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

牛市预期持续，本周预计高位震荡，日内短多为主

报告日期： 2025年8月18日

报告内容摘要：

◆股指核心逻辑梳理：

上周牛市氛围持续发酵，股指续刷年内新高，其中上证指数周内突破3700点整数关口，小盘成长风格跑赢。四大宽基指数中，中证1000（+4.09%）>中证500（+3.88%）>沪深300（+2.37%）>上证50（+1.57%）。海外方面，前一周快速拉涨后，上周国际市场情绪回归谨慎，投资者对美俄元首会晤以及美联储9月降息结果持观望态度，多空分歧有所强化。美股来看，上周主要股指基本走平，其中纳斯达克指数周线收涨0.81%。

从申万一级行业分类表现看，上周各板块涨多跌少，其中通信（+7.66%）、电子（+7.02%）涨幅靠前，银行（-3.19%）、钢铁（-2.04%）落后，成长风格领涨。资金面来看，上周A股成交金额快速放大，周尾重回2万亿上方运行并创下年内新高，当前投资者入场意愿较浓，筹码经历了大量换手。

短期来看，投资者情绪保持强势，上周与牛市预期相关的券商等板块再次跑出亮眼的成绩，这一背景下，单边投资者没有必要逆势看空，期权卖购端也会面临保证金波动的压力。另一方面，板块轮动的特征还在持续（上周电子、通信等重启领涨，反内卷方向调整），表明牛市主线尚未确立，结构性慢牛行情的形成仍需时间。综合来看，近期市场已显现一定畏高情绪，但资金入场承接意愿充足。特别是上周五指数探底回升并创下高换手率，这一信号显示尽管短期市场情绪仍偏乐观，但回调的深度和空间均较为有限，单边操作的盈利空间相对狭窄。展望本周，预计市场将以高位震荡为主，单边交易策略仍以日内短多为宜。

◆策略建议：

期货操作上，上周各期指基差（现-期）下行，标的指数强势带动衍生品乐观情绪快速升温。操作上，单边日内短多为宜，后续遇急跌是布局长多单的机会；IH-IM仍有回归预期，短期仍是左侧，建议预设止盈止损。

期权操作上，上周股指期权隐含波动率走高，其中沪深300当月平值IV来到18%一线波动。操作上，可尝试短线双卖做缩波动率，注意预设止盈止损，稳健偏好的投资者可等待沪深300期权波动率上升至20%一线后再选择介入。

◆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、 牛市氛围持续发酵，A 股再刷新高.....4
2、 通信、电子领涨，成交量快速放大.....4
3、 期指贴水快速收敛，期权波动率快速放大.....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 4149 亿元.....10
2、 短期情绪延续强势，单边操作难度上升.....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：牛市氛围持续发酵，A 股再刷新高 5
图 2：各行业涨多跌少，通信、电子涨幅领先 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、 牛市氛围持续发酵，A 股再刷新高

上周牛市氛围持续发酵，股指续刷年内新高，其中上证指数周内突破 3700 点整数关口，小盘成长风格跑赢。四大宽基指数中，中证 1000（+4.09%）>中证 500（+3.88%）>沪深 300（+2.37%）>上证 50（+1.57%）。

海外方面，前一周快速拉涨后，上周国际市场情绪回归谨慎，投资者对美俄元首会晤以及美联储 9 月降息结果持观望态度，多空分歧有所强化。美股来看，上周主要股指基本走平，其中纳斯达克指数周线收涨 0.81%。

2、 通信、电子领涨，成交量快速放大

从申万一级行业分类表现看，上周各板块涨多跌少，其中通信（+7.66%）、电子（+7.02%）涨幅靠前，银行（-3.19%）、钢铁（-2.04%）落后，成长风格领涨。

资金面来看，上周 A 股成交金额快速放大，周尾重回 2 万亿上方运行并创下年内新高，当前投资者入场意愿较浓，筹码经历了大量换手。

3、 期指贴水快速收敛，期权波动率快速放大

期货市场上，上周各期指基差（现-期）下行，标的指数强势带动衍生品乐观情绪快速升温。操作上，单边日内短多为宜，后续遇急跌是布局长多单的机会；IH-IM 仍有回归预期，短期仍是左侧，建议预设止盈止损。

期权市场上，上周股指期权隐含波动率走高，其中沪深 300 当月平值 IV 来到 18%一线波动。操作上，可尝试短线双卖做缩波动率，注意预设止盈止损，稳健偏好的投资者可等待沪深 300 期权波动率上升至 20%一线后再选择介入。

图 1：牛市氛围持续发酵，A 股再刷新高

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	9.90	0.47	9.97	19.48
创业板	8.58	0.49	8.84	18.33
纳斯达克	0.81	3.87	2.37	11.97
科创50	5.53	0.65	5.10	11.36
韩国综合	0.49	2.90	-0.61	34.43
沪深300	2.37	1.23	3.11	6.80
中证500	3.88	1.78	5.50	14.72
上证50	1.57	1.27	2.05	5.52
日经225	3.73	2.50	5.62	8.73
印度SENSEX30	0.93	-0.92	-0.72	3.15
标普500	0.94	2.43	1.74	9.66
俄罗斯MOEX	2.99	7.21	10.25	4.48
道琼斯工业	1.74	1.35	1.85	5.65
德国DAX	0.81	3.15	1.22	22.35
巴西IBOVESPA	0.31	2.62	2.46	13.35
恒生	1.65	1.43	2.01	25.97
法国CAC40	2.33	2.61	1.95	7.35
富时100	0.47	0.30	0.07	11.82
中证1000	4.09	2.51	6.85	19.47

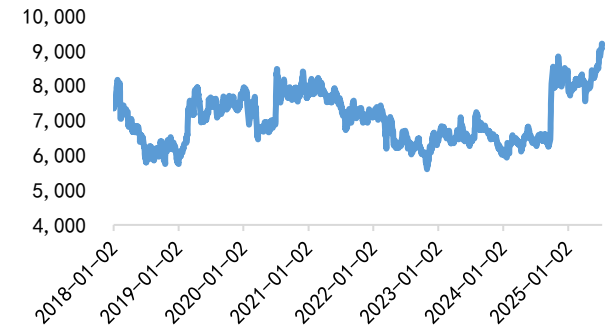
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 2：各行业涨多跌少，通信、电子涨幅领先

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)	-0.14	2.52	2.22	12.05
基础化工(申万)	2.46	2.33	4.79	19.13
钢铁(申万)	-2.04	2.49	-0.87	16.89
有色金属(申万)	3.62	5.78	9.50	36.77
电子(申万)	7.02	1.65	7.77	19.48
家用电器(申万)	2.43	2.37	5.39	4.82
食品饮料(申万)	0.48	0.63	1.10	-6.11
纺织服饰(申万)	-1.37	4.23	3.16	9.63
轻工制造(申万)	1.56	2.57	4.85	10.64
医药生物(申万)	3.08	-0.84	2.21	25.02
公用事业(申万)	-0.55	1.61	1.30	-0.69
交通运输(申万)	-0.47	1.97	1.87	-0.20
房地产(申万)	3.94	2.16	6.00	2.88
商贸零售(申万)	0.98	-0.38	0.09	-0.55
社会服务(申万)	0.40	-0.11	0.71	9.43
银行(申万)	-3.19	2.32	-0.72	10.09
非银金融(申万)	6.48	0.59	6.27	11.42
综合(申万)	2.91	4.32	6.33	20.54
建筑材料(申万)	2.88	1.19	3.58	15.97
建筑装饰(申万)	-0.51	1.75	1.12	3.33
电力设备(申万)	5.84	1.94	8.47	11.50
机械设备(申万)	3.21	5.37	8.79	25.65
国防军工(申万)	0.15	5.93	4.53	21.74
计算机(申万)	5.38	-0.41	5.58	19.39
传媒(申万)	1.00	2.30	4.17	21.20
通信(申万)	7.66	1.30	7.90	30.73
煤炭(申万)	-0.87	3.65	2.35	-7.88
石油石化(申万)	-0.05	0.91	-0.94	-1.44
环保(申万)	1.72	2.58	5.26	15.44
美容护理(申万)	0.07	1.70	2.03	10.70

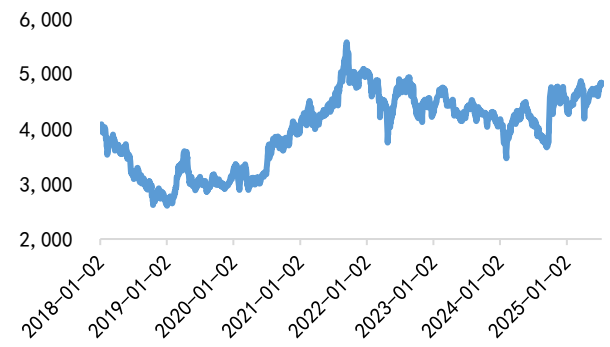
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 3：金融风格（中信）



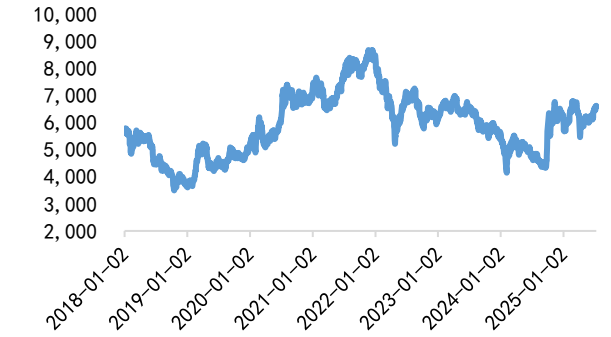
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 4：周期风格（中信）



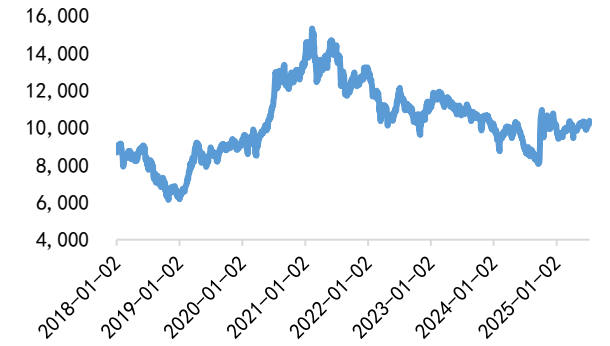
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 5：成长风格（中信）



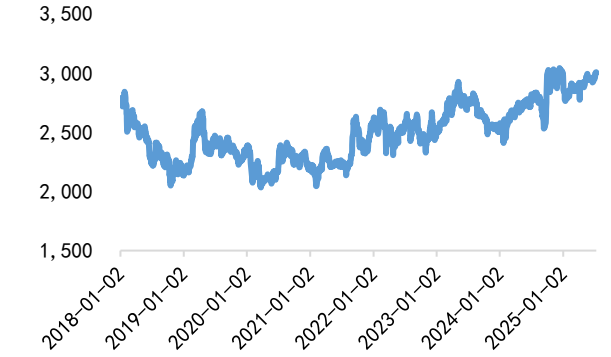
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 6：消费风格（中信）



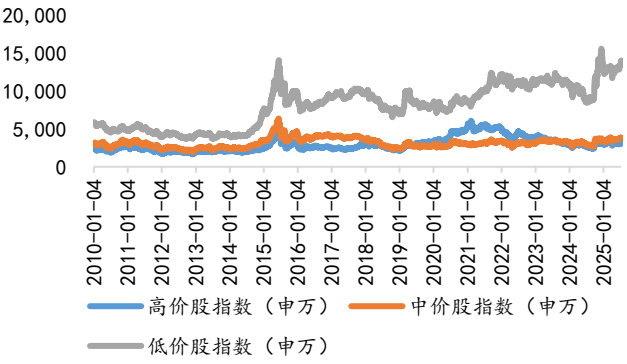
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 7：稳定风格（中信）



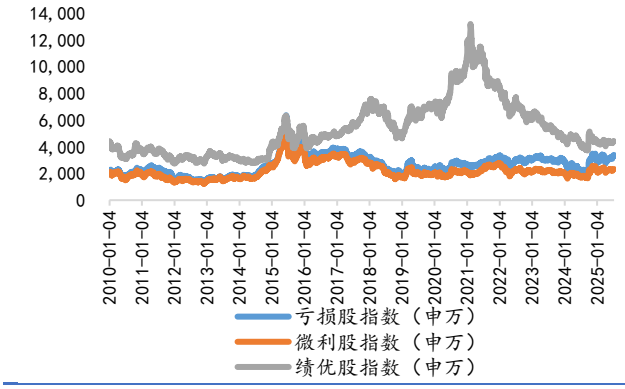
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 8：申万风格指数（价格）



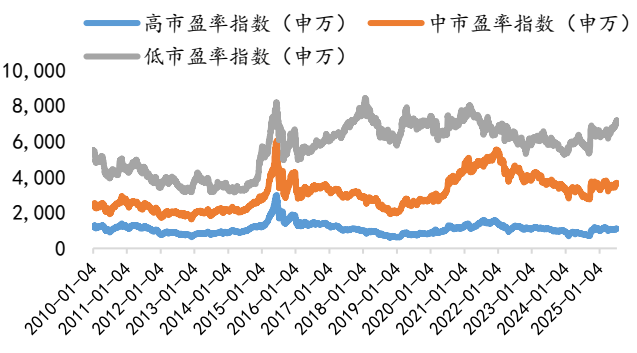
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 9：申万风格指数（业绩）



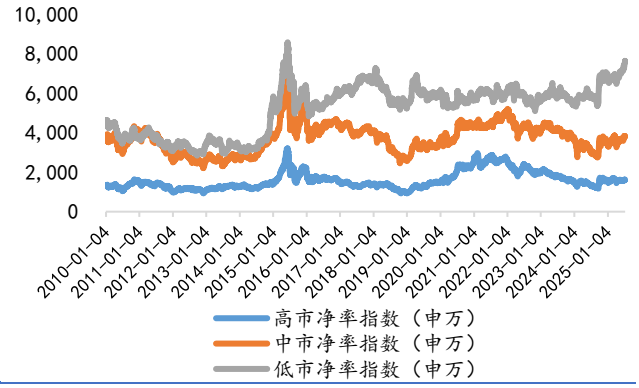
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 10：申万风格指数（市盈率）



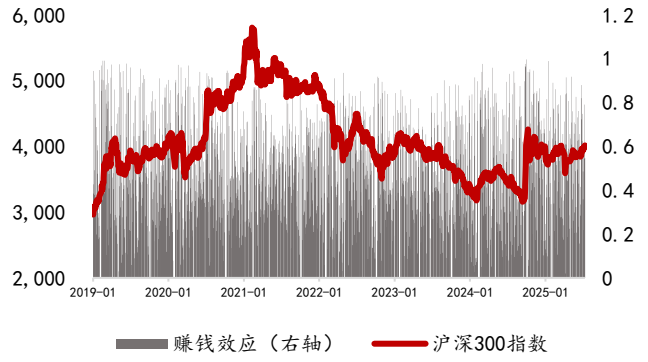
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 11：申万风格指数（市净率）



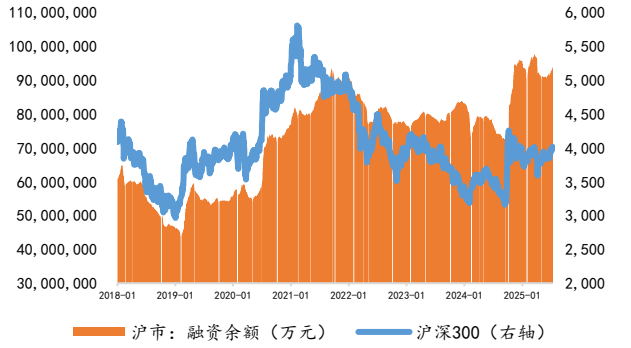
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 12：赚钱效应



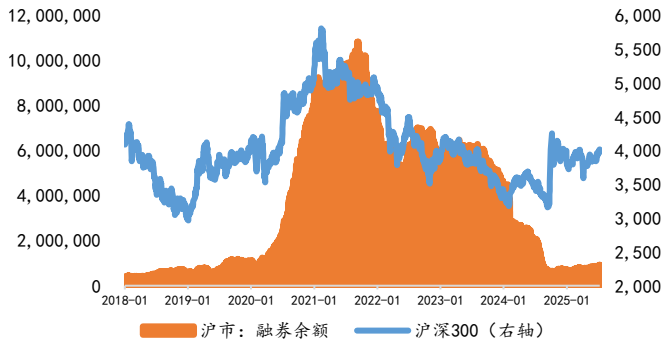
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 13：沪市融资余额



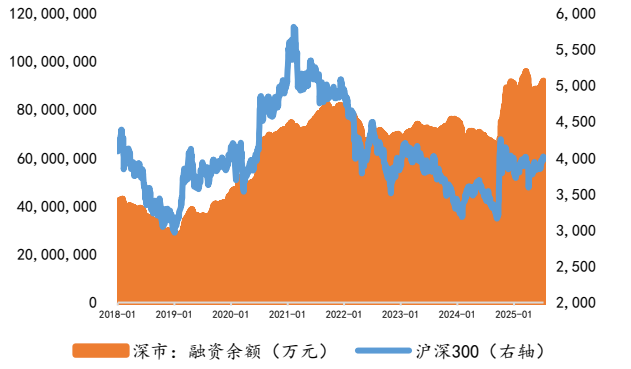
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 14：沪市融券余额



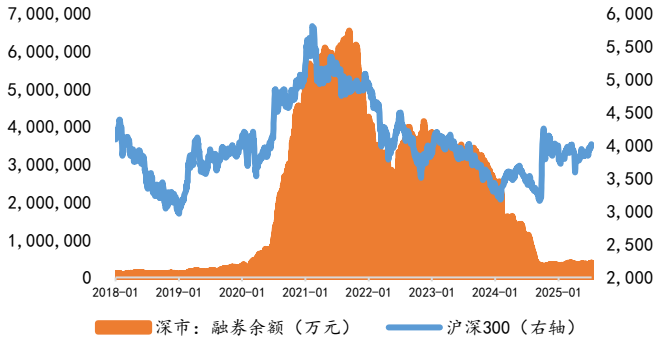
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 15：深市融资余额



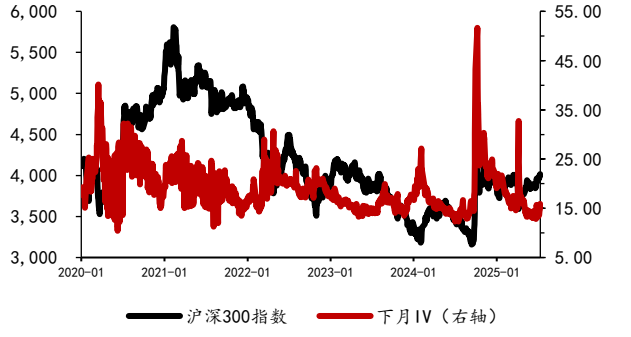
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 16：深市融券余额



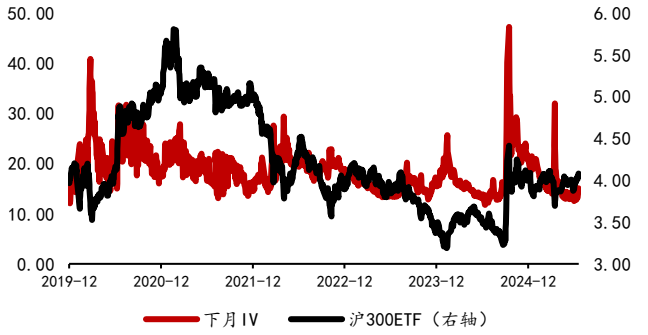
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 17：沪深 300 指数期权下月 IV



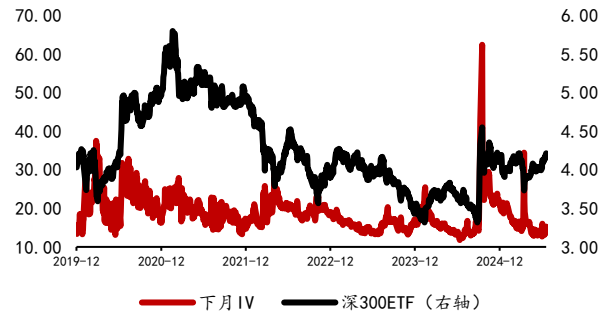
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 18：沪 300ETF 期权下月 IV



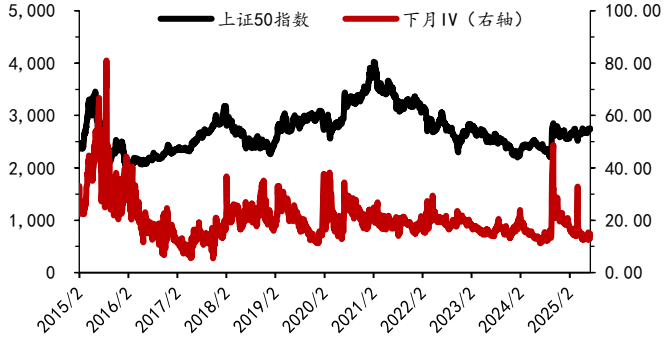
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 19：深 300ETF 期权下月 IV



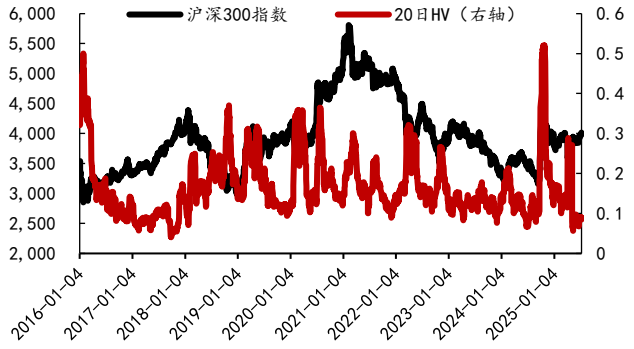
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 20：50ETF 期权下月 IV



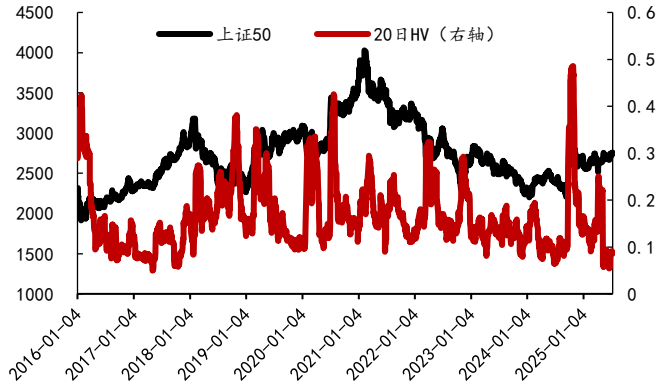
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 21：沪深 300 指数历史波动率



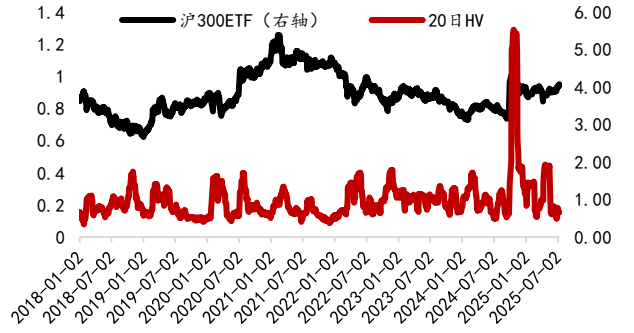
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 22：上证 50 指数历史波动率



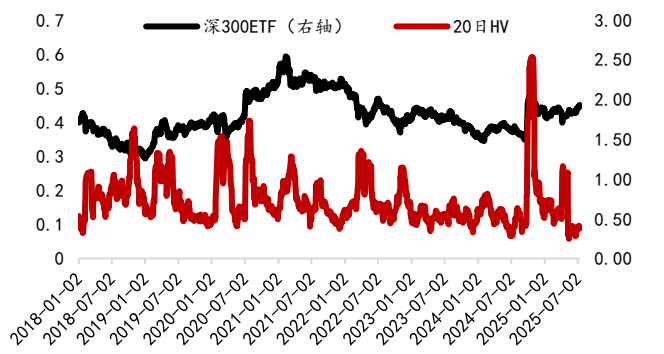
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 23：沪 300ETF 历史波动率



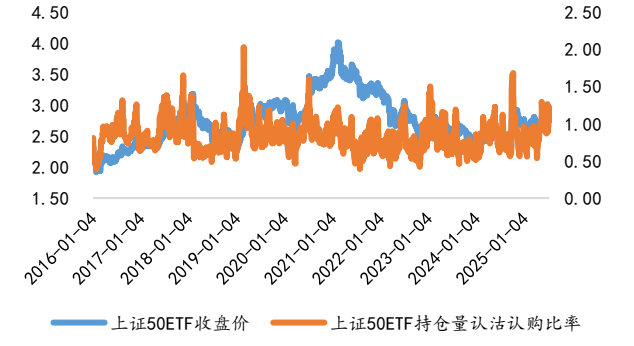
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 24：深 300ETF 历史波动率



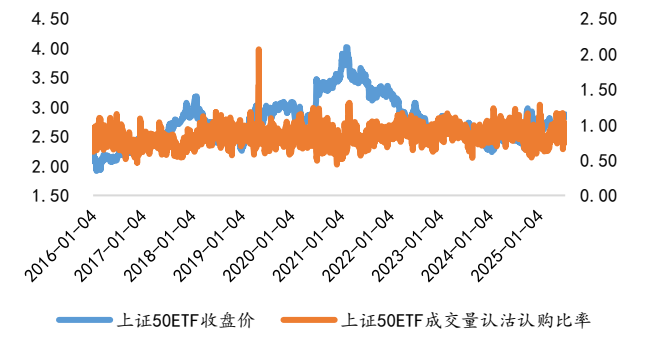
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 25：50ETF 期权持仓量 PCR



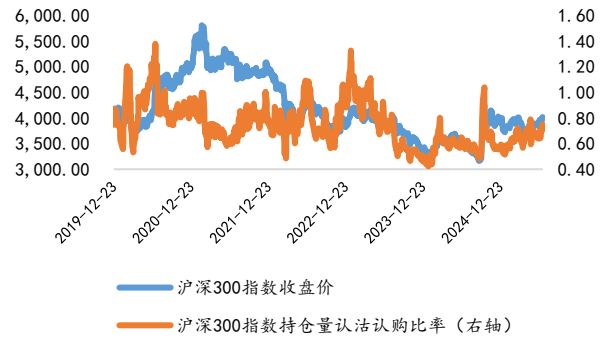
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 26：50ETF 期权成交量 PCR



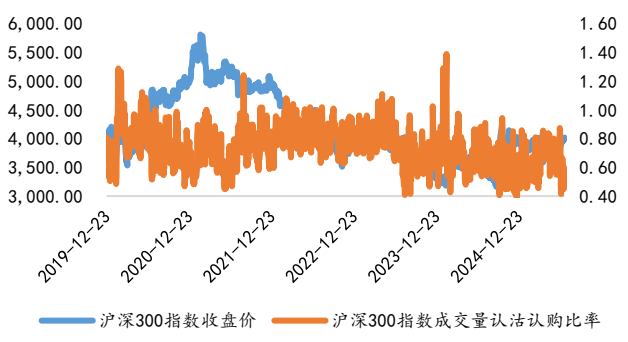
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 27：沪深 300 指数期权持仓量 PCR



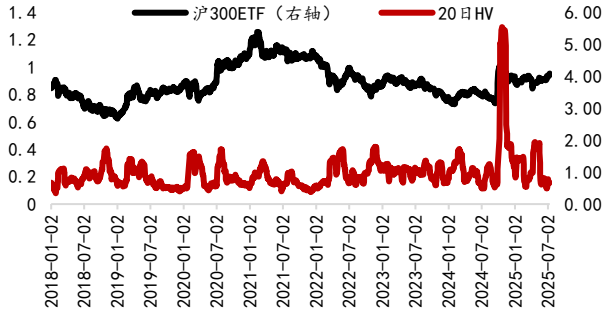
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 28：沪深 300 指数期权成交量 PCR



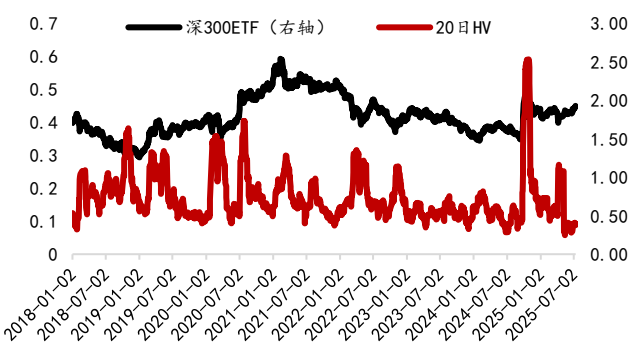
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 29：沪 300ETF 历史波动率



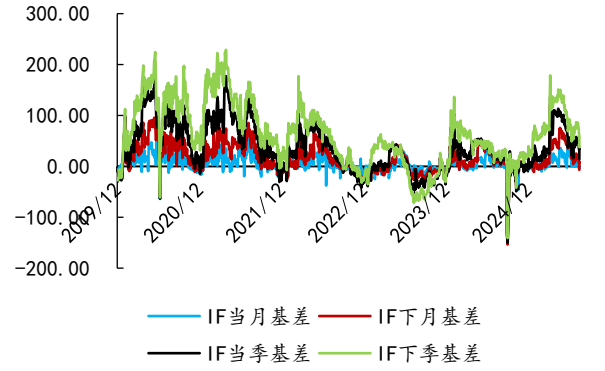
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 30：深 300ETF 历史波动率



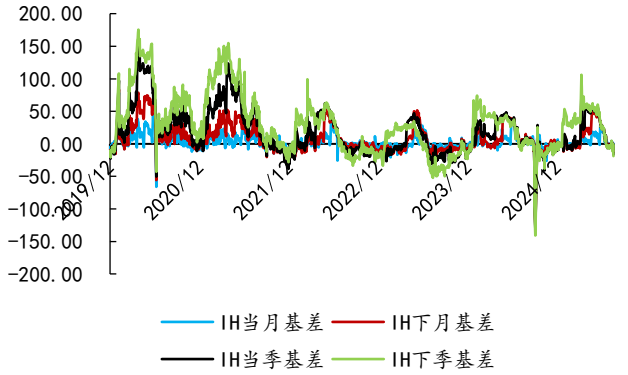
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 31：IF 合约基差



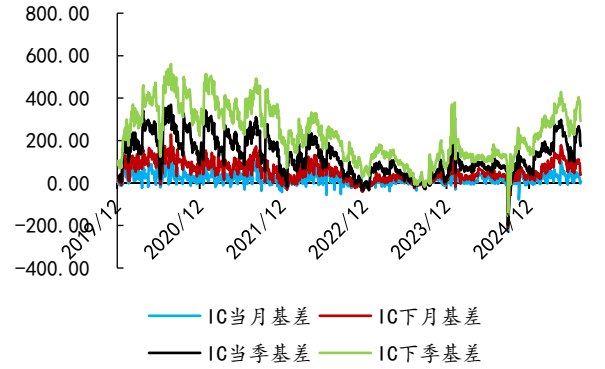
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 32：IH 合约基差



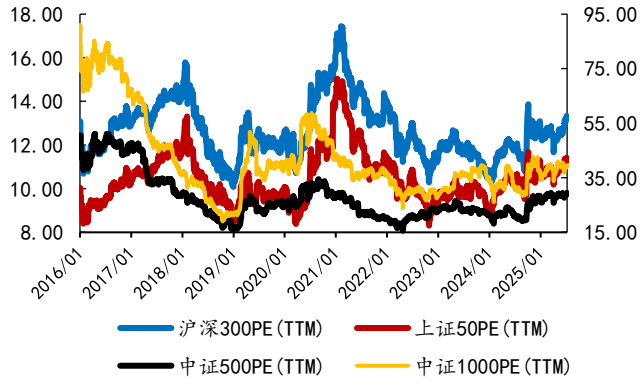
资料来源：Wind，信达期货研究所

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 4149 亿元

银行间流动性来看，上周央行实现公开市场净回笼 4149 亿元，其中展开公开市场逆回购操作 7118 亿元，累计逆回购到期金额 11267 亿元。

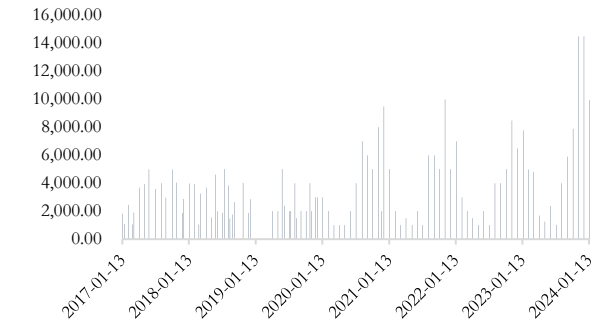
银行间利率方面，上周各期限利率变化不大，周内 Shibor 隔夜上升 8.36bp，Shibor 一周上升 2.94bp，Shibor 两周上升 3.61bp，R001 上升 9.78bp，R007 上升 3.20bp，R014 上升 3.17bp。

2、 短期情绪延续强势，单边操作难度上升

短期来看，投资者情绪保持强势，上周与牛市预期相关的券商等板块再次跑出亮眼的成绩，这一背景下，单边投资者没有必要逆势看空，期权卖购端也会面临保证金波动的压力。另一方面，板块轮动的特征还在持续（上周电子、通信等重启领涨，反内卷方向调整），表明牛市主线尚未确立，结构性慢牛行情的形成仍需时间。

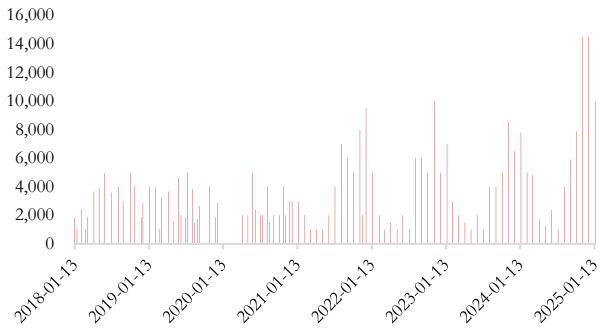
综合来看，近期市场已显现一定畏高情绪，但资金入场承接意愿充足。特别是上周五指数探底回升并创下高换手率，这一信号显示尽管短期市场情绪仍偏乐观，但回调的深度和空间均较为有限，单边操作的盈利空间相对狭窄。展望本周，预计市场将以高位震荡为主，单边交易策略仍以日内短多为宜。

图 35：MLF 投放数量



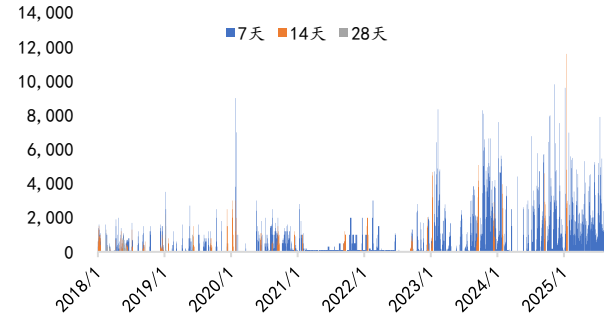
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 36：MLF 到期数量



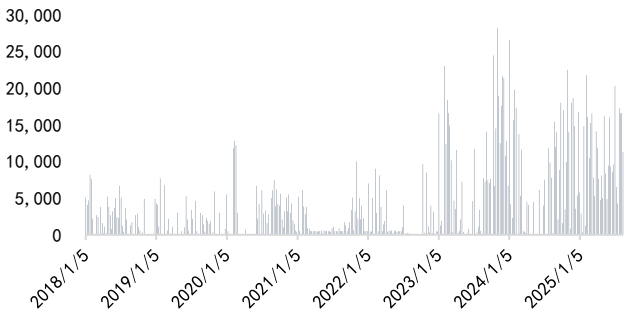
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 37：逆回购数量



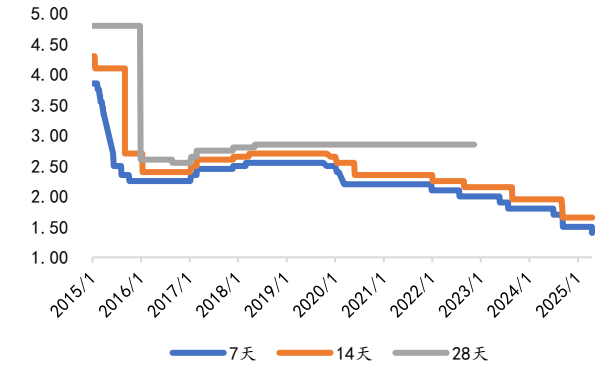
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 38：逆回购到期量



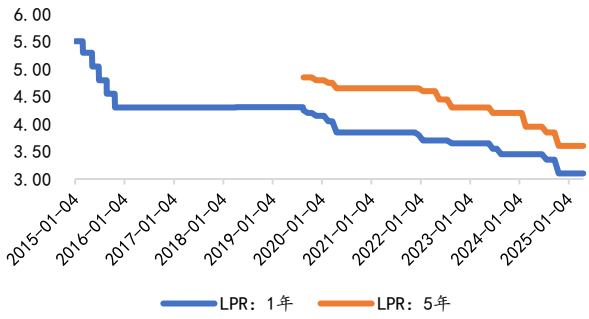
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 39：逆回购利率



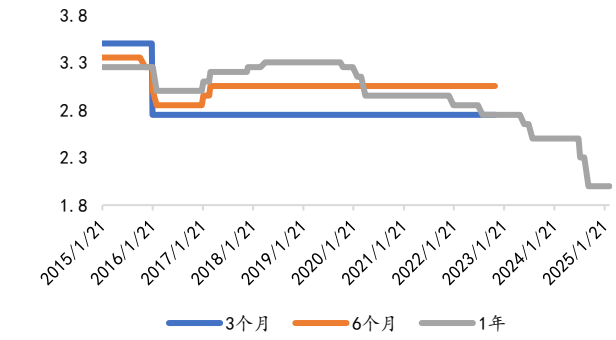
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 40：贷款市场报价利率



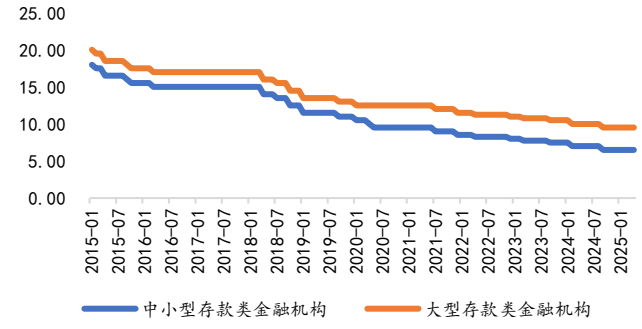
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 41：中期借贷便利



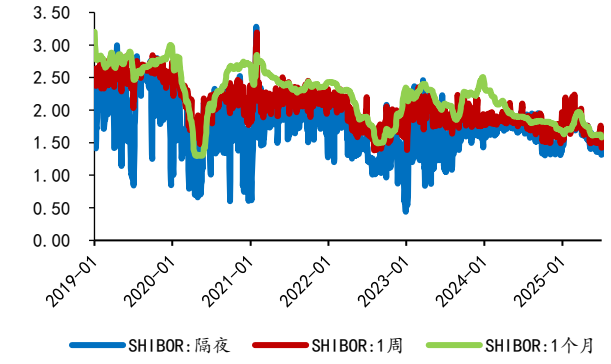
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 42：法定存款准备金率



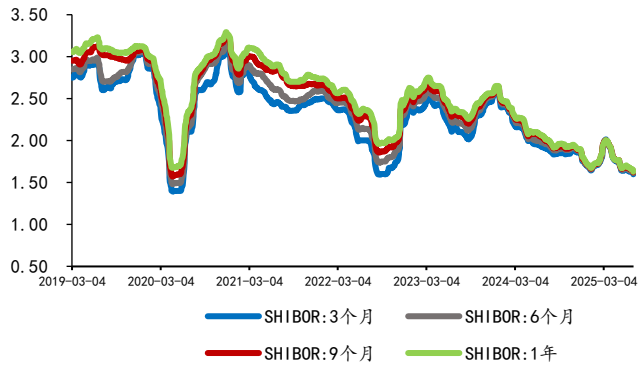
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 43：SHIBOR 利率



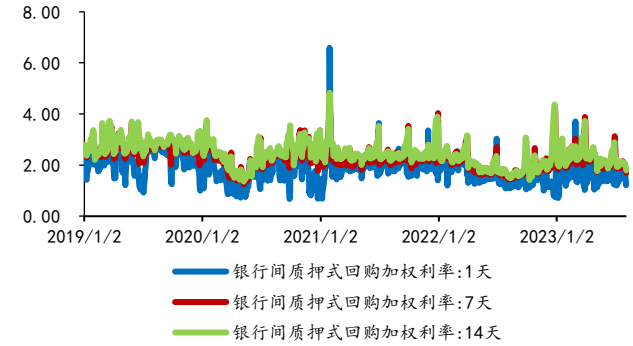
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 44：SHIBOR 利率



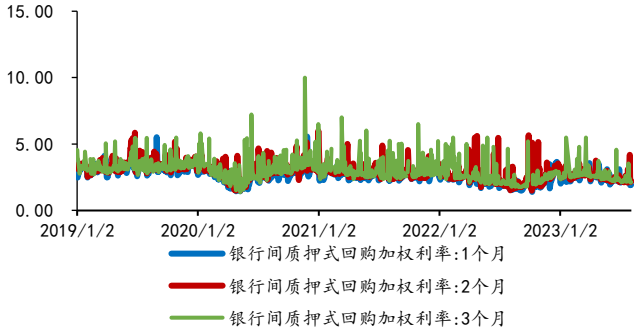
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 45：银行间质押式回购加权利率



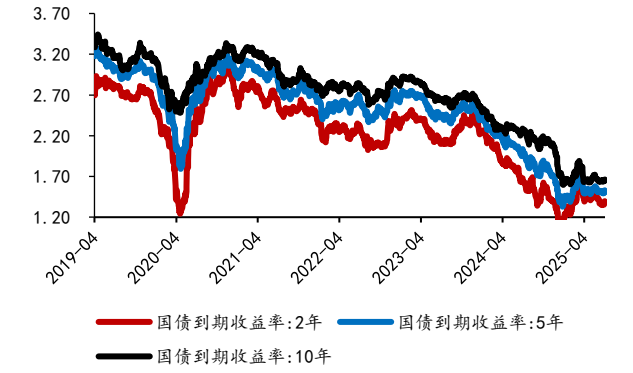
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 46：银行间质押式回购加权利率



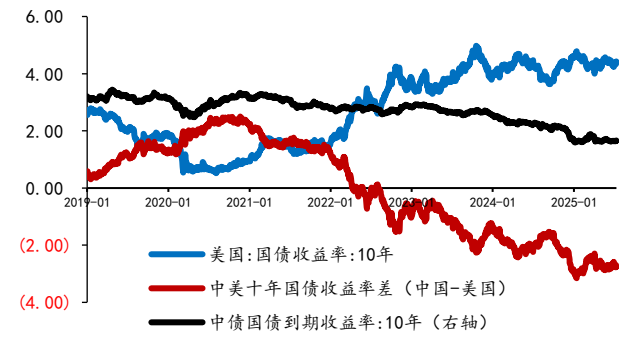
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 47：中债国债到期收益率



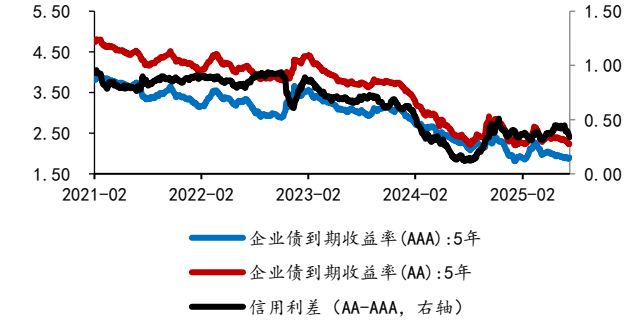
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 48：中美国债收益率利差



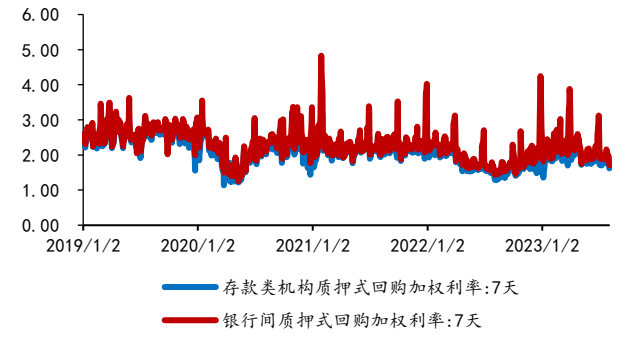
资料来源：Wind，信达期货研究所

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 19 日（20：30）：7 月美国新屋开工

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】