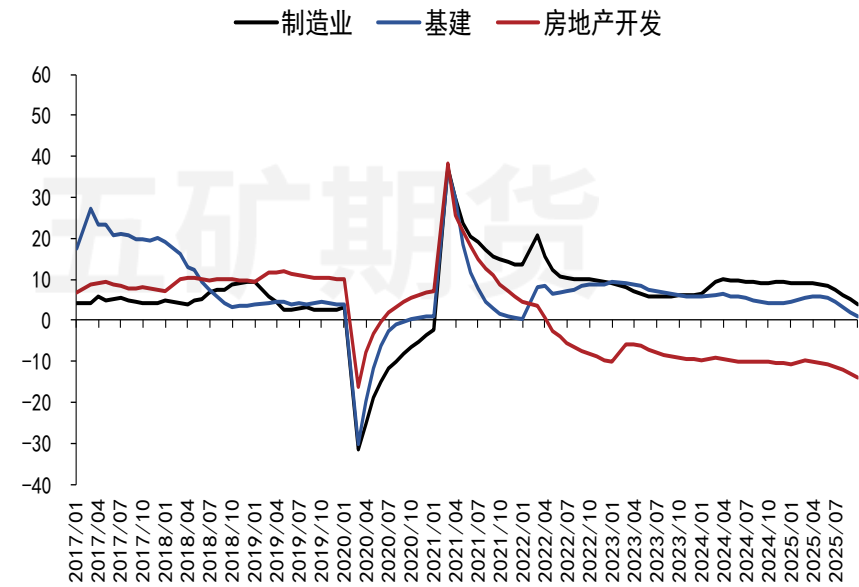
2025年9月份消费增速3.0%，前值3.4%，消费增速连续4个月回落。
2025年9月份美元计价出口同比增长8.3%，前值4.4%，出口增速有所分化，其中对美出口-27%，对东盟、欧盟及我国香港地区出口增长是主要拉动因素。

图21：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

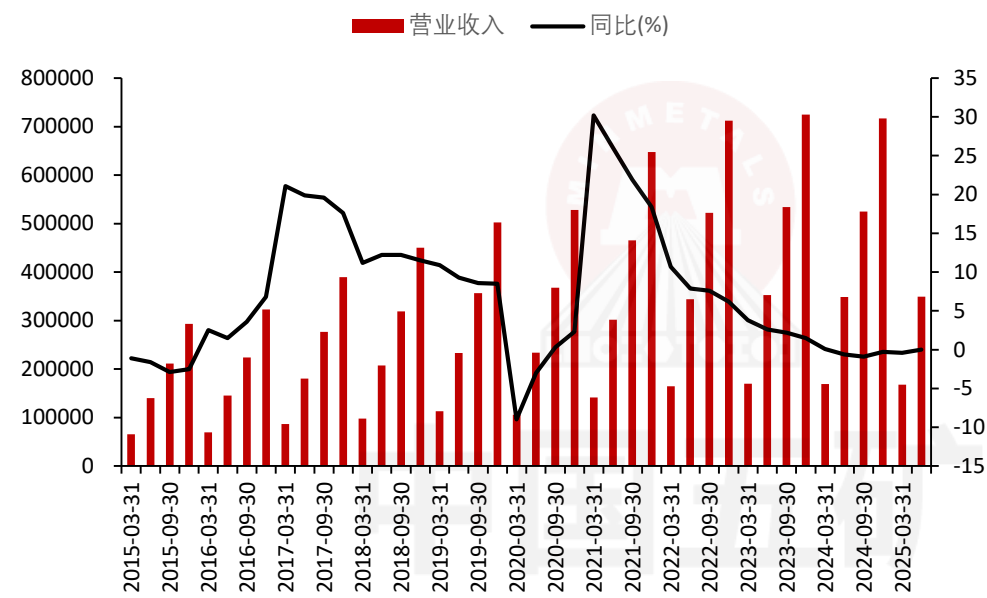
图22：制造业、房地产、基建投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

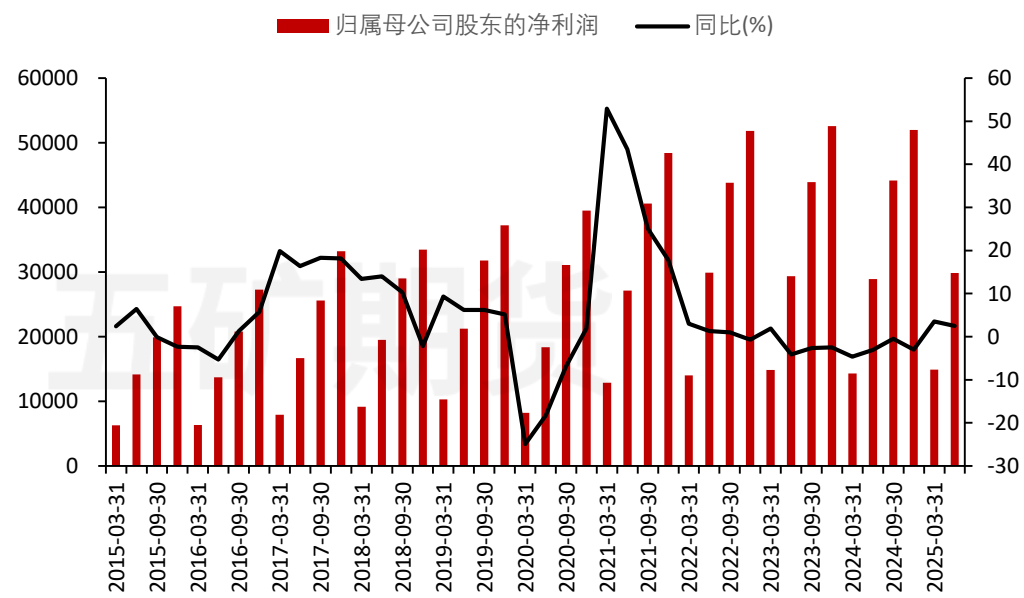
2025年9月份投资增速-0.5%，前值0.5%。其中制造业投资增长4.0%，房地产投资-13.9%，基建投资(不含电力)增长1.1%，增速均延续回落态势；

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

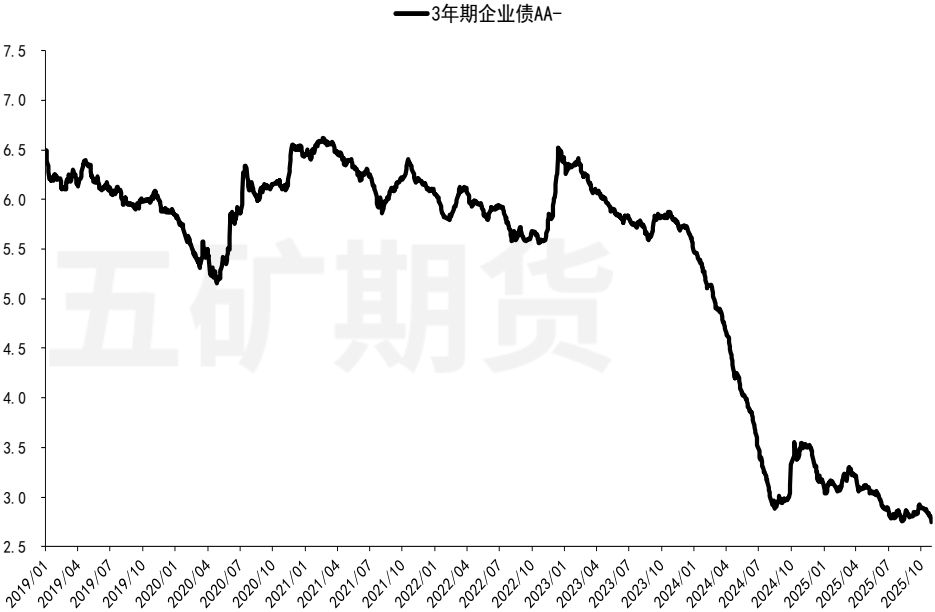
利率与信用环境

图25：国债利率（%）



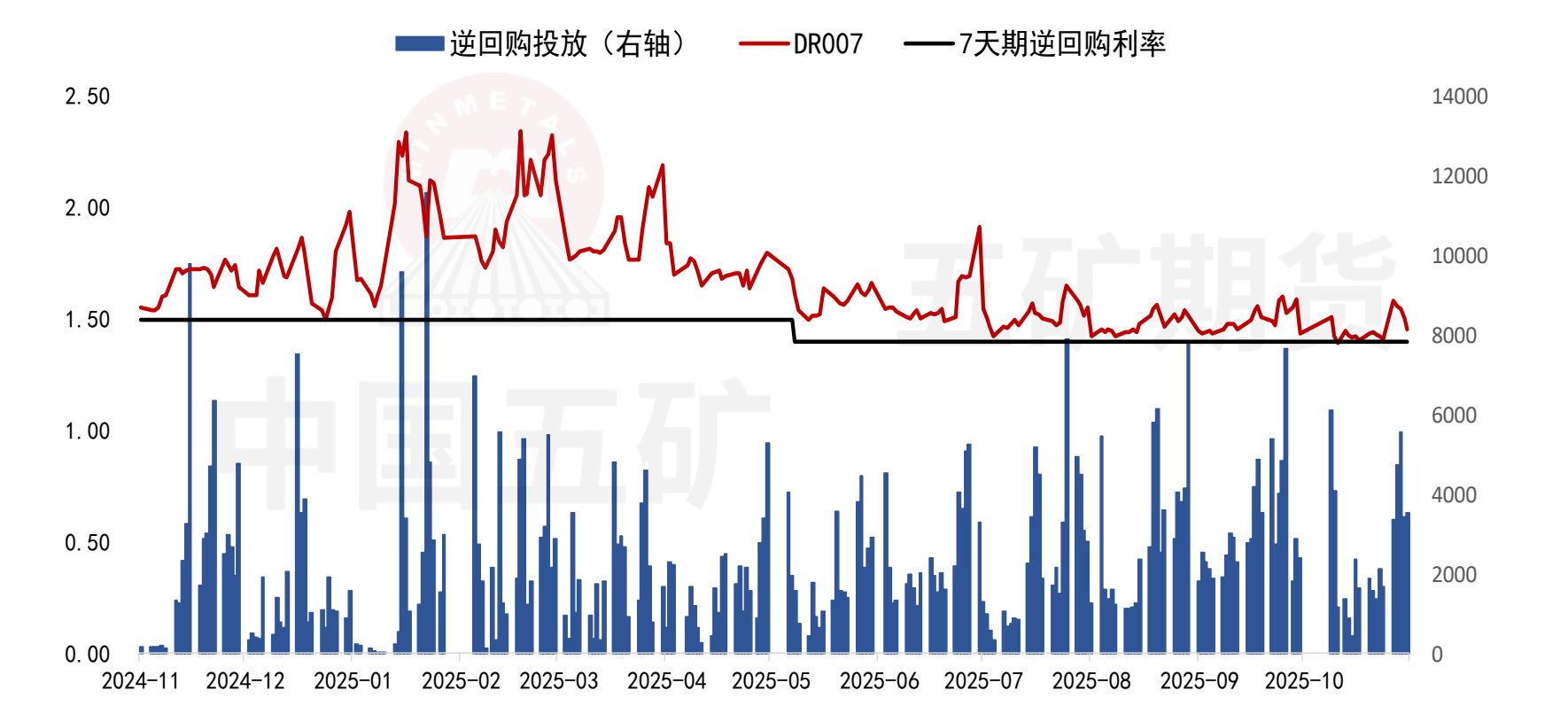
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图26：3年期AA-利率（%）



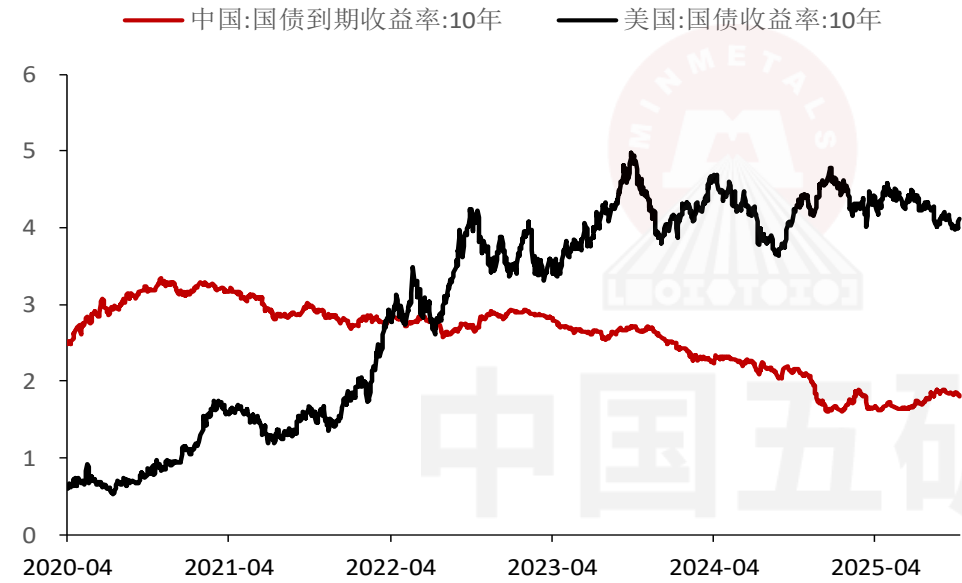
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



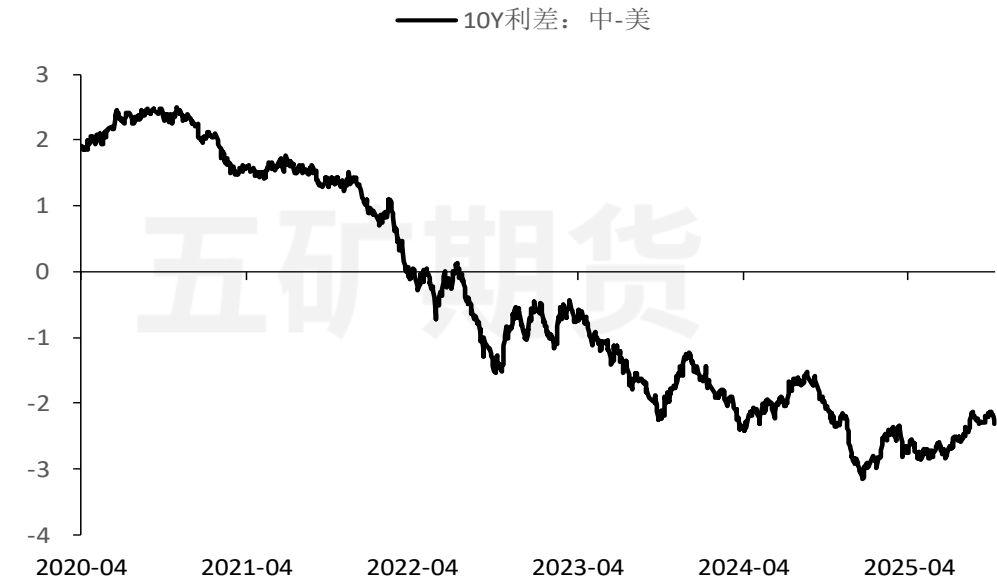
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图28：中美10年债利率对比（%）



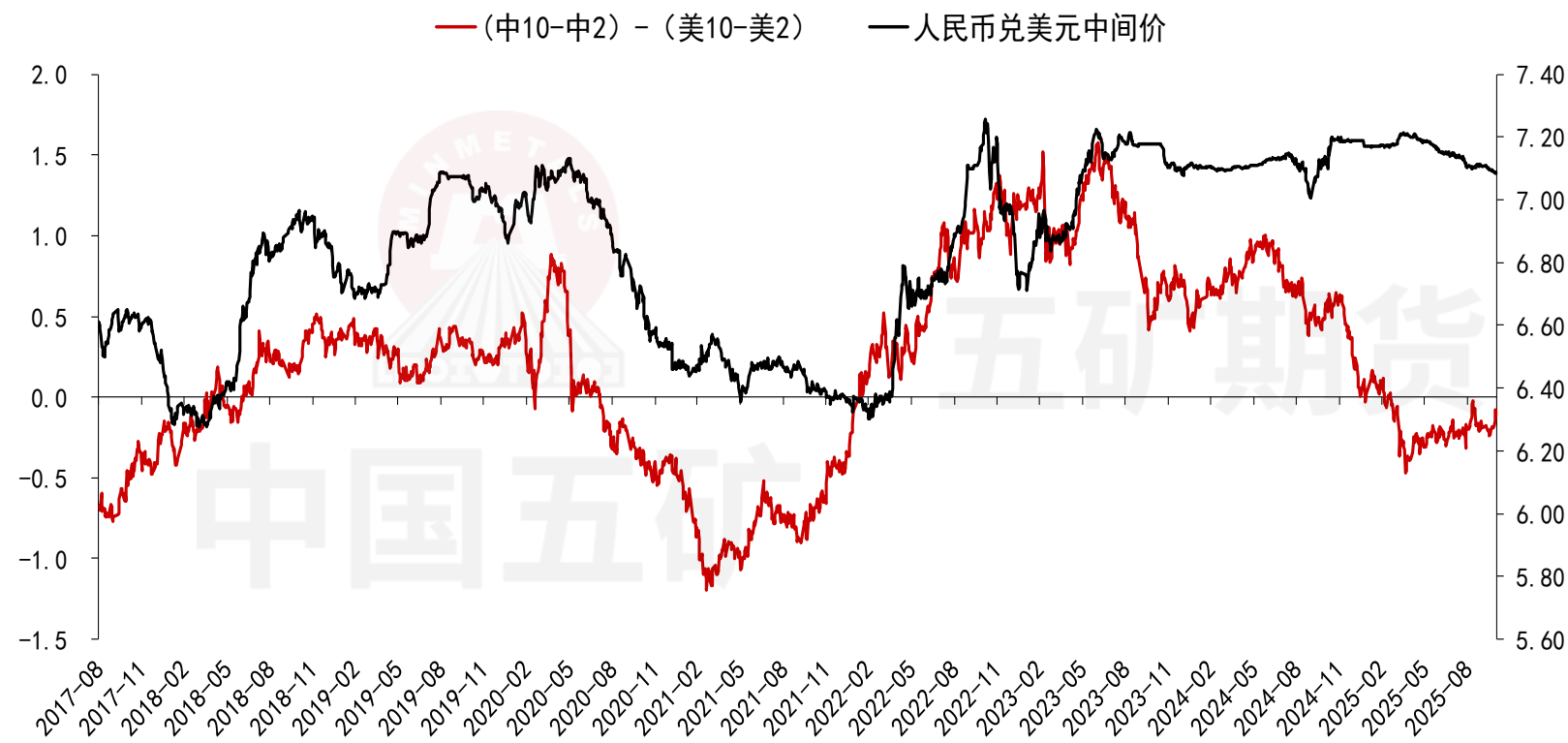
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图29：中美10年债利差（%）



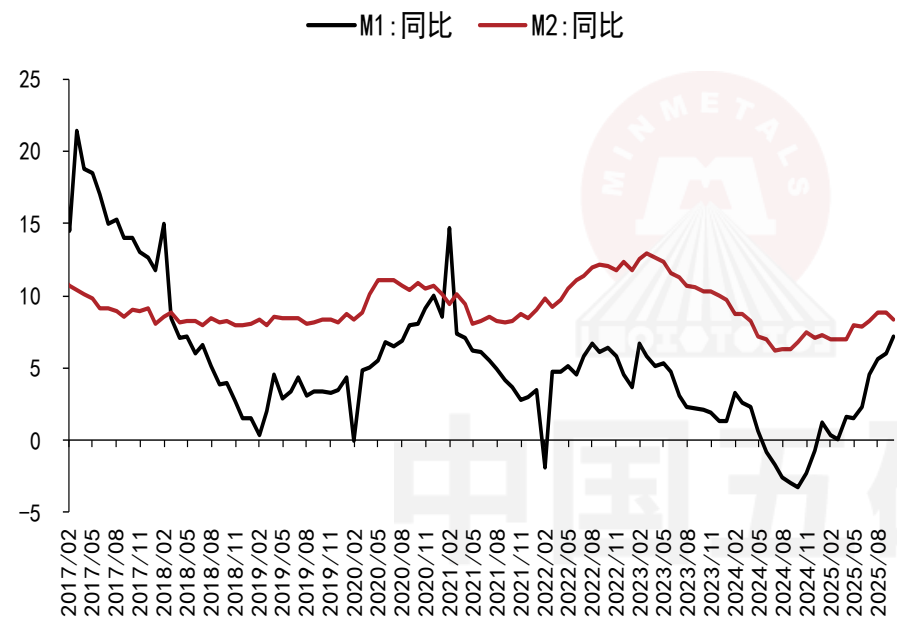
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：中美流动性与汇率走势



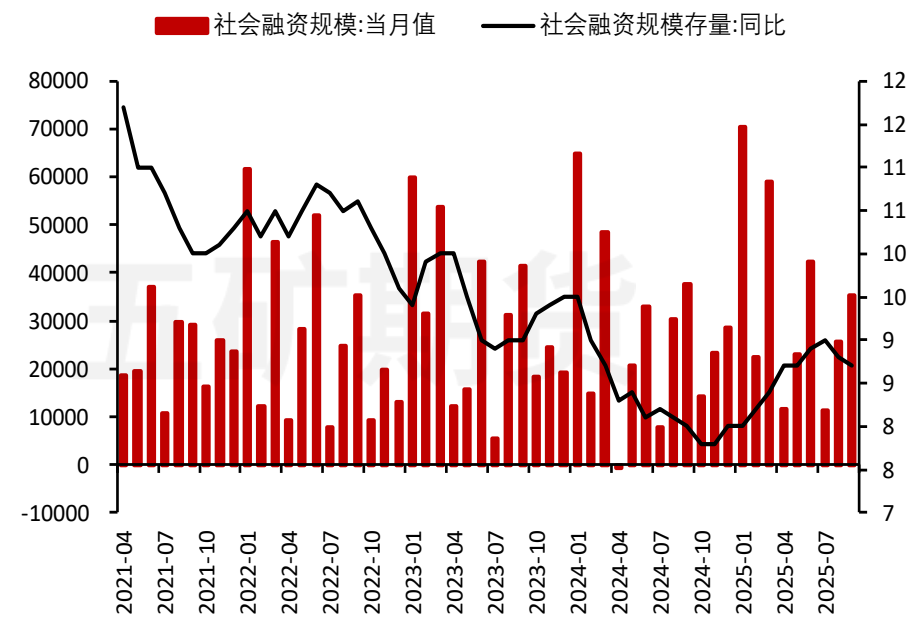
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31：M1和M2增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

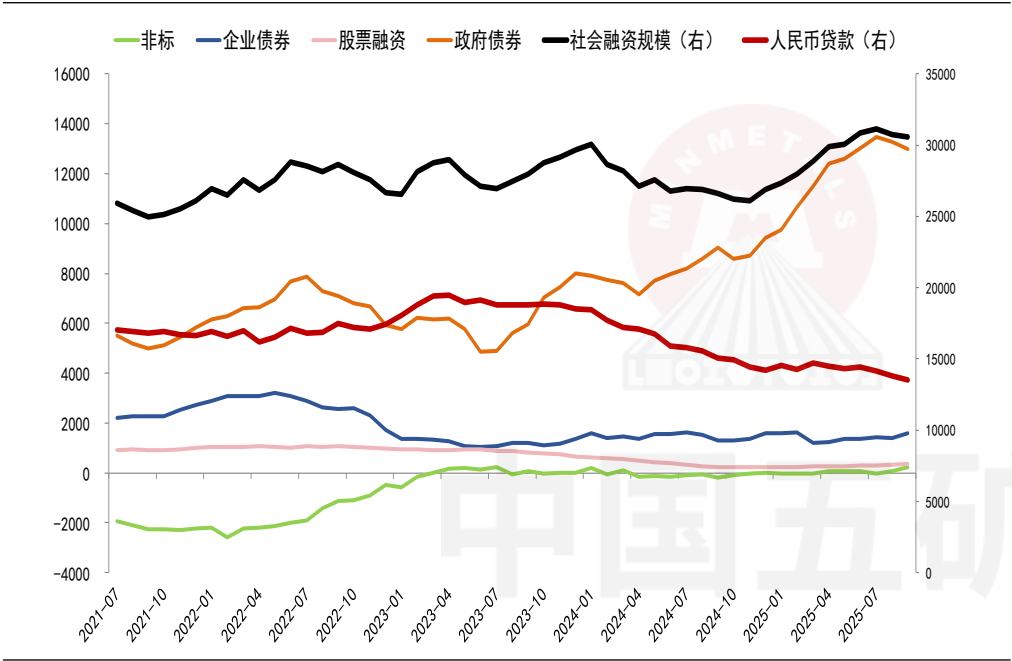
图32：社会融资规模（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

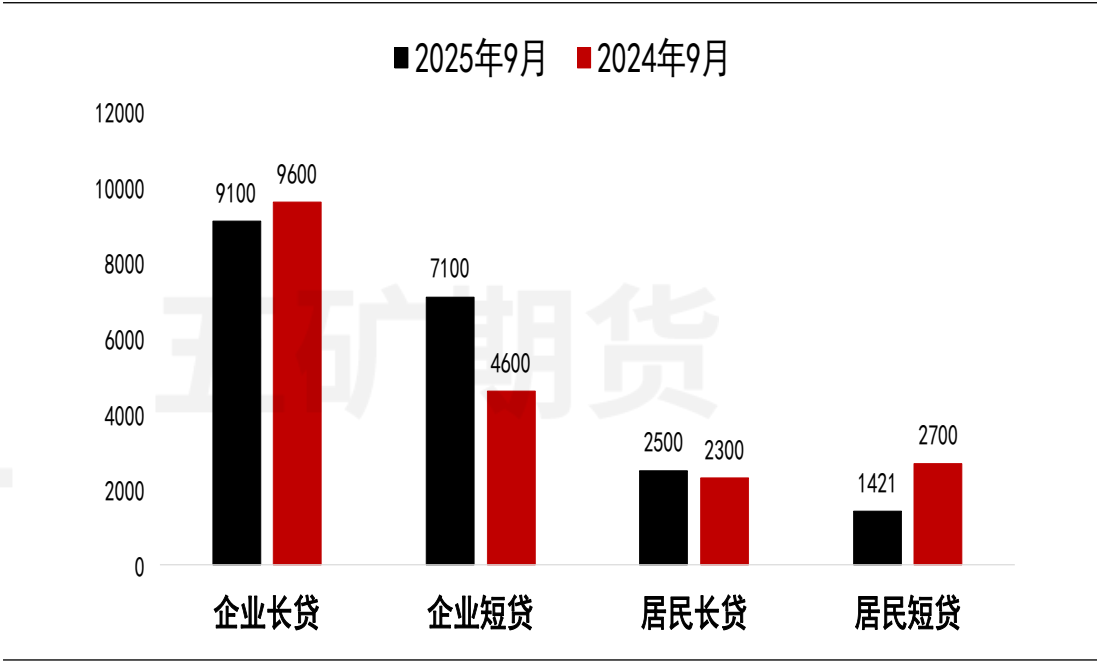
2025年9月份M1增速7.2%，前值6.0%。M2增速8.4%，前值8.8%，M1的增长来自于去年的低基数及可能的理财回表（债市调整）。2025年9月份社融增量3.53万亿元，同比少增2339亿元，略高于预期。政府债及实体贷款减少是社融同比下降的主要原因，不过表外票据融资及企业债发行好于预期。

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）

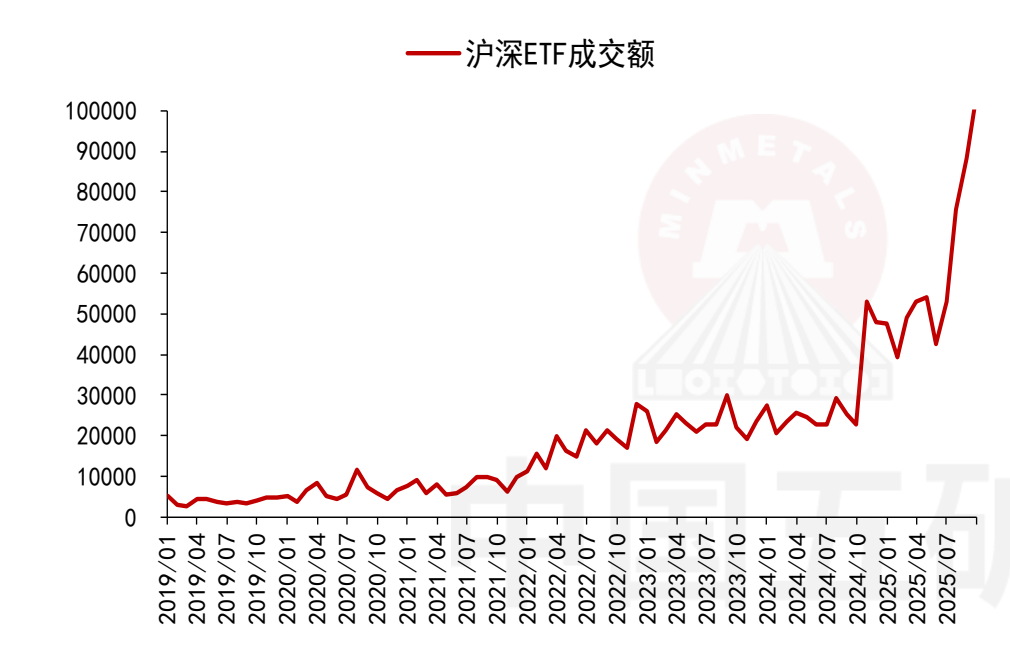


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

05

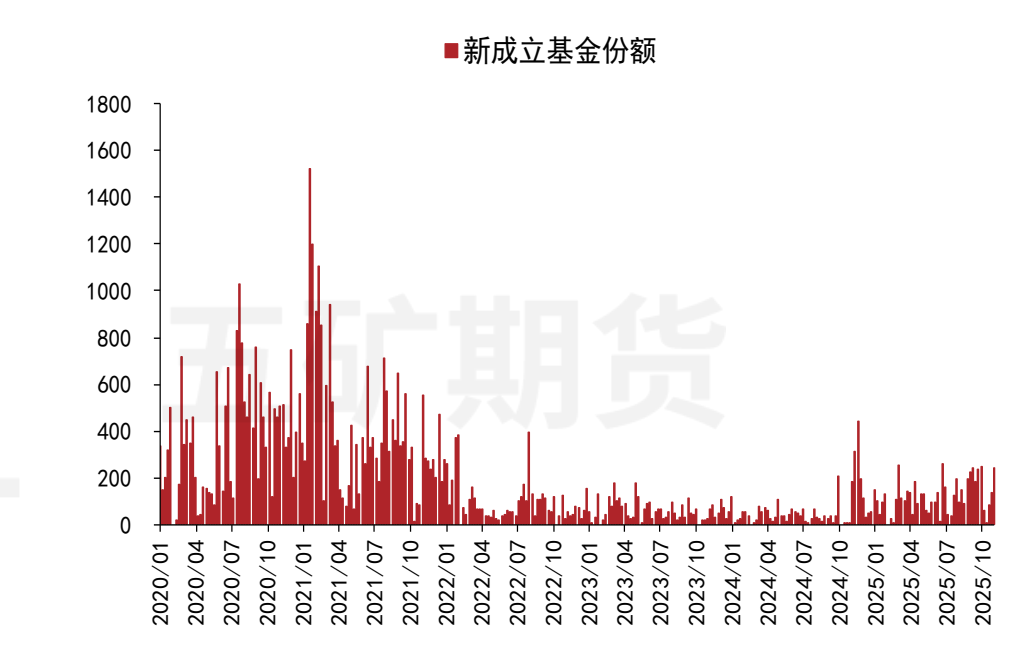
资金面

图35：沪深ETF成交额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

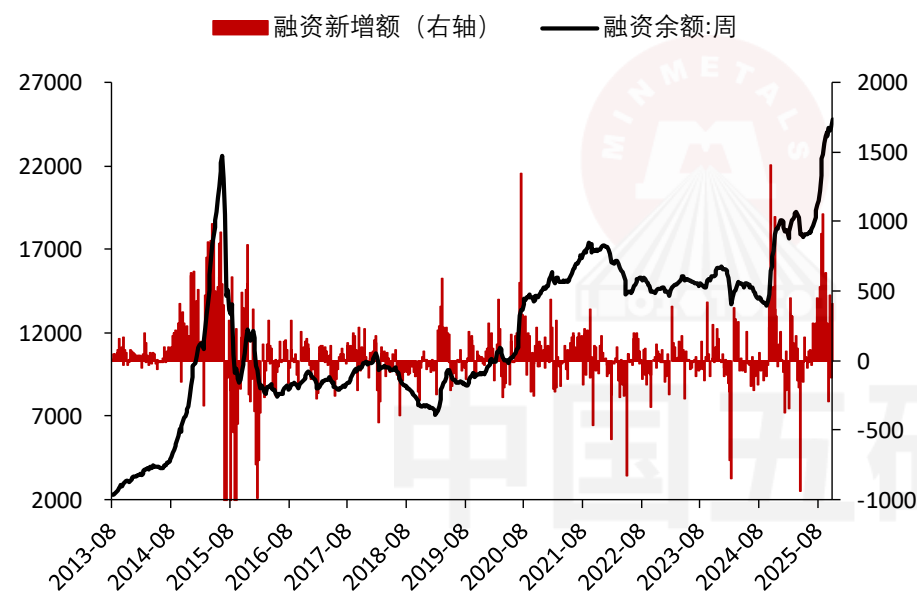
图36：新成立偏股型基金份额（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

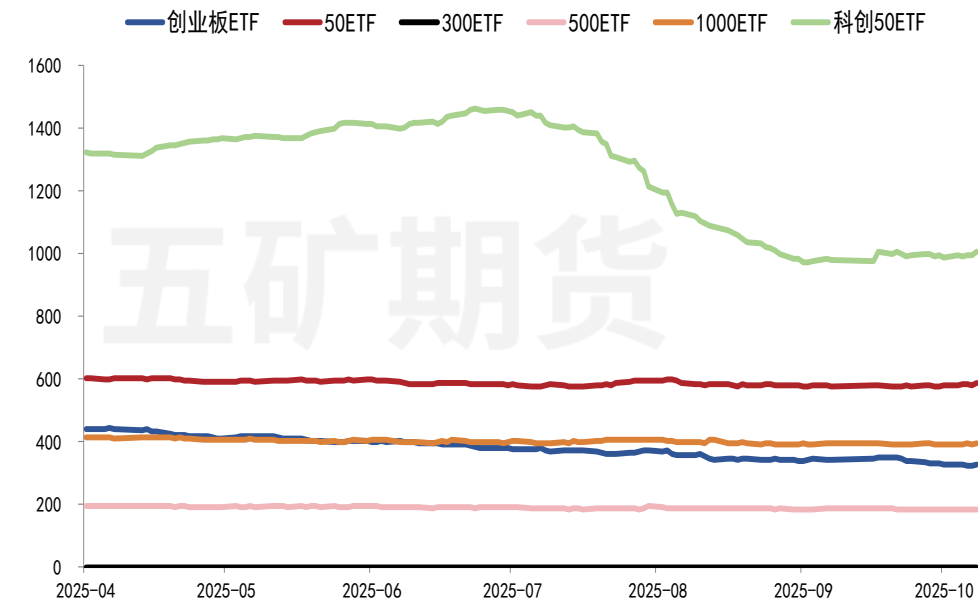
本周偏股型基金份额新成立243亿份，环比增长较快，恢复至节前高位。

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

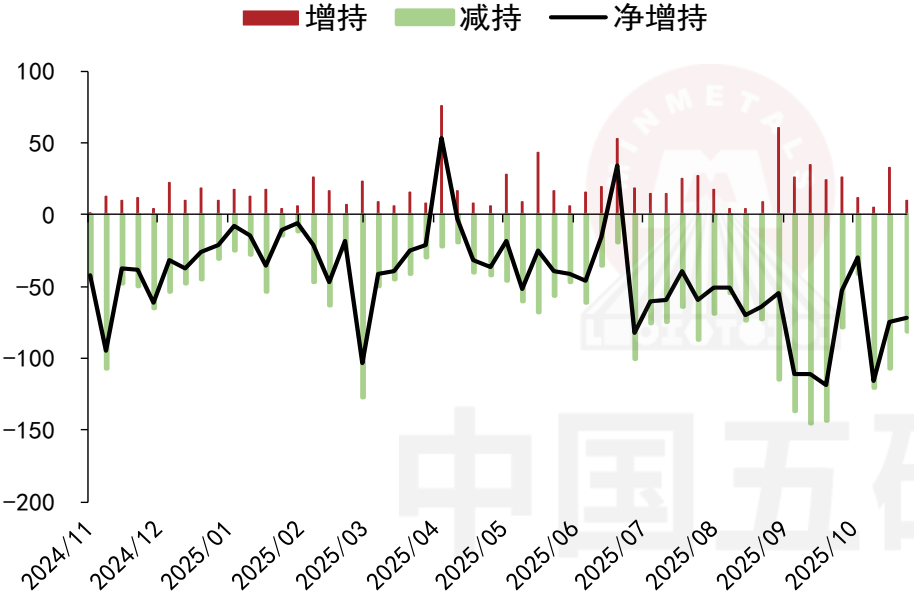
图38：主要ETF申赎（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

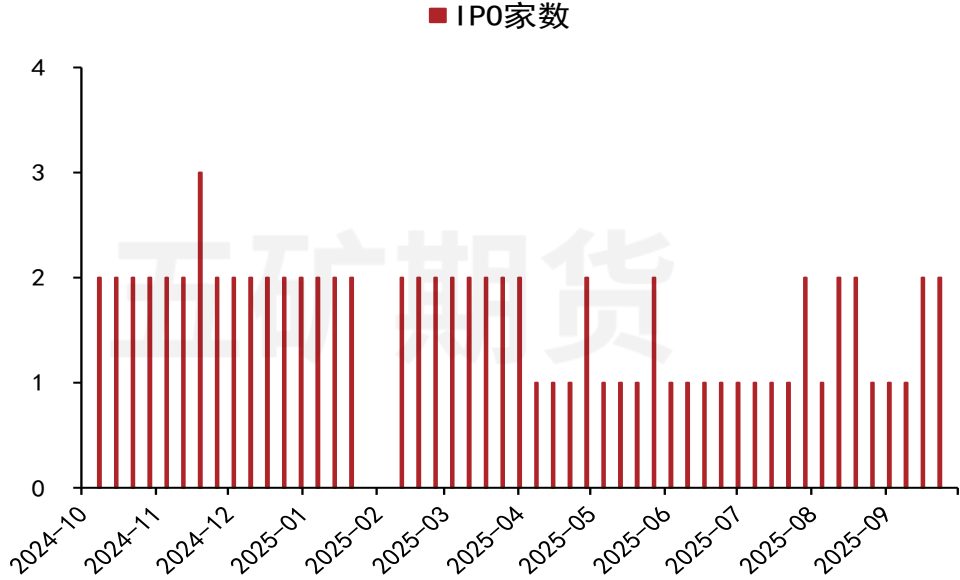
本周两市融资新增413.84亿元，余额24811.49亿元，再创历史新高。

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）



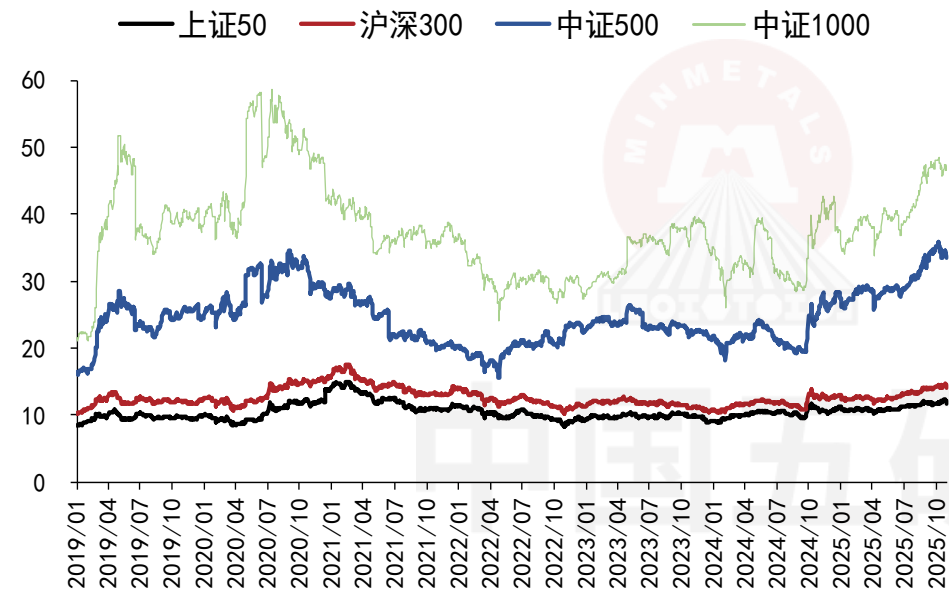
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周重要股东净增持-71.69亿元，净减持规模持续位于高位。IPO批文数量2个。

06

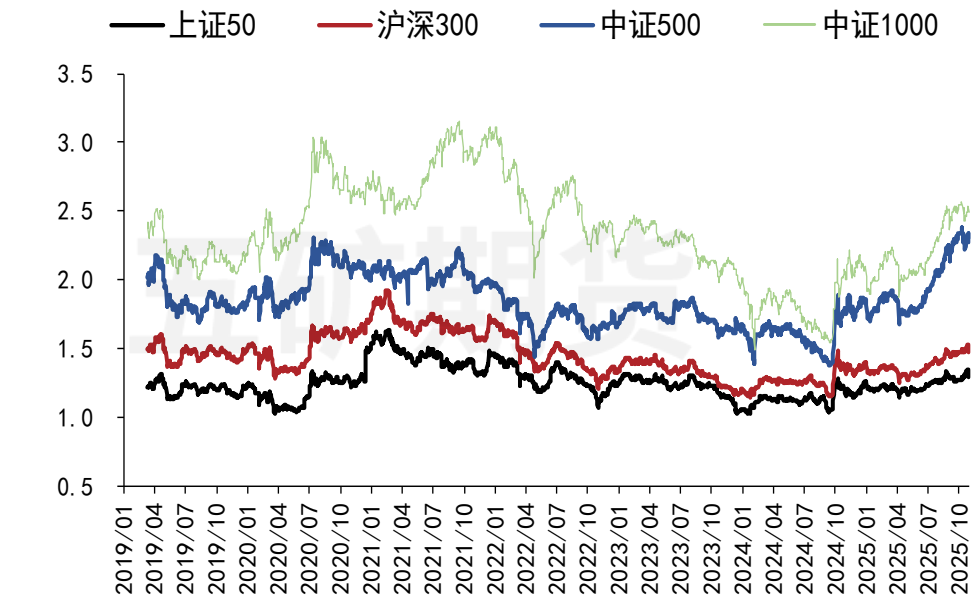
估值

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11.77，沪深300为14.11，中证500为34.40，中证1000为47.53。
市净率（LF）：上证50为1.29，沪深300为1.47，中证500为2.28，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



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户