

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@cindasoc.com

本周继续以宽幅震荡对待，关注联储议息会议

报告日期：

2025 年 9 月 14 日

报告内容摘要：

◆股指核心逻辑梳理：

上周股指呈现先抑后扬走势，四大指数在周尾重新向前期高点发起挑战，其中中小盘风格涨幅大于大盘风格，整体行情呈现超跌反弹特征。周线方面，四大指数涨跌幅排序为中证 500（+3.38%）> 中证 1000（+2.45%）> 沪深 300（+1.38%）> 上证 50（+0.89%）。海外方面，上周国际风险偏好有所回温，美联储议息会议前夕，市场普遍预计美联储将重启降息，且年底前累计降息 75bp，以应对经济数据的放缓。美股方面，三大主要股指普遍飘红，其中纳斯达克指数得益于科技股业绩支撑表现更强，周线收涨 2.03%。

从申万一级行业分类表现看，上周各板块涨多跌少，其中电子（+6.15%）、房地产（+5.98%）涨幅靠前，综合（-1.43%）、银行（-0.66%）落后，成长、周期风格领跌，市场缺乏新主线，资金在板块间轮动特征较浓。资金面来看，上周 A 股成交额整体回落，周中最低下降至 2.0 万亿一带，周尾有回升迹象，表明资金入场意愿较强。

近期行情未受额外事件冲击，行情波动主要源于市场畏高情绪升温后，多空双方分歧进一步加大，关注几个特征：1）9 月以来市场虽有调整但幅度不大，且日均成交量维持在 2 万亿以上，表明资金入场承接意愿较强，短期内参与做多仍具备一定的胜率优势。2）前期资金情绪分化特征突出，具体表现为融资余额攀升，但机构与散户资金跟进意愿有限。这种结构化特征决定了本轮回调不具备系统性风险属性，若出现急跌行情，反而可视为加仓多单的机会。3）从节奏上看，上周期指基差变化不大，但 IM 合约贴水幅度逆势扩大，这一信号反映出衍生品市场的谨慎情绪依然较为浓厚。展望本周，短线继续以宽幅震荡格局应对。目前大盘指数普遍在 20 日均线附近获得支撑，预计上方突破压力相对较强，短期可围绕“20 日均线支撑—前期高点压力”这一区间开展高抛低吸操作，品种优先选择 IC、IF 合约；事件方面，本周重点留意美联储议息会议，若会议宣布降息 25bp 且无进一步超预期表述，可能会对股指情绪形成阶段性压制。中期来看，若后续股指调整至 8 月初位置附近，可布局中长期多单。

◆策略建议：

期货操作上，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，宽幅震荡阶段期权操作难度上升，目前逢跌介入短线买购仍有胜率，但需注意及时止盈离场；双卖持有到期问题不大，但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、	全球股指多数上涨, A 股先抑后扬.....	4
2、	成长风格反弹, 成交量维持在 2 万亿之上运行.....	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投放 1961 亿元.....	10
2、	继续以宽幅震荡对待	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: 全球股指多数上涨, A 股先抑后扬	5
图 2: 各行业涨多跌少, 电子、房地产涨幅领先	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、 全球股指多数上涨，A股先抑后扬

上周股指呈现先抑后扬走势，四大指数在周尾重新向前期高点发起挑战，其中中小盘风格涨幅大于大盘风格，整体行情呈现超跌反弹特征。周线方面，四大指数涨跌幅排序为中证500（+3.38%）>中证1000（+2.45%）>沪深300（+1.38%）>上证50（+0.89%）。

海外方面，上周国际风险偏好有所回温，美联储议息会议前夕，市场普遍预计美联储将重启降息，且年底前累计降息75bp，以应对经济数据的放缓。美股方面，三大主要股指普遍飘红，其中纳斯达克指数得益于科技股业绩支撑表现更强，周线收涨2.03%。

2、 成长风格反弹，成交量维持在2万亿之上运行

从申万一级行业分类表现看，上周各板块涨多跌少，其中电子（+6.15%）、房地产（+5.98%）涨幅靠前，综合（-1.43%）、银行（-0.66%）落后，成长、周期风格领跌，市场缺乏新主线，资金在板块间轮动特征较浓。

资金面来看，上周A股成交金额整体回落，周中最低下降至2.0万亿一带，周尾有回升迹象，表明资金入场意愿较强。

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）变化不大，其中IH、IF、IC各合约基差小幅下行，贴水结构有所收敛，IM贴水逆势扩大，表明衍生品市场情绪依然偏向谨慎。

期权市场上，上周股指期权隐含波动率探底回升，其中沪深300当月平值IV继续维持在20%一线波动，期权投资者情绪中性偏多。操作上，宽幅震荡阶段期权操作难度上升，目前逢跌介入短线买购仍有胜率，但需注意及时止盈离场；双卖持有到期问题不大，但需注意存续期间或有保证金波动风险。

图 1：全球股指多数上涨，A 股先抑后扬

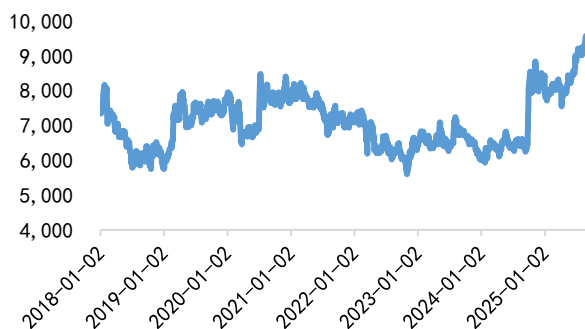
指数	上周涨跌幅	上上周涨跌幅	本月累计涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅
创业50	1.95	3.42	5.43	46.32
创业板	2.10	2.35	4.51	41.04
纳斯达克	2.03	1.14	3.20	14.66
科创50	5.48	-5.42	-0.25	35.30
韩国综合	5.94	0.60	6.58	41.51
沪深300	1.38	-0.81	0.56	14.92
中证500	3.38	-1.85	1.47	24.84
上证50	0.89	-1.15	-0.27	10.57
日经225	4.07	0.70	4.80	12.22
印度SENSEX30	1.48	1.13	2.63	4.82
标普500	1.59	0.33	1.92	11.95
俄罗斯MOEX	-2.13	0.07	-2.06	-1.50
道琼斯工业	0.95	-0.32	0.64	7.73
德国DAX	0.43	-1.28	-0.85	19.03
巴西IBOVESPA	-0.26	0.86	0.60	18.28
恒生	3.82	1.36	5.23	31.55
法国CAC40	1.96	-0.38	1.58	6.02
富时100	0.82	0.23	1.04	13.58
中证1000	2.45	-2.59	-0.21	24.59

资料来源：Wind，信达期货研究所

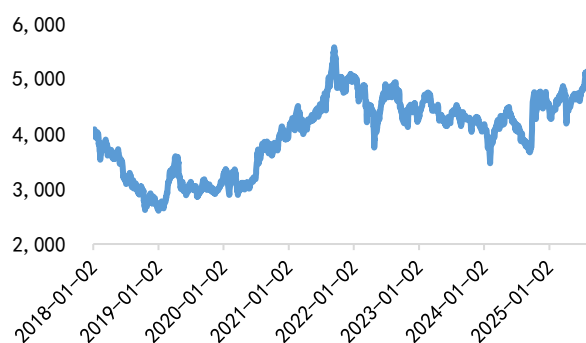
图 2：各行业涨多跌少，电子、房地产涨幅领先

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)	4.81	-1.32	3.42	22.62
基础化工(申万)	2.36	-1.36	0.96	25.09
钢铁(申万)	3.72	-3.17	0.43	19.34
有色金属(申万)	3.76	2.12	5.96	57.37
电子(申万)	6.15	-4.57	1.30	40.15
家用电器(申万)	0.22	-0.55	-0.33	5.82
食品饮料(申万)	1.08	-0.98	0.09	-0.87
纺织服装(申万)	0.67	1.37	2.06	11.39
轻工制造(申万)	1.88	0.32	2.21	14.76
医药生物(申万)	-0.36	1.40	1.03	26.80
公用事业(申万)	0.80	1.20	2.01	2.54
交通运输(申万)	1.67	-1.38	0.27	0.33
房地产(申万)	5.98	-1.48	4.41	7.90
商贸零售(申万)	0.85	-0.59	0.26	7.06
社会服务(申万)	-0.28	0.02	-0.27	13.84
银行(申万)	-0.66	-0.49	-1.14	7.85
非银金融(申万)	0.28	-4.96	-4.69	8.18
综合(申万)	-1.43	5.38	3.87	43.54
建筑材料(申万)	2.45	-2.79	-0.40	19.04
建筑装饰(申万)	2.42	-1.37	1.01	5.13
电力设备(申万)	0.53	7.39	7.96	28.04
机械设备(申万)	3.52	-1.37	2.10	33.14
国防军工(申万)	1.84	-10.25	-8.60	16.98
计算机(申万)	3.37	-7.27	-4.15	25.17
传媒(申万)	4.27	-0.65	3.60	33.44
通信(申万)	3.00	-2.68	0.24	63.24
煤炭(申万)	0.33	0.31	0.64	-9.02
石油石化(申万)	-0.41	-1.10	-1.51	-0.66
环保(申万)	1.00	-0.27	0.73	16.30
美容护理(申万)	0.23	-0.80	-0.57	15.26

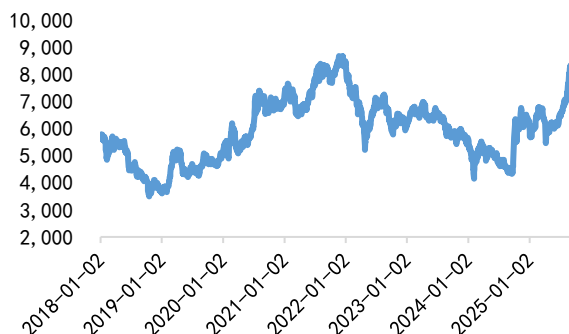
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 3: 金融风格 (中信)


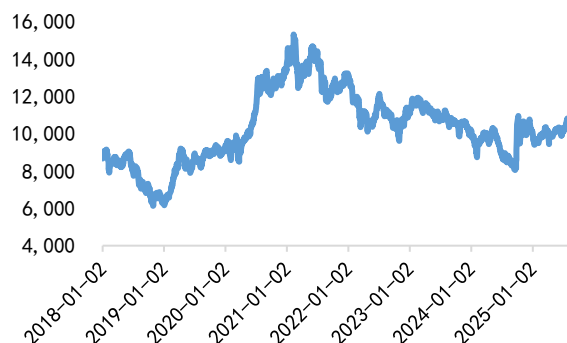
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 4: 周期风格 (中信)


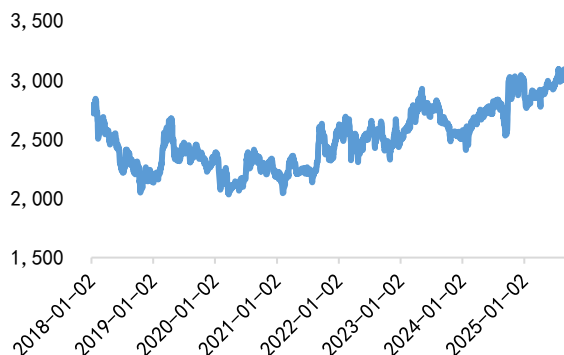
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 5: 成长风格 (中信)


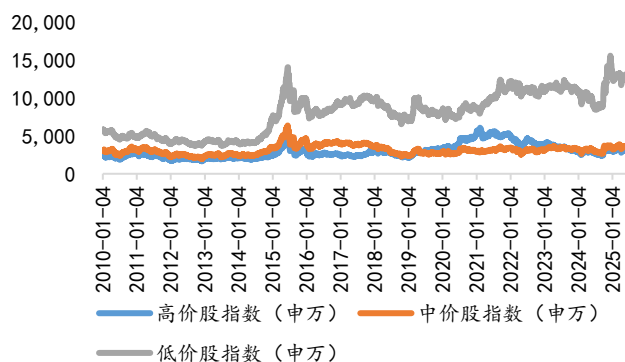
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 6: 消费风格 (中信)


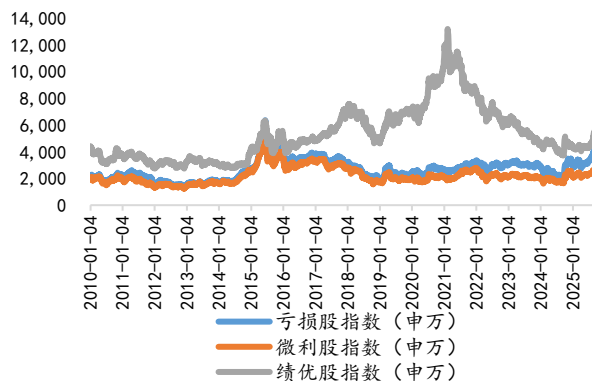
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 7: 稳定风格 (中信)


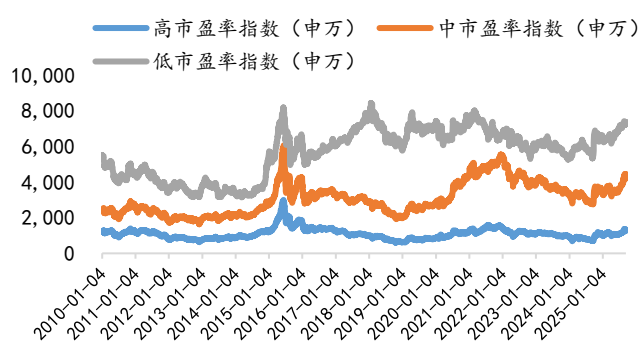
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 8: 申万风格指数 (价格)


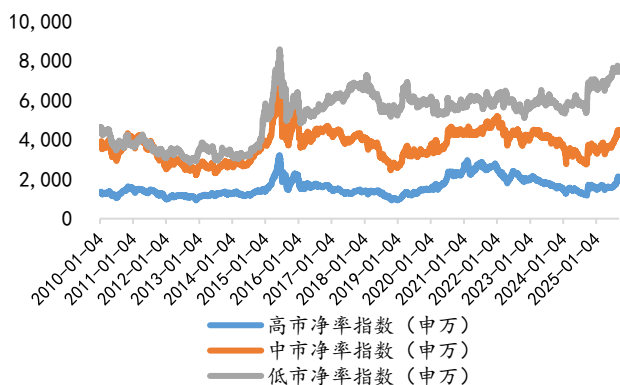
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 9: 申万风格指数 (业绩)


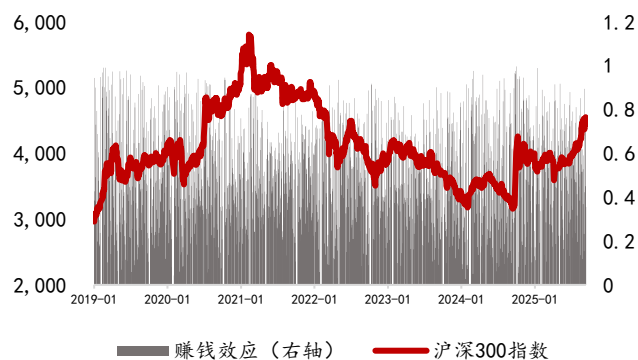
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 10: 申万风格指数 (市盈率)


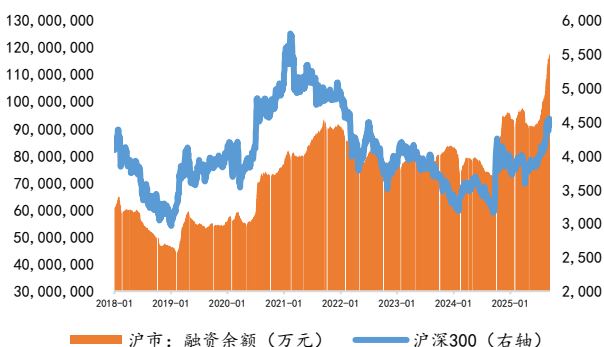
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 11: 申万风格指数 (市净率)


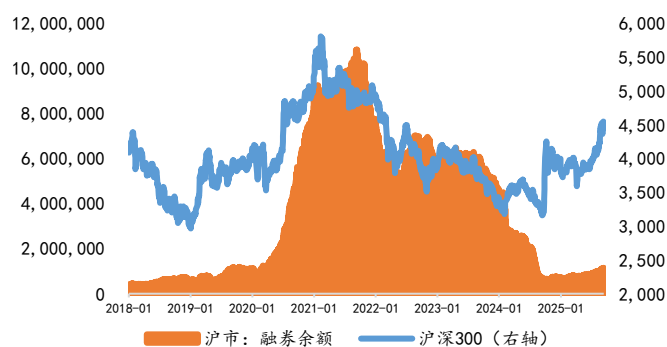
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 12: 赚钱效应


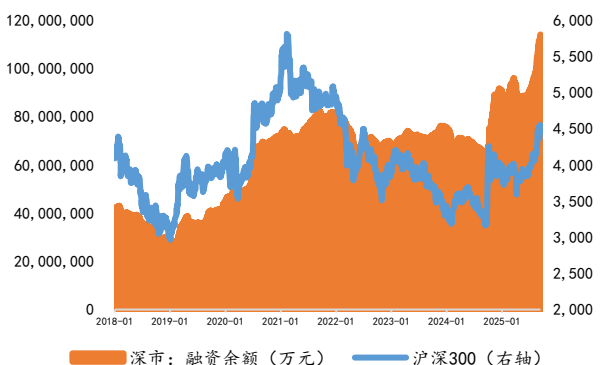
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 13: 沪市融资余额


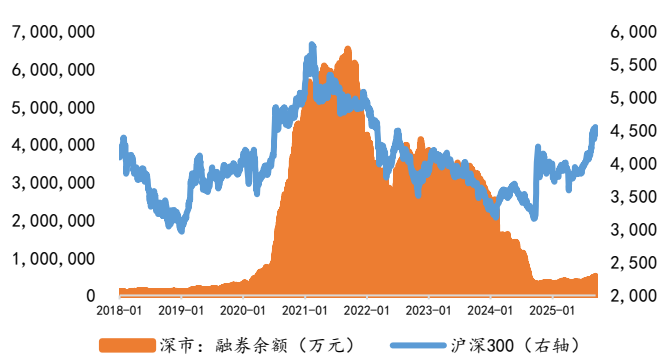
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 14: 沪市融券余额


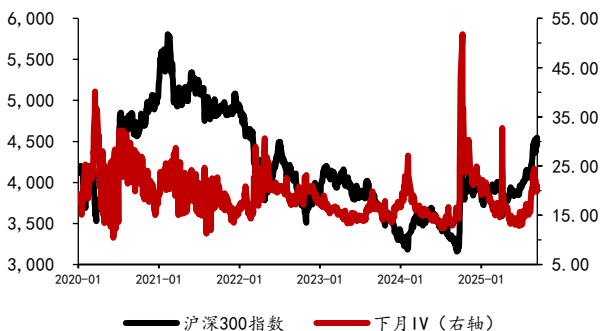
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 15: 深市融资余额


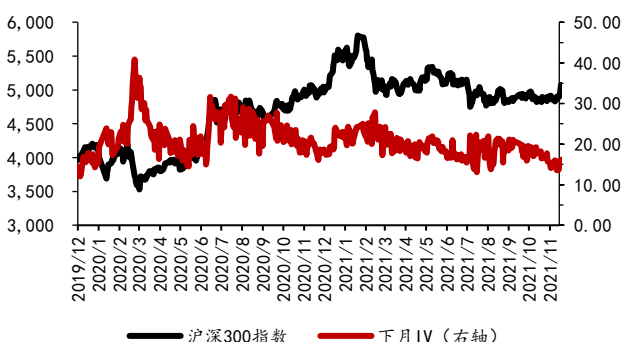
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 16: 深市融券余额


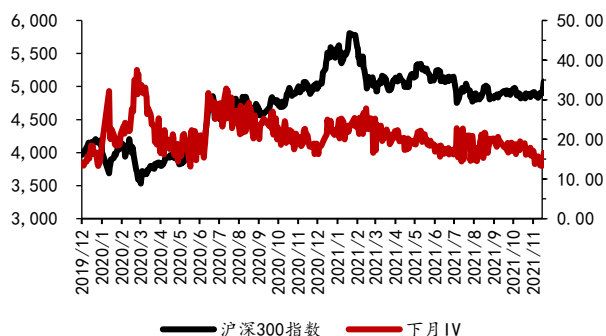
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 17: 沪深 300 指数期权下月 IV


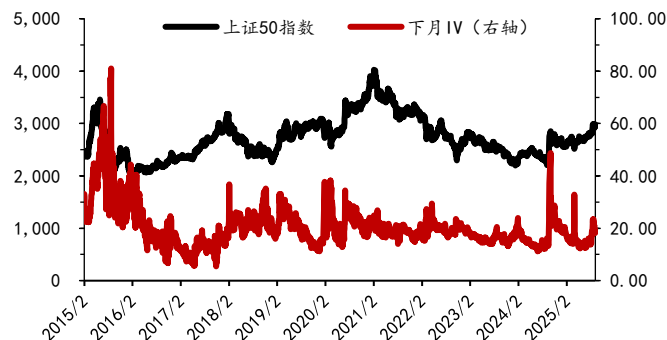
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 18: 沪 300ETF 期权下月 IV


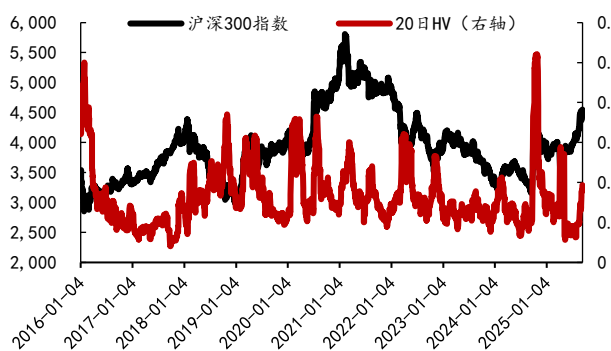
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 19: 深 300ETF 期权下月 IV


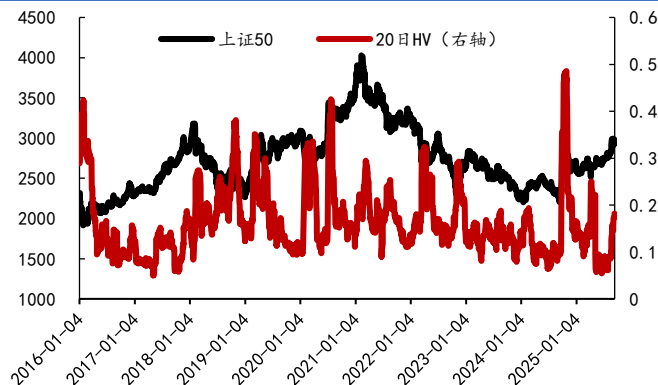
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 20: 50ETF 期权下月 IV


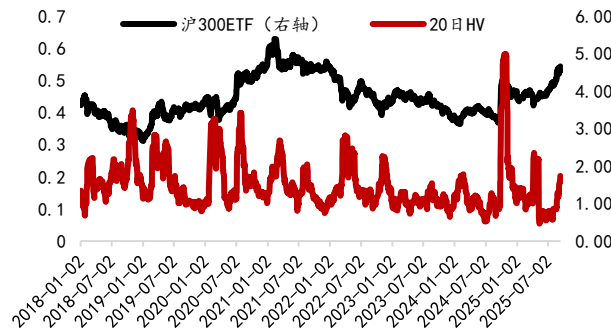
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 21: 沪深 300 指数历史波动率


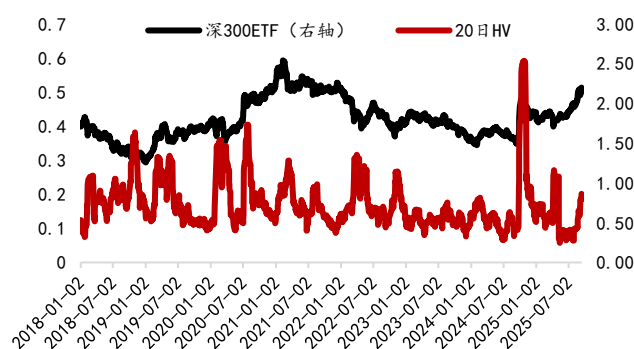
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 22: 上证 50 指数历史波动率


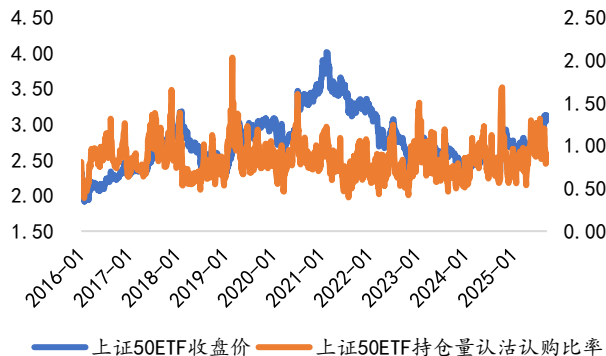
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 23: 沪 300ETF 历史波动率


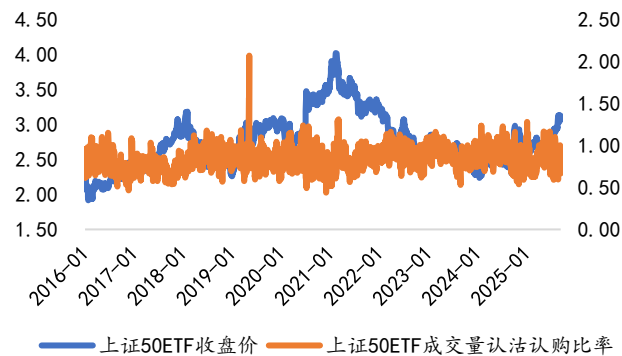
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 24: 深 300ETF 历史波动率


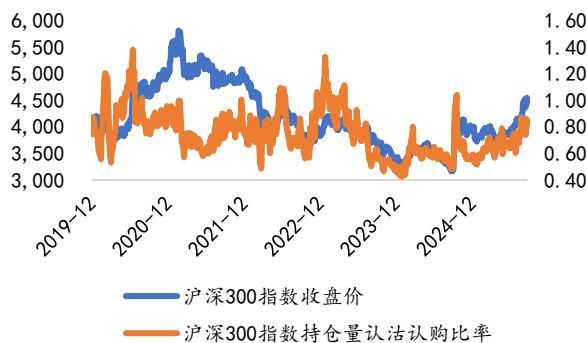
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 25: 50ETF 期权持仓量 PCR


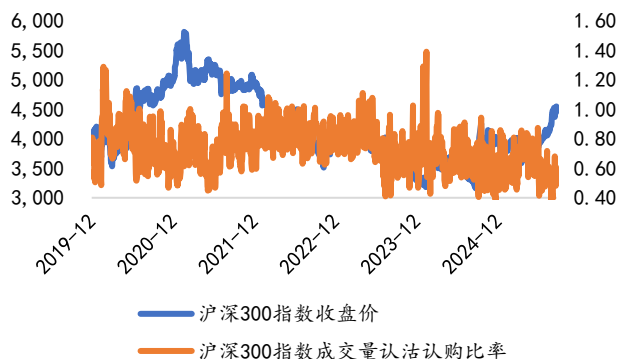
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 26: 50ETF 期权成交量 PCR


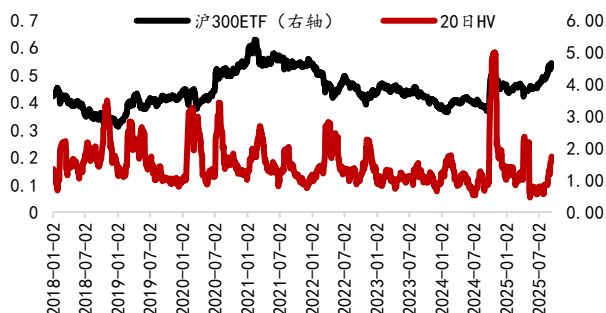
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 27: 沪深 300 指数期权持仓量 PCR


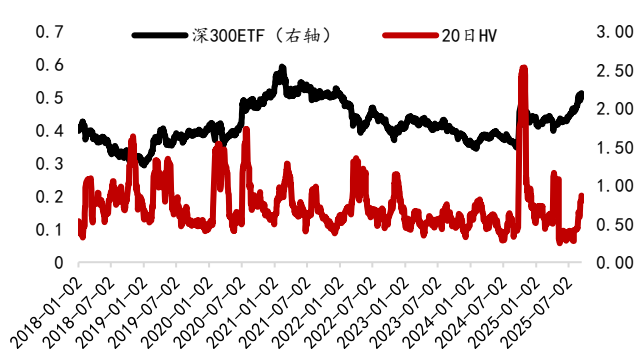
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 28: 沪深 300 指数期权成交量 PCR


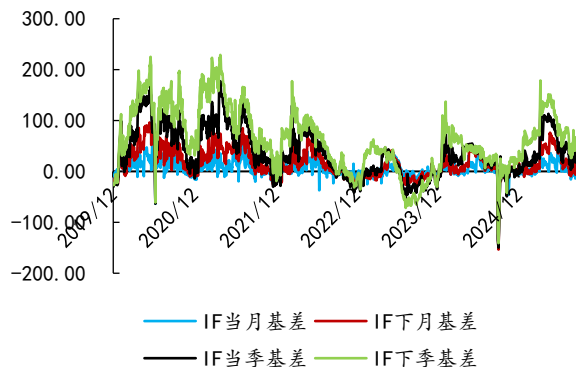
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 29: 沪 300ETF 历史波动率


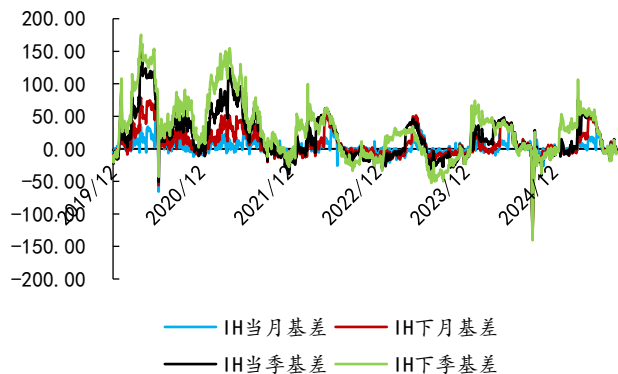
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 30: 深 300ETF 历史波动率


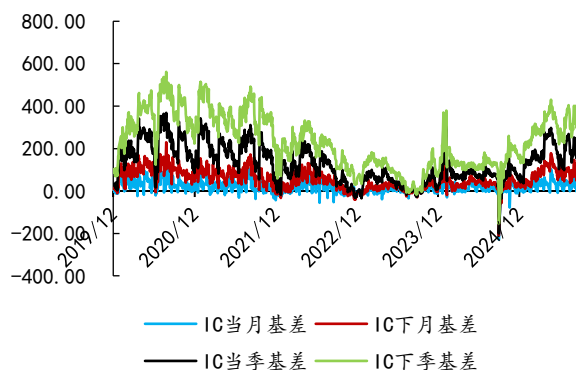
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 31: IF 合约基差


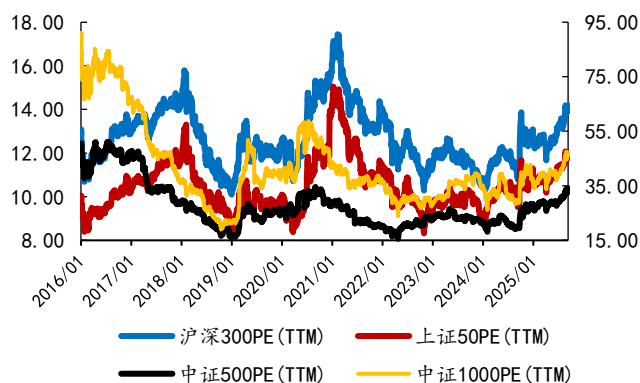
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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 1961 亿元

银行间流动性来看，上周央行实现公开市场净投放 1961 亿元，其中展开公开市场逆回购操作 12645 亿元，累计逆回购到期金额 10684 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 5.10bp，Shibor 一周上升 3.30bp，Shibor 两周上升 5.70bp，R001 上升 3.70bp，R007 上升 0.85bp，R014 上升 2.90bp。

2、 继续以宽幅震荡对待

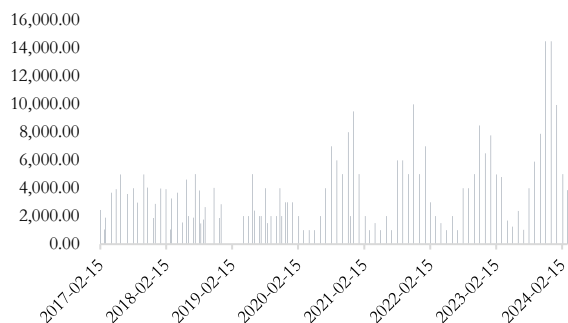
近期行情未受额外事件冲击，行情波动主要源于市场畏高情绪升温后，多空双方分歧进一步加大，关注几个特征：

1) 9 月以来市场虽有调整但幅度不大，且日均成交量维持在 2 万亿以上，表明资金入场承接意愿较强，短期内参与做多仍具备一定的胜率优势。

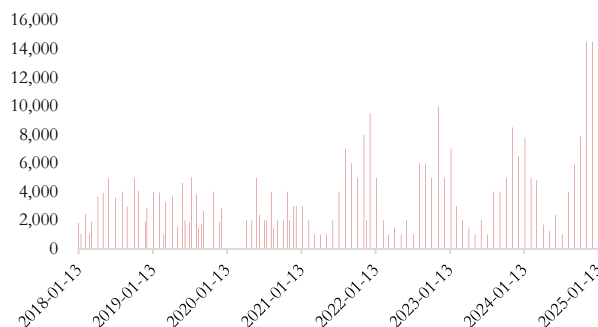
2) 前期资金情绪分化特征突出，具体表现为融资余额攀升，但机构与散户资金跟进意愿有限。这种结构化特征决定了本轮回调不具备系统性风险属性，若出现急跌行情，反而可视为加仓多单的机会。

3) 从节奏上看，上周期指基差变化不大，但 IM 合约贴水幅度逆势扩大，这一信号反映出衍生品市场的谨慎情绪依然较为浓厚。

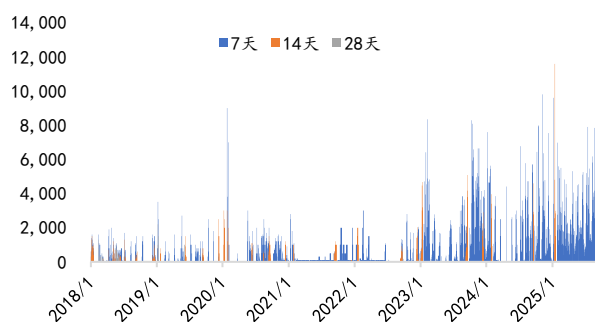
展望本周，短线继续以宽幅震荡格局应对。目前大盘指数普遍在 20 日均线附近获得支撑，预计上方突破压力相对较强，短期可围绕“20 日均线支撑—前期高点压力”这一区间开展高抛低吸操作，品种优先选择 IC、IF 合约；事件方面，本周重点留意美联储议息会议，若会议宣布降息 25bp 且无进一步超预期表述，可能会对股指情绪形成阶段性压制。中期来看，若后续股指调整至 8 月初位置附近，可布局中长期多单。

图 35: MLF 投放数量


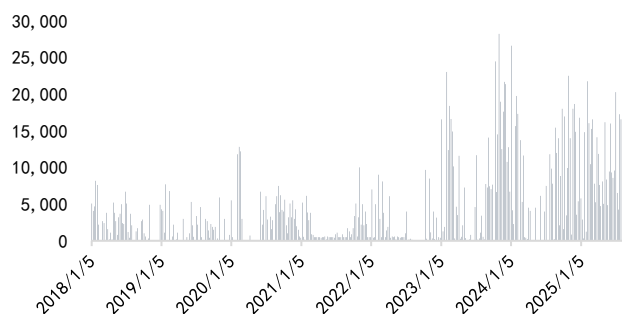
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 36: MLF 到期数量


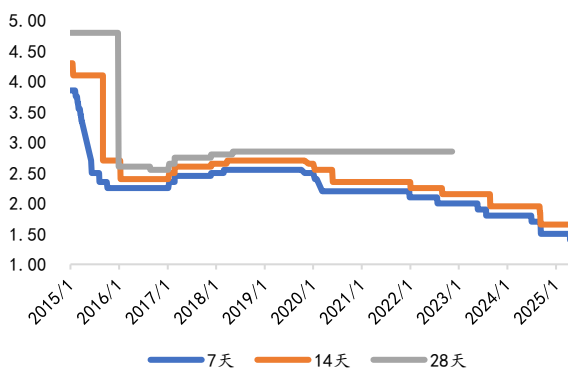
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 37: 逆回购数量


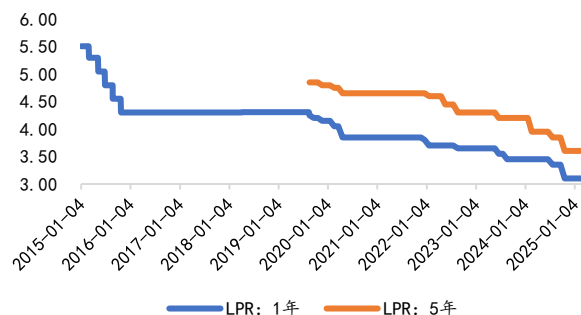
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 38: 逆回购到期量


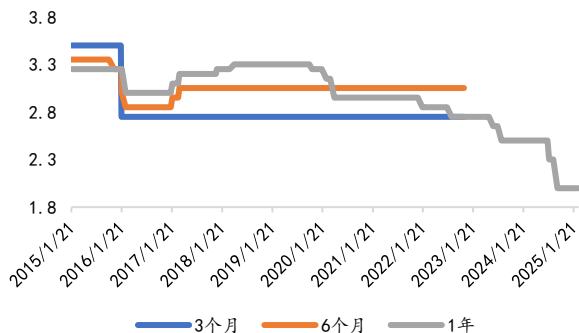
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 39: 逆回购利率


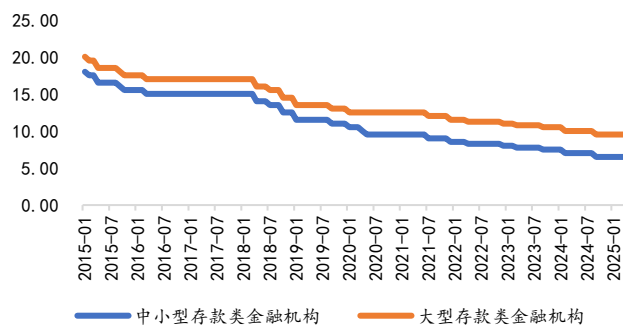
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 40: 贷款市场报价利率


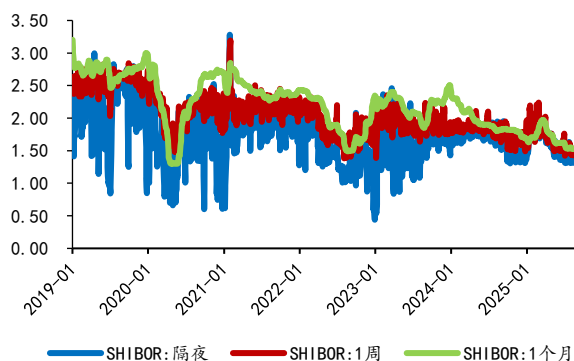
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 41: 中期借贷便利


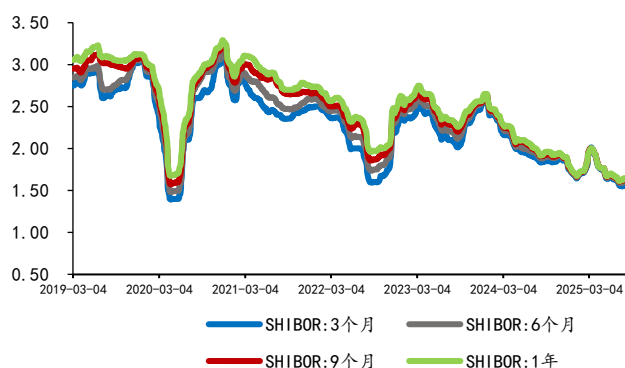
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 42: 法定存款准备金率


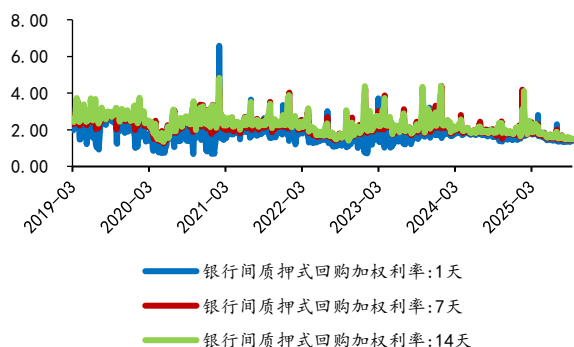
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 43: SHIBOR 利率


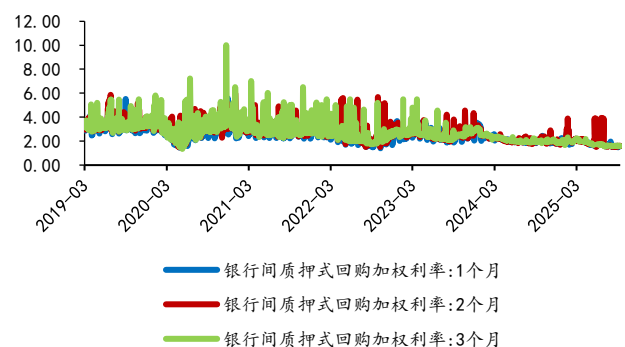
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 44: SHIBOR 利率


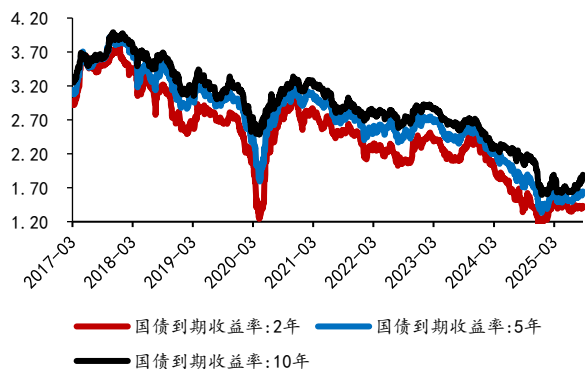
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 45: 银行间质押式回购加权利率


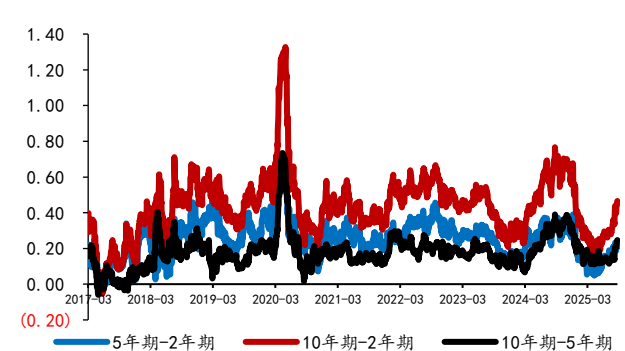
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 46: 银行间质押式回购加权利率


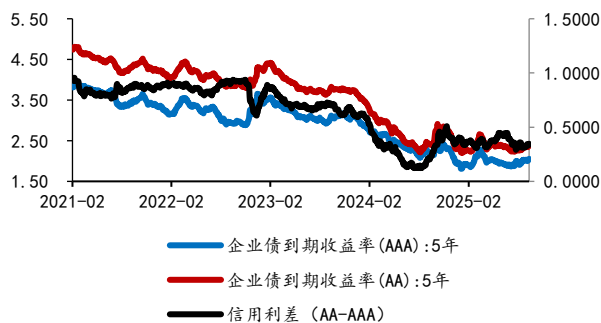
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 47: 中债国债到期收益率


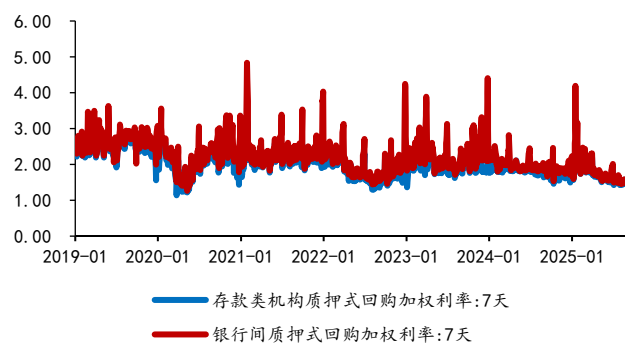
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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15日(10:00): 8月中国经济数据(工业增加值、社零消费等)
- (2) 09月16日(20:30): 8月美国零售销售
- (3) 09月18日(02:00): 美国联邦基金目标利率

2、重点财经事件

- (1) 09月18日(02:00): 9月美联储公布利率决议

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