

期货研究报告

宏观金融研究

股指周报

走势评级： 震荡

宋婧琪
从业资格证号：F03100886
投资咨询证号：Z0021165
联系电话：0571-28132632
邮箱：songjingqi@cindasc.com

信达期货有限公司
CINDAFUTURESCO. LTD
杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦 19-20
楼
邮编：311200

短期维持震荡市思路

报告日期：

2025 年 6 月 30 日

报告内容摘要：

◆股指核心逻辑梳理：

上周股指市场反弹，原因有二：1) 伊以停火令全球风险偏好修复，海内外股指市场普遍上涨；2) 稳定比+阅兵等概念发酵，市场呈现权重搭台、成长唱戏局面。结构方面，中小创板块领涨大盘，金融、成长风格表现亮眼。四大宽基指数中，中证 1000 (+4.62%) > 中证 500 (+3.98%) > 沪深 300 (+1.95%) > 上证 50 (+1.27%)。美股方面，三大主要股指上周集体收红，其中纳斯达克指数收涨 4.25%。

从申万一级行业分类表现看，上周各板块涨多跌少，其中计算机 (+7.70%)、国防军工 (+6.90%) 涨幅靠前，石油石化 (-2.07%)、食品饮料 (-0.88%) 落后。资金面来看，上周 A 股成交金额环比扩大，周内最高上摸至 1.6 万亿级别上方，代表投资者交易情绪重启升温，但短期仍处于中性偏多水平。

综合来看，连续的低波行情后，上周市场情绪迎来突破，四大宽基指数普遍突破 5 月高点，意味着短期（日线）看多情绪更强。需要注意的是，上涨动能在周四周五有转弱迹象，包括成交量、波动率等指标均有不同程度的下滑。此外，股指背后的基本面逻辑暂未发生变化，短期的上涨只是作为情绪尚有余温的体现，要构成趋势性的上攻力量还很难。展望本周，短期日线多头力量转强，可以偏强震荡对待，但鉴于技术面已处高位，叠加近期题材的可想象空间有限，预计继续突破 3 月高点的难度较大，建议投资者可选择日内短多或继续观望。衍生品方面，股指期货贴水快速收敛，目前 IC、IM 当季合约年化贴水率已来到 8%、10% 一线，预计接下去收敛速度将放缓，计划长期布局指数投资的期货替代型多单可继续持有。

◆策略建议：

期货操作上，短期可选择日内短多或继续观望，月度继续维持波段操作思路，计划长期布局指数投资的期货替代型多单可继续持有。

期权操作上，上周股指期权隐含波动率冲高回落，其中沪深 300 当月平值 IV 周内最高上摸至 15% 一线，周尾降至 13%。操作上，短期预计波动率仍以低位震荡为主，前期短线双卖盘可止盈离场，等待二次升波后可重新介入。

◆风险提示：（1）国内经济超预期下行；（2）美联储政策转紧；（3）国内宽松力度不及预期；（4）中美贸易战涉及面扩散；

目录

一、	上周股指运行情况梳理:	4
1、	国际风险偏好修复, 全球股指多数上涨	4
2、	计算机、国防军工领涨, 成交量较前一周扩大.....	4
3、	期指贴水继续收敛, 期权波动率冲高回落.....	4
二、	基本面要素梳理与后市展望:	10
1、	上周央行公开市场净投放 13672 亿元.....	10
2、	维持震荡市思维	10
三、	经济数据&财经事件预告	13
1、	宏观经济数据公布	13
2、	重点财经事件	13

图目录

图 1: 国际风险偏好修复, 全球股指多数上涨	5
图 2: 各行业涨多跌少, 计算机、国防军工涨幅领先	5
图 3: 金融风格 (中信)	6
图 4: 周期风格 (中信)	6
图 5: 成长风格 (中信)	6
图 6: 消费风格 (中信)	6
图 7: 稳定风格 (中信)	6
图 8: 申万风格指数 (价格)	6
图 9: 申万风格指数 (业绩)	6
图 10: 申万风格指数 (市盈率)	6
图 11: 申万风格指数 (市净率)	7
图 12: 赚钱效应	7
图 13: 沪市融资余额	7
图 14: 沪市融券余额	7
图 15: 深市融资余额	7
图 16: 深市融券余额	7
图 17: 沪深 300 指数期权下月 IV	7
图 18: 沪 300ETF 期权下月 IV	7
图 19: 深 300ETF 期权下月 IV	8
图 20: 50ETF 期权下月 IV	8
图 21: 沪深 300 指数历史波动率	8
图 22: 上证 50 指数历史波动率	8
图 23: 沪 300ETF 历史波动率	8
图 24: 深 300ETF 历史波动率	8
图 25: 50ETF 期权持仓量 PCR	8
图 26: 50ETF 期权成交量 PCR	8
图 27: 沪深 300 指数期权持仓量 PCR	9
图 28: 沪深 300 指数期权成交量 PCR	9
图 29: 沪 300ETF 历史波动率	9
图 30: 深 300ETF 历史波动率	9
图 31: IF 合约基差	9
图 32: IH 合约基差	9
图 33: IC 合约基差	9
图 34: 四大指数估值	9
图 35: MLF 投放数量	11
图 36: MLF 到期数量	11
图 37: 逆回购数量	11
图 38: 逆回购到期量	11
图 39: 逆回购利率	11
图 40: 贷款市场报价利率	11
图 41: 中期借贷便利	11
图 42: 法定存款准备金率	11
图 43: SHIBOR 利率	12
图 44: SHIBOR 利率	12
图 45: 银行间质押式回购加权利率	12
图 46: 银行间质押式回购加权利率	12
图 47: 中债国债到期收益率	12
图 48: 中美国债收益率利差	12
图 49: 信用利差	12
图 50: 非银体系流动性	12

一、上周股指运行情况梳理：

1、 国际风险偏好修复，全球股指多数上涨

上周股指市场反弹，原因有二：1) 伊以停火令全球风险偏好修复，海内外股指市场普遍上涨；2) 稳定比+阅兵等概念发酵，市场呈现权重搭台、成长唱戏局面。结构方面，中小创板块领涨大盘，金融、成长风格表现亮眼。四大宽基指数中，中证 1000 (+4.62%) > 中证 500 (+3.98%) > 沪深 300 (+1.95%) > 上证 50 (+1.27%)。

海外方面，中东局势缓和叠加降息预期重启，令全球风险资产普遍迎来修复行情。美股方面，三大主要股指上周集体收红，其中纳斯达克指数收涨 4.25%。

2、 计算机、国防军工领涨，成交量较前一周扩大

从申万一级行业分类表现看，上周各板块涨多跌少，其中计算机 (+7.70%)、国防军工 (+6.90%) 涨幅靠前，石油石化 (-2.07%)、食品饮料 (-0.88%) 落后。

资金面来看，上周 A 股成交金额环比扩大，周内最高上摸至 1.6 万亿级别上方，投资者交易情绪重启升温，短期仍处于中性偏多水平。

3、 期指贴水继续收敛，期权波动率冲高回落

期货市场上，上周各期指基差（现-期）继续下行，目前 IC、IM 当季合约年化贴水率已来到 8%、10% 一线，预计接下去收敛速度将放缓。操作上，短期可选择日内短多或继续观望，月度继续维持波段操作思路，计划长期布局指数投资的期货替代型多单可继续持有。

期权市场上，上周股指期权隐含波动率冲高回落，其中沪深 300 当月平值 IV 周内最高上摸至 15% 一线，周尾降至 13%。操作上，短期预计波动率仍以低位震荡为主，前期短线双卖盘可止盈离场，等待二次升波后可重新介入。

图 1: 国际风险偏好修复, 全球股指多数上涨

指数	上周涨跌幅	上上周涨跌幅	本月累计涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅
创业50	6.24	-1.33	7.70	-1.83
创业板	5.69	-1.66	6.58	-0.81
纳斯达克	4.25	0.21	6.07	4.99
科创50	3.17	-1.55	1.14	-0.07
韩国综合	1.13	4.40	13.28	27.36
沪深300	1.95	-0.45	2.12	-0.33
中证500	3.98	-1.75	3.40	2.41
上证50	1.27	-0.10	1.08	0.85
日经225	4.55	1.50	5.76	0.64
印度SENSEX30	2.00	1.59	3.20	7.58
标普500	3.44	-0.15	4.42	4.96
俄罗斯MOEX	2.00	0.03	-0.80	-2.67
道琼斯工业	3.82	0.02	3.67	3.00
德国DAX	2.92	-0.70	0.15	20.71
巴西IBOVESPA	-0.18	-0.07	-0.12	13.79
恒生	3.20	-1.52	4.27	21.06
法国CAC40	1.34	-1.24	-0.78	4.21
富时100	0.28	-0.86	0.30	7.66
中证1000	4.62	-1.74	4.15	5.36

资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 2: 各行业涨多跌少, 计算机、国防军工涨幅领先

行业	上周涨跌幅 (%)	上上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
农林牧渔(申万)	0.80	-3.13	0.13	5.16
基础化工(申万)	3.11	-2.49	3.15	6.40
钢铁(申万)	1.71	-2.05	-0.56	0.48
有色金属(申万)	5.11	-3.57	9.13	17.99
电子(申万)	4.61	0.95	7.31	2.53
家用电器(申万)	2.02	-0.23	-3.30	-1.44
食品饮料(申万)	-0.88	-0.12	-6.34	-7.76
纺织服装(申万)	3.92	-5.12	0.52	4.04
轻工制造(申万)	3.64	-3.06	2.28	3.19
医药生物(申万)	1.60	-4.35	-0.35	6.24
公用事业(申万)	0.09	-1.13	-0.92	-1.57
交通运输(申万)	-0.24	-0.41	-1.03	-1.74
房地产(申万)	3.07	-1.69	0.40	-7.39
商贸零售(申万)	4.56	-2.75	1.46	-3.69
社会服务(申万)	4.61	-3.29	3.27	2.50
银行(申万)	0.67	2.63	5.37	13.49
非银金融(申万)	6.66	-1.09	8.84	1.01
综合(申万)	3.60	-0.47	6.77	3.45
建筑材料(申万)	2.41	-1.42	-1.22	-1.68
建筑装饰(申万)	3.61	-2.24	1.11	-3.40
电力设备(申万)	5.11	-0.79	5.23	-2.02
机械设备(申万)	4.10	-2.16	1.60	8.01
国防军工(申万)	6.90	-2.01	6.26	8.28
计算机(申万)	7.70	-1.83	5.95	7.71
传媒(申万)	3.06	-1.81	5.42	9.67
通信(申万)	5.53	1.58	11.97	7.36
煤炭(申万)	0.66	-0.77	-1.52	-12.58
石油石化(申万)	-2.07	-1.03	1.34	-4.90
环保(申万)	3.95	-2.51	0.60	7.43
美容护理(申万)	1.04	-5.86	-4.57	5.84

资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 3: 金融风格 (中信)

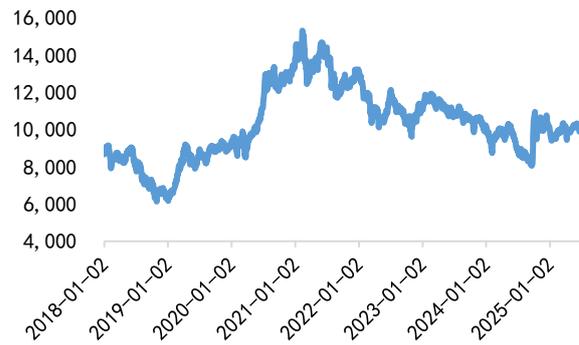

资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 4: 周期风格 (中信)

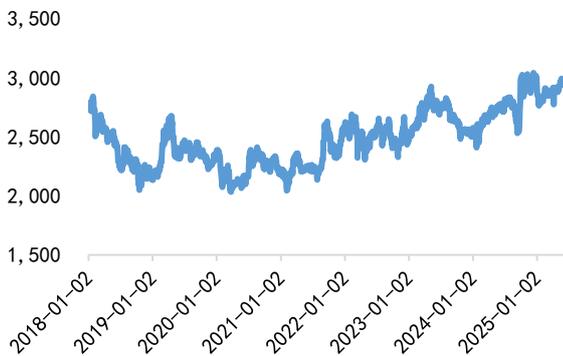

资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 5: 成长风格 (中信)

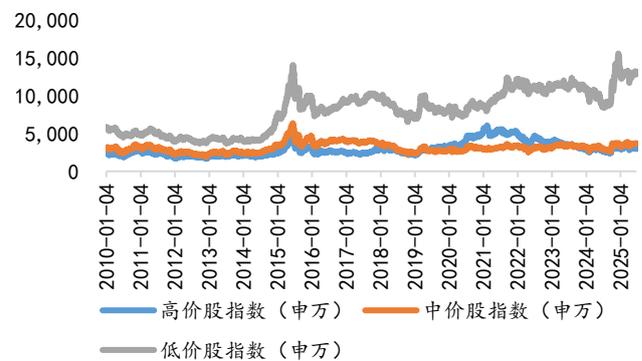

资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 6: 消费风格 (中信)


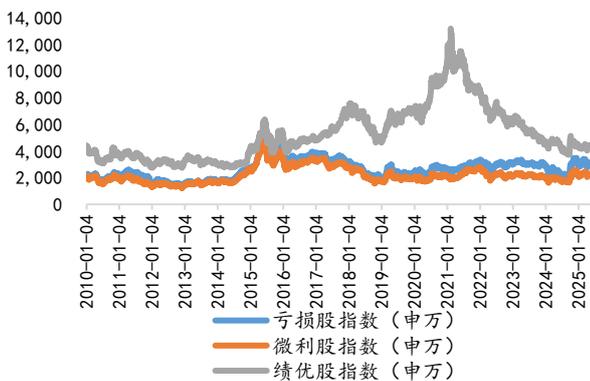
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 7: 稳定风格 (中信)


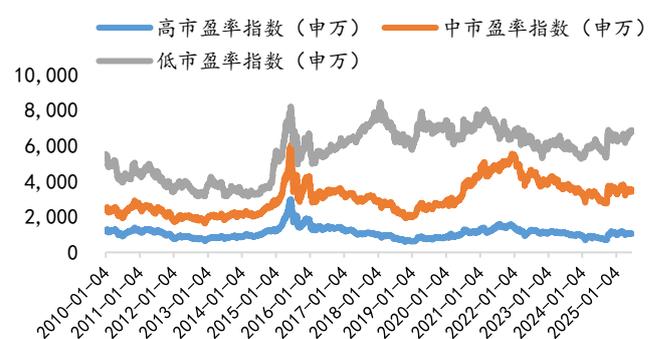
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 8: 申万风格指数 (价格)


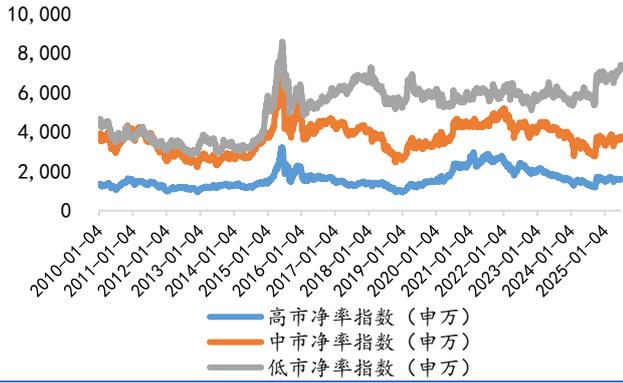
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 9: 申万风格指数 (业绩)


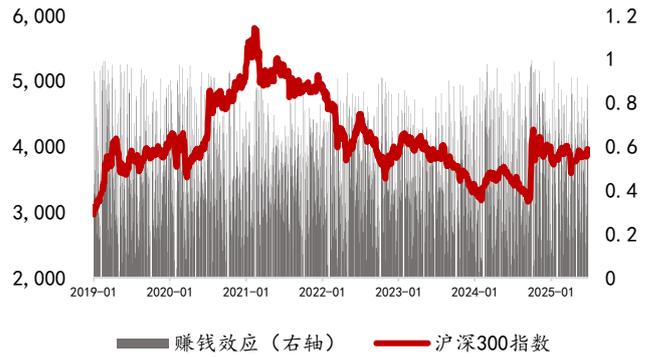
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 10: 申万风格指数 (市盈率)


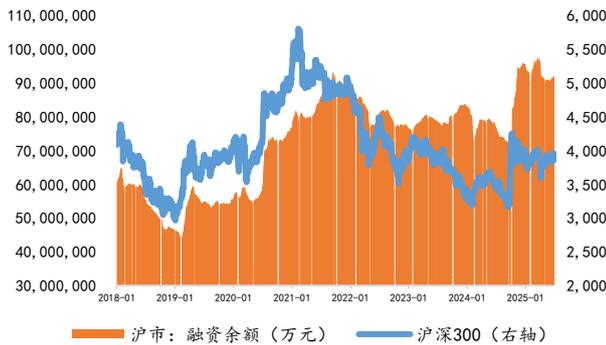
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 11: 申万风格指数 (市净率)


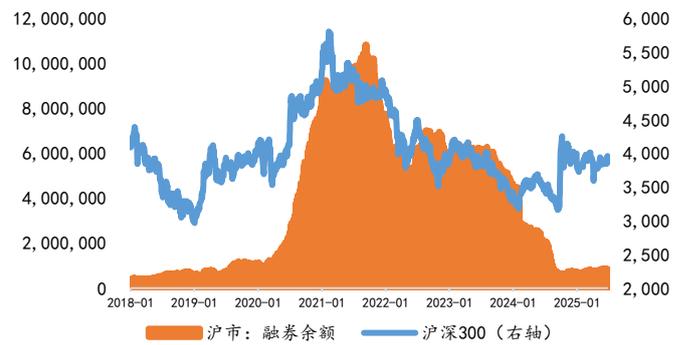
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 12: 赚钱效应


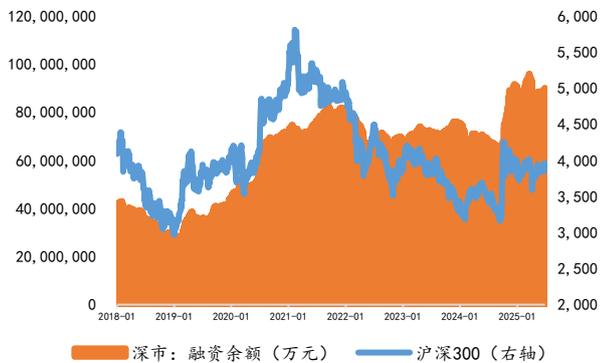
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 13: 沪市融资余额


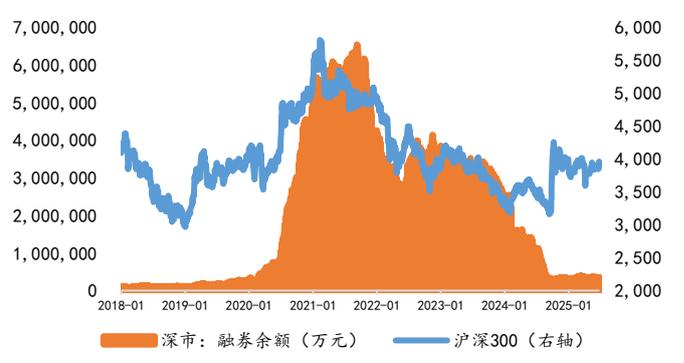
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 14: 沪市融券余额


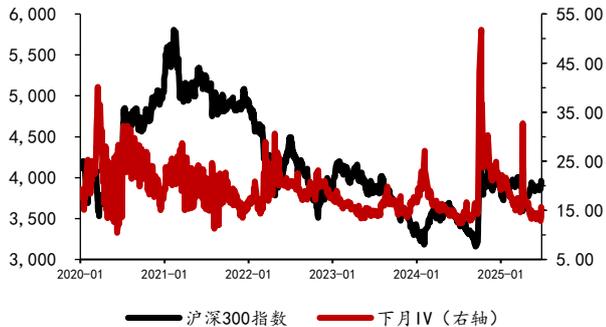
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 15: 深市融资余额


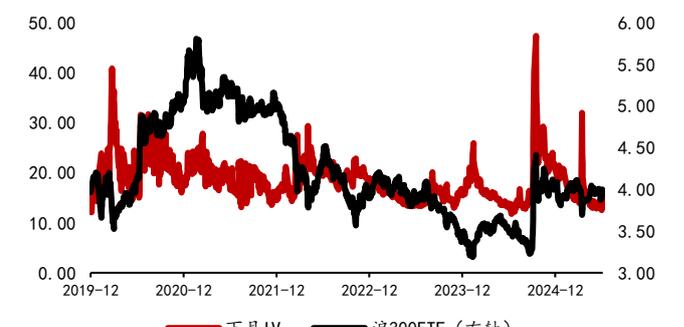
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 16: 深市融券余额


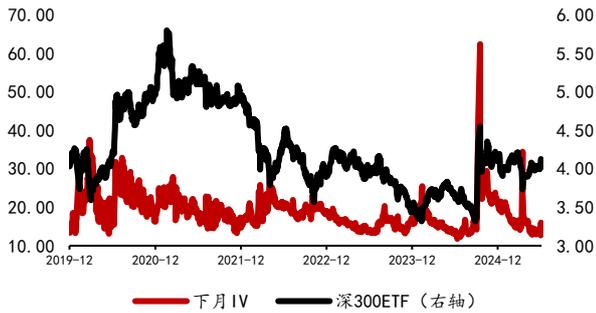
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 17: 沪深 300 指数期权下月 IV


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 18: 沪 300ETF 期权下月 IV


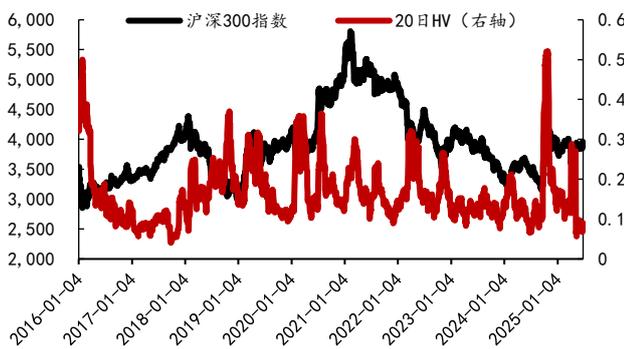
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 19: 深 300ETF 期权下月 IV


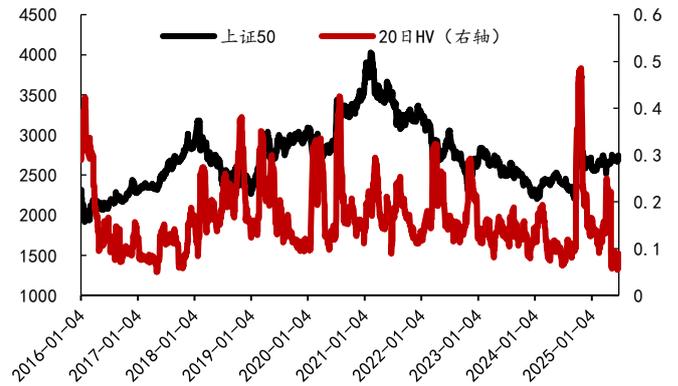
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 20: 50ETF 期权下月 IV

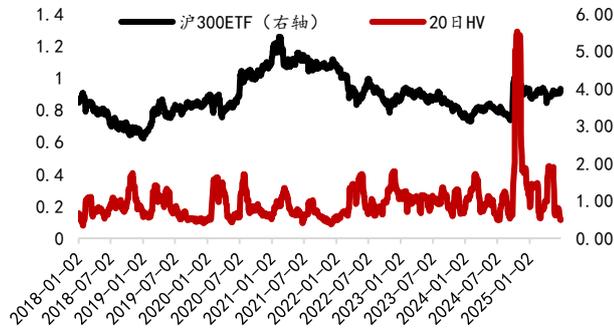

资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 21: 沪深 300 指数历史波动率


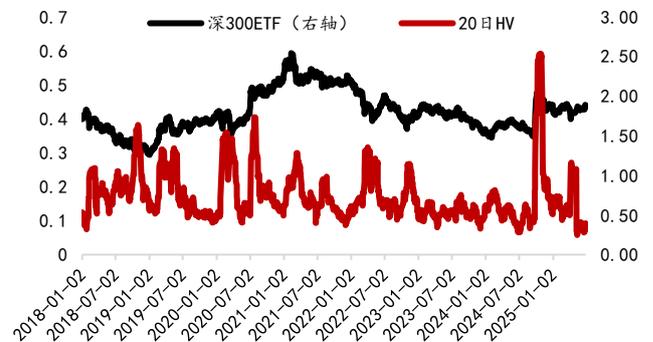
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 22: 上证 50 指数历史波动率


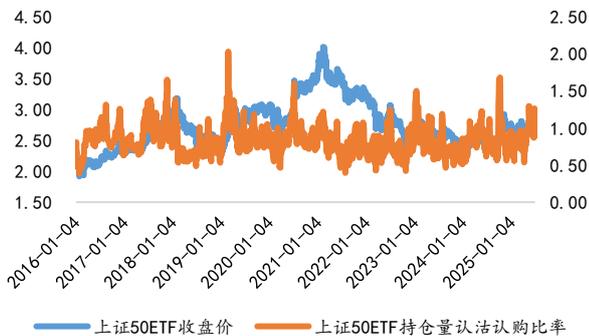
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 23: 沪 300ETF 历史波动率


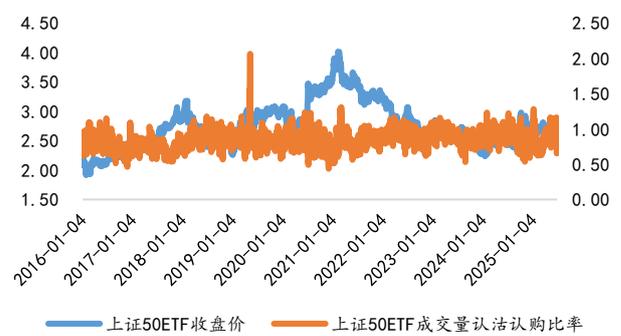
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 24: 深 300ETF 历史波动率


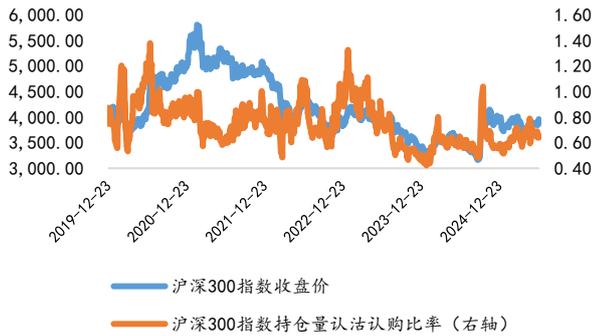
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 25: 50ETF 期权持仓量 PCR


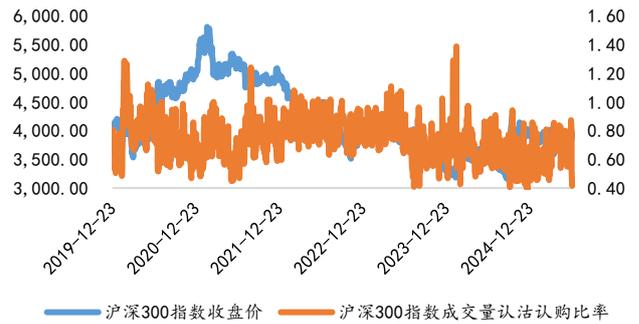
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 26: 50ETF 期权成交量 PCR


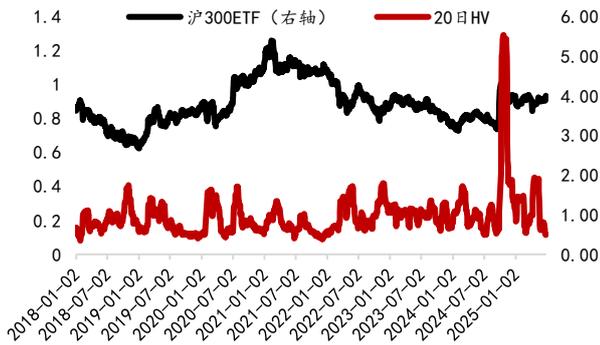
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 27: 沪深 300 指数期权持仓量 PCR


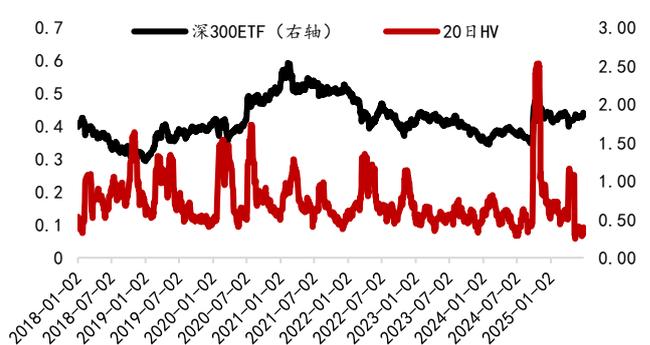
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 28: 沪深 300 指数期权成交量 PCR


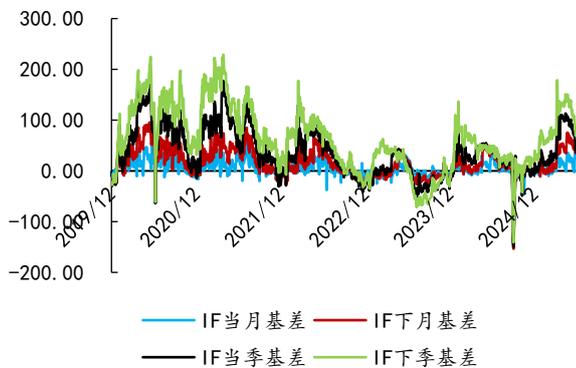
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 29: 沪 300ETF 历史波动率


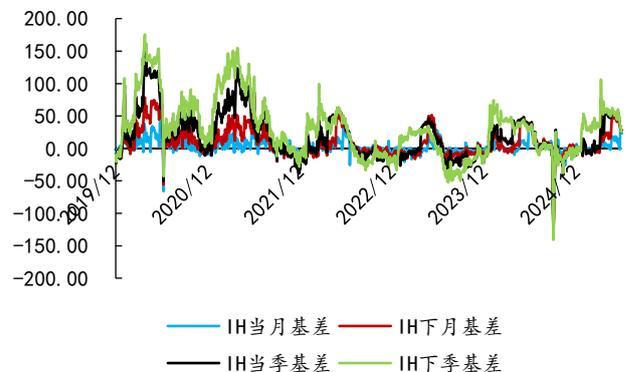
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 30: 深 300ETF 历史波动率


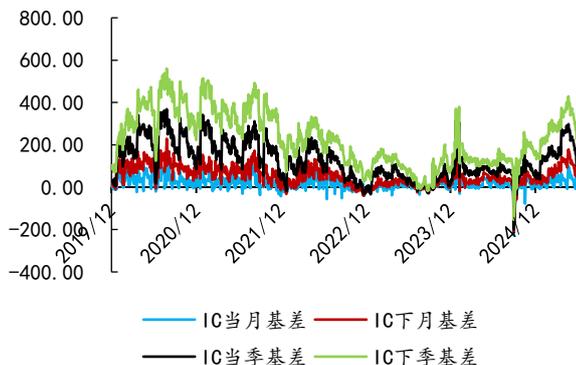
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 31: IF 合约基差


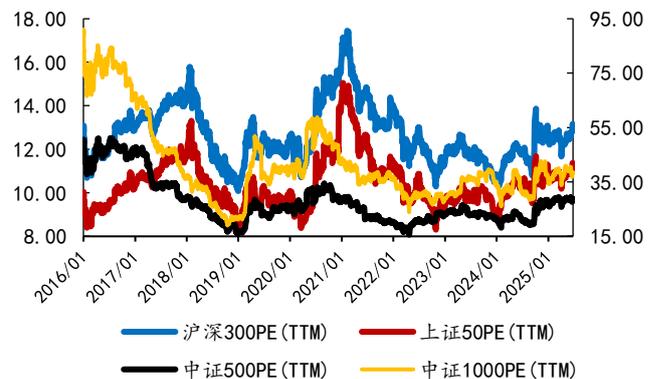
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 32: IH 合约基差


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 33: IC 合约基差


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 34: 四大指数估值


资料来源: Wind, 信达期货研究所

二、基本面要素梳理与后市展望：

1、 上周央行公开市场净投放 13672 亿元

银行间流动性来看，上周央行实现公开市场净投放 13672 亿元，其中展开公开市场逆回购操作与 MLF 操作 20275 亿元与 3000 亿元，累计逆回购到期金额 9603 亿元。

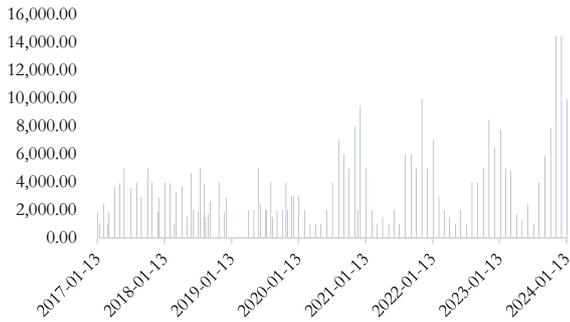
银行间利率方面，上周各期限利率小幅上行，周内 Shibor 隔夜上升 0.30bp，Shibor 一周上升 13.90bp，Shibor 两周上升 3.60bp，R001 上升 1.22bp，R007 上升 32.91bp，R014 上升 8.89bp。

2、 维持震荡市思维

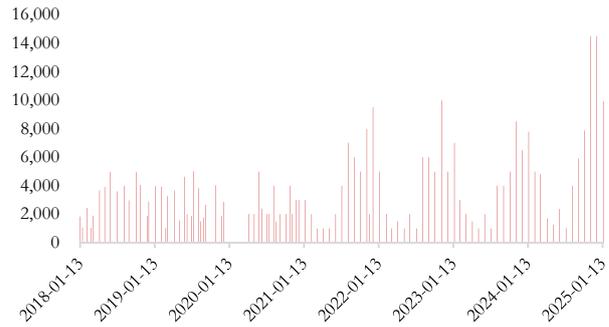
综合来看，连续的低波行情后，上周市场情绪迎来突破，四大宽基指数普遍突破 5 月高点，意味着短期（日线）看多情绪更强。

需要注意的是，上涨动能在周四周五有转弱迹象，包括成交量、波动率等指标均有不同程度的下滑。此外，股指背后的基本面逻辑暂未发生变化，短期的上涨只是作为情绪尚有余温的体现，要构成趋势性的上攻力量还很难。

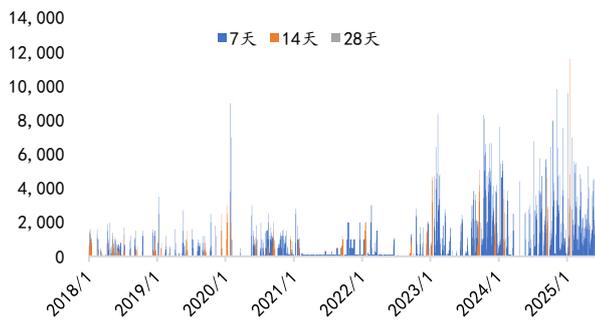
展望本周，短期日线多头力量转强，可以偏强震荡对待，但鉴于技术面已处高位，叠加近期题材的可想象空间有限，预计继续突破 3 月高点的难度较大，建议投资者可选择日内短多或继续观望。衍生品方面，股指期货贴水快速收敛，目前 IC、IM 当季合约年化贴水率已来到 8%、10% 一线，预计接下去收敛速度将放缓，计划长期布局指数投资的期货替代型多单可继续持有。

图 35: MLF 投放数量


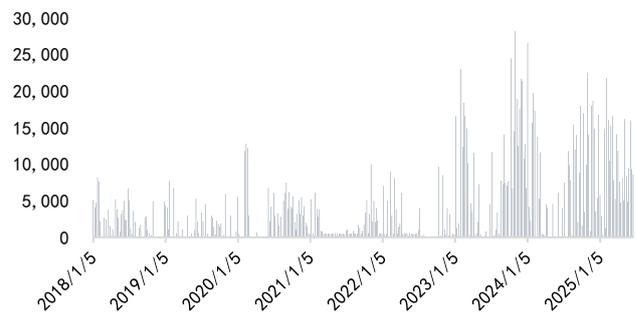
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 36: MLF 到期数量


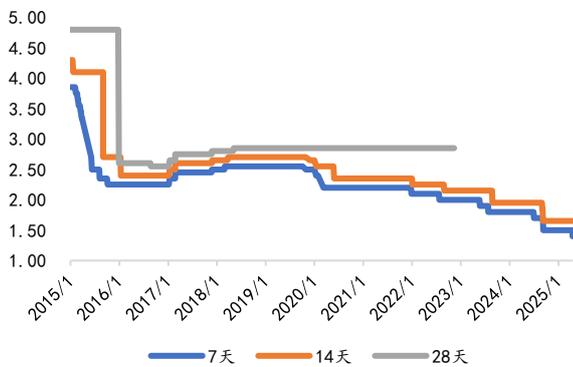
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 37: 逆回购数量


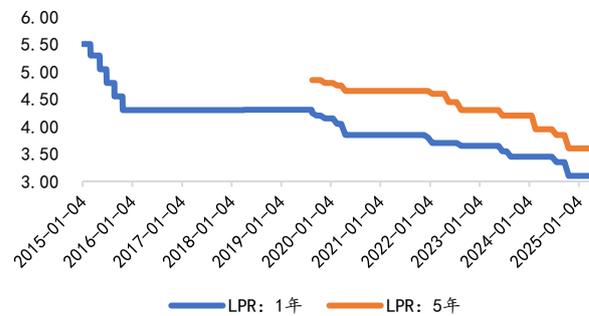
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 38: 逆回购到期量


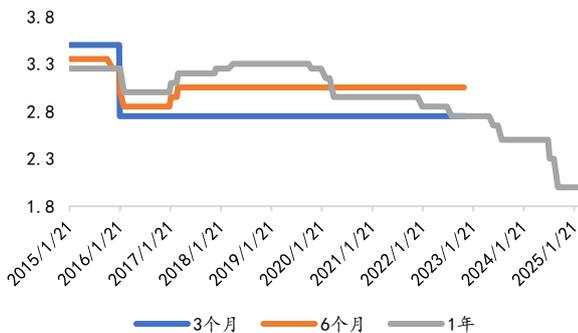
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 39: 逆回购利率


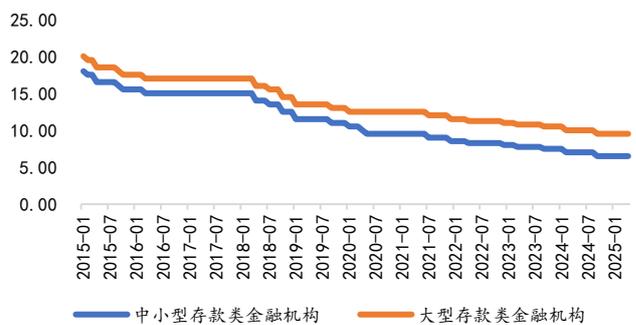
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 40: 贷款市场报价利率


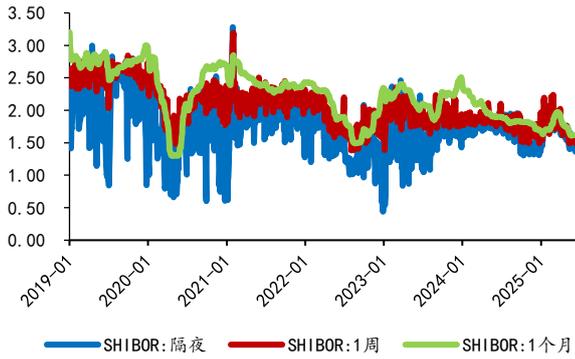
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 41: 中期借贷便利


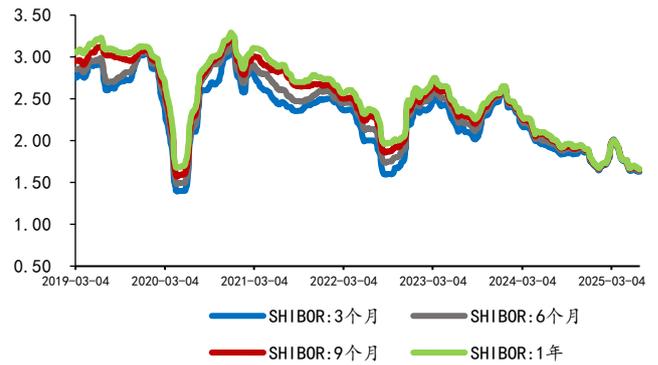
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 42: 法定存款准备金率


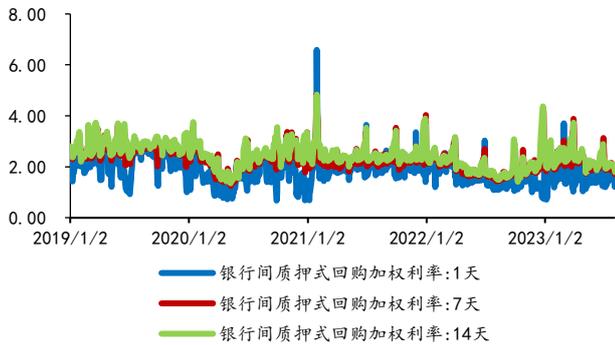
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 43: SHIBOR 利率


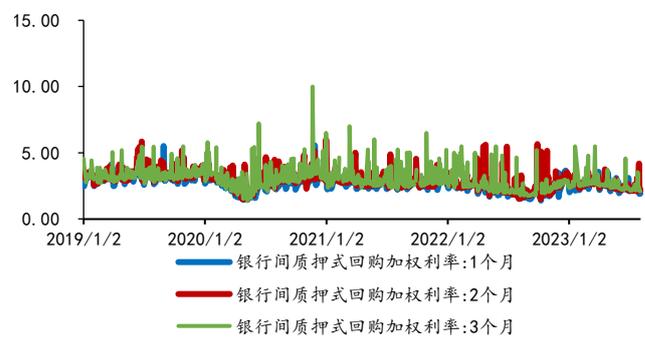
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 44: SHIBOR 利率


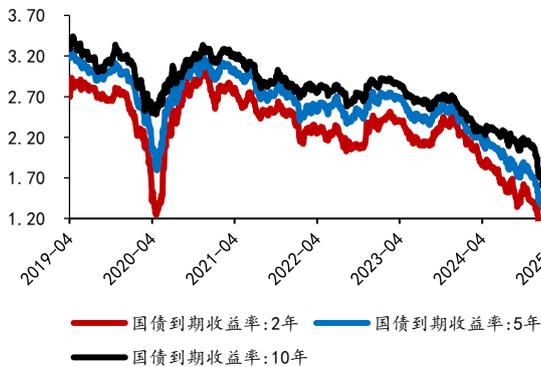
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 45: 银行间质押式回购加权利率


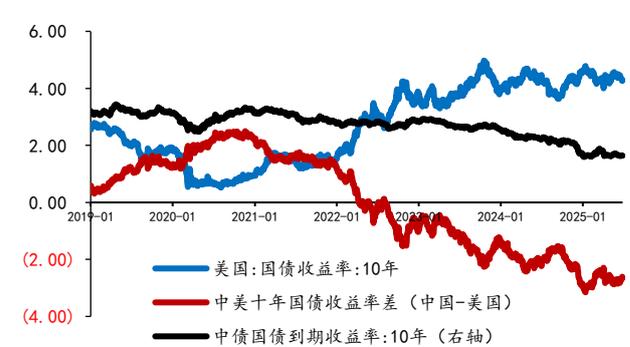
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 46: 银行间质押式回购加权利率


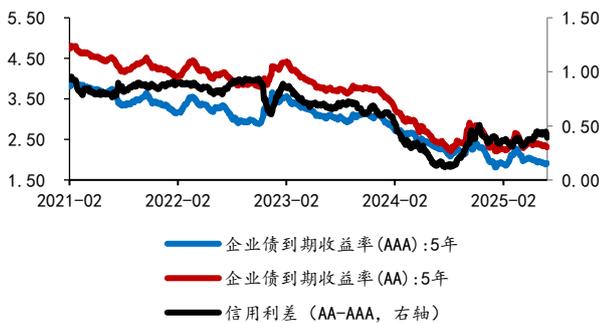
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 47: 中债国债到期收益率


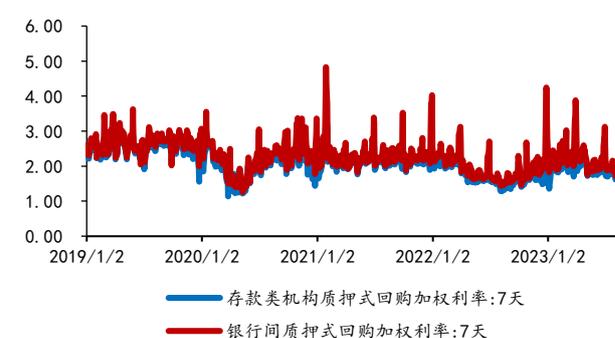
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 48: 中美国债收益率利差


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 49: 信用利差


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 50: 非银体系流动性


资料来源: Wind, 信达期货研究所

三、经济数据&财经事件预告

1、 宏观经济数据公布

- (1) 06月30日(09:30): 6月官方制造业 PMI
- (2) 07月01日(22:00): 6月美国制造业 PMI
- (3) 07月03日(20:30): 6月美国失业率、新增非农就业人数
- (4) 07月03日(22:00): 6月美国非制造业 PMI

2、 重点财经事件

暂无重大财经事件

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

13家分公司 5家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
 福建分公司、苏州分公司、四川分公司
 宁波分公司、东北分公司、广东分公司
 上海分公司、湖北分公司、山东分公司
 上海浦东分公司

北京营业部、哈尔滨营业部

石家庄营业部、乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App