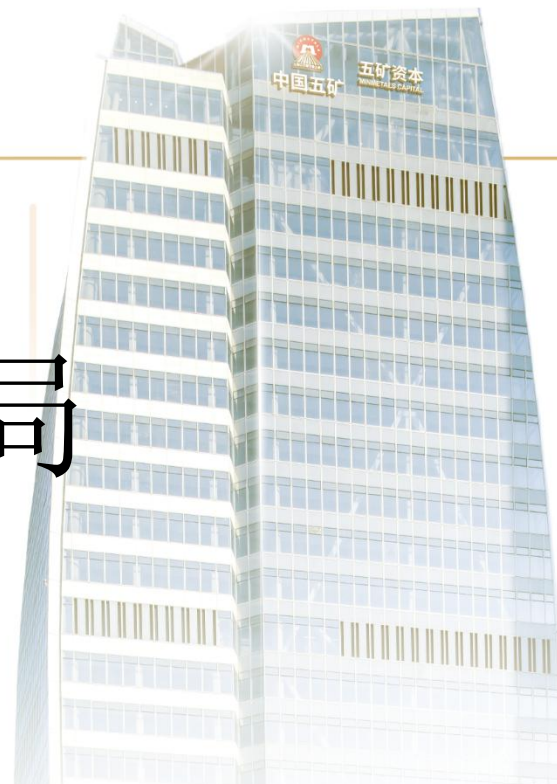




五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



# 美伊冲突反复，逢低布局

股指月报

2025/04/03

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、特朗普暗示中东冲突可能接近尾声，接下来几周将对伊朗进行更强火力打击；2、美联储主席鲍威尔：通胀预期暂稳，将等待观察战争影响；3、经合组织：美国今年通胀率将达4.2%，远高于美联储预期的2.7%；国际能源署：预计4月石油供应损失将是3月份的两倍；4、工信部：推动全光交换等技术应用部署，降低算力应用终端到服务器的网络时延；5、药监局：前3月中国创新药对外授权超600亿美元，逼近去年全年1300亿美元的一半。
- ◆ **经济与企业盈利：**1、3月中国制造业PMI为50.4，前值49.0，节后复工复产提速，出口订单环比较强，但成本上升对利润挤压隐现；2、1-2月份规模以上工业企业实现营业收入**20.84**万亿元，同比增长**5.3%**；实现利润总额**10245.6**亿元，同比增长**15.2%**；计算机、通信和其他电子设备制造业利润同比增长**2.0**倍；3、美国3月制造业PMI录得52.7，略高于2月的52.4，核心是供应链扰动，供应商交付指数从2月的55.1攀升至58.9，物价指数从70.5飙升至78.3；4、美国2月份进口价格环比上涨1.3%，创下2022年3月以来最大月度涨幅；出口价格环比上涨1.5%，为2022年5月以来最大增幅。
- ◆ **利率与信用环境：**本月10Y国债利率相对稳定，信用债利率小幅回落，信用利差有所收窄，流动性较为稳定。
- ◆ **小结：**美伊冲突反复，美国展现和谈意愿，但或为争取谈判筹码再进行大规模打击，能源价格上行，压制风险资产，鲍威尔表态偏鸽，市场开始从短期通胀恐慌，转向对中期经济衰退的担忧，美债收益率下行；国内方面，年初制造业生产加快，出口订单环比较强，但成本上升对利润挤压的逻辑隐现；短期市场可能继续震荡，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	+1	0	0
简评	贴水加深	估值恢复成正常水平	年初景气较高	社融保持增长，信用利差小幅收窄	资金面平稳	无
小结	近期海外美伊冲突能源价格持续攀升、国内流动性稳定，中长期仍是逢低做多的思路为主。					

# 交易策略建议

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	4162.88	137468.9	+44.93	+1.09%
深证成指	14495.09	183397.8	+289.20	+2.04%
中小板指	8835.26	20020.5	+288.08	+3.37%
创业板指	3310.30	86616.8	-36.05	-1.08%
沪深300	4710.65	77362.9	+4.31	+0.09%
上证50	3039.43	20378.6	-27.07	-0.88%
中证500	8658.45	64837.5	+287.93	+3.44%
中证1000	8560.84	68523.4	+305.98	+3.71%

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	4646.0	5714	-62.0	+52.73%
IF次月	4632.8	411	-69.0	+6.78%
IF下季	4583.0	2009	-85.2	+21.30%
IF隔季	4512.2	779	-96.4	-3.71%
IH当月	2990.0	1764	-53.4	+50.39%
IH次月	2988.0	133	-56.4	+2.88%
IH下季	2977.4	568	-61.4	+18.99%
IH隔季	2939.0	258	-64.8	-3.45%
IC当月	8322.6	9372	-310.4	+246.97%
IC次月	8283.2	745	-327.0	+43.35%
IC下季	8150.8	4270	-361.2	+147.15%
IC隔季	7977.8	1490	-391.8	-8.79%
IM当月	8211.8	11893	-309.8	+36.18%
IM次月	8160.6	861	-314.8	+6.36%
IM下季	8002.0	4398	-322.6	+26.42%
IM隔季	7802.0	1738	-321.2	-6.33%

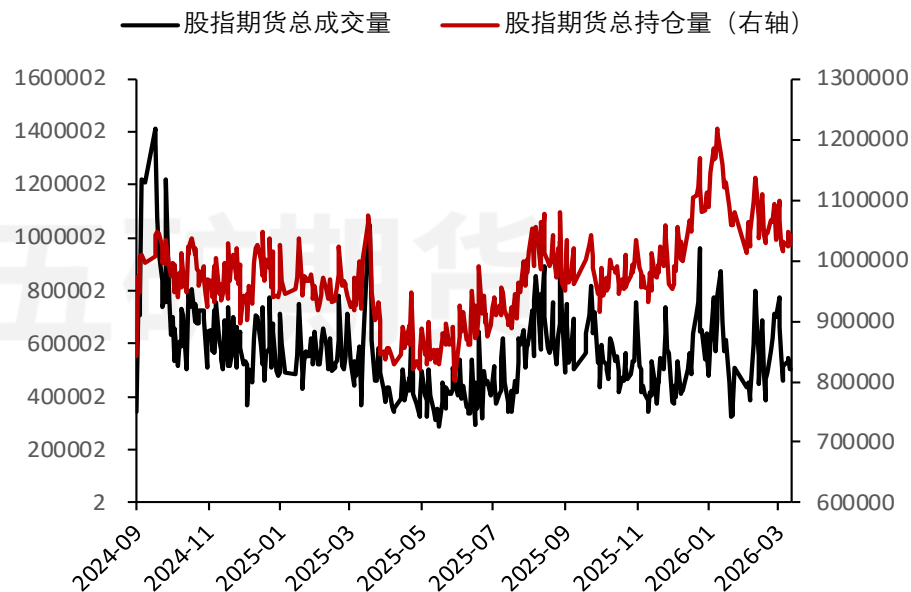
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图1：大盘成交量（亿元）和点位



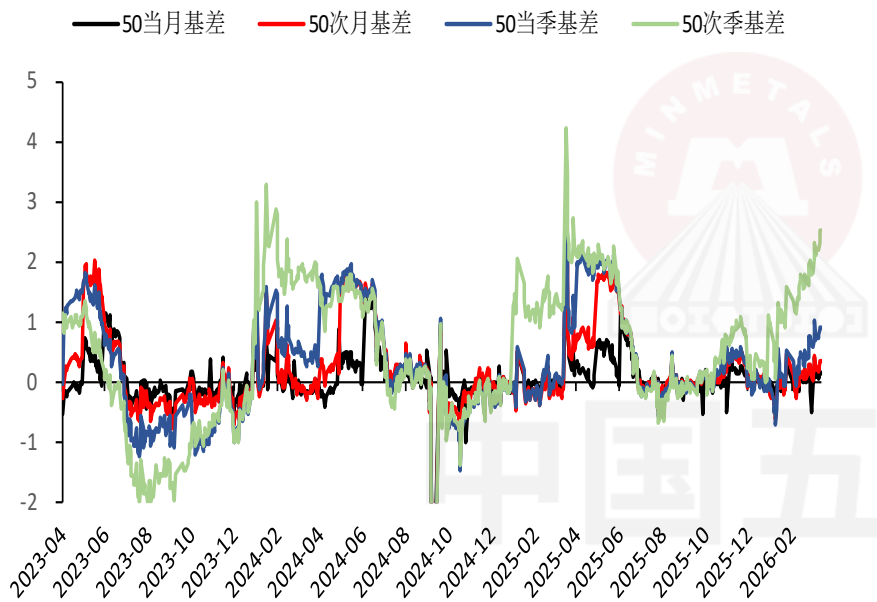
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：股指期货总成交和持仓（手）



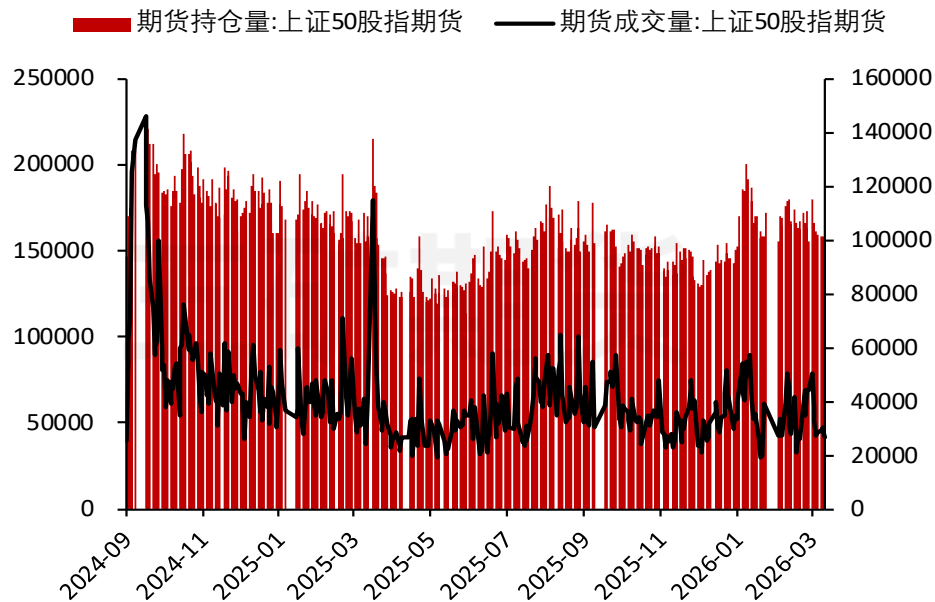
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3: IH合约贴水率



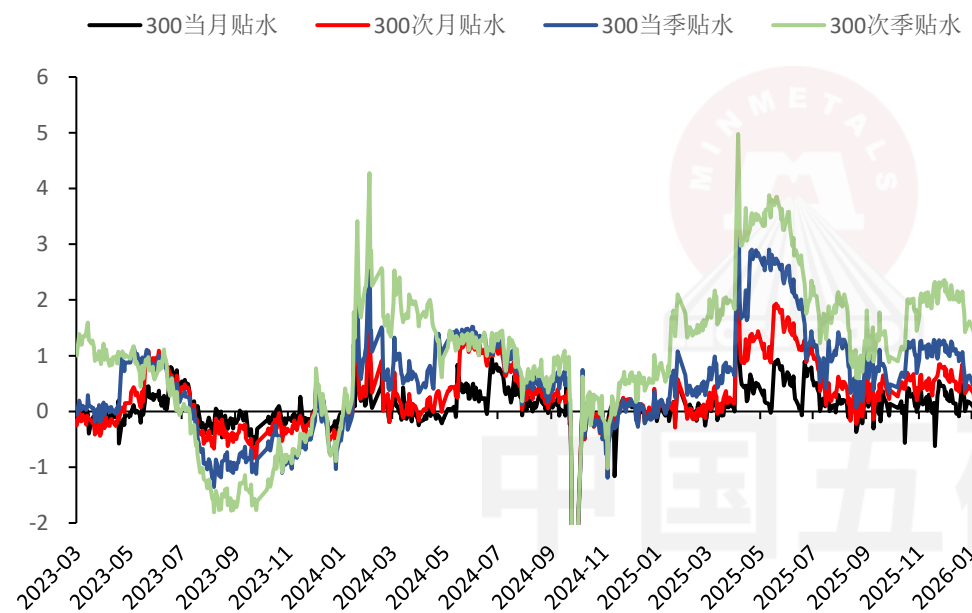
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图4: 股指期货总成交和持仓(手)



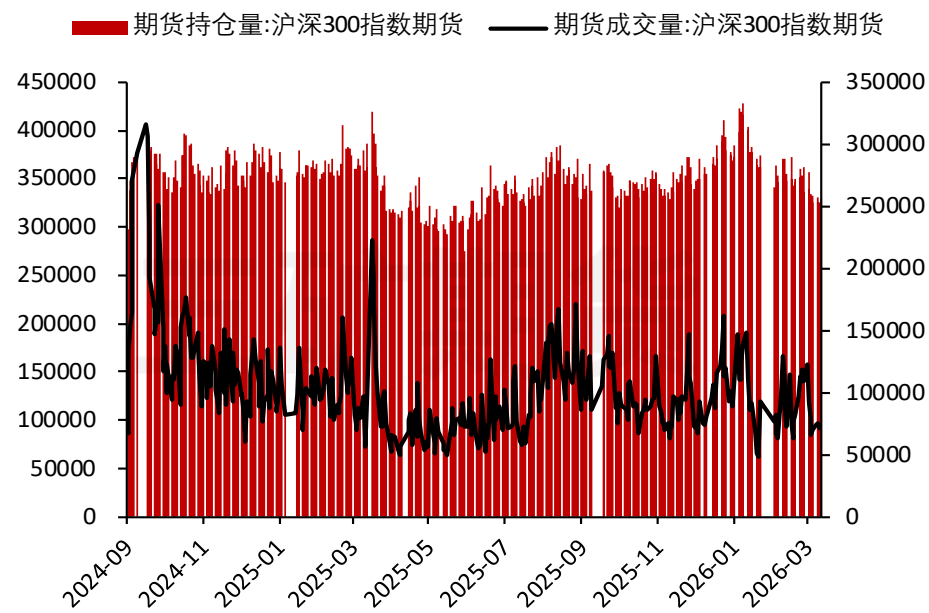
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图5: IF合约贴水率



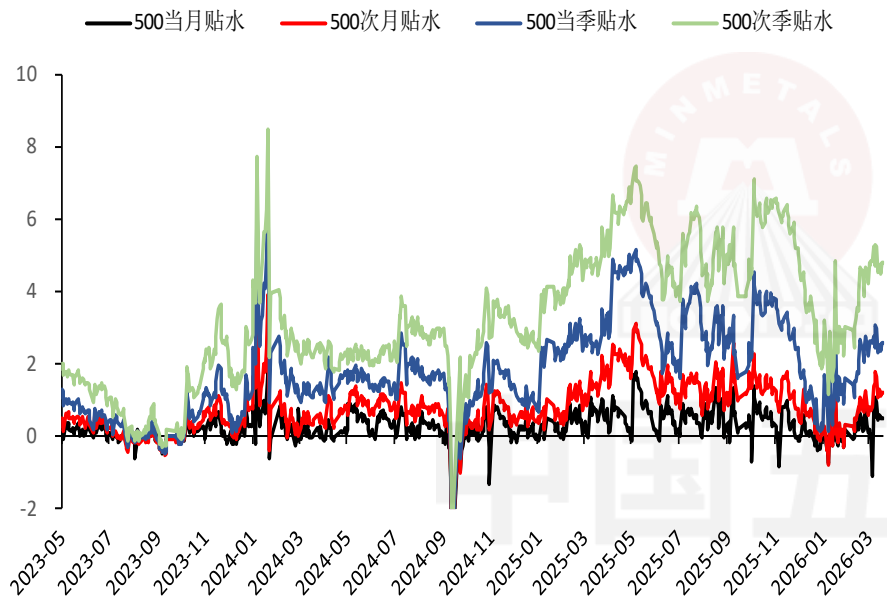
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图6: 股指期货总成交和持仓(手)



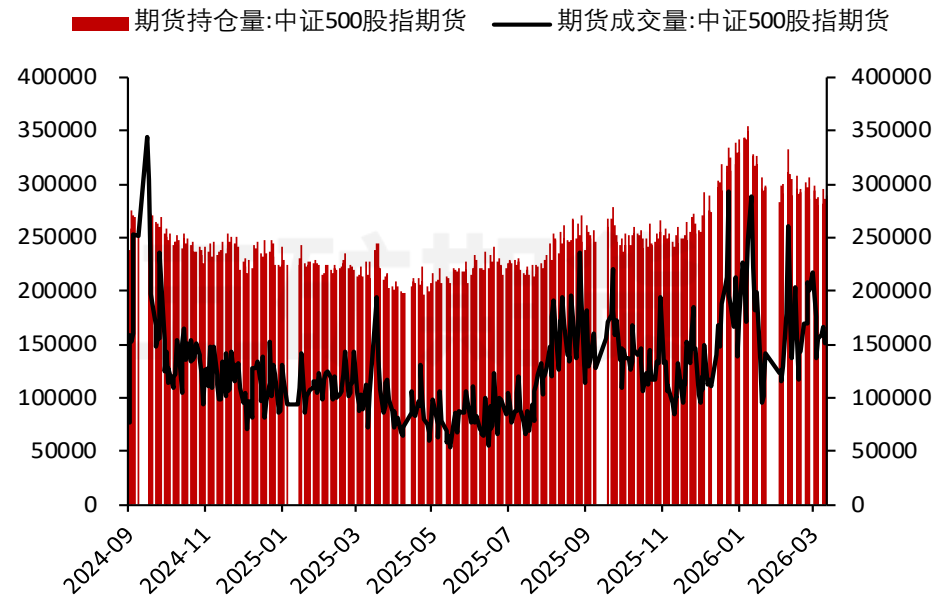
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图7：IC合约贴水率



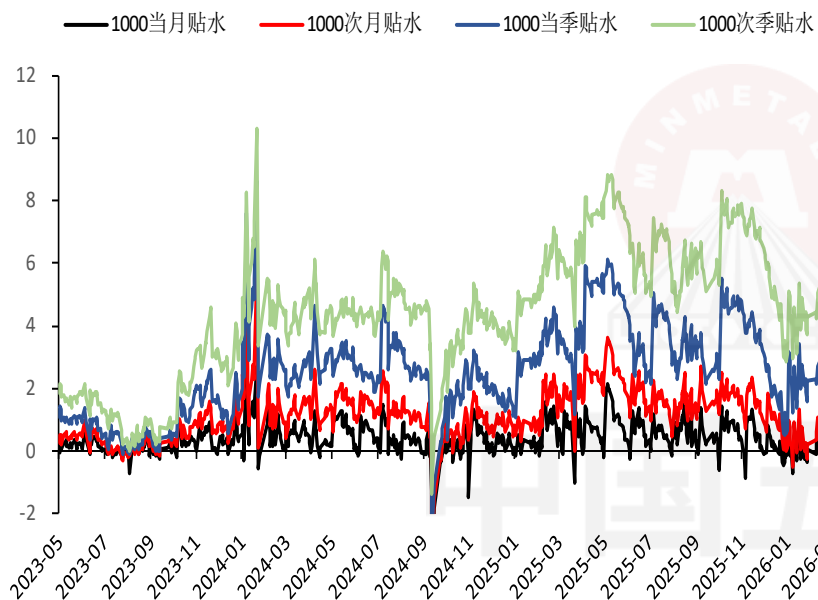
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：股指期货总成交和持仓（手）



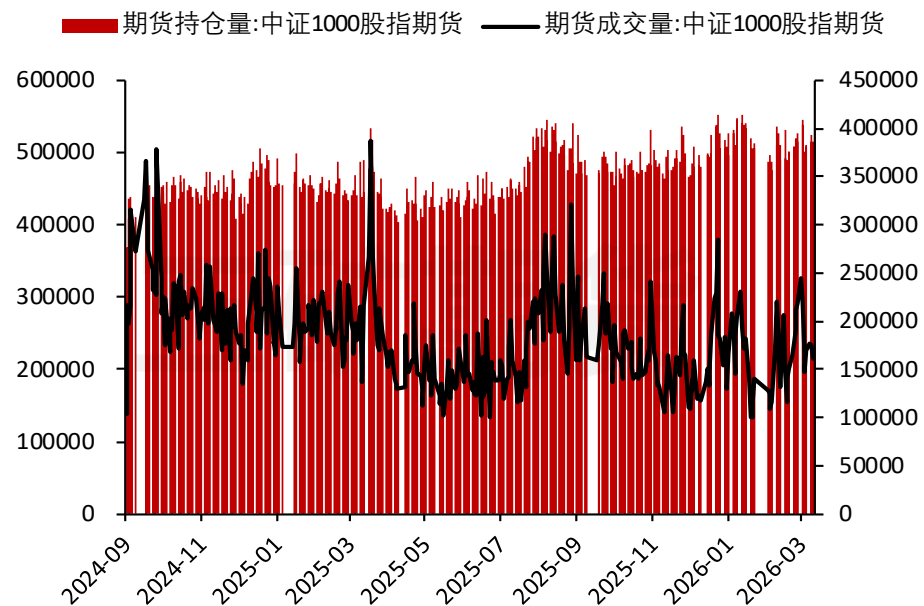
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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

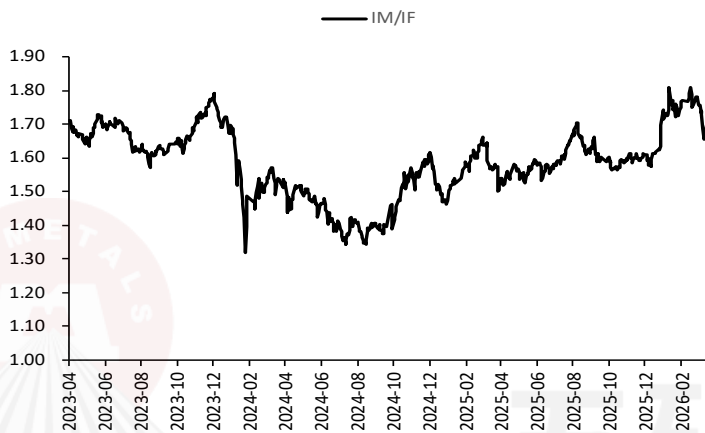
# 主力合约比值

图11: IM/IH主力比值



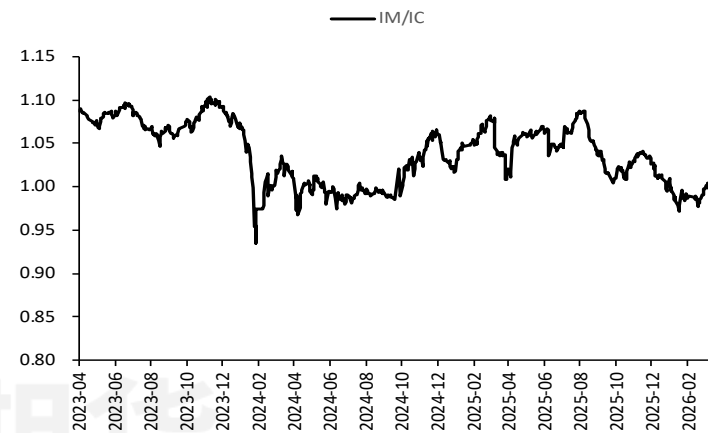
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图12: IM/IF主力比值



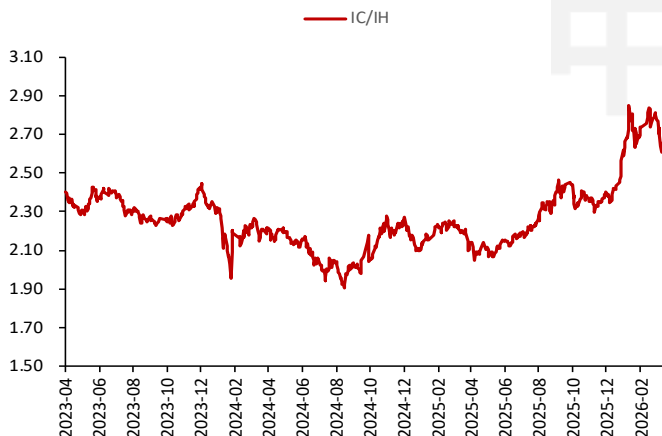
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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



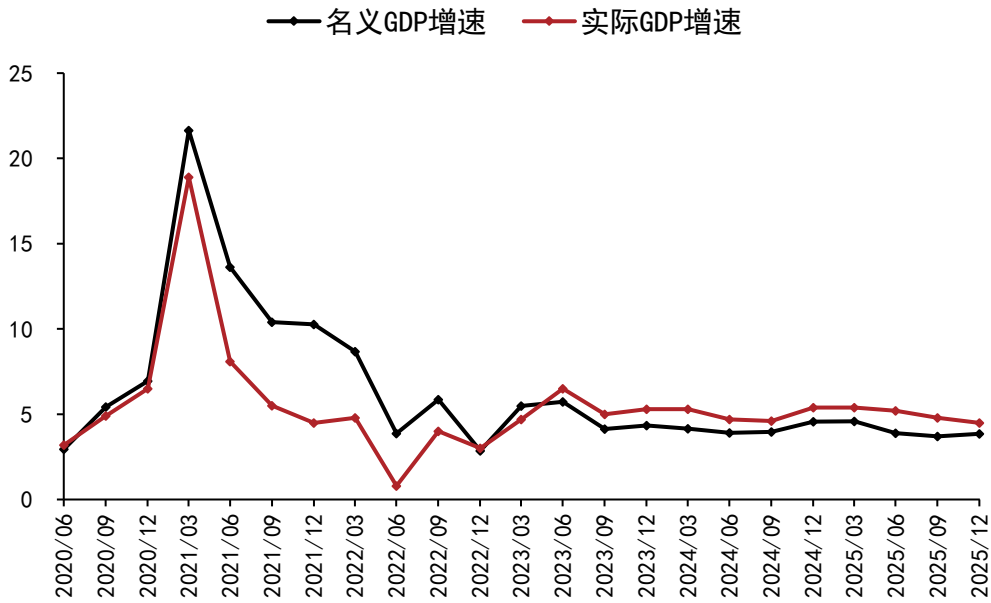
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

03

---

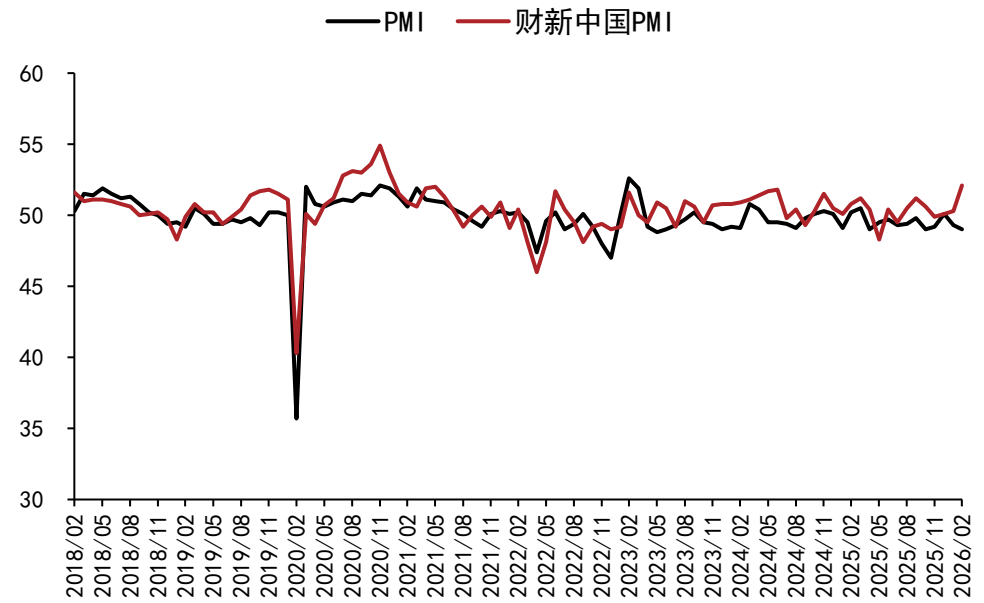
# 经济与企业盈利

图17: GDP增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图18: PMI

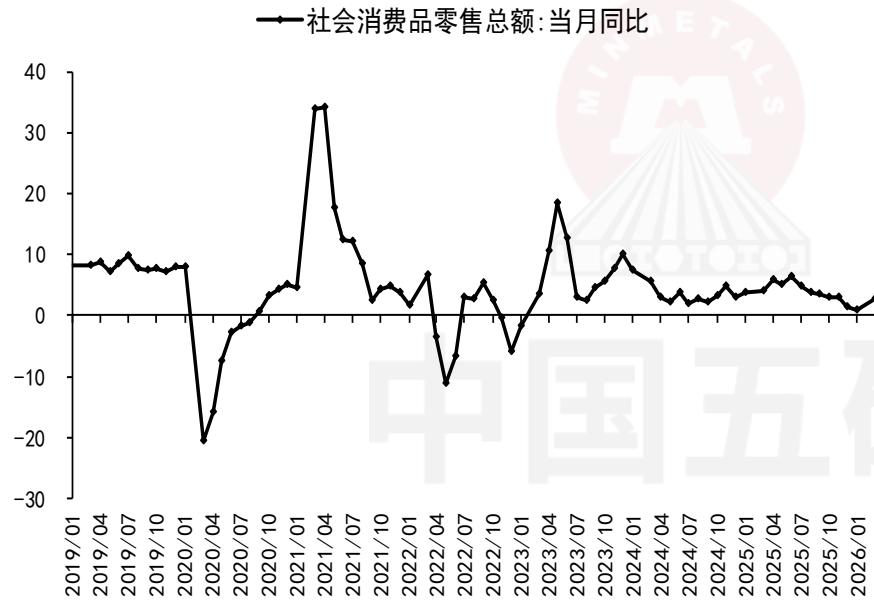


资料来源: WIND、五矿期货研究中心

2026年一季度GDP预计增长4.9%，前值4.5%，全年预计4.8%左右。

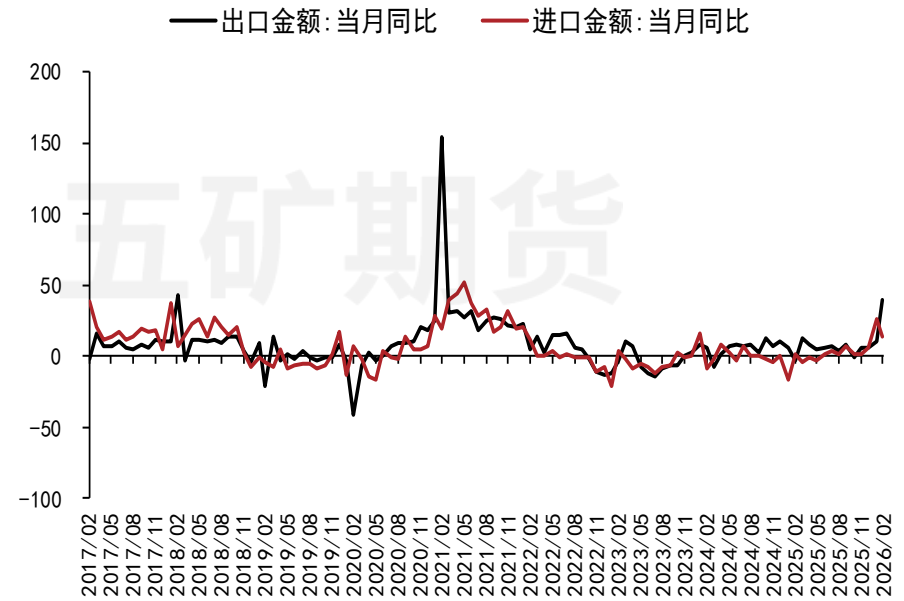
3月中国制造业PMI为50.4，前值49.0，节后复工复产提速，出口订单环比较强，但成本上升对利润挤压隐现。

图19：消费增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

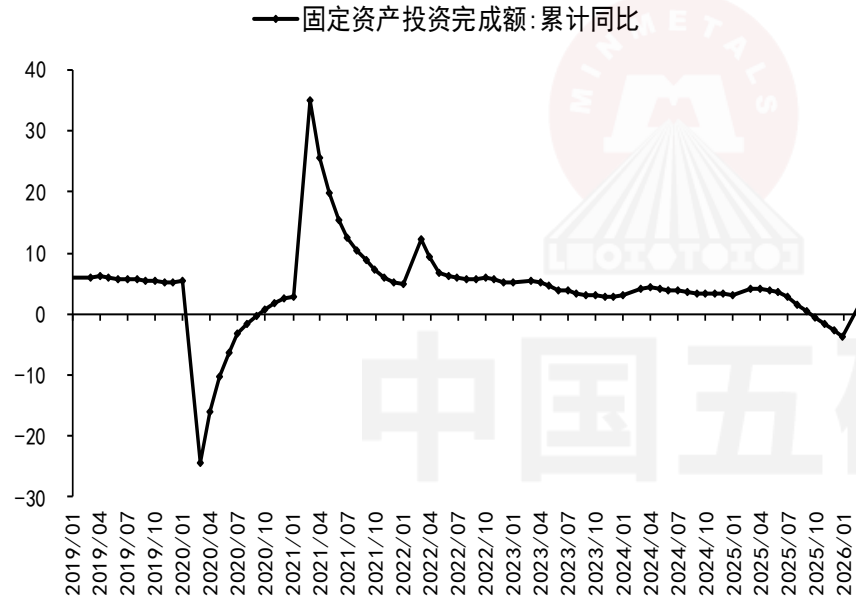
图20：进出口增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

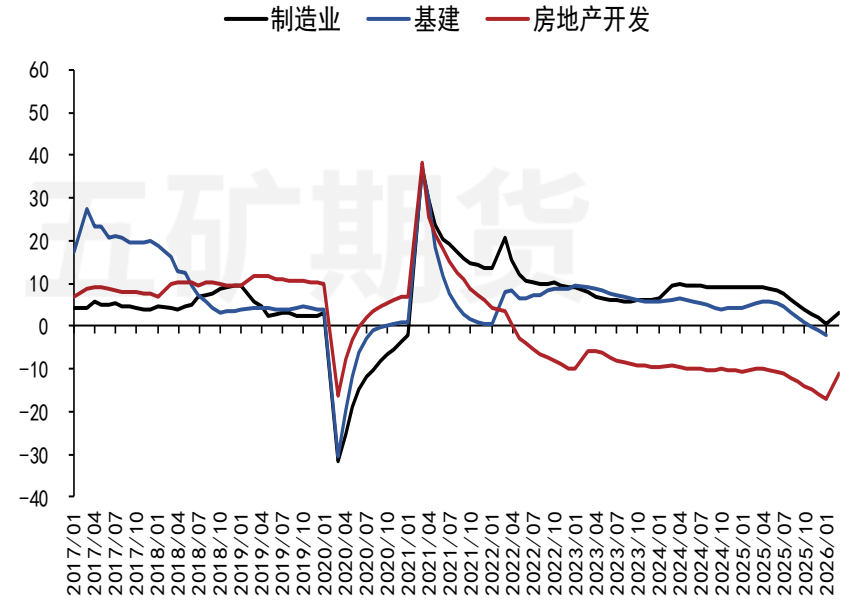
2026年1-2月份社零同比增长2.8%，前值0.9%，低位温和回升，主因春节效应的带动与以旧换新品类拖累减轻。  
 2026年1-2月份美元计价出口同比增长21.8%，前值6.9%，对美出口拖累修复、对非洲出口增速接近50%，对欧盟出口同比增长27.8%。

图21：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

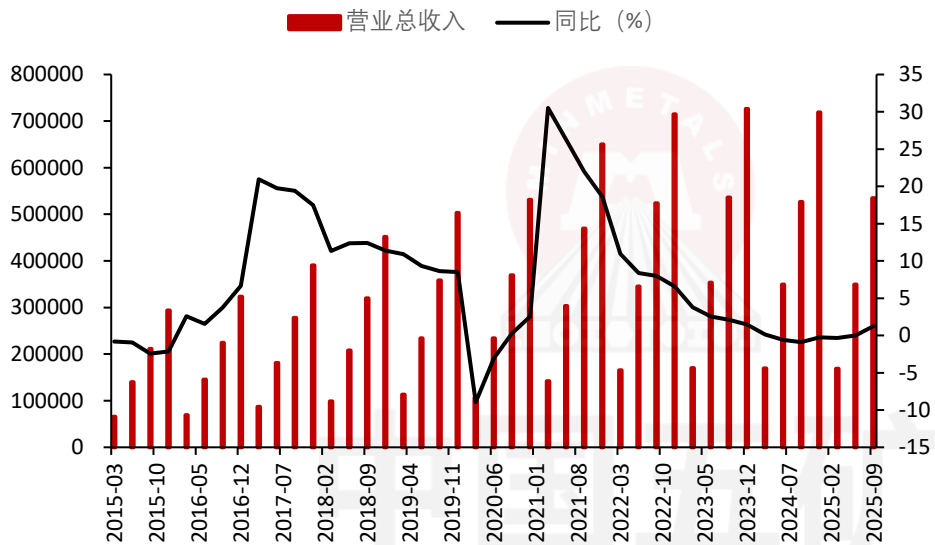
图22：制造业、房地产、基建投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

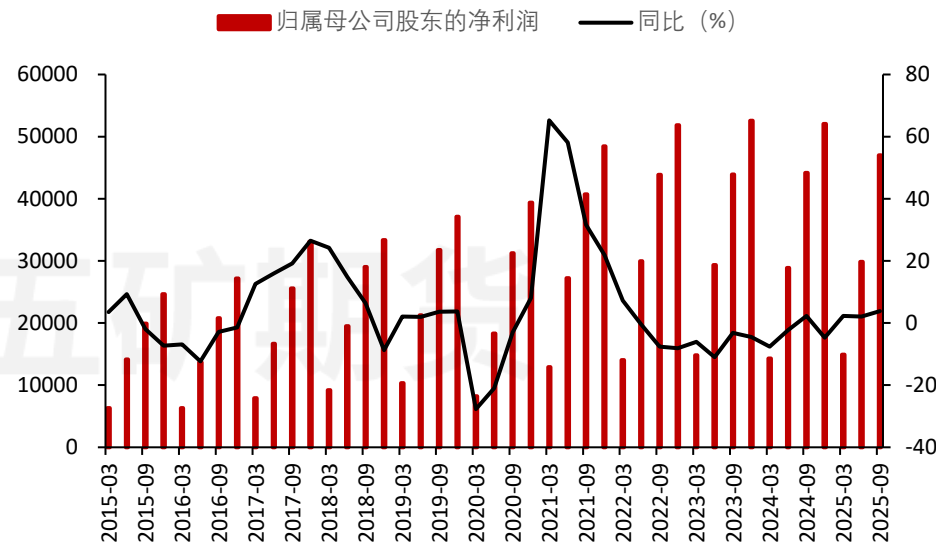
2026年1-2月份投资增速1.8%，前值-3.8%，较2025全年+2.5pct。其中制造业投资同比增长3.1%，房地产投资-11.1%，基建投资增长11.4%，细分结构看，交通运输、仓储和邮政业投资同比+9.1%，较2025全年+10.3pct；水利、环境和公共设施管理业投资同比+8.3%，增速较2025全年+16.7pct；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资同比+13.1%；年初基建投资呈现改善态势。

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年三季报营业收入增速同比1.24%，增速环比半年报回升1.22%。  
2025年三季报净利润增速同比3.89%，增速环比半年报回升1.83%。

04

---

# 利率与信用环境

图25: 国债利率 (%)



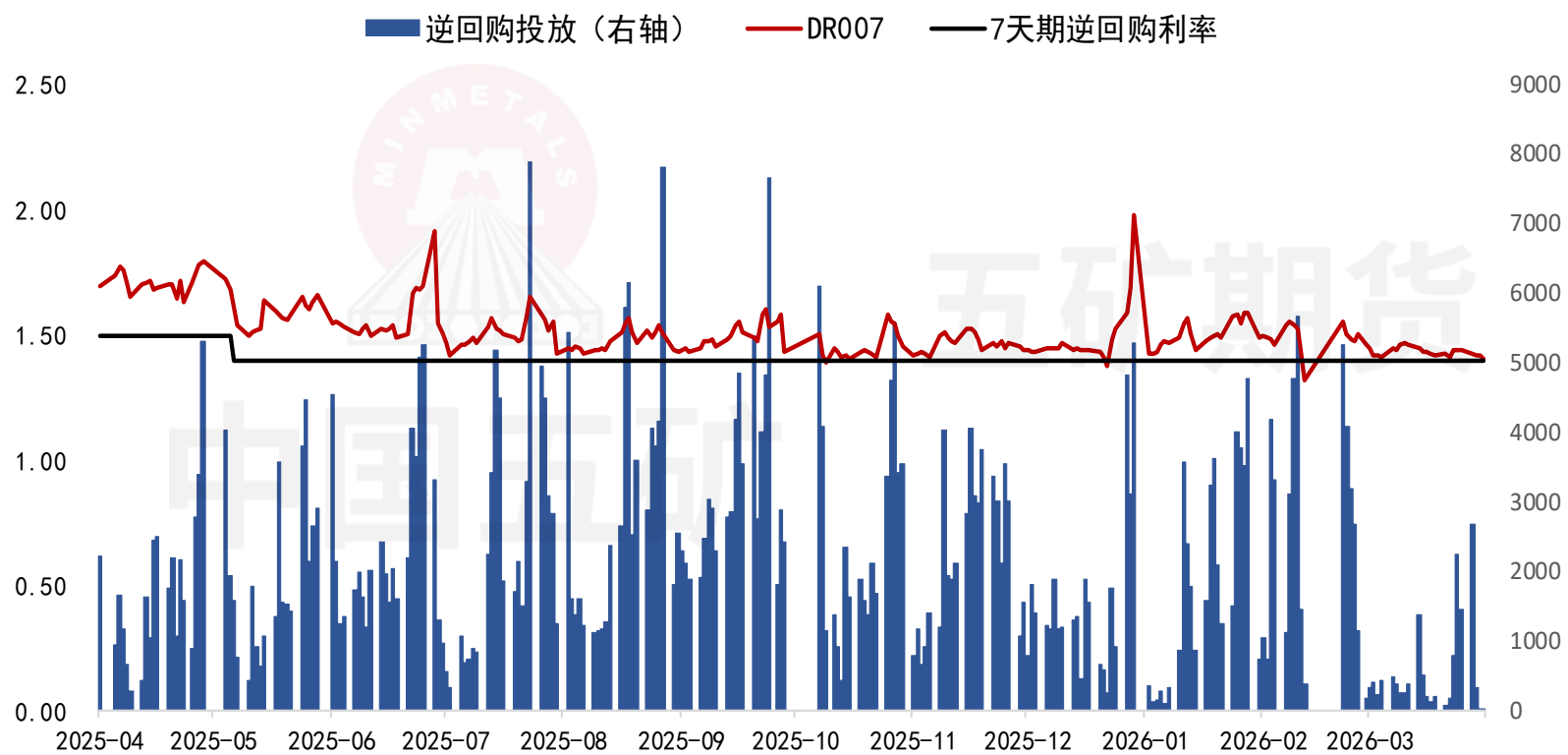
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图26: 3年期AA-利率 (%)



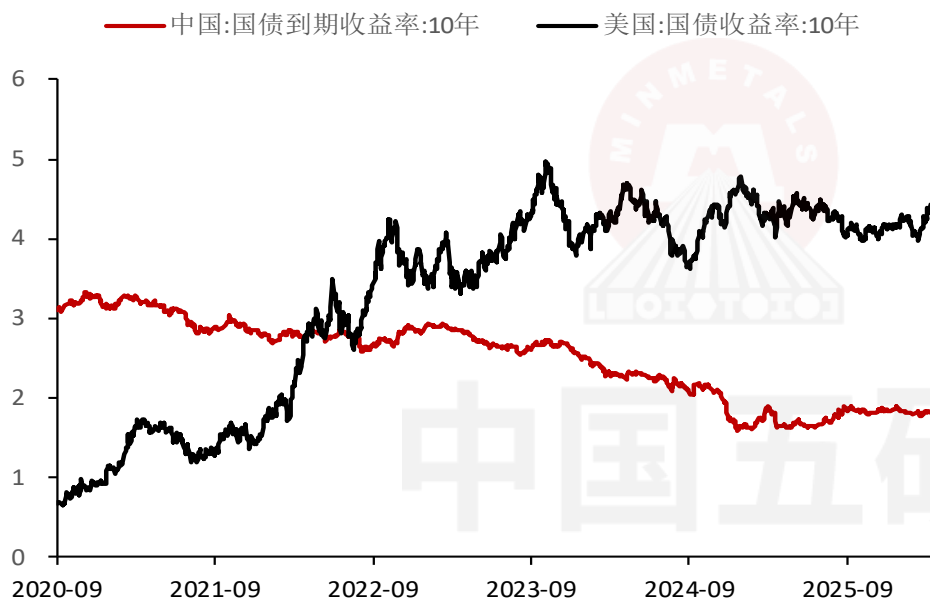
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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）



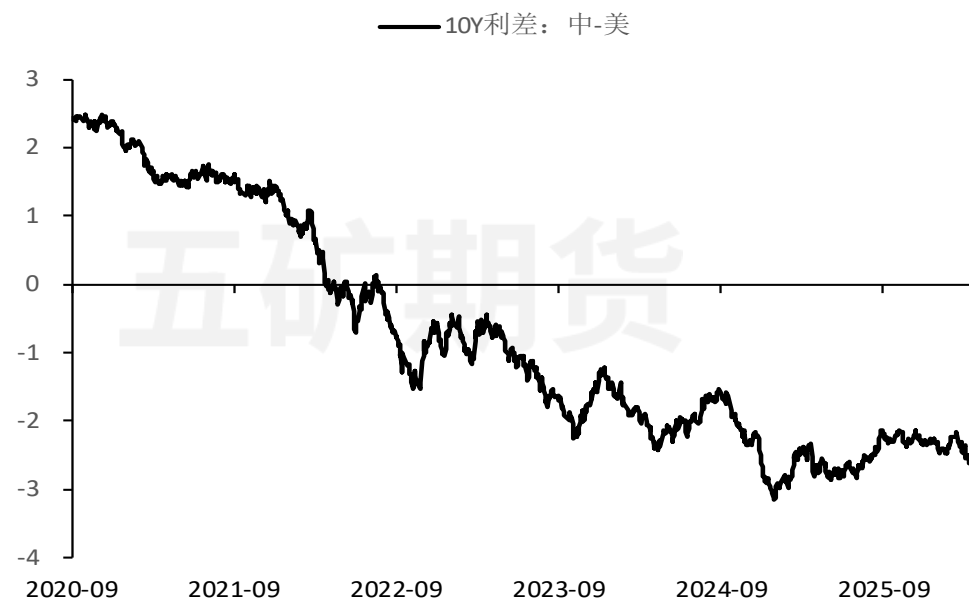
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图28：中美10年债利率对比（%）



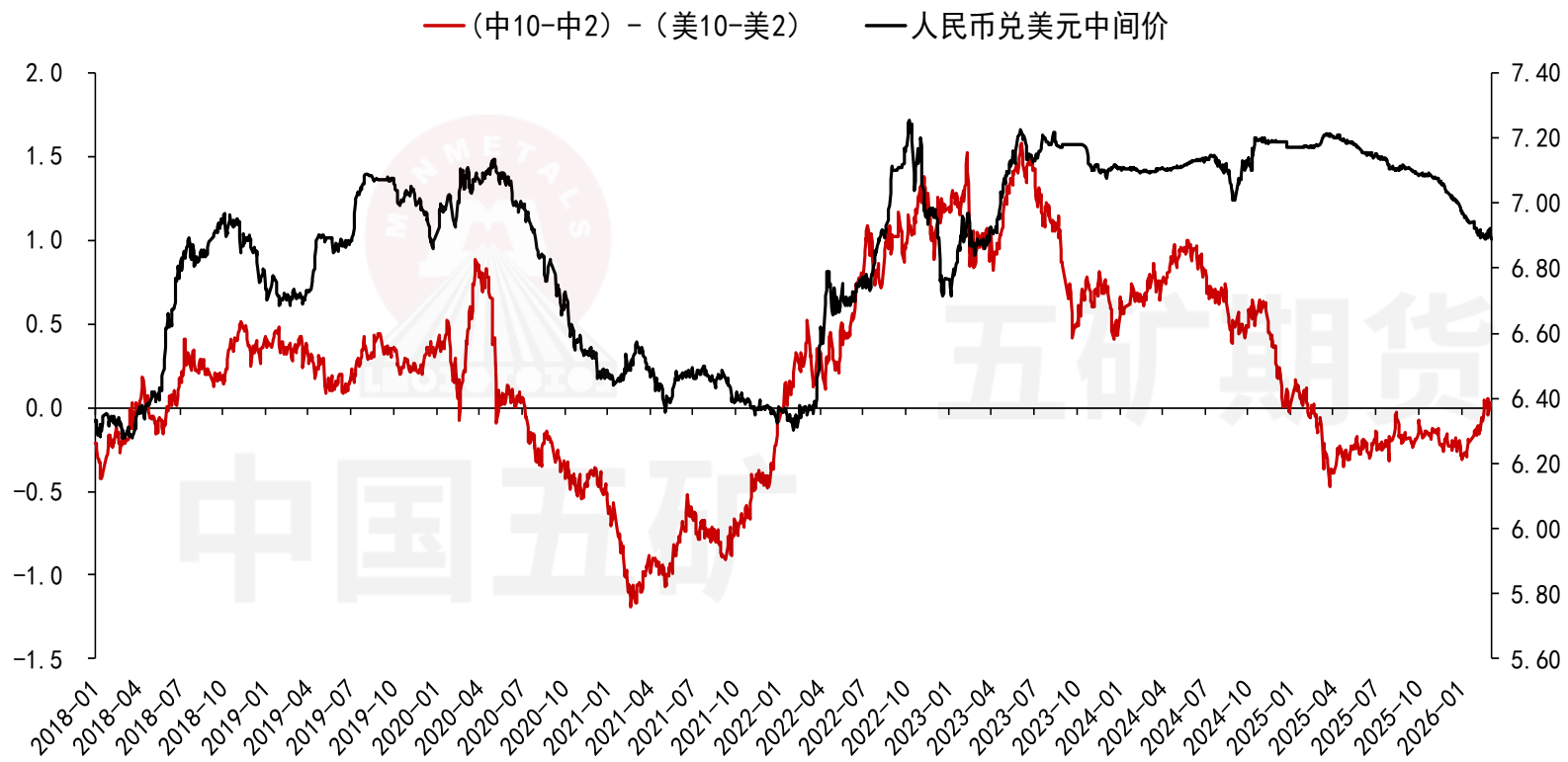
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图29：中美10年债利差（%）



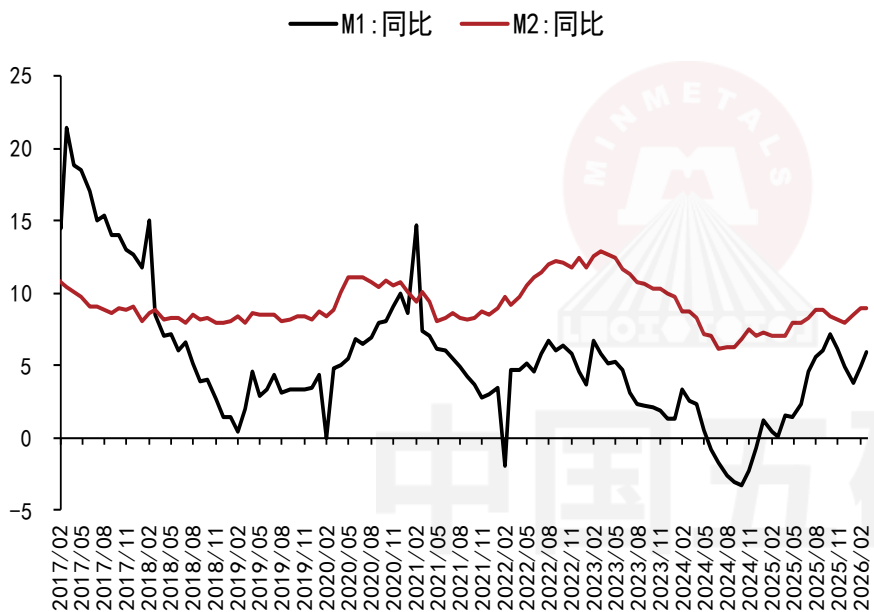
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：中美流动性与汇率走势



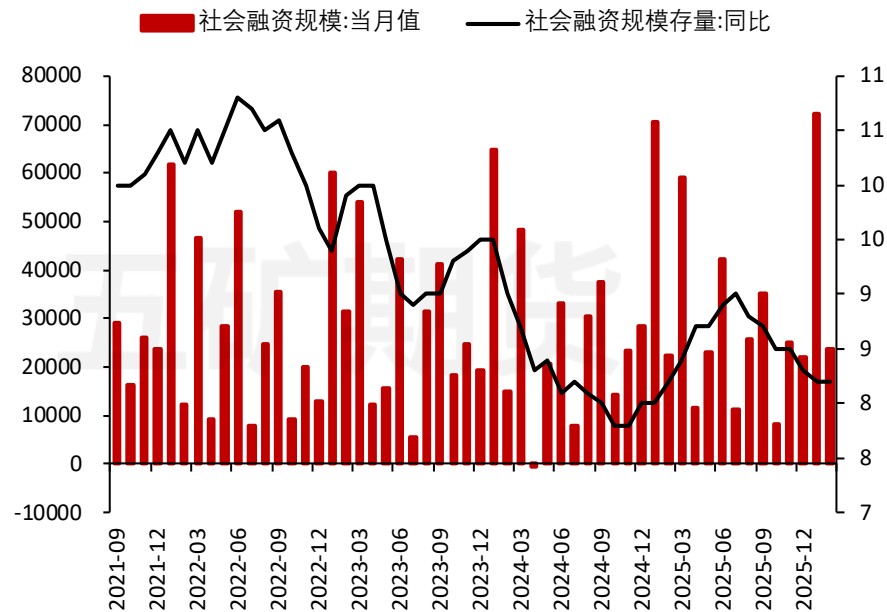
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31: M1和M2增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

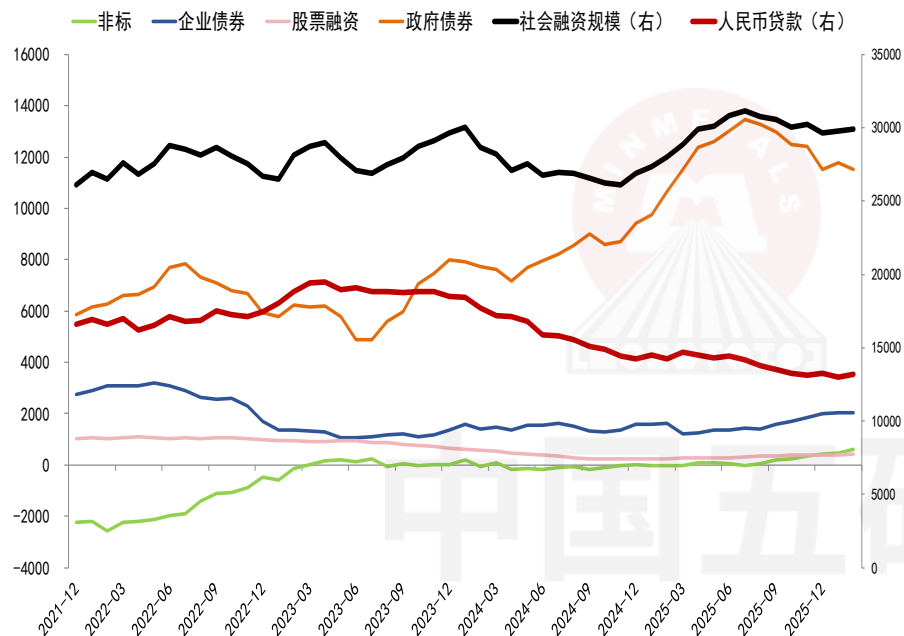
图32: 社会融资规模 (亿元)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

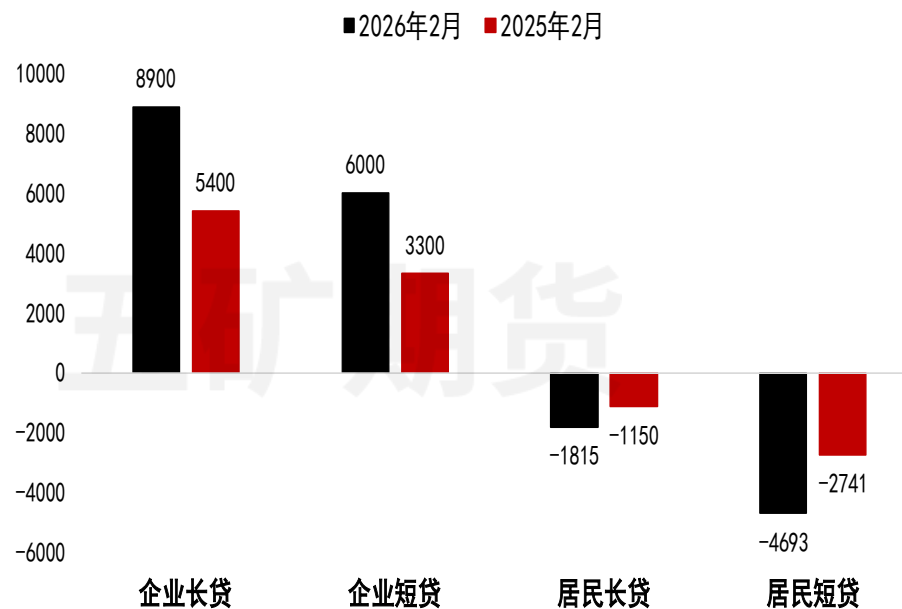
2026年2月M1增速5.9%，前值4.9%；M2增速9.0%，前值9.0%；财政力度高位，企业现金流持续改善，2月汇率走强结汇需求继续释放。2026年1-2月社融增量9.6万亿元，同比增加3162亿元，对公信贷有力补位，外需强势有效对冲了春节错位。

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

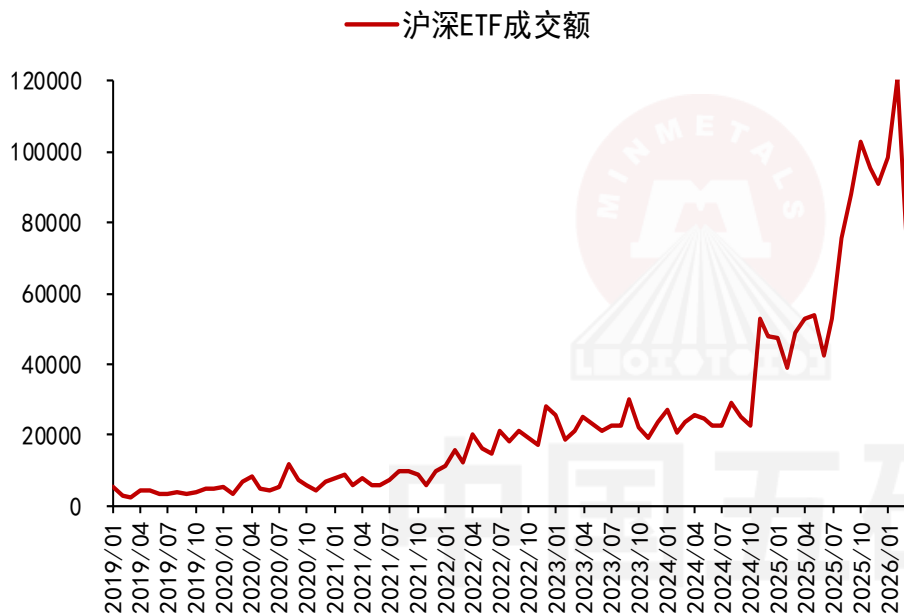
05

---

资金面

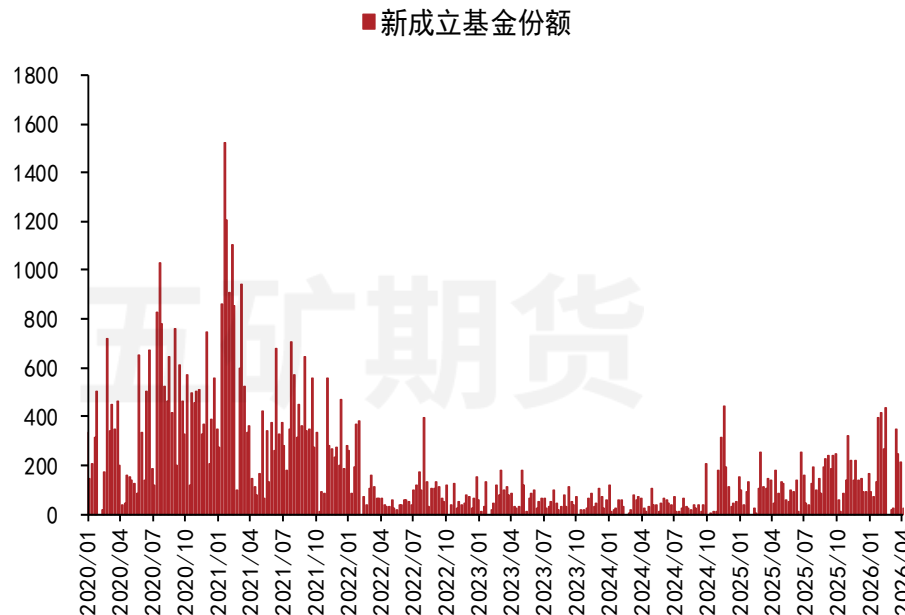
The bottom half of the slide features a decorative background of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a textured, flowing effect.

图35：沪深ETF成交额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

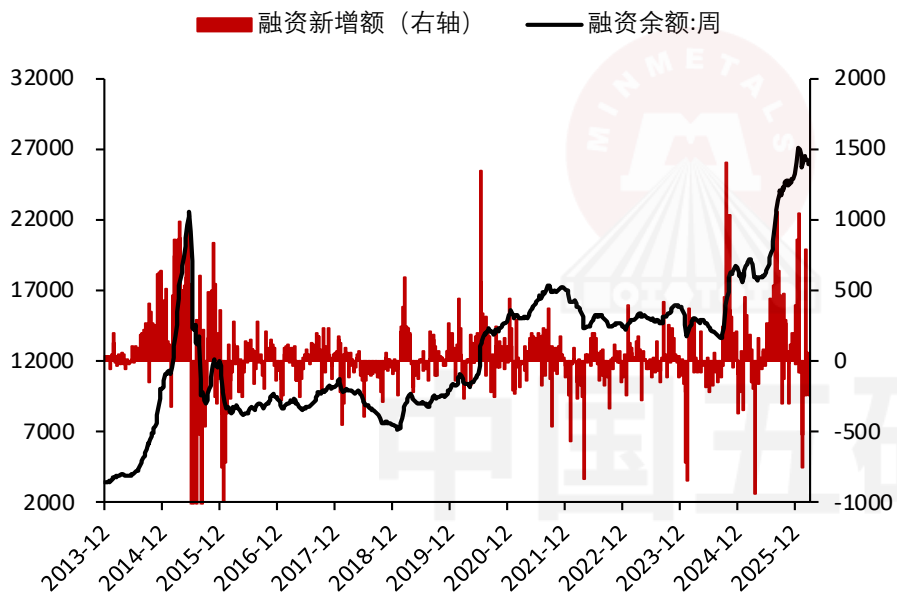
图36：新成立偏股型基金份额（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

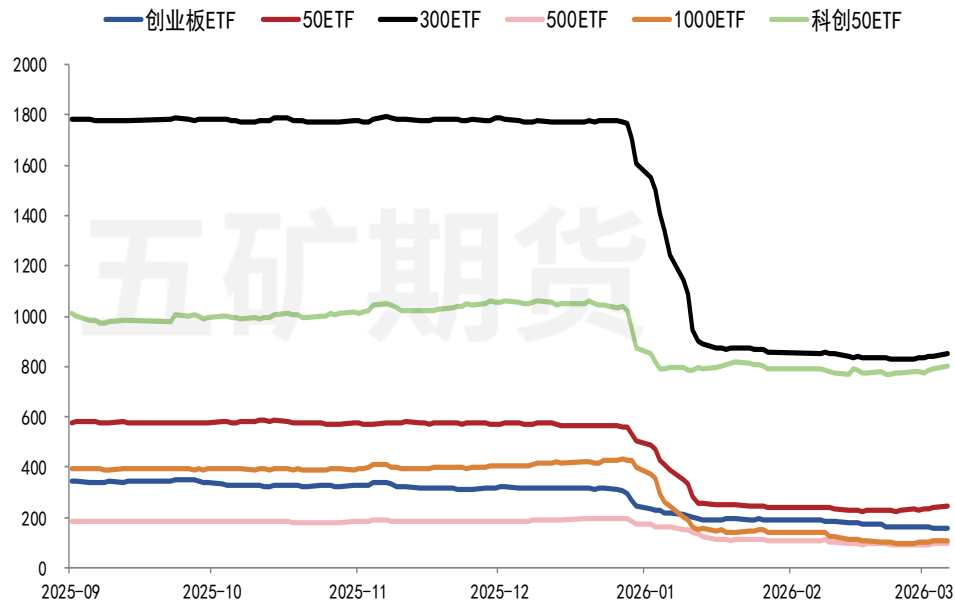
本月偏股型基金份额新成立856亿份左右，有所回升。

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

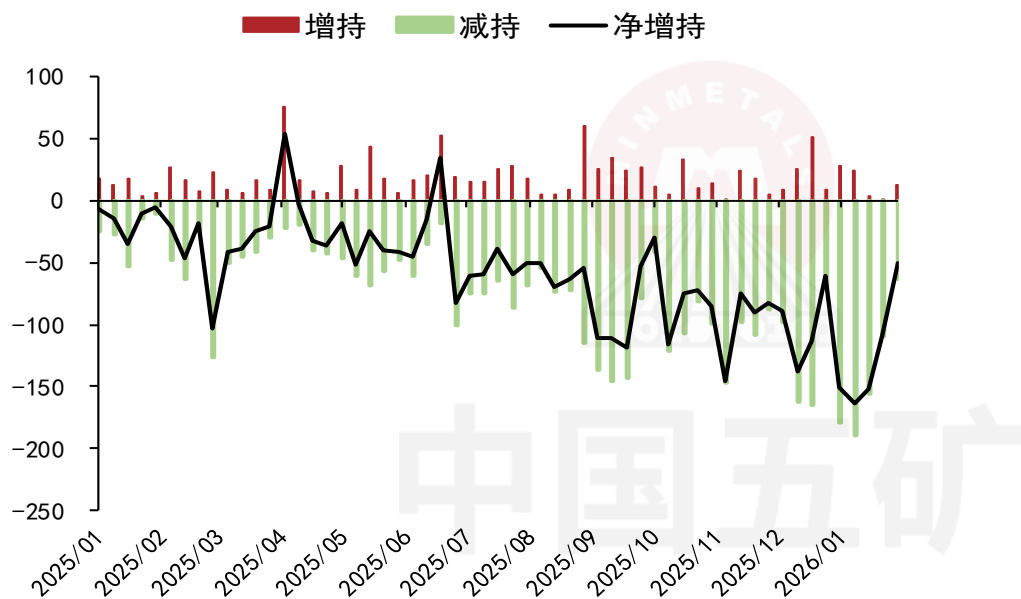
图38：主要ETF申赎（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

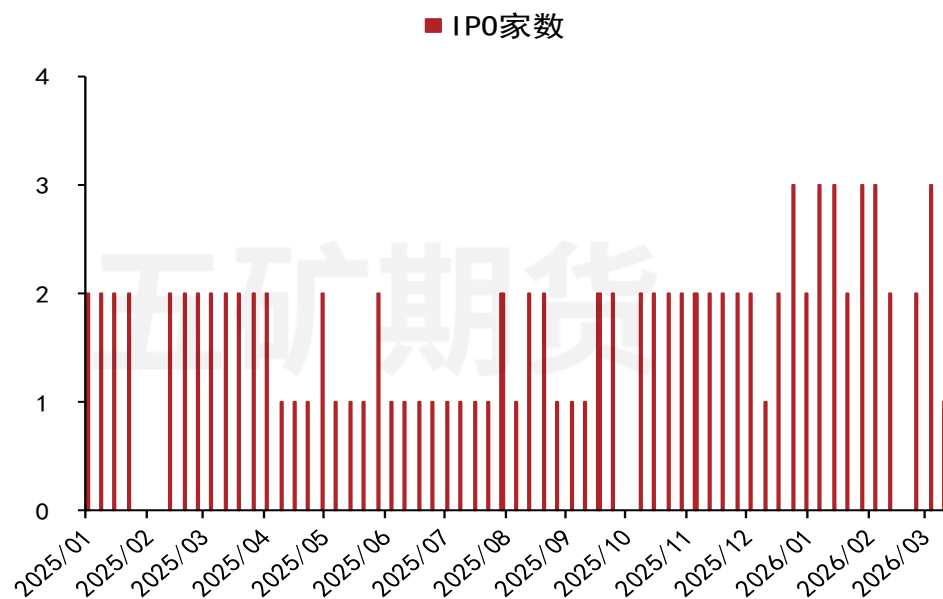
本月两市融资新增约-606亿元，最新余额25911.96亿元，略有下降。

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

本月重要股东减持方面维持在相对高位。IPO数量7个。

06

---

估值


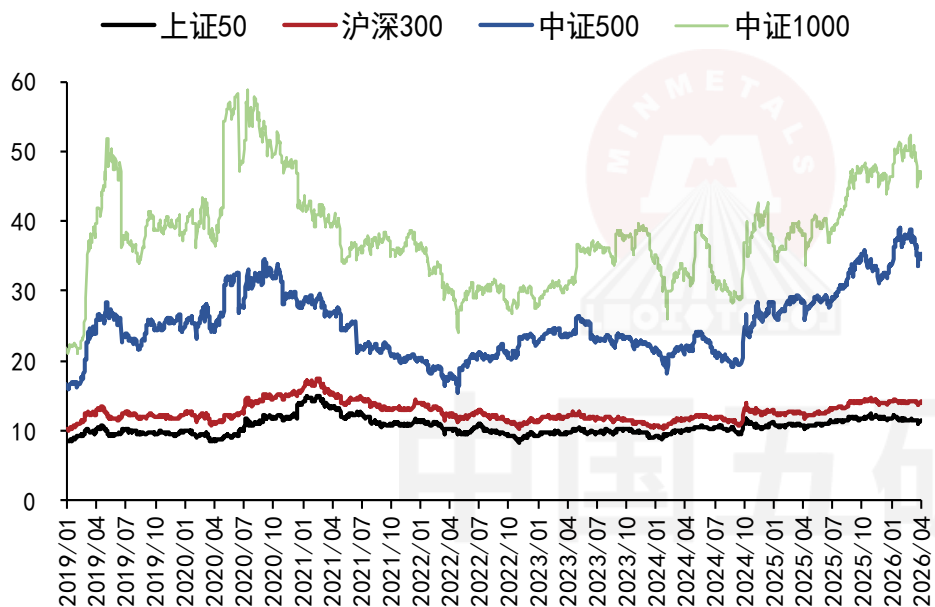
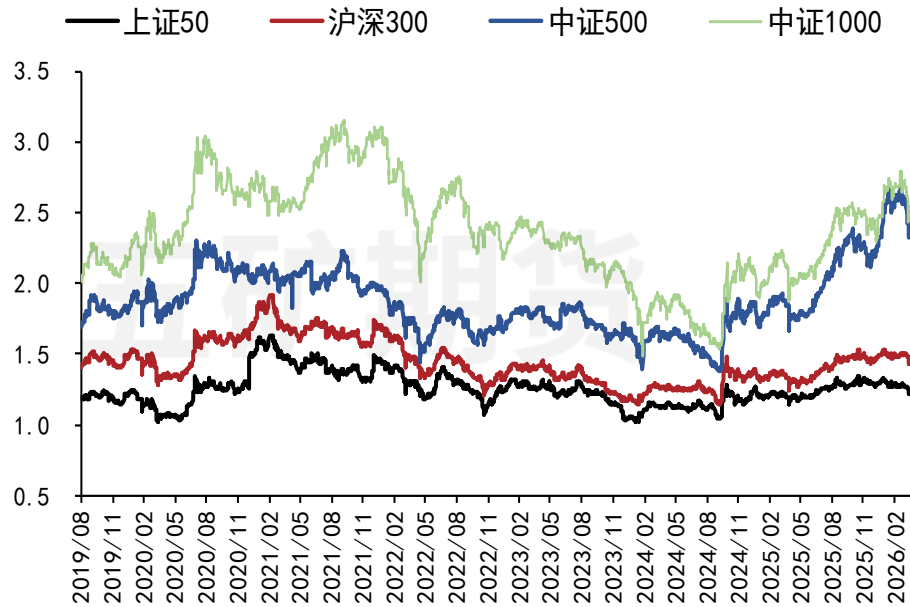


图41：市盈率



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11.36，沪深300为14.05，中证500为34.66，中证1000为46.56。

市净率（LF）：上证50为1.22，沪深300为1.43，中证500为2.37，中证1000为2.51。

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](http://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