

## 期货研究报告

## 宏观金融研究

## 股指周报

走势评级：短期——震荡

中短期——看涨

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

## 回踩行情仍是进行时

报告日期：

2025年9月8日

## 报告内容摘要：

## ◆股指核心逻辑梳理：

上周股指偏弱震荡，主要系前期畏高情绪的集中释放，周五有触底反弹的动作，但并未收复周初失地。四大指数集体回踩飘绿，其中中小盘股调整幅度更大，全周涨跌幅排序为沪深 300 (-0.80%) > 上证 50 (-1.15%) > 中证 500 (-1.85%) > 中证 1000 (-2.59%)。海外方面，上周国际风险偏好变化不大，投资者对未来经济走向以及美联储货币政策依然持观望态度。美股方面，科技股成为多头主要进攻方向，纳斯达克指数上周收涨 1.14%，其余标普 500、道琼斯工业指数等基本走平。

从申万一级行业分类表现看，上周各板块涨少跌多，其中电力设备 (+7.39%)、综合 (+5.38%) 涨幅靠前，国防军工 (-10.25%)、计算机 (-7.27%) 落后，金融、成长风格领跌，结构上高切低的轮动效应延续。资金面来看，上周 A 股成交金额回落，周内最低下降至 2.3 万亿一带，交易入场意愿有所降温，整体仍处于历史偏高水平。

短期来看，此次调整行情的出现符合市场预期，主要系前期高斜率上涨后的畏高情绪释放。本周，预计回踩行情仍处于进行时，注意几个特征：1) 前期市场资金情绪分化现象较为突出（融资余额持续，机构与散户资金的跟随有限），这一结构特征决定了本轮回踩不具备系统性风险属性，后续市场大概率将以震荡反复的形态运行。2) 上市公司业绩触底，国内宏观风险释放。与此同时，9月美联储降息的预期较为明确，只要中美利差向收敛方向演进，未来配置资金对市场的支撑力量不会消失，即趋势策略可沿用逢低做多思路。3) 短期节奏来看，上周 IC、IM 贴水收敛（近月收敛幅度大于远月），IF、IH 变化不大，表明恐慌情绪已部分释放，但对于远期走势的预期还是偏向谨慎。技术面上，大盘指数普遍在 20 日均线附近获得支撑，考虑到前期高点位置资金分歧较大，预计上方突破压力较强，短期可参考“20 日均线支撑 - 前期高点压力”的区间开展高抛低吸操作；中证 1000 已跌破 20 日均线，下跌惯性相对更大，可暂时采取观望思路。从中期维度看，前期 8 月初形成的低位区间附近存在较强支撑力度，后续若市场调整至该区域，可积极布局中长期多单。

## ◆策略建议：

期货操作上，短期宽幅震荡，短线可参考上文区间高抛低吸，趋势多单等待进一步调整后介入。多 IF 空 IM 组合可适当止盈。

期权操作上，上周股指期权隐含波动率下降，其中沪深 300 当月平值 IV 从 23% 回落至 20% 一线，投资者看平短期指数走势。操作上，降波速度预计放缓，短线双卖可止盈离场，持有到期者需注意存续期间或有保证金波动风险。

◆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；

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

## 目录

一、	上周股指运行情况梳理: .....	4
1、	海外股指震荡, A股回踩行情展开 .....	4
2、	金融、成长风格领跌, 成交量回落 .....	4
3、	期指贴水分化, 期权波动率下降 .....	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 12047 亿元 .....	10
2、	回踩行情仍在进行时 .....	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: 海外股指震荡, A 股回踩行情展开.....	5
图 2: 各行业涨少跌多, 电力设备、综合涨幅领先.....	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、 海外股指震荡，A股回踩行情展开

上周股指偏弱震荡，主要系前期畏高情绪的集中释放，周五有触底反弹的动作，但并未收复周初失地。四大指数集体回踩飘绿，其中中小盘股调整幅度更大，全周涨跌幅排序为沪深300（-0.80%）>上证50（-1.15%）>中证500（-1.85%）>中证1000（-2.59%）。

海外方面，上周国际风险偏好变化不大，投资者对未来经济走向以及美联储货币政策依然持观望态度。美股方面，科技股成为多头主要进攻方向，纳斯达克指数上周收涨1.14%，其余标普500、道琼斯工业指数等基本走平。

### 2、 金融、成长风格领跌，成交量回落

从申万一级行业分类表现看，上周各板块涨少跌多，其中电力设备（+7.39%）、综合（+5.38%）涨幅靠前，国防军工（-10.25%）、计算机（-7.27%）落后，金融、成长风格领跌，结构上高切低的轮动效应延续。

资金面来看，上周A股成交金额回落，周内最低下降至2.3万亿一带，交易入场意愿有所降温，整体仍处于历史偏高水平。

### 3、 期指贴水分化，期权波动率下降

期货市场上，上周各期指基差（现-期）分化，其中IC、IM贴水呈现收敛态势，近月合约修复程度大于远月合约，IH、IF变化不大，表明短期风险有所释放，但整体情绪依然偏向谨慎。

期权市场上，上周股指期权隐含波动率下降，其中沪深300当月平值IV从23%回落至20%一线，投资者看平短期指数走势。操作上，降波速度预计放缓，短线双卖可止盈离场，持有到期者需注意存续期间或有保证金波动风险。

**图 1：海外股指震荡，A 股回踩行情展开**

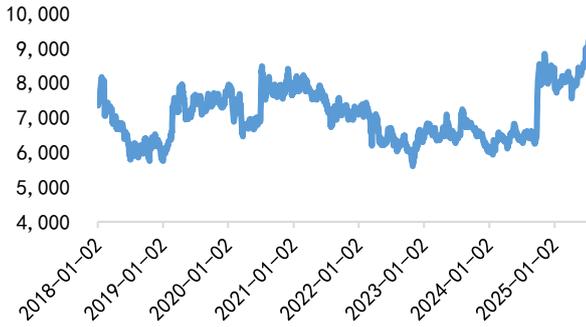
指数	上周涨跌幅	上上周涨跌幅	本月累计涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅
创业50	3.42	9.27	3.42	43.52
创业板	2.35	7.74	2.35	38.13
纳斯达克	1.14	-0.19	1.14	12.37
科创50	-5.42	7.49	-5.42	28.27
韩国综合	0.60	0.55	0.60	33.58
沪深300	-0.81	2.71	-0.81	13.35
中证500	-1.85	3.24	-1.85	20.75
上证50	-1.15	1.63	-1.15	9.59
日经225	0.70	0.20	0.70	7.83
印度SENSEX30	1.13	-1.84	1.13	3.29
标普500	0.33	-0.10	0.33	10.20
俄罗斯MOEX	0.07	0.09	0.07	0.64
道琼斯工业	-0.32	-0.19	-0.32	6.71
德国DAX	-1.28	-1.89	-1.28	18.52
巴西IBOVESPA	0.86	2.50	0.86	18.59
恒生	1.36	-1.03	1.36	26.71
法国CAC40	-0.38	-3.34	-0.38	3.98
富时100	0.23	-1.44	0.23	12.67
中证1000	-2.59	1.03	-2.59	21.62

资料来源：Wind，信达期货研究所

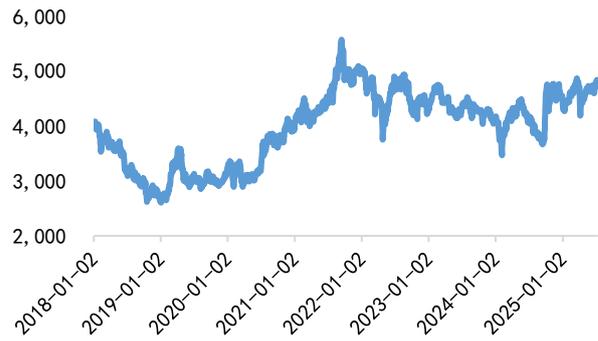
**图 2：各行业涨少跌多，电力设备、综合涨幅领先**

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)	-1.32	2.02	-1.32	16.99
基础化工(申万)	-1.36	1.11	-1.36	22.21
钢铁(申万)	-3.17	-0.29	-3.17	15.06
有色金属(申万)	2.12	7.16	2.12	51.67
电子(申万)	-4.57	6.28	-4.57	32.03
家用电器(申万)	-0.55	-0.86	-0.55	5.58
食品饮料(申万)	-0.98	2.13	-0.98	-1.92
纺织服装(申万)	1.37	-2.87	1.37	10.65
轻工制造(申万)	0.32	-1.30	0.32	12.64
医药生物(申万)	1.40	-0.65	1.40	27.26
公用事业(申万)	1.20	-0.67	1.20	1.72
交通运输(申万)	-1.38	-1.55	-1.38	-1.32
房地产(申万)	-1.48	-0.06	-1.48	1.81
商贸零售(申万)	-0.59	2.70	-0.59	6.15
社会服务(申万)	0.02	-0.22	0.02	14.16
银行(申万)	-0.49	-2.13	-0.49	8.56
非银金融(申万)	-4.96	-0.79	-4.96	7.87
综合(申万)	5.38	5.90	5.38	45.62
建筑材料(申万)	-2.79	0.14	-2.79	16.19
建筑装饰(申万)	-1.37	-0.87	-1.37	2.64
电力设备(申万)	7.39	3.99	7.39	27.36
机械设备(申万)	-1.37	1.01	-1.37	28.62
国防军工(申万)	-10.25	1.99	-10.25	14.86
计算机(申万)	-7.27	1.34	-7.27	21.09
传媒(申万)	-0.65	1.05	-0.65	27.97
通信(申万)	-2.68	12.38	-2.68	58.48
煤炭(申万)	0.31	-2.76	0.31	-9.32
石油石化(申万)	-1.10	-0.57	-1.10	-0.25
环保(申万)	-0.27	-1.30	-0.27	15.14
美容护理(申万)	-0.80	-0.60	-0.80	15.00

资料来源：Wind，信达期货研究所

**图 3: 金融风格 (中信)**


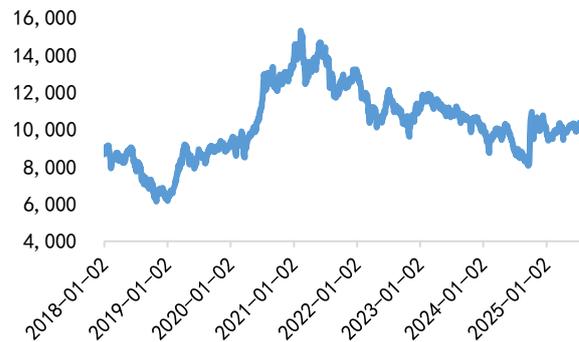
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 4: 周期风格 (中信)**


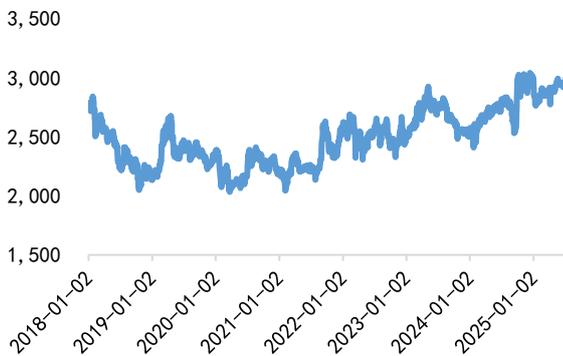
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 5: 成长风格 (中信)**

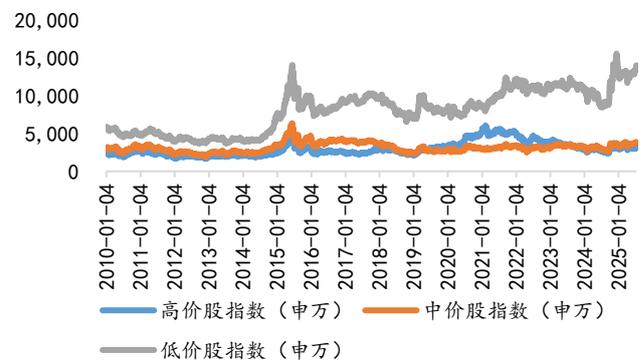

资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 6: 消费风格 (中信)**


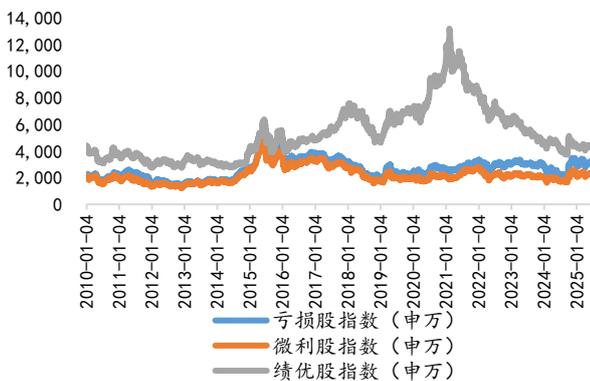
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 7: 稳定风格 (中信)**


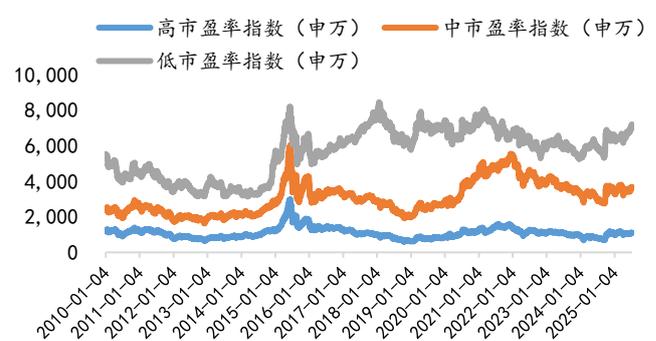
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 8: 申万风格指数 (价格)**


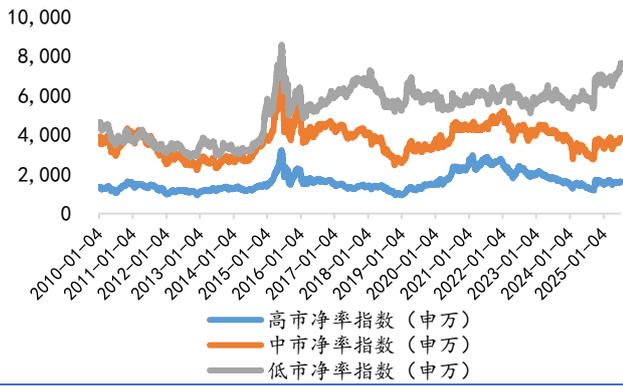
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 9: 申万风格指数 (业绩)**


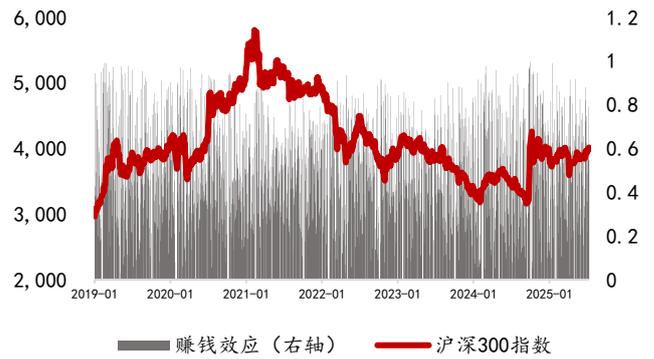
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 10: 申万风格指数 (市盈率)**


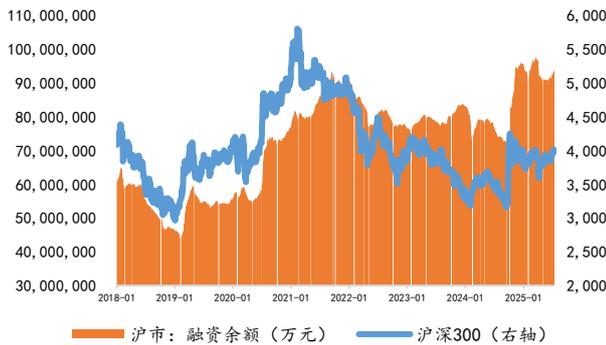
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 11: 申万风格指数 (市净率)**


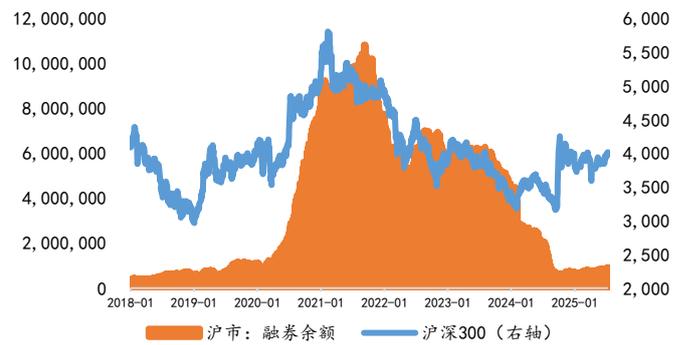
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 12: 赚钱效应**


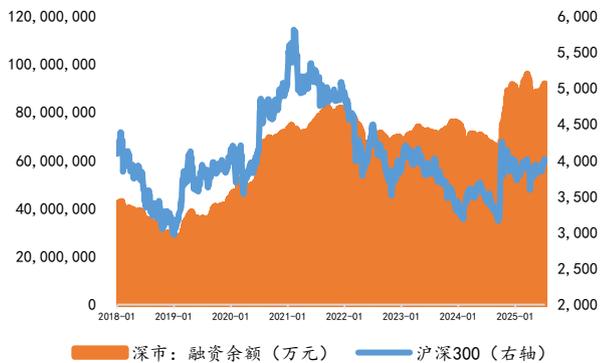
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 13: 沪市融资余额**


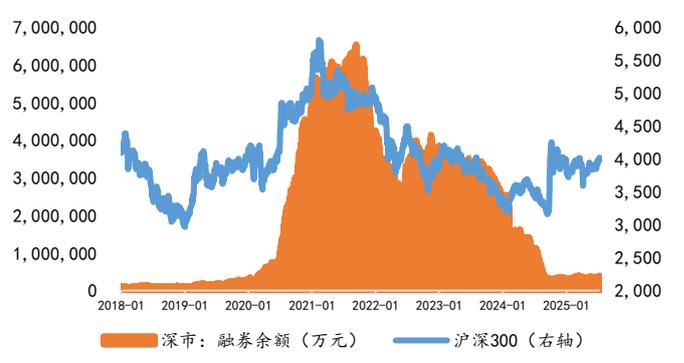
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 14: 沪市融券余额**


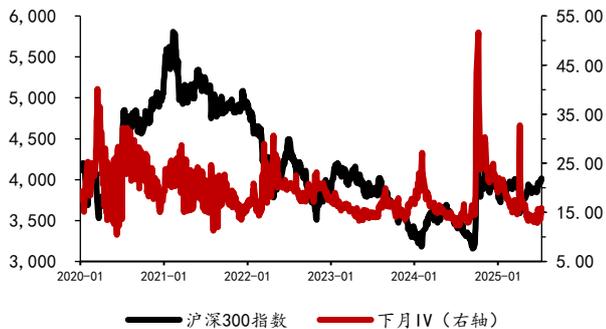
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 15: 深市融资余额**


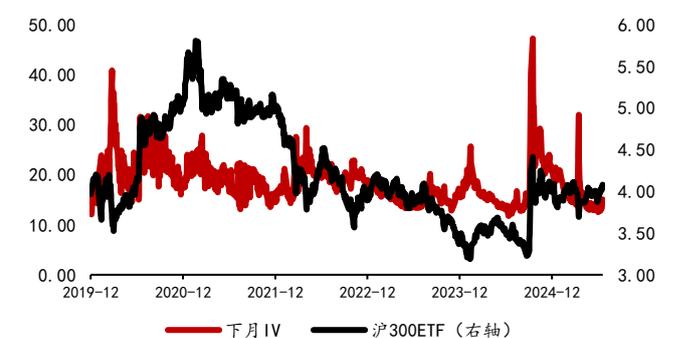
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 16: 深市融券余额**


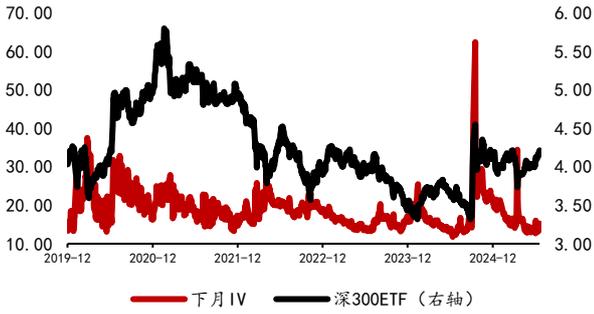
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 17: 沪深 300 指数期权下月 IV**


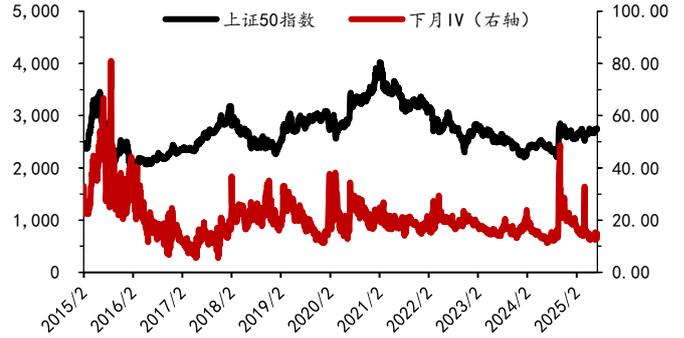
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 18: 沪 300ETF 期权下月 IV**


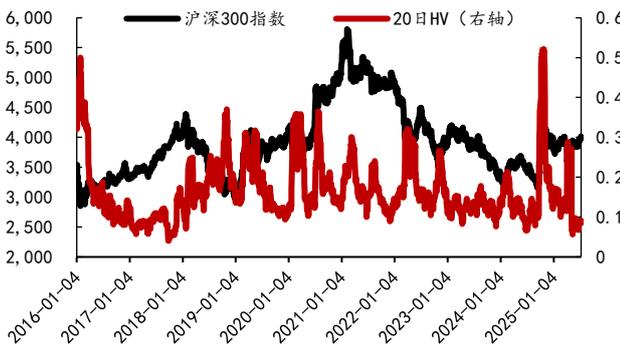
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 19: 深 300ETF 期权下月 IV**


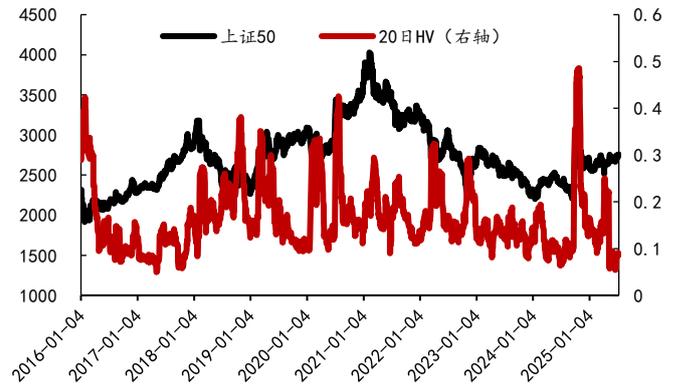
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 20: 50ETF 期权下月 IV**


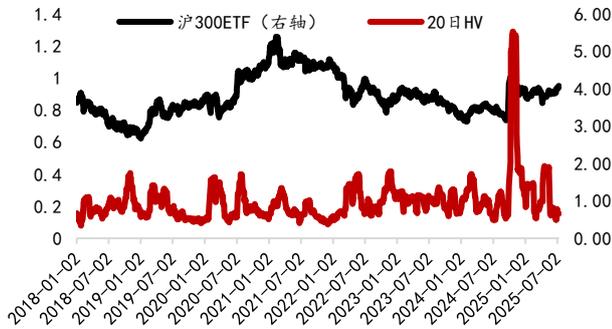
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 21: 沪深 300 指数历史波动率**


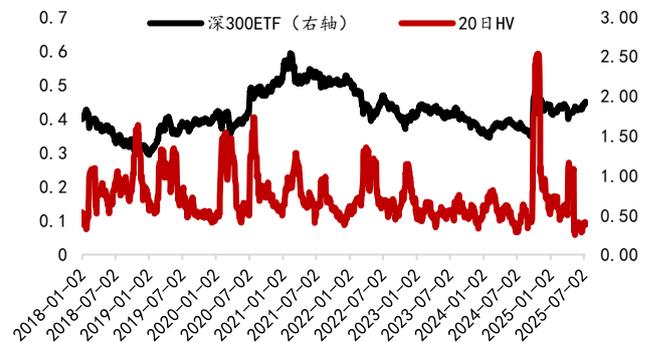
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 22: 上证 50 指数历史波动率**


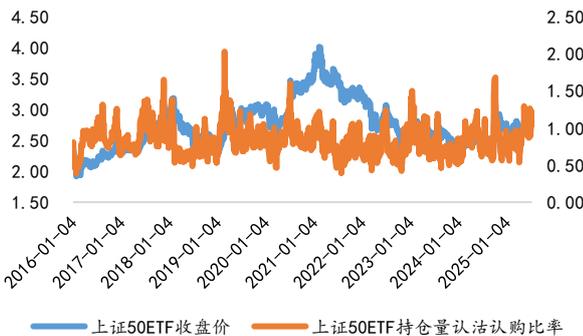
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 23: 沪 300ETF 历史波动率**


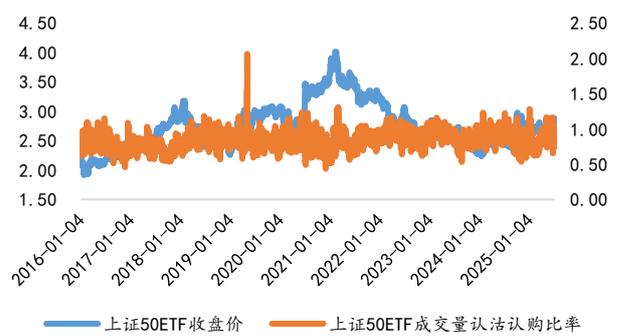
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 24: 深 300ETF 历史波动率**


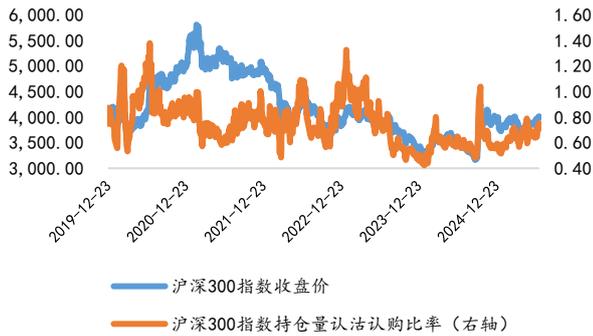
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 25: 50ETF 期权持仓量 PCR**


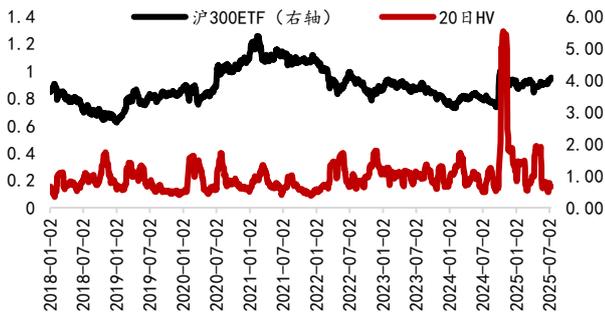
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 26: 50ETF 期权成交量 PCR**


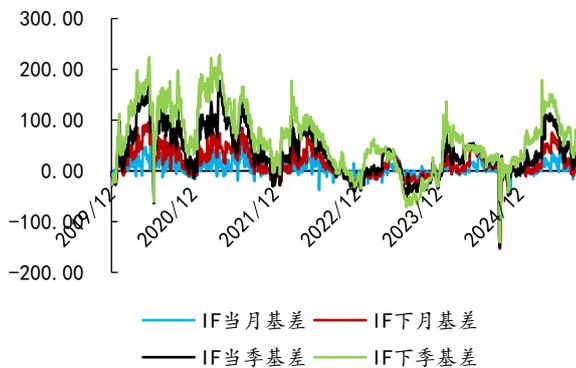
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 27: 沪深 300 指数期权持仓量 PCR**


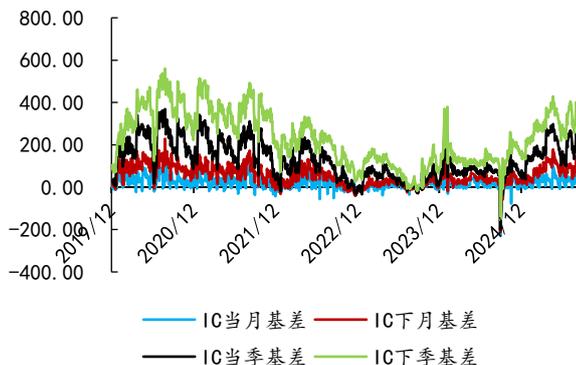
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 29: 沪 300ETF 历史波动率**


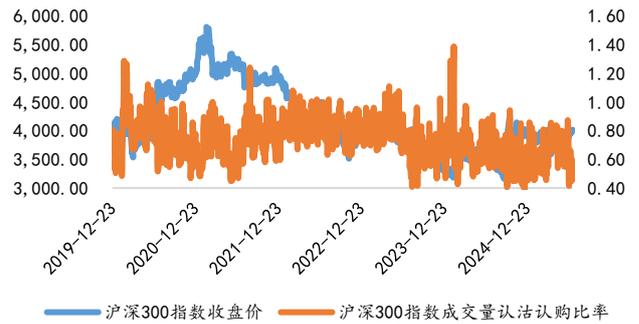
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 31: IF 合约基差**


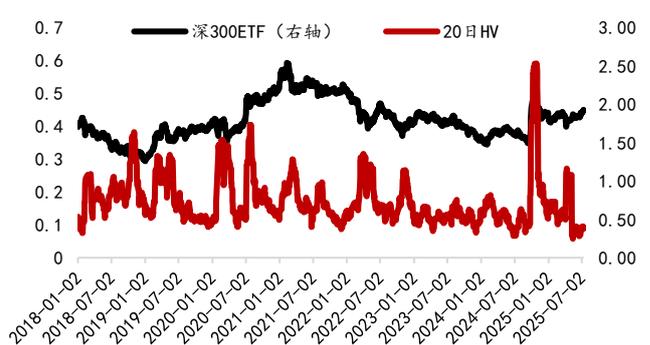
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 33: IC 合约基差**


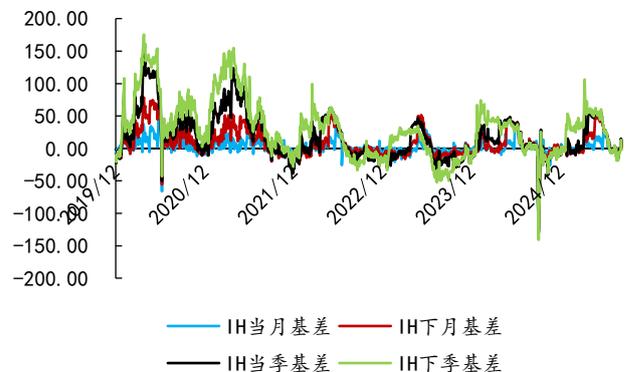
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 28: 沪深 300 指数期权成交量 PCR**


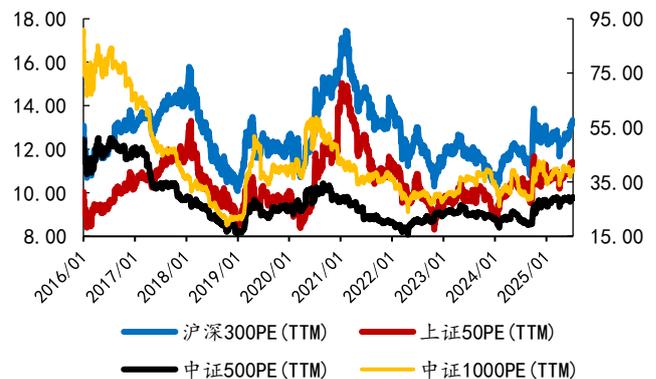
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 30: 深 300ETF 历史波动率**


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 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 12047 亿元

银行间流动性来看，上周央行实现公开市场净回笼 12047 亿元，其中展开公开市场逆回购操作 10684 亿元，累计逆回购到期金额 22731 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 2.00bp，Shibor 一周下降 0.20bp，Shibor 两周上升 7.60bp，R001 上升 0.75bp，R007 下降 0.19bp，R014 上升 4.18bp。

### 2、 回踩行情仍在进行时

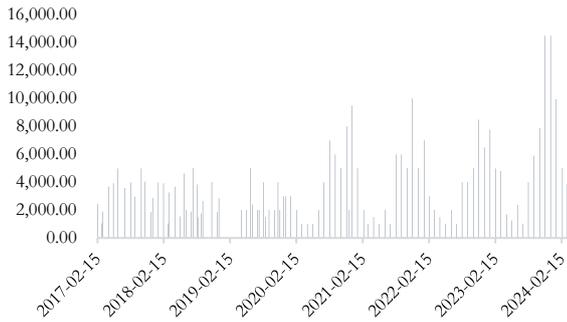
短期来看，此次调整行情的出现符合市场预期，主要系前期高斜率上涨后的畏高情绪释放。本周，预计回踩行情仍处于进行时，注意几个特征：

1) 前期市场资金情绪分化现象较为突出（融资余额持续，机构与散户资金的跟随有限），这一结构特征决定了本轮回踩不具备系统性风险属性，后续市场大概率将以震荡反复的形态运行。

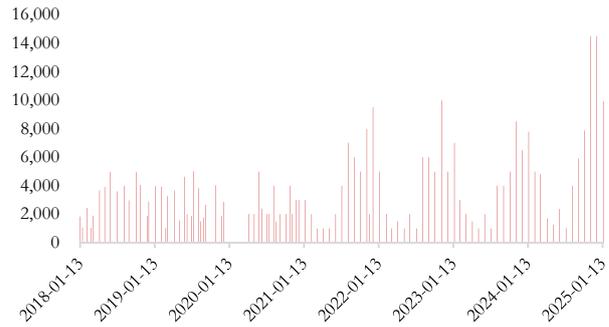
2) 上市公司业绩触底，国内宏观风险释放。与此同时，9 月美联储降息的预期较为明确，只要中美利差向收敛方向演进，未来配置资金对市场的支撑力量不会消失，即趋势策略可延用逢低做多思路。

3) 短期节奏来看，上周 IC、IM 贴水收敛（近月收敛幅度大于远月），IF、IH 变化不大，表明恐慌情绪已部分释放，但对于远期走势的预期还是偏向谨慎。技术面上，大盘指数普遍在 20 日均线附近获得支撑，考虑到前期高点位置资金分歧较大，预计上方突破压力较强，短期可围绕“20 日均线支撑 - 前期高点压力”的区间开展高抛低吸操作；中证 1000 已跌破 20 日均线，短期下跌惯性相对更大，可暂时采取观望策略。

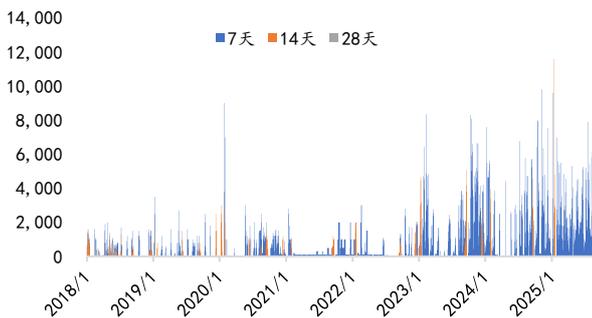
从中期维度看，前期 8 月初形成的低位区间附近存在较强支撑力度，后续若市场调整至该区域，可积极布局中长期多单。

**图 35: MLF 投放数量**


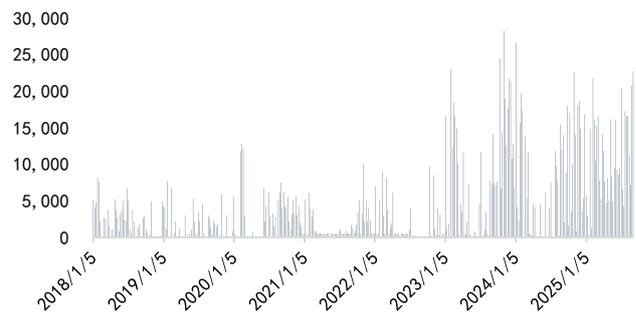
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 36: MLF 到期数量**


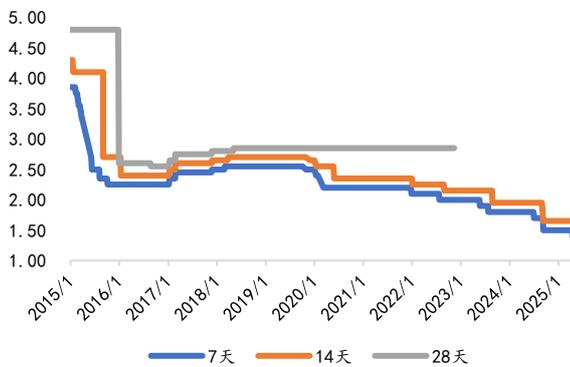
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 37: 逆回购数量**


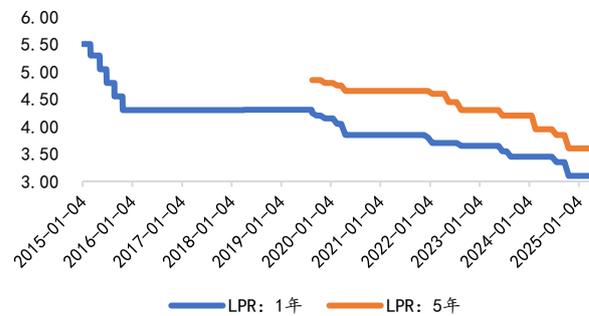
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 38: 逆回购到期量**


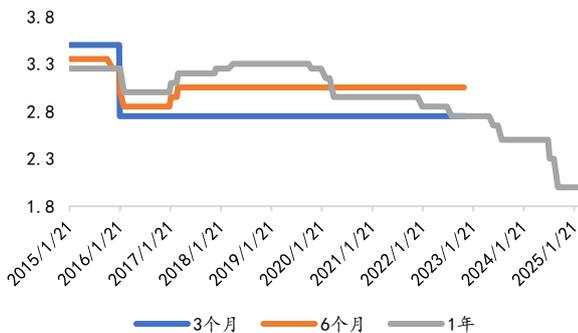
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 39: 逆回购利率**


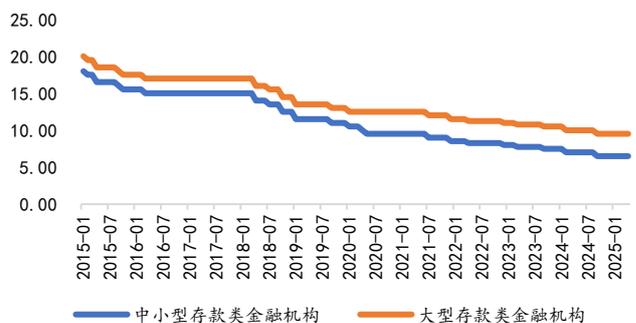
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 40: 贷款市场报价利率**


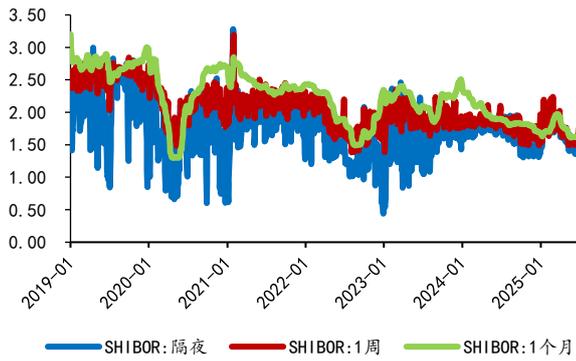
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 41: 中期借贷便利**


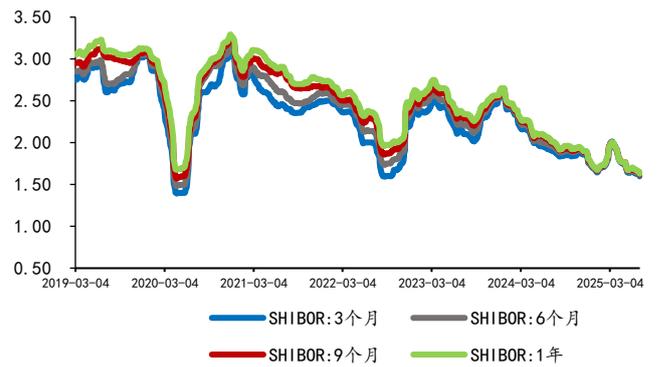
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 42: 法定存款准备金率**


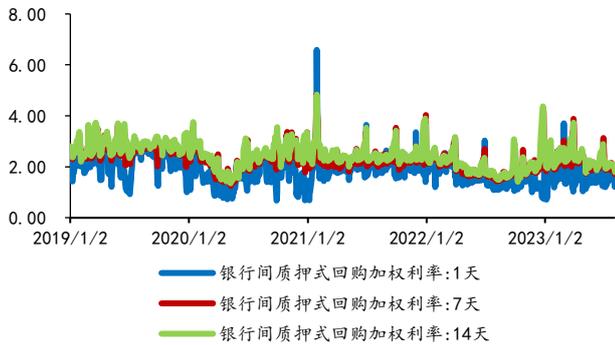
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 43: SHIBOR 利率**


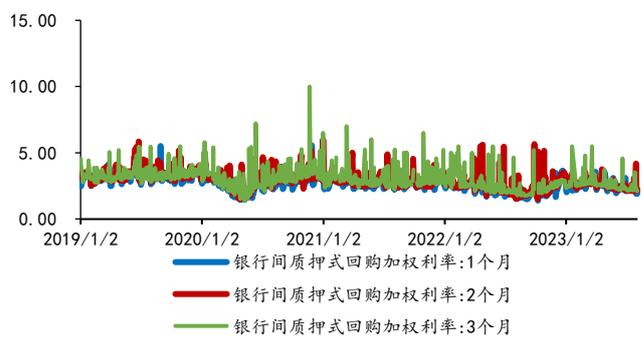
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 44: SHIBOR 利率**


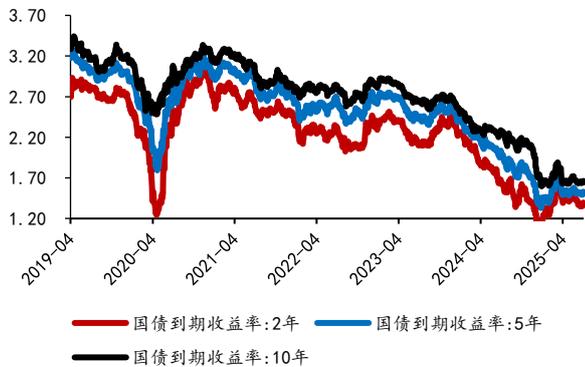
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 45: 银行间质押式回购加权利率**


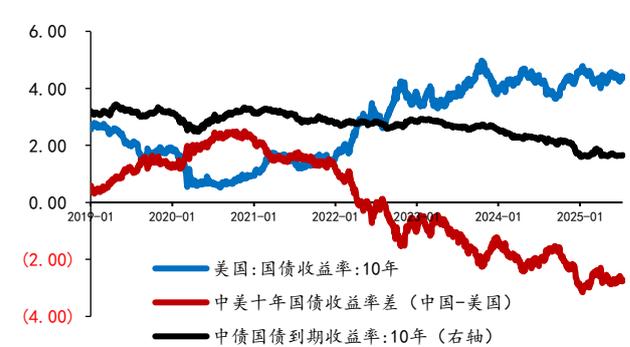
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 46: 银行间质押式回购加权利率**


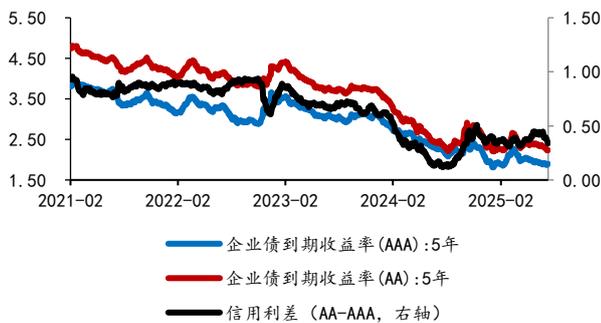
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**图 47: 中债国债到期收益率**


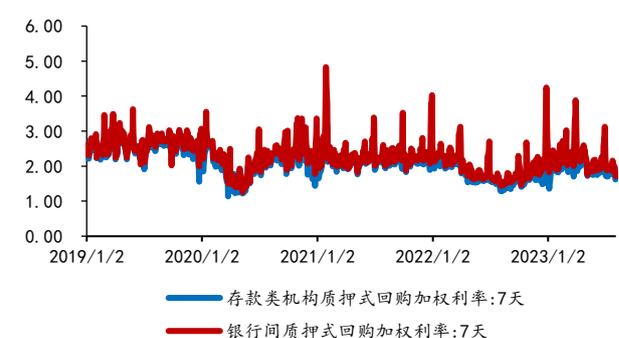
资料来源: Wind, 信达期货研究所

**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) 09月08日(待定): 8月中国进出口金额
- (2) 09月10日(待定): 8月中国金融数据(M2、新增社融)
- (3) 09月10日(09:30): 8月中国CPI与PPI
- (4) 09月10日(20:30): 8月美国PPI与核心PPI
- (5) 09月11日(20:30): 8月美国CPI与核心CPI

#### 2、重点财经事件

- (1) 09月08日(待定): 9月美国总统特朗普在圣经博物馆发表讲话

## 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