

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

中期看涨不改，注意 8 月仍有调整预期

报告日期：

2025 年 8 月 11 日

报告内容摘要：

◆股指核心逻辑梳理：

上周股指继续走高，上证指数续刷年内新高。从四大宽基指数表现来看，中证 500、中证 1000 等小盘风格指数呈现出显著的补涨特征，成为市场亮点。周线方面，中证 1000 (+2.51%) > 中证 500 (+1.78%) > 上证 50 (+1.27%) > 沪深 300 (+1.23%)。海外方面，普京与特朗普计划下周会晤的消息令俄罗斯股市大涨，国际风险偏好有小幅回升迹象。美股方面，苹果股价走高抬升三大股指，投资者继续关注财报业绩以及特朗普关税问题的演变，其中纳斯达克指数周线收涨 3.87%。

从申万一级行业分类表现看，上周各板块涨多跌少，其中国防军工 (+5.93%)、有色金属 (+5.78%) 涨幅靠前，医药生物 (-0.84%)、计算机 (-0.41%) 落后，周期风格领涨。资金面来看，上周 A 股成交额先抑后扬，周内在 1.5-1.9 万亿一带波动，整体与前一周相比较变化不大，短期投资者情绪中性偏多。

综合来看，近期股指在犹豫中上涨，技术面压力虽持续增强，但实际回踩幅度远不及预期，代表短期市场情绪仍是偏强。本周，预计这种强势状态还有延续的惯性，但要突破当前震荡市格局，还需等待新一轮宏观层面的支撑。其一，当前板块轮动的特征依然显著，上周国防军工概念爆发，而反内卷方向有所熄火，在缺乏业绩兑现的抢跑行情中，投资者需重视前高压力。其二，8 月利好因素预计有限，其中包括政治局会议落地后的政策真空期，以及企业半年报密集发布带来的预期下修风险。我们认为，股指大方向看涨已是市场主旋律，但短期需注意单边做多的安全垫有所压缩，8 月仍有阶段性的回踩预期，建议日内短多为主，后续若遇急跌则是重新入场做多的机会。

◆策略建议：

期货操作上，上周各期指基差（现-期）分化，其中 IC、IM 各合约贴水结构普遍收敛，IH、IF 变化不大，期现情绪共振带动近月合约基差变动更大。操作上，单边观望或日内短多为主，后续若遇急跌则是重新入场做多的机会；IH-IM 可做左侧布局。

期权操作上，上周股指期权隐含波动率小幅下降，其中沪深 300 当月平值 IV 来到 13% 一线波动。操作上，窄幅震荡阶段期权参与性价比不高，建议观望等待二次升波。

◆风险提示：（1）国内经济超预期下行；（2）美联储政策转紧；（3）国内政策力度不及预期；（4）中美贸易战超预期紧张；

目录

一、	上周股指运行情况梳理:	4
1、	全球股指多数飘红, A 股续刷新高.....	4
2、	国防军工、有色金属领涨, 成交量变化不大.....	4
3、	IC、IM 贴水收敛, 期权波动率震荡下行.....	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回笼 5365 亿元.....	10
2、	中期看涨不改, 短期做多安全垫下降	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: 全球股指多数飘红, A 股续创新高	5
图 2: 各行业涨多跌少, 国防军工、有色金属涨幅领先	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、 全球股指多数飘红，A股续刷新高

上周股指继续走高，上证指数续刷年内新高。从四大宽基指数表现来看，中证 500、中证 1000 等小盘风格指数呈现出显著的补涨特征，成为市场亮点。周线方面，中证 1000 (+2.51%) > 中证 500 (+1.78%) > 上证 50 (+1.27%) > 沪深 300 (+1.23%)。

海外方面，普京与特朗普计划下周会晤的消息令俄罗斯股市大涨，国际风险偏好有小幅回升迹象。美股方面，苹果股价走高抬升三大股指，投资者继续关注财报业绩以及特朗普关税问题的演变，其中纳斯达克指数周线收涨 3.87%。

2、 国防军工、有色金属领涨，成交量变化不大

从申万一级行业分类表现看，上周各板块涨多跌少，其中国防军工 (+5.93%)、有色金属 (+5.78%) 涨幅靠前，医药生物 (-0.84%)、计算机 (-0.41%) 落后，周期风格领涨。

资金面来看，上周 A 股成交金额先抑后扬，周内在 1.5-1.9 万亿一带波动，整体与前一周相比较变化不大，短期投资者情绪中性偏多。

3、 IC、IM 贴水收敛，期权波动率震荡下行

期货市场上，上周各期指基差（现-期）分化，其中 IC、IM 各合约贴水结构普遍收敛，IH、IF 变化不大，期现情绪共振带动近月合约基差变动更大。操作上，单边观望或日内短多为主，后续若遇急跌则是重新入场做多的机会；IH-IM 可做左侧布局。

期权市场上，上周股指期权隐含波动率小幅下降，其中沪深 300 当月平值 IV 来到 13% 一线波动。操作上，窄幅震荡阶段期权参与性价比不高，建议观望等待二次升波。

图 1：全球股指多数飘红，A 股续创新高

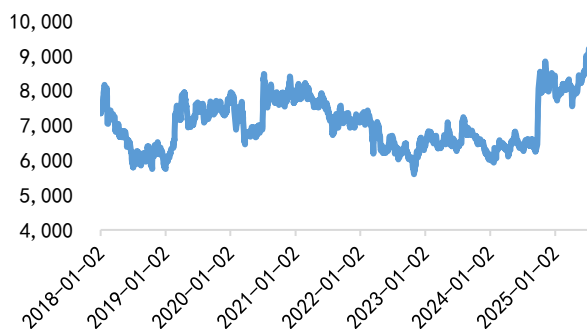
指数	上周涨跌幅	上上周涨跌幅	本月累计涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅
创业50	0.47	-0.67	0.06	8.71
创业板	0.49	-0.74	0.24	8.98
纳斯达克	3.87	-2.17	1.55	11.08
科创50	0.65	-1.65	-0.41	5.52
韩国综合	2.90	-2.40	-1.09	33.78
沪深300	1.23	-1.75	0.72	4.32
中证500	1.78	-1.37	1.56	10.44
上证50	1.27	-1.48	0.47	3.89
日经225	2.50	-1.58	1.83	4.83
印度SENSEX30	-0.92	-1.06	-1.64	2.20
标普500	2.43	-2.36	0.79	8.63
俄罗斯MOEX	7.21	-1.60	7.05	1.44
道琼斯工业	1.35	-2.92	0.10	3.83
德国DAX	3.15	-3.27	0.40	21.37
巴西IBOVESPA	2.62	-0.81	2.14	12.99
恒生	1.43	-3.47	0.35	23.92
法国CAC40	2.61	-3.68	-0.37	4.91
富时100	0.30	-0.57	-0.41	11.29
中证1000	2.51	-0.54	2.66	14.78

资料来源：Wind，信达期货研究所

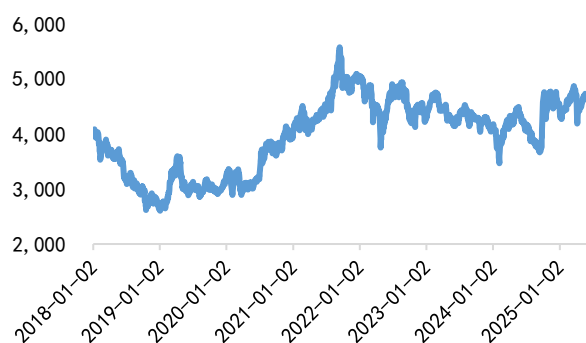
图 2：各行业涨多跌少，国防军工、有色金属涨幅领先

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)	2.52	-2.97	2.37	12.21
基础化工(申万)	2.33	-1.46	2.27	16.27
钢铁(申万)	2.49	-2.24	1.20	19.33
有色金属(申万)	5.78	-4.62	5.68	32.00
电子(申万)	1.65	0.28	0.70	11.64
家用电器(申万)	2.37	-1.87	2.88	2.33
食品饮料(申万)	0.63	-2.17	0.62	-6.55
纺织服饰(申万)	4.23	-2.14	4.60	11.16
轻工制造(申万)	2.57	-1.59	3.24	8.94
医药生物(申万)	-0.84	2.95	-0.84	21.28
公用事业(申万)	1.61	-1.84	1.86	-0.15
交通运输(申万)	1.97	-3.22	2.35	0.27
房地产(申万)	2.16	-3.43	1.99	-1.01
商贸零售(申万)	-0.38	-2.22	-0.88	-1.52
社会服务(申万)	-0.11	0.10	0.31	8.99
银行(申万)	2.32	-0.84	2.55	13.72
非银金融(申万)	0.59	-2.40	-0.19	4.63
综合(申万)	4.32	-0.46	3.32	17.13
建筑材料(申万)	1.19	-2.31	0.68	12.72
建筑装饰(申万)	1.75	-2.41	1.64	3.86
电力设备(申万)	1.94	-2.62	2.49	5.36
机械设备(申万)	5.37	-0.76	5.41	21.74
国防军工(申万)	5.93	0.08	4.37	21.56
计算机(申万)	-0.41	-0.20	0.19	13.30
传媒(申万)	2.30	1.13	3.14	20.00
通信(申万)	1.30	2.54	0.23	21.44
煤炭(申万)	3.65	-4.67	3.24	-7.08
石油石化(申万)	0.91	-2.94	-0.89	-1.39
环保(申万)	2.58	-2.10	3.48	13.49
美容护理(申万)	1.70	-3.30	1.96	10.63

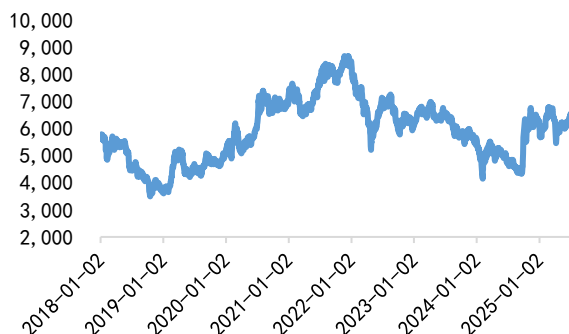
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 3: 金融风格 (中信)


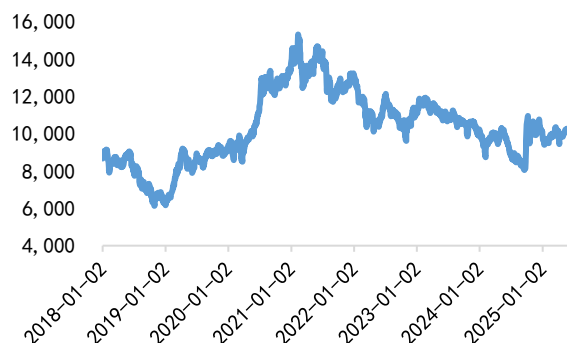
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 4: 周期风格 (中信)


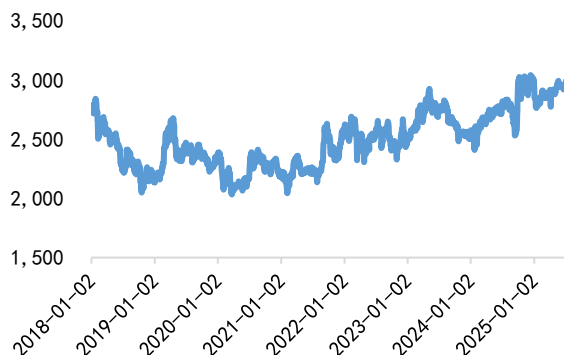
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 5: 成长风格 (中信)


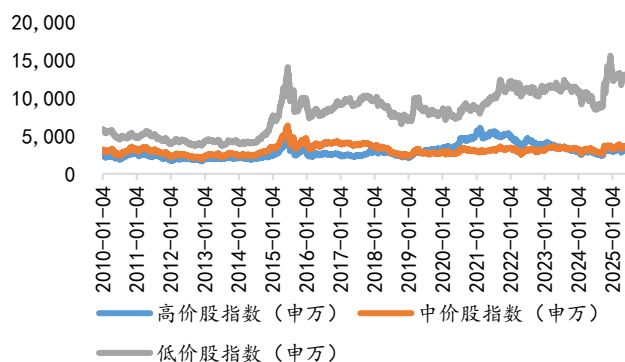
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 6: 消费风格 (中信)


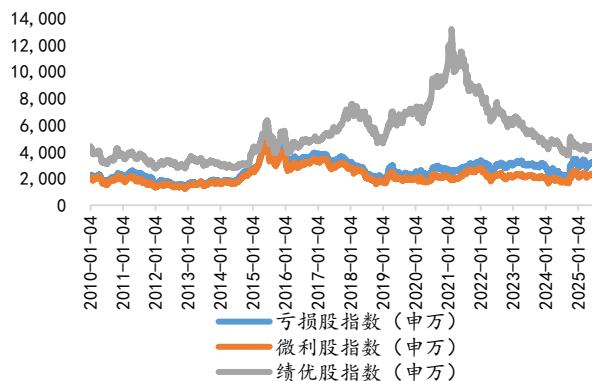
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 7: 稳定风格 (中信)


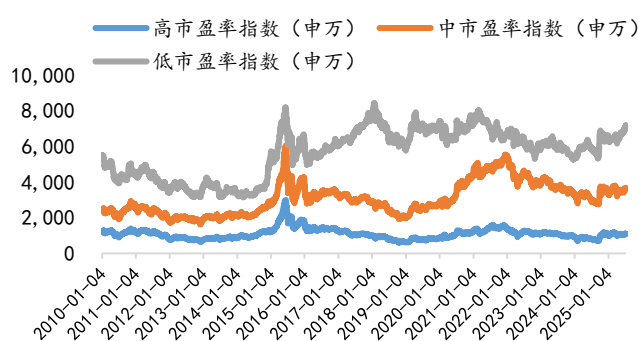
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 8: 申万风格指数 (价格)


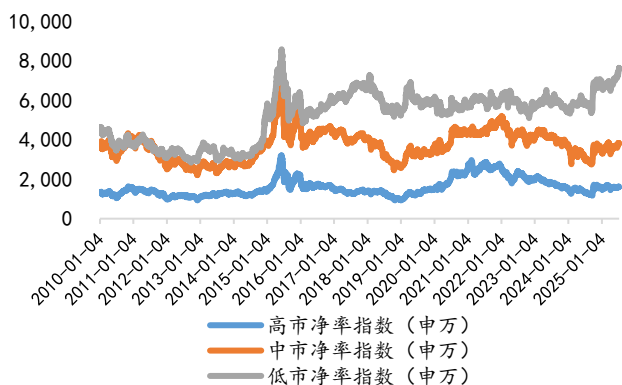
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 9: 申万风格指数 (业绩)


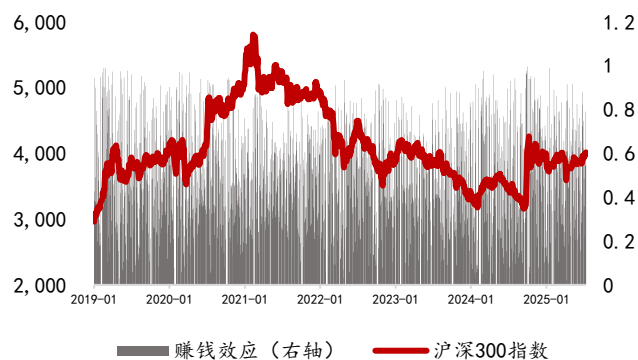
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 10: 申万风格指数 (市盈率)


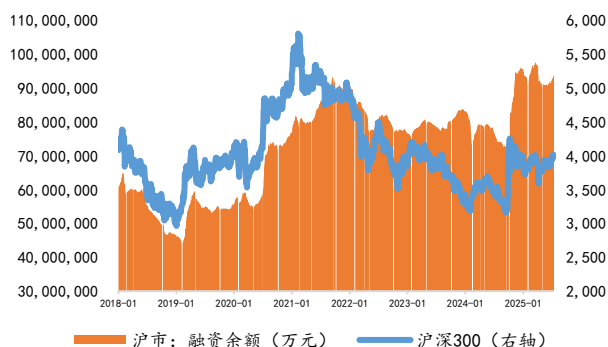
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 11: 申万风格指数 (市净率)


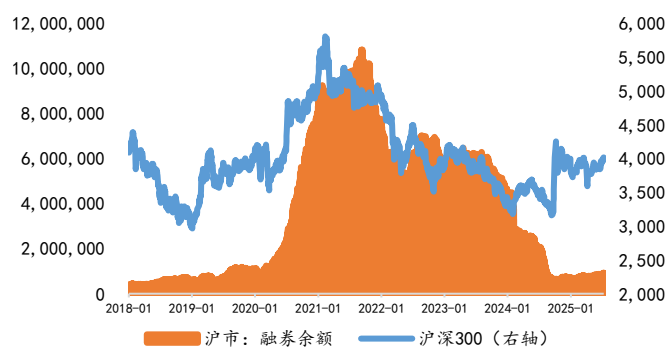
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 12: 赚钱效应


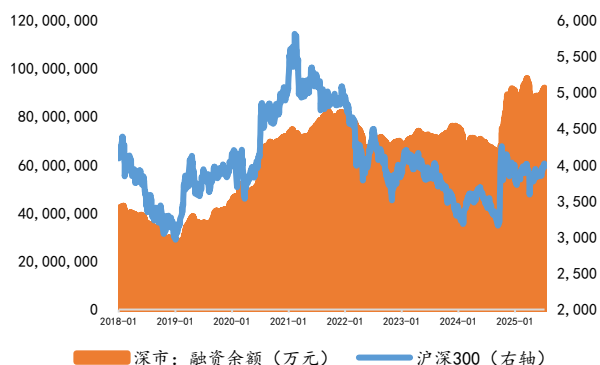
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 13: 沪市融资余额


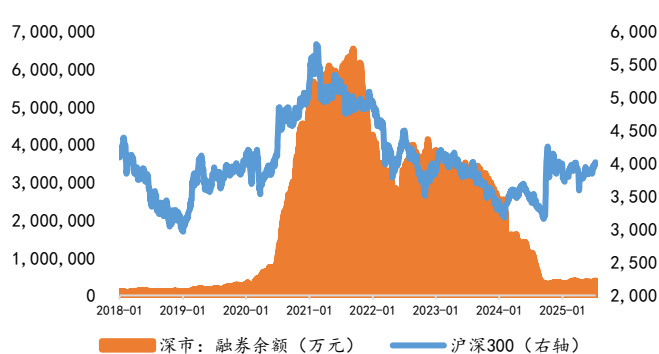
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 14: 沪市融券余额


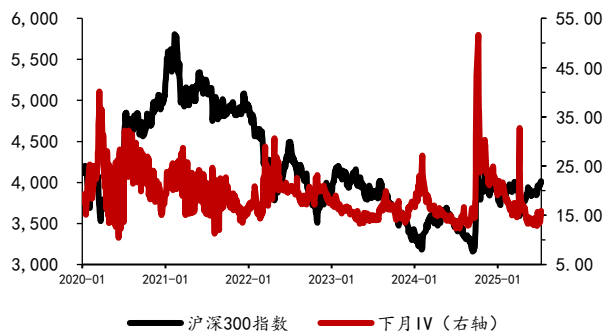
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 15: 深市融资余额


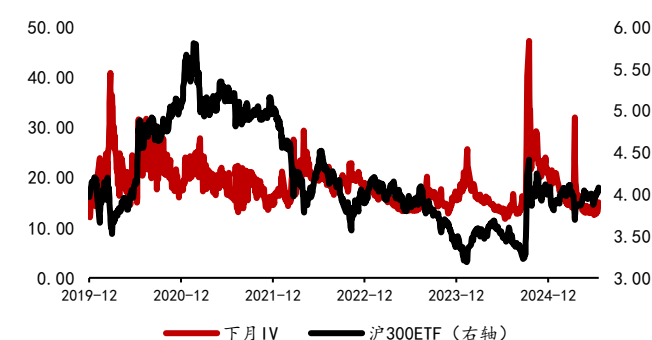
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 16: 深市融券余额


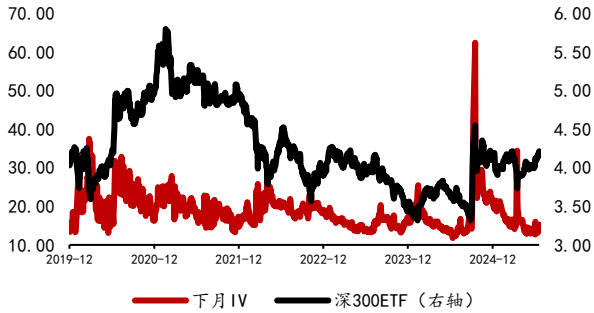
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 17: 沪深 300 指数期权下月 IV


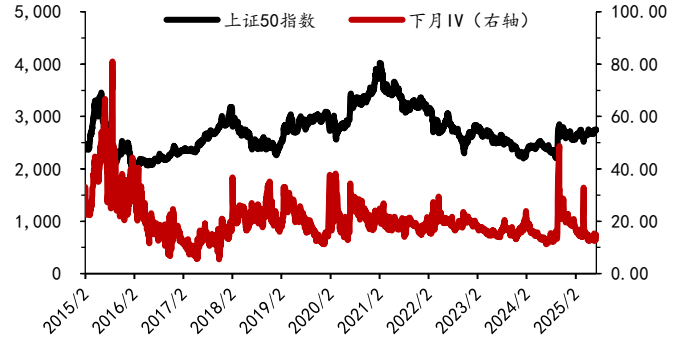
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 18: 沪 300ETF 期权下月 IV


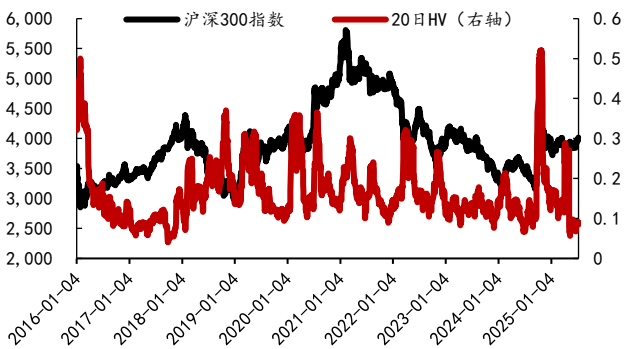
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 19: 深 300ETF 期权下月 IV


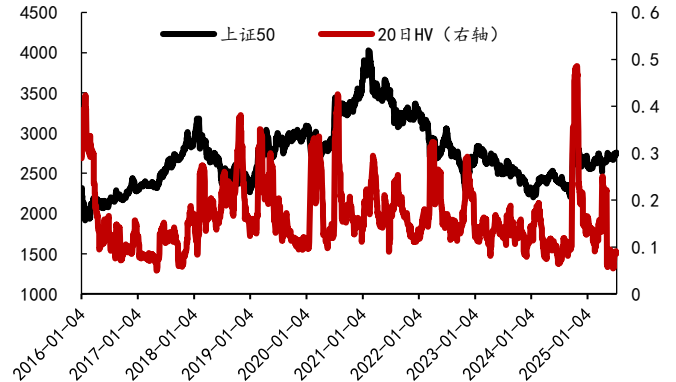
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 20: 50ETF 期权下月 IV


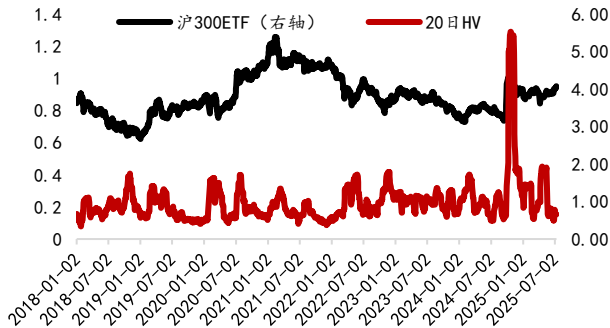
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 21: 沪深 300 指数历史波动率


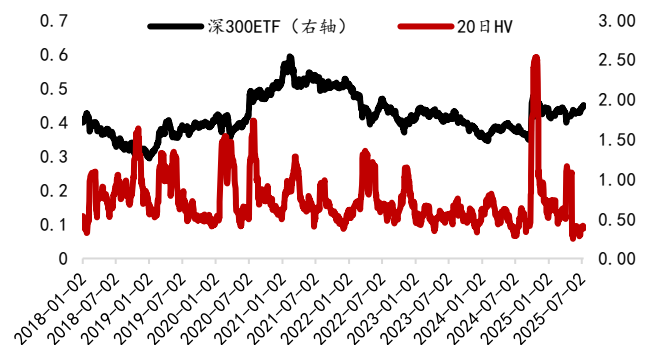
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 22: 上证 50 指数历史波动率


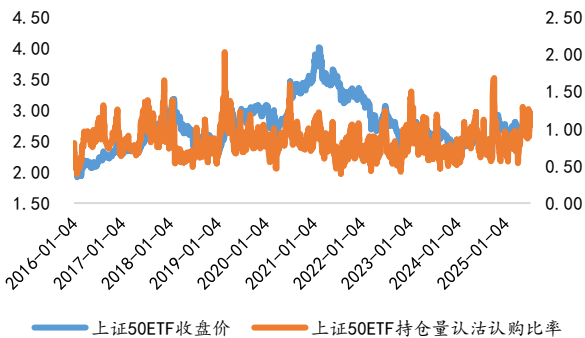
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 23: 沪 300ETF 历史波动率


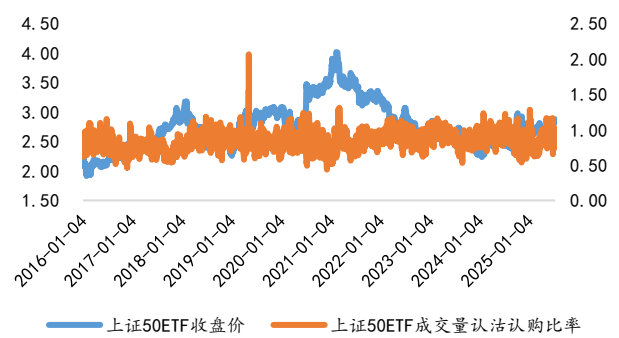
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 24: 深 300ETF 历史波动率


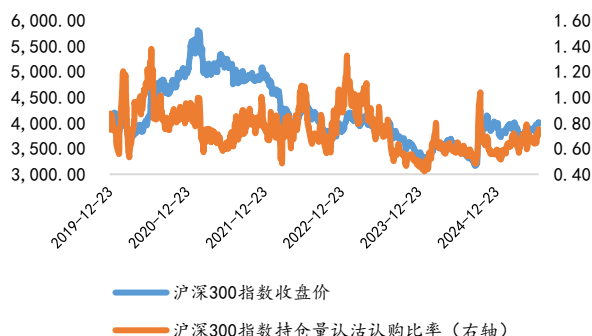
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 25: 50ETF 期权持仓量 PCR


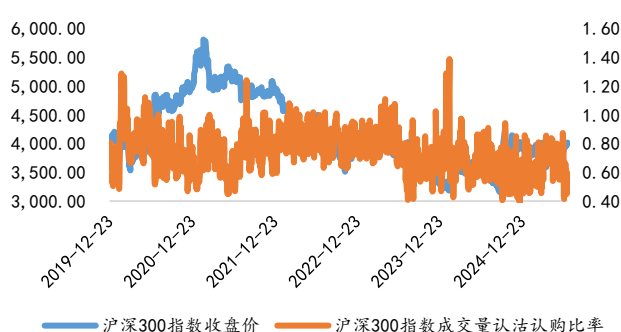
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 26: 50ETF 期权成交量 PCR


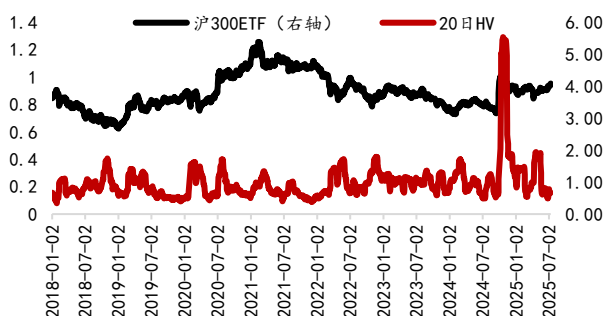
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 27: 沪深 300 指数期权持仓量 PCR


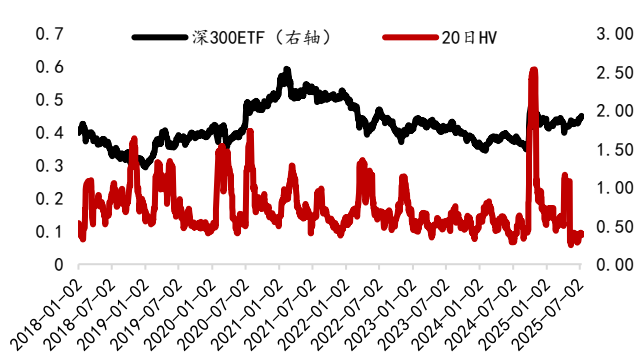
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 28: 沪深 300 指数期权成交量 PCR


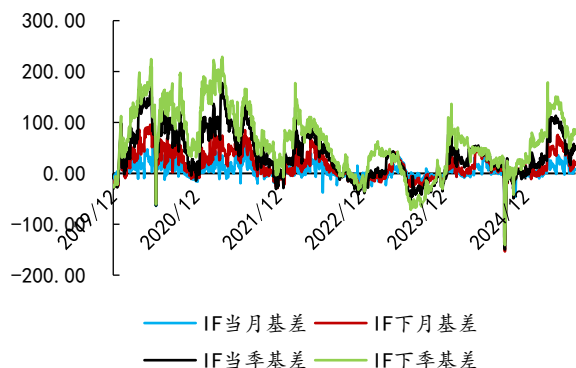
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 29: 沪 300ETF 历史波动率


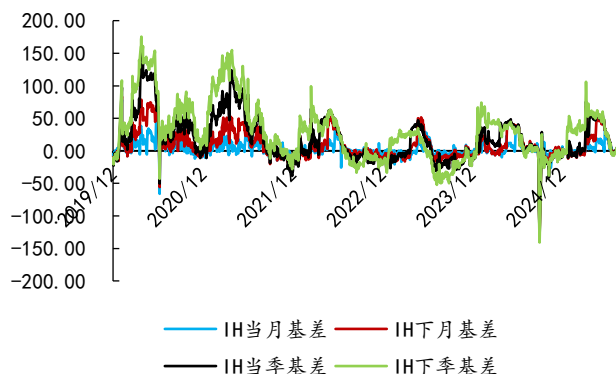
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 30: 深 300ETF 历史波动率


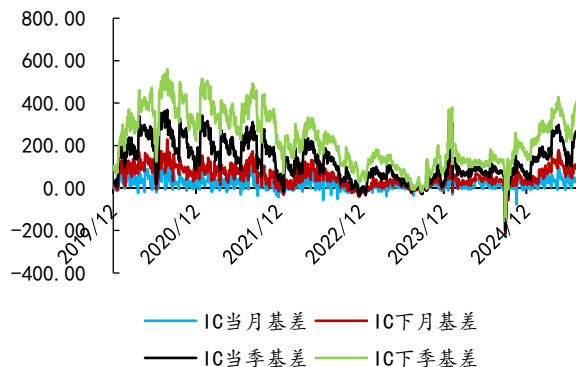
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 31: IF 合约基差


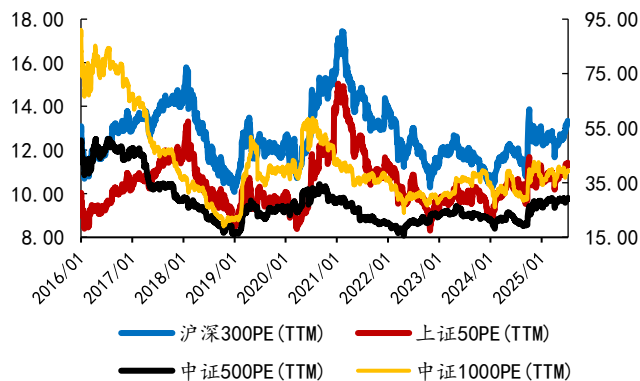
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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回笼 5365 亿元

银行间流动性来看，上周央行实现公开市场净回笼 5365 亿元，其中展开公开市场逆回购操作 11267 亿元，累计逆回购到期金额 16632 亿元。

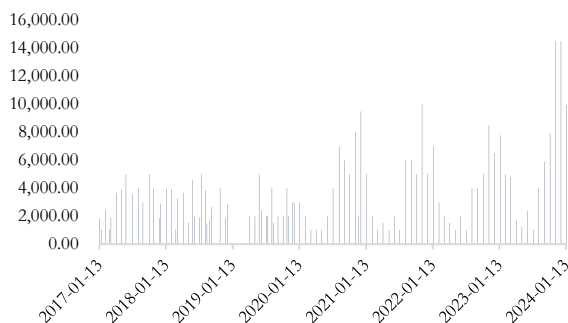
银行间利率方面，上周各期限利率变化不大，周内 Shibor 隔夜下降 0.06bp，Shibor 一周下降 1.04bp，Shibor 两周下降 8.41bp，R001 下降 1.32bp，R007 下降 3.26bp，R014 下降 4.25bp。

2、 中期看涨不改，短期做多安全垫下降

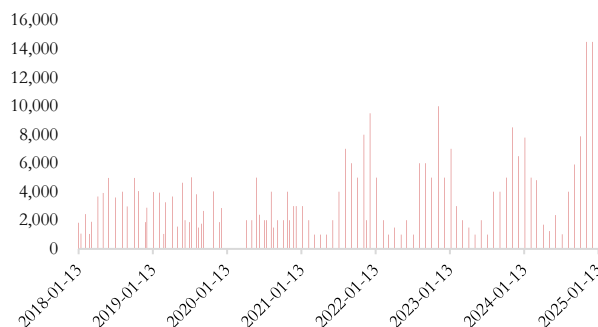
综合来看，近期股指在犹豫中上涨，技术面压力虽持续增强，但实际回踩幅度远不及预期，代表短期市场情绪仍是偏强。本周，预计这种强势状态还有延续的惯性，但要突破当前震荡市格局，还需等待新一轮宏观层面的支撑。

其一，当前板块轮动的特征依然显著，上周国防军工概念爆发，而反内卷方向有所熄火，在缺乏业绩兑现的抢跑行情中，投资者需重视前高压力。其二，8 月利好因素预计有限，其中包括政治局会议落地后的政策真空期，以及企业半年报密集发布带来的预期下修风险。

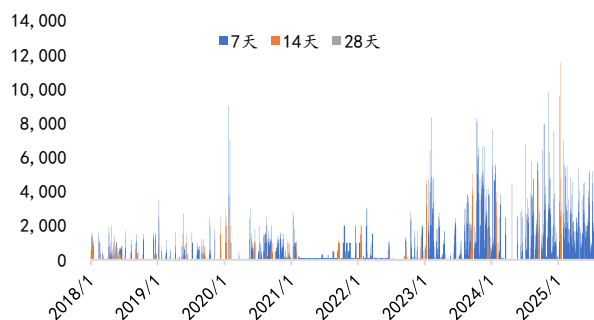
我们认为，股指大方向看涨已是市场主旋律，但短期需注意单边做多的安全垫有所压缩，8 月仍有阶段性的回踩预期，建议日内短多为主，后续若遇急跌则是重新入场做多的机会。

图 35: MLF 投放数量


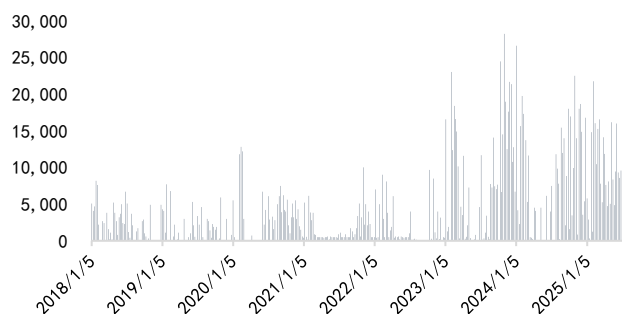
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 36: MLF 到期数量


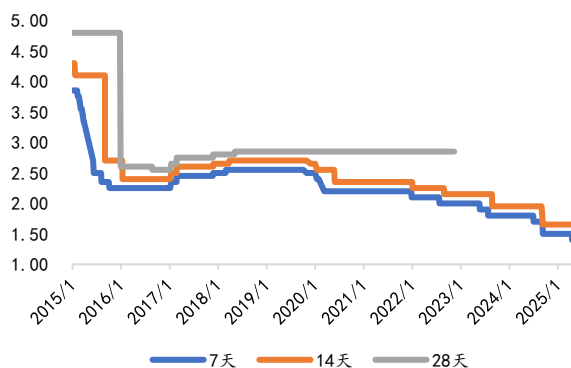
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 37: 逆回购数量


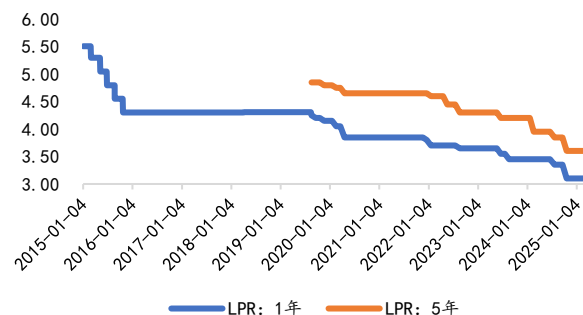
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 38: 逆回购到期量


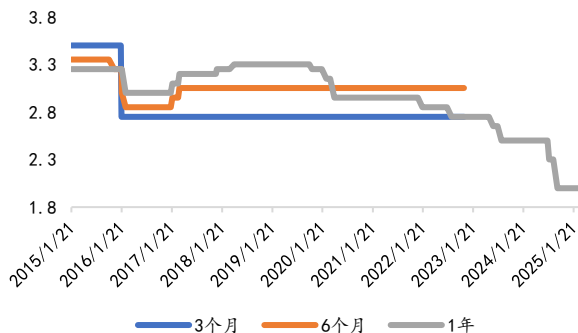
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 39: 逆回购利率


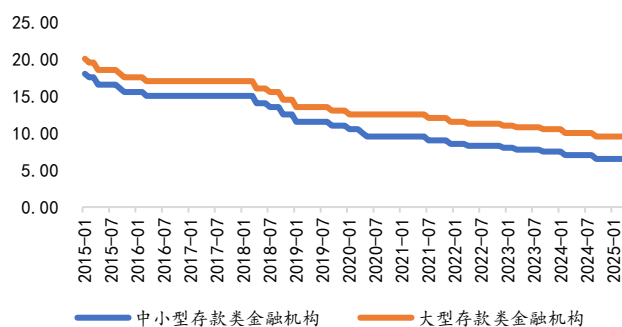
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 40: 贷款市场报价利率


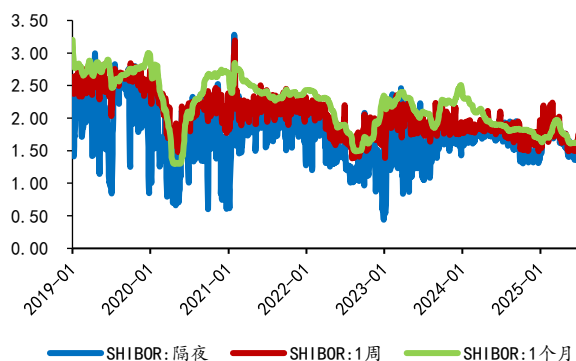
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 41: 中期借贷便利


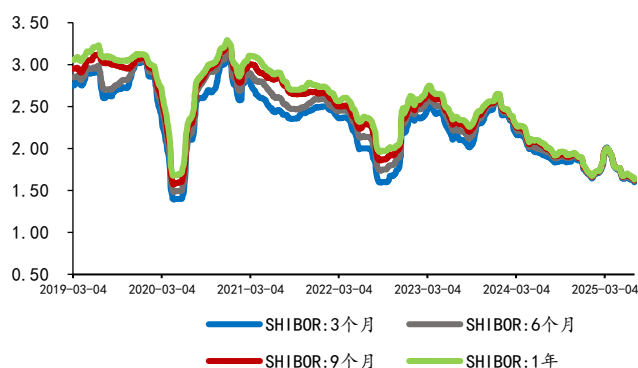
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 42: 法定存款准备金率


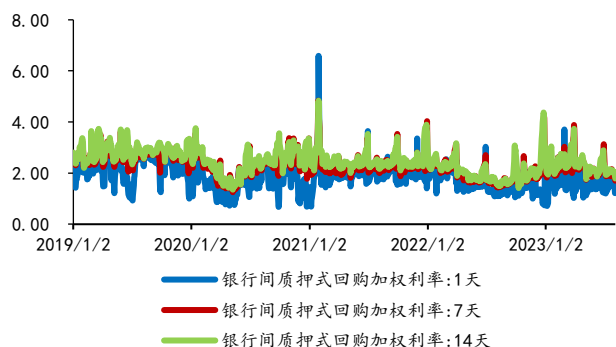
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 43: SHIBOR 利率


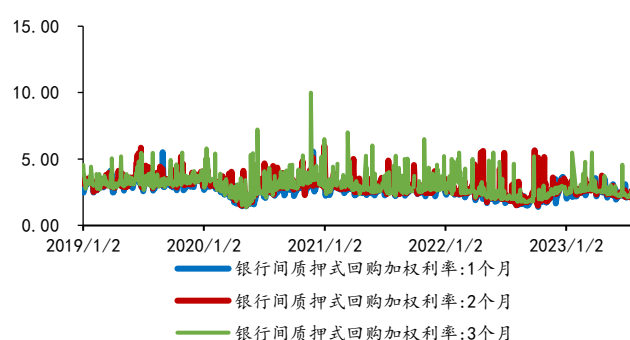
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 44: SHIBOR 利率


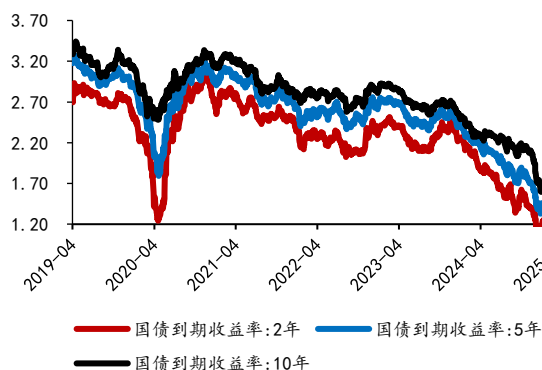
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 45: 银行间质押式回购加权利率


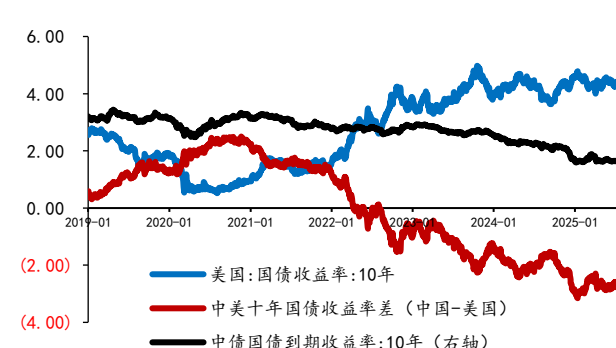
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 46: 银行间质押式回购加权利率


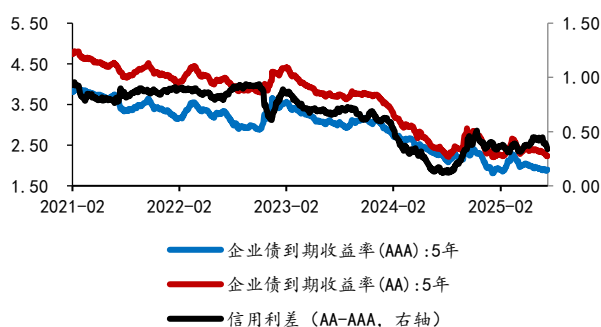
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 47: 中债国债到期收益率


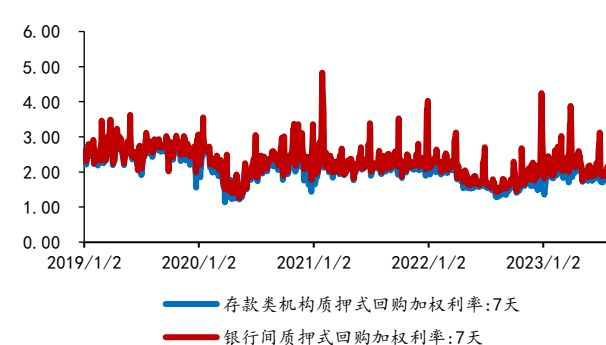
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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) 08月12日(待定): 7月中国金融数据(M2、M1等)
- (2) 08月12日(20:30): 7月美国CPI与核心CPI
- (3) 08月14日(20:30): 7月美国PPI与核心PPI
- (4) 08月15日(10:00): 7月中国经济数据(工业增加值、固定资产投资完成额等)

2、重点财经事件

- (1) 08月12日(22:00): 8月里奇蒙德联储主席巴尔金发表讲话

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