

观投研 | 产业链月报

让 金 融 服 务 更 高 效 · 更 可 靠

撰写品种：股指

撰写时间：20250602

回顾周期：月报

研究分析师：武吟秋 咨询证号（Z0018989）

股指 5 月报

一、行情回顾

合约代码	月开盘价	月最高价	月最低价	月收盘价	涨跌	持仓量（手）	持仓变化（手）	本月结算价	上月结算价	涨跌幅
IF2506	3,734.00	3,933.20	3,733.20	3,822.40	106.2	122,449	-13908	3,820.60	3,724.00	2.6%
IC2506	5,544.00	5,749.20	5,537.00	5,627.80	130.8	101,945	7306	5,619.80	5,512.00	2.0%
IM2506	5,855.00	6,101.80	5,852.00	5,966.00	164.6	168,201	14987	5,957.40	5,814.00	2.5%
IH2506	2,620.00	2,754.00	2,613.20	2,667.20	58	49,121	4531	2,667.20	2,612.00	2.1%

数据来源：中金所

二、影响因素分析

受多重积极因素推动，5月股指呈现先扬后抑走势，全月主要行业板块普遍实现正向收益。其中保险、银行等大金融板块表现尤为突出，单月涨幅均超5%，对稳定市场中枢起到关键支撑作用。值得注意的是，随着2506合约成为主力合约，股指期货基差负向扩大趋势再度显现。叠加市场对冲需求上升及成分股集中分红除息影响，当月各品种基差水平持续走阔，中证1000股指期货（IM）基差幅度更是刷新历史记录。临近月末，随着投资者情绪回暖，基差修复迹象初步显现。

现货市场整体运行平稳，但股指期货市场活跃度明显下降。具体来看，IM、IF、IH及IC四大品种日均成交量环比分别缩减23.0%、22.6%、25.9%和16.2%，日均持仓量同步下降3.8%、8.2%、11.4%和2.9%。尤其值得注意的是，IF、IC主力合约持仓量相继跌破24万手与20万手关口，IH持仓量亦回落至8万手下方，IM持仓量则逼近30万手临界值。市场波动率持续收窄成为抑制交易热情的核心因素。

尽管基差维持深度负值状态，但空头移仓成本呈现结构性分化。当月合约展期至次月合约的成本显著抬升，IF、IH、IC及IM四大品种空头展期年化成本分别增加2.23%、

3.61%、1.55%和 0.86%。对比发现，跨季展期策略成本相对较低，其中 IF、IH 跨季展期年化成本分别为 5.29%和 2.91%，而 IC、IM 则达 10.01%和 11.98%，反映市场对中小盘品种远期预期仍偏谨慎。

主力资金在市场波动性持续收敛促使主力机构净空头寸整体收缩。IH 主力席位净空持仓在 5 月中旬触及近年低位后月末小幅回升，IM 主力净空持仓则延续下行趋势并于月末创年度新低。这一现象表明，在基差深度扩大与市场情绪转暖的双重作用下，空方力量呈现阶段性退守态势。

三、市场观点与展望

当前市场环境具备多重支撑因素：金融政策组合拳持续发力稳定预期，宏观经济指标边际改善增强信心，人民币汇率保持强势吸引跨境资金流入。这些要素共同构筑市场下行防护网，显著压缩调整空间。尽管国际贸易环境仍存变数，但间歇性利好仍可能催生结构性机会。综合判断，市场正处于震荡蓄力阶段，股指期货深度基差有望逐步修复。

需警惕的风险变量：国内经济修复节奏出现波动；地缘政治冲突超预期升级；全球货币政策路径再生变数；企业盈利复苏力度不及预期。

市场将在政策托底与基本面修复的动态平衡中寻求突破，建议交易者重点关注月末基差修复进程与增量资金动向。

风险揭示及免责声明

本报告由国金期货有限责任公司制作，未获授权不得修改、复制和发布。

本报告基于公开资料、第三方数据或实地调研资料，我公司保证已经审慎审核、甄别和判断信息内容，但无法绝对保证材料的真实性、完整性和准确性，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司对报告内容及最终操作不作任何担保。本公司不对投资者因使用本报告中的内容所引致的损失承担任何责任。