



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD
中国五矿

财报披露尾声，多单逢低布局

股指周报

2025/04/26



MINMETALS
FUTURES

夏佳栋（宏观金融组）

0755-23375130

xiajd@wkqh.cn

从业资格号：F3023316

交易咨询号：Z0014235

目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

02 期现市场

03 经济与企业盈利

04 利率与信用环境

05 资金面

06 估值

01

周度评估及策略推荐

- ◆ 重大宏观事件：1、政治局会议：统筹国内经济工作和国际经贸斗争，根据形势变化及时推出增量储备政策，持续稳定和活跃资本市场；2、上市公司年报和一季报即将在4月底完成披露；3、外交部回应美方坚称中美正在谈判：并没有，美方不要混淆视听；4、央行4月份MLF操作实现净投放5000亿元，为2024年7月以来首次净投放；5、中国4月LPR报价出炉：5年期和1年期利率均维持不变；6、美国4月Markit综合PMI超预期下降创16个月新低，信心挫、价格涨；7、美联储当红理事沃勒：就业市场若严重下滑，可能令美联储更多、更快降息。
- ◆ 经济与企业盈利：3月PMI环比回升，3月消费、投资等数据稳中有升，降息、化债等多项政策落地有望推动经济进一步复苏，但特朗普关税政策导致二季度经济不确定性较大；上市公司年报和一季报正在披露中，行业龙头表现好于行业平均水平。
- ◆ 利率与信用环境：10Y国债利率小幅上升，信用债利率小幅上升，信用利差变化不大；中国3月社融好于预期；DR007利率下行，流动性宽松。
- ◆ 资金面：偏股型基金发行量边际增加；ETF基金净申购量减少；融资余额增加；重要股东二级市场小幅净减持；IPO批文数量不变。
- ◆ 小结：资金面中性，市场成交量变化不大，宏观流动性转松；4月政治局会议提到“根据形势变化及时推出增量储备政策”、“持续稳定和活跃资本市场”。当前国债利率处于低位，股债收益比较高，淤积在金融系统的资金有望流入高收益资产，经济也有望在众多政策的助力下逐步复苏。近期特朗普关税政策引发市场担忧，但中长期看中国市场的积极因素正在不断累积。当前关税政策的情绪性冲击已经减弱，建议逢低做多与经济高度相关的IH或者IF股指期货，亦可择机做多与“新质生产力”相关性较高的IC或者IM期货。

基本面评估

股指基本面评估	估值		驱动			
	基差	市盈率	经济/企业盈利	利率/信用环境	资金面	重要事件
多空评分	+0	+1	-1	+1	+0	+0
简评	基差收窄	估值处于偏低水平	短期经济高频数据边际小幅转弱	3月社融超预期	资金面中性	4月政治局会议召开
小结	本周资金面中性，市场成交量变化不大，宏观流动性转松；当前关税政策的情绪性冲击已经减弱，建议逢低做多与经济高度相关的IH或者IF股指期货，亦可择机做多与“新质生产力”相关性较高的IC或者IM期货。					

交易策略建议

策略类型	操作建议	盈亏比	推荐周期	核心驱动逻辑	推荐等级	首次提出时间
单边	持有少量IM多单	/	长期	估值处于中等偏低水平，IM长期存在贴水。	★★★★★	2022.7.23
单边	IH多单持有	3:1	6个月	新一轮降息周期开启，高分红资产有望受益。	★★★★☆	2024.12.12

02

期现市场

名称	点位	涨跌(点)	涨跌幅
上证综指	3295.06	18.33	+0.56%
深证成指	9917.06	135.41	+1.38%
科创50	1004.57	-4.03	-0.40%
创业板指	1947.19	33.22	+1.74%
沪深300	3786.99	14.47	+0.38%
上证50	2648.81	-8.83	-0.33%
中证500	5627.18	66.46	+1.20%
中证1000	5939.50	107.82	+1.85%
恒生指数	21981	586	+2.74%
AH比价	135.80	137.94	-1.55%
道琼斯指数	40114	971	+2.48%
纳斯达克指数	17383	1096	+6.73%
标普500	5525	243	+4.59%

资料来源：WIND、五矿期货研究中心

名称	点位	成交额(亿元)	涨跌(点)	涨跌幅
IF当月	3774.8	1317	+33.0	+0.88%
IF次月	3739.2	2538	+24.6	+0.66%
IF下季	3681.6	447	+22.4	+0.61%
IF隔季	3658.4	121	-0.8	-0.02%
<hr/>				
IH当月	2645.0	492	+1.0	+0.04%
IH次月	2628.0	930	-5.0	-0.19%
IH下季	2595.8	155	-4.0	-0.15%
IH隔季	2592.2	34	-7.6	-0.29%
<hr/>				
IC当月	5582.2	1415	+79.8	+1.45%
IC次月	5498.6	2296	+74.8	+1.38%
IC下季	5371.4	513	+77.4	+1.46%
IC隔季	5278.8	204	-15.2	-0.29%
<hr/>				
IM当月	5885.0	2761	+118.8	+2.06%
IM次月	5786.6	8054	+116.2	+2.05%
IM下季	5624.8	1307	+121.0	+2.20%
IM隔季	5500.0	408	-3.8	-0.07%

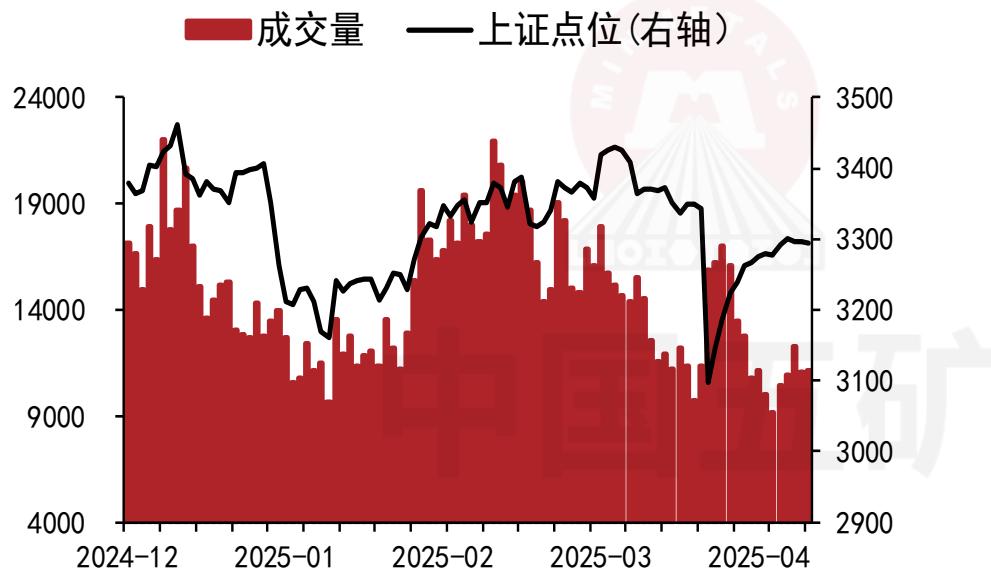
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

期现成交对比



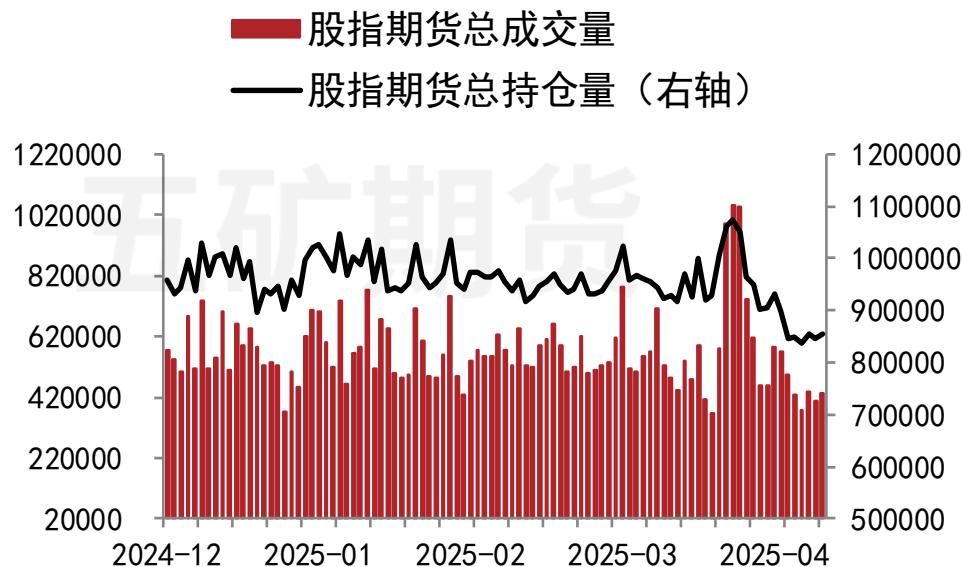
五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

图1：大盘成交量（亿元）和点位



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

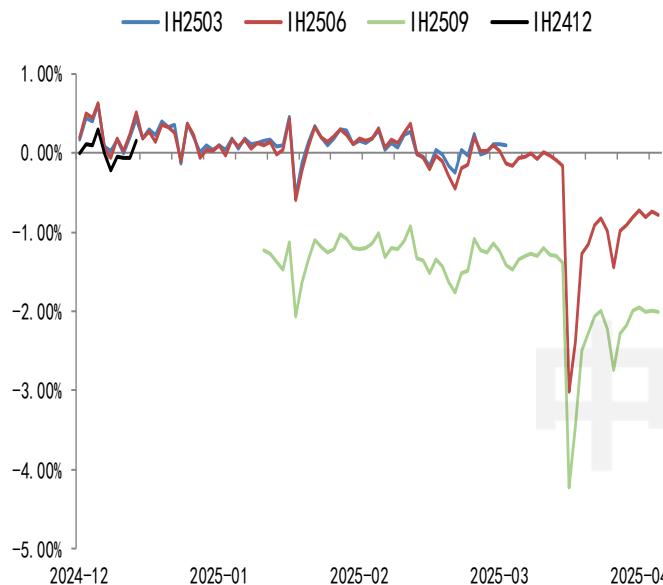
图2：股指期货总成交和持仓（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

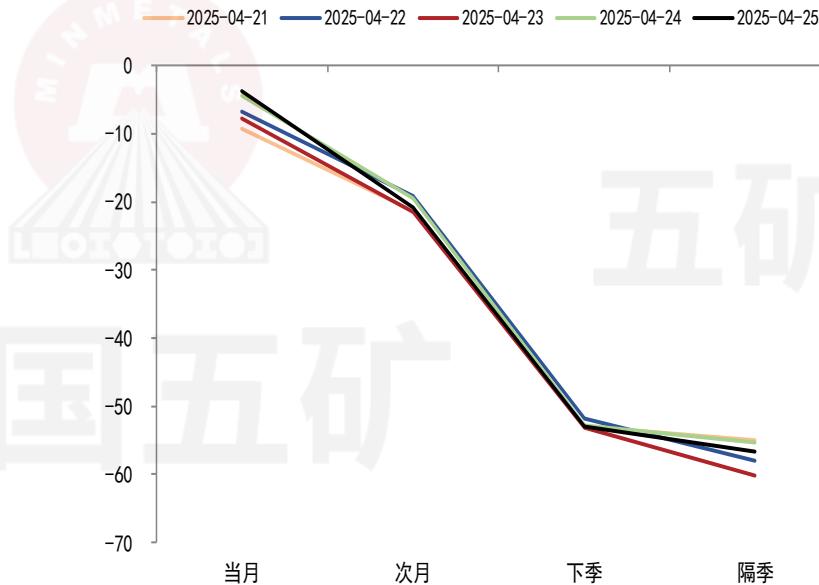
IH持仓与基差

图3：IH季月合约基差



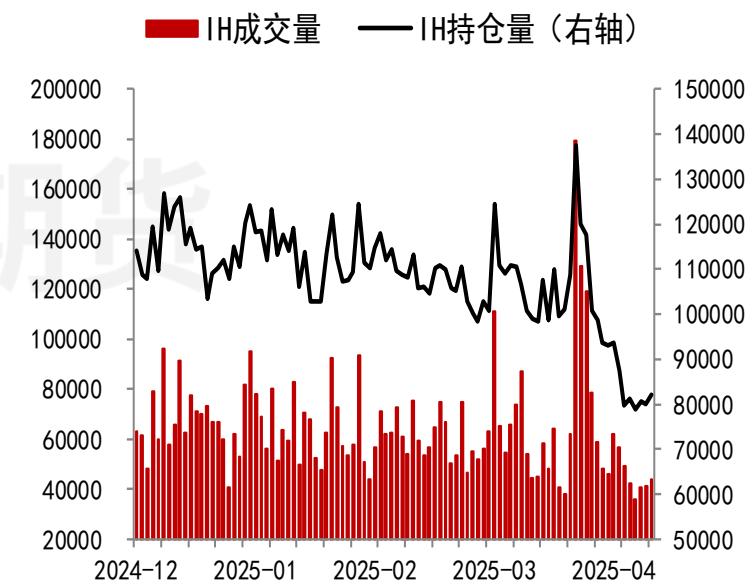
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：IH期限结构（各合约减去现货）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图5：IH成交量和持仓量（张）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

IF持仓与基差

图6：IF季月合约基差

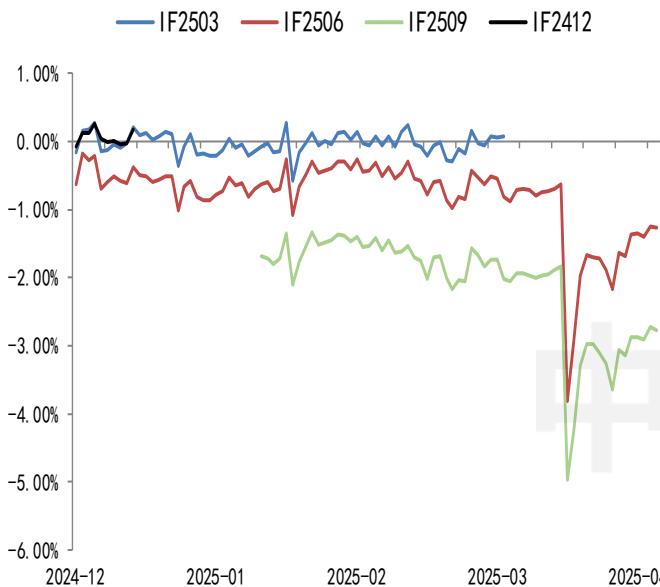


图7：IF期限结构（各合约减去现货）

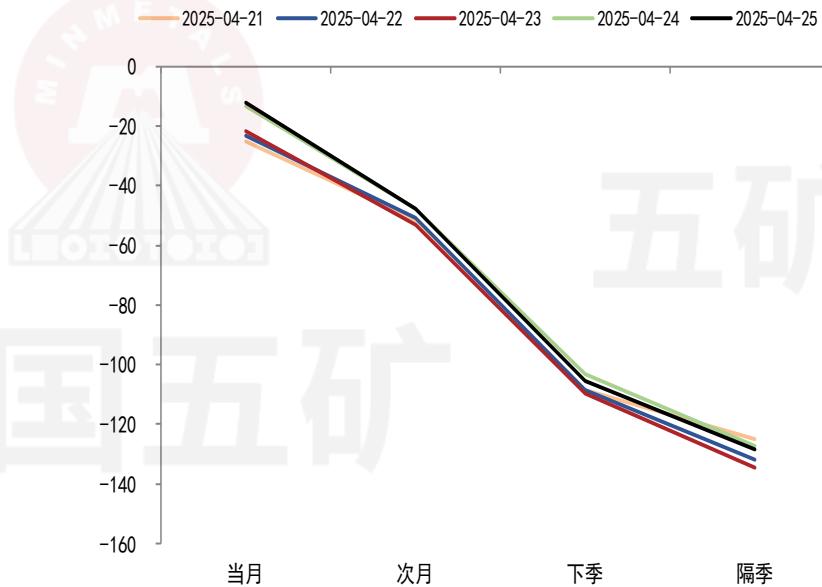
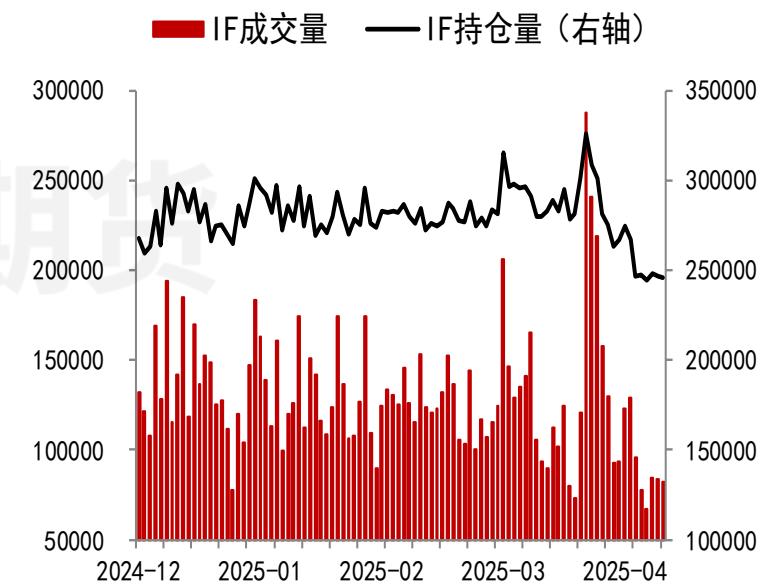


图8：IF成交量和持仓量（张）



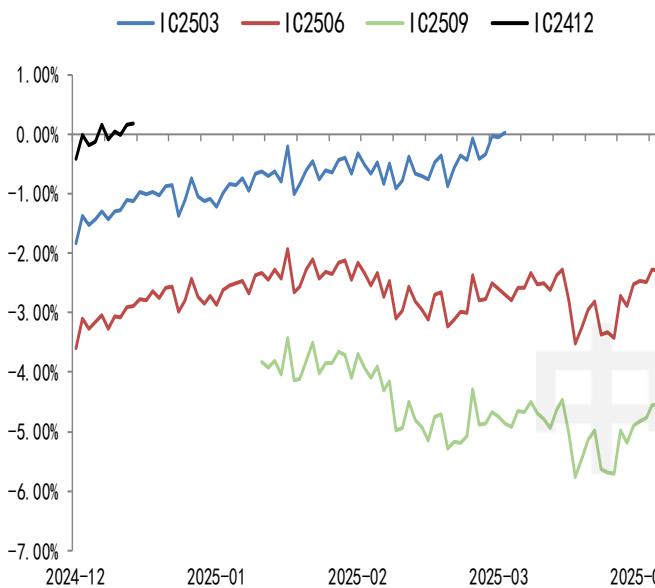
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

资料来源：WIND、五矿期货研究中心

资料来源：WIND、五矿期货研究中心

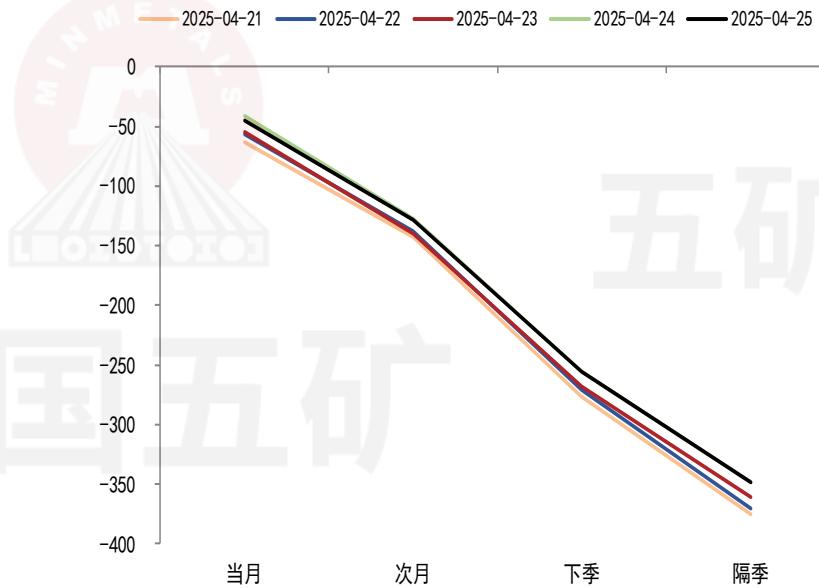
IC持仓与基差

图9：IC季月合约基差



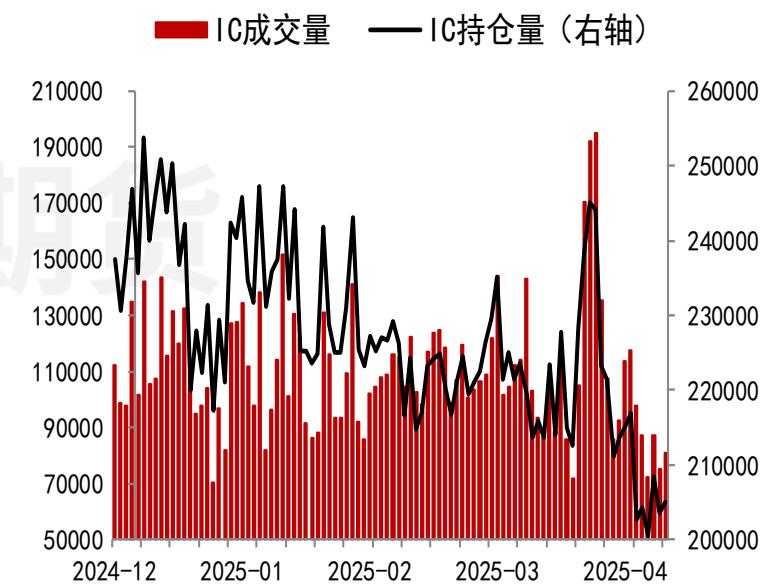
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图10：IC期限结构（各合约减去现货）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

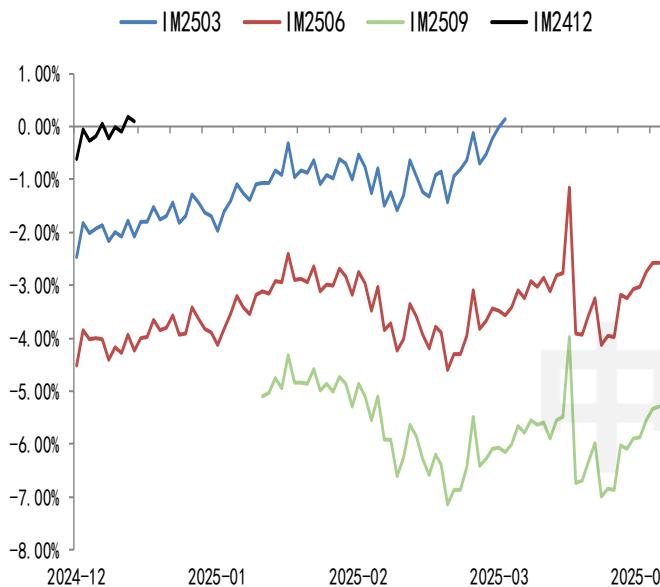
图11：IC成交量和持仓量（张）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

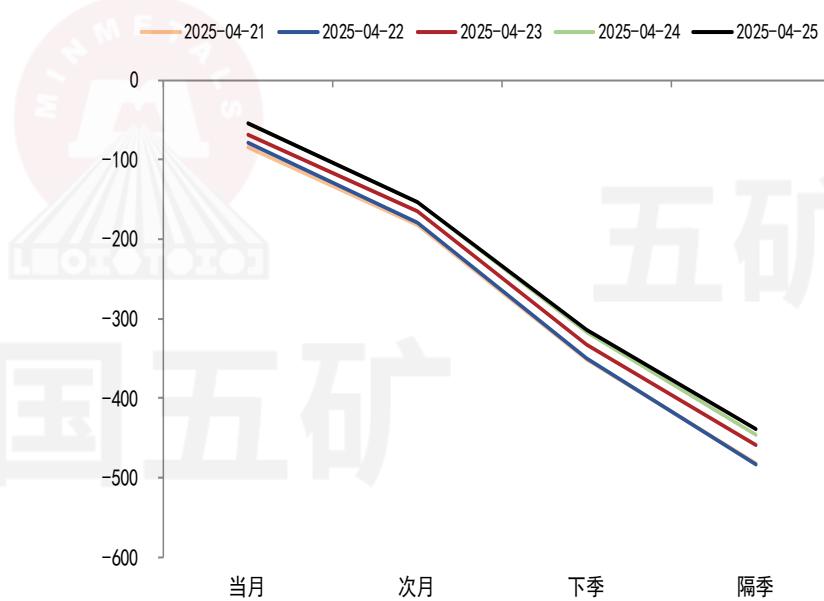
IM持仓与基差

图12: IM季月合约基差



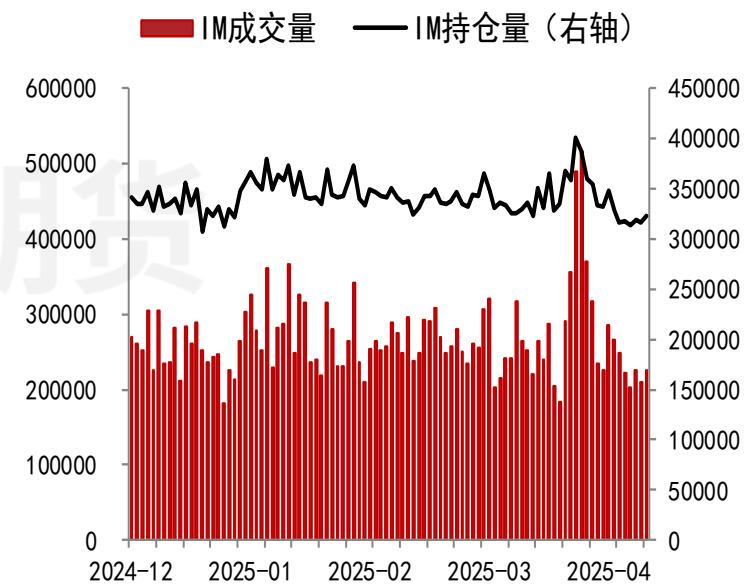
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图13: IM期限结构 (各合约减去现货)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

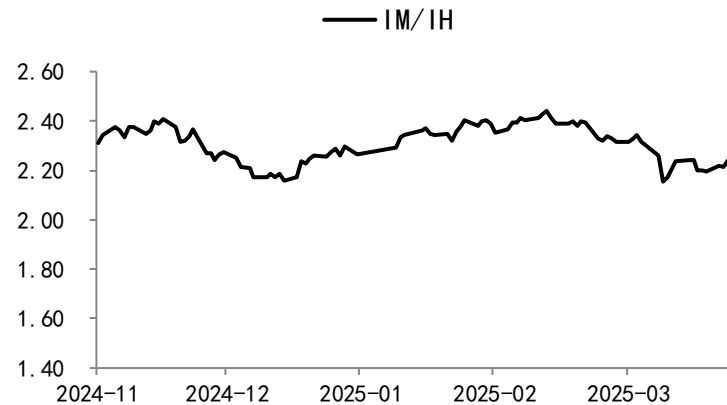
图14: IM成交量和持仓量 (张)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

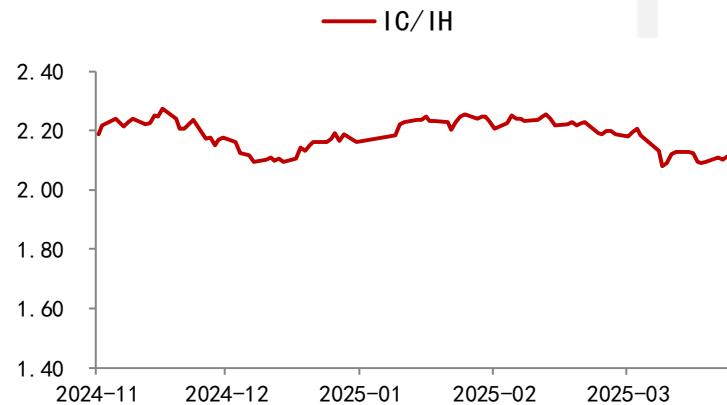
主力合约比值

图15: IM/IH主力比值



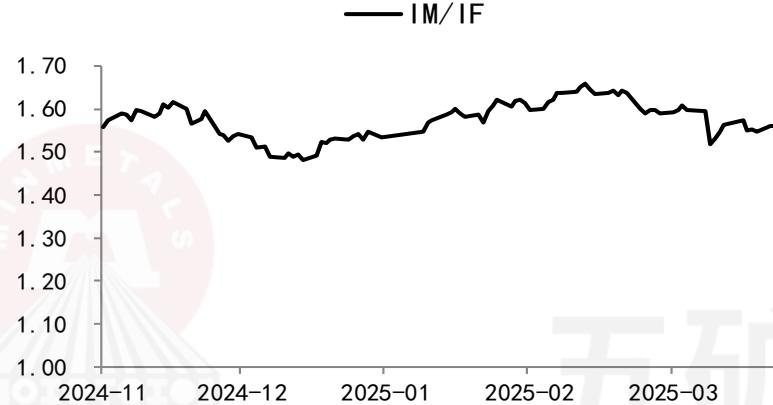
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图18: IC/IH主力比值



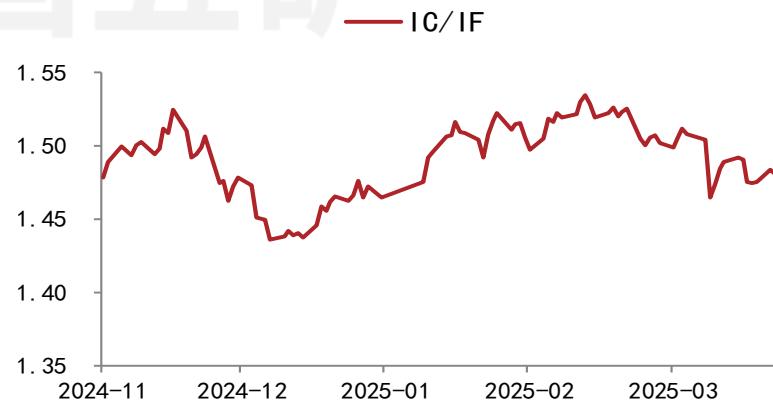
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图16: IM/IF主力比值



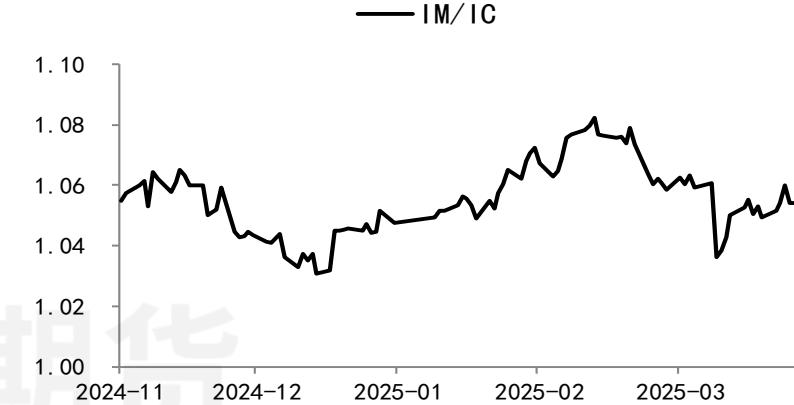
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图19: IC/IF主力比值



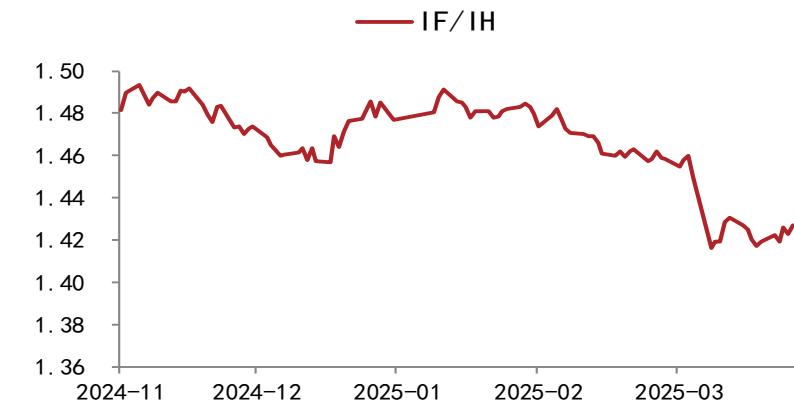
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图17: IM/IC主力比值



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图20: IF/IH主力比值

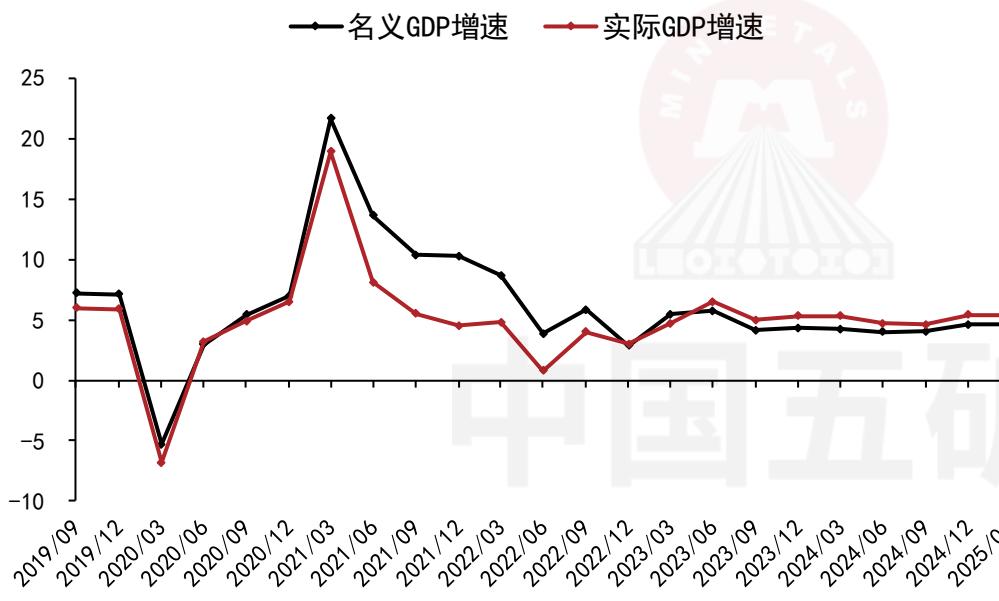


资料来源: WIND、五矿期货研究中心

03

经济与企业盈利

图21：GDP增速（%）

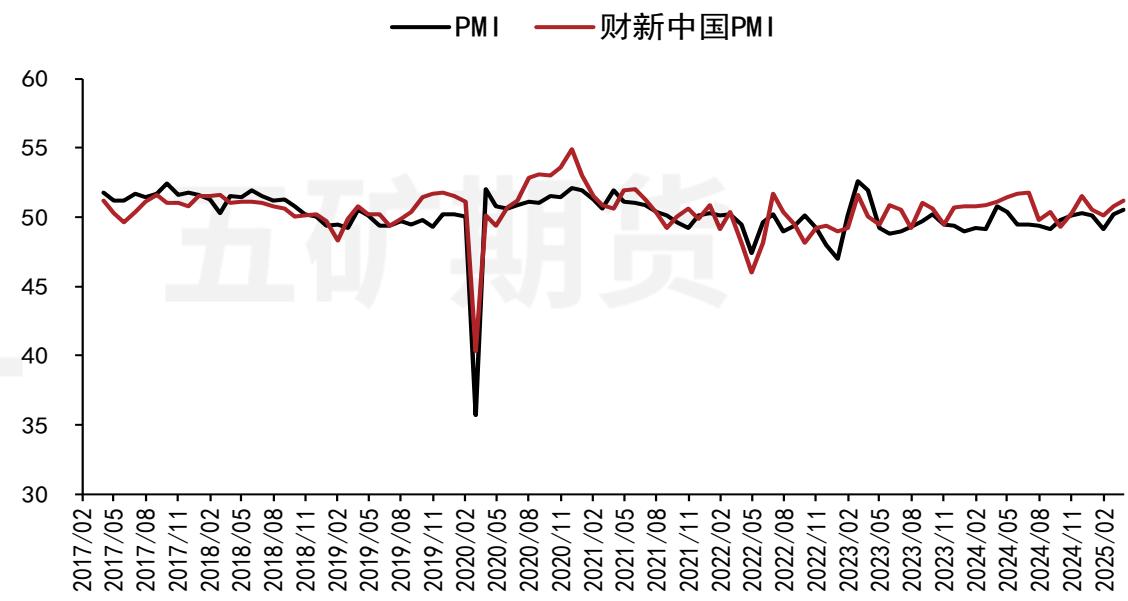


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2024年第四季度GDP增速5.40%，较三季度的4.60%显著上行。

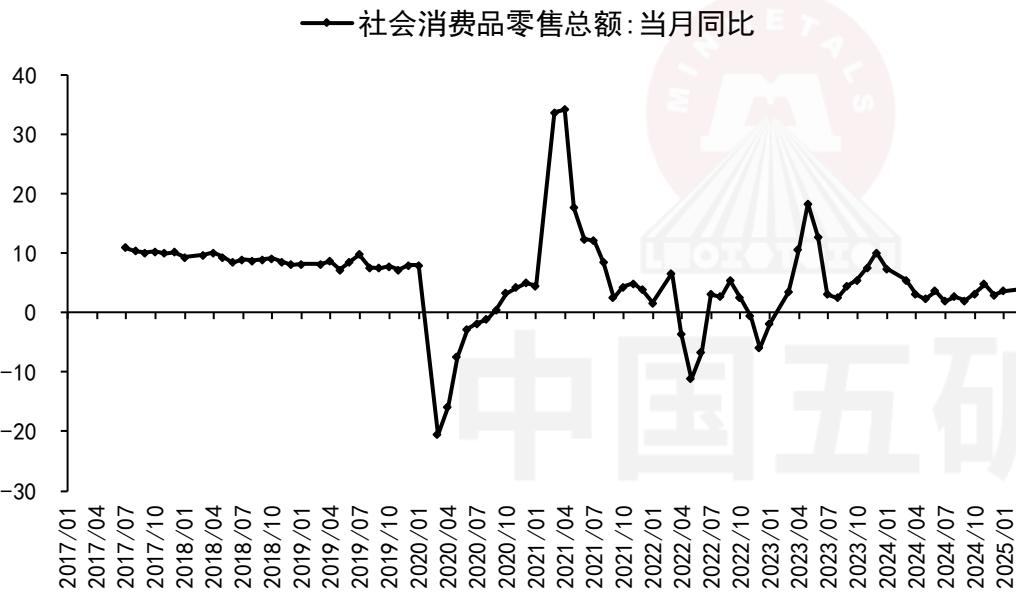
2025年3月份官方制造业PMI为50.5，较2月的50.2回升，季节性因素较大。

图22：PMI



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图23：消费增速（%）

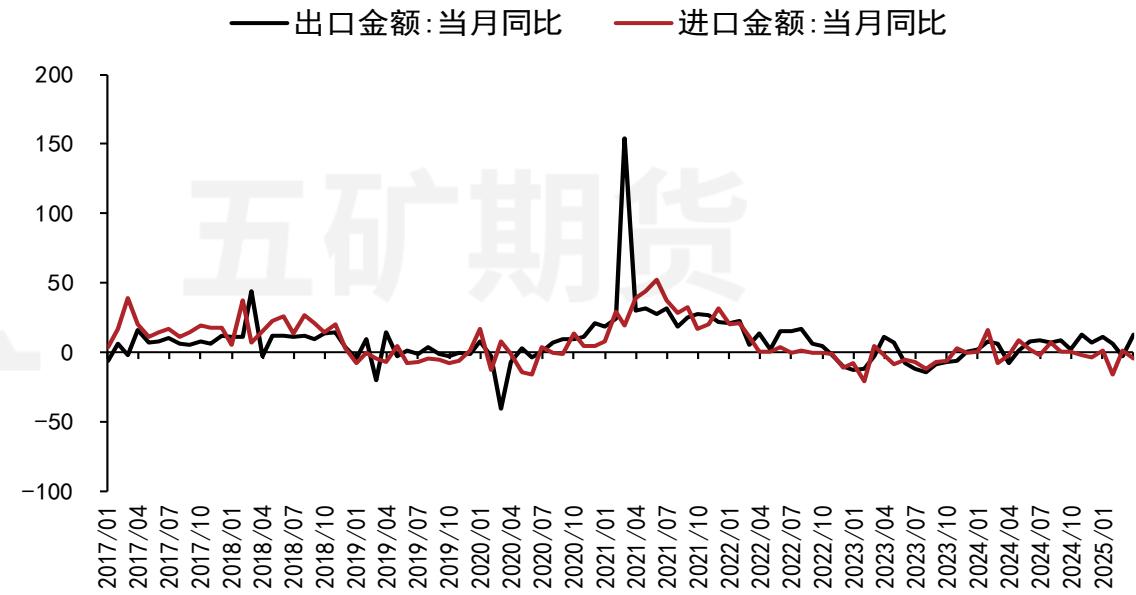


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2025年3月份消费增速5.9%，较1-2月的4%上升。

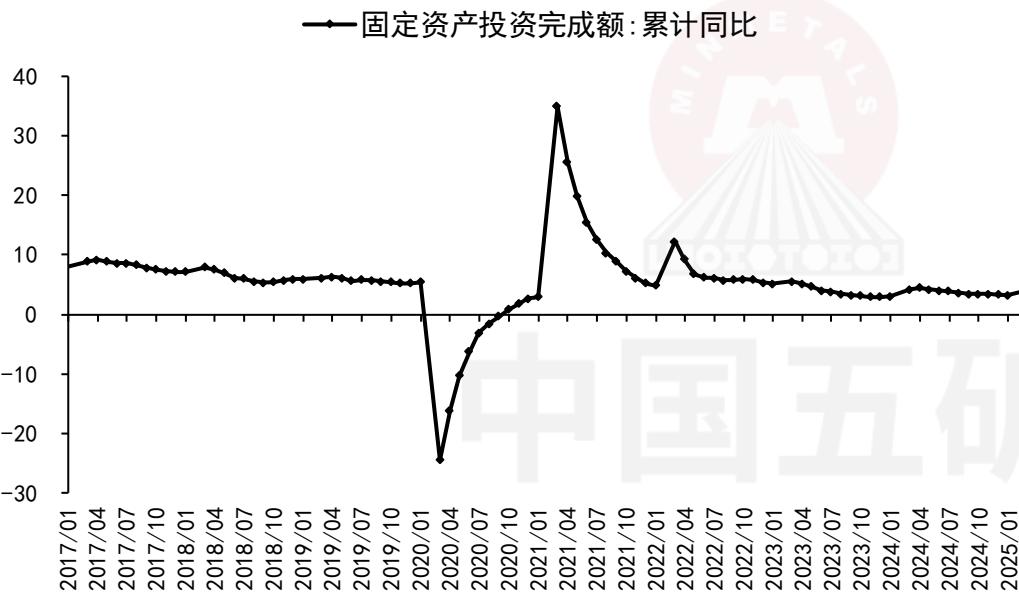
2025年3月份出口增速12.4%，较2月的-3%上升。

图24：进出口增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图25：投资增速（%）

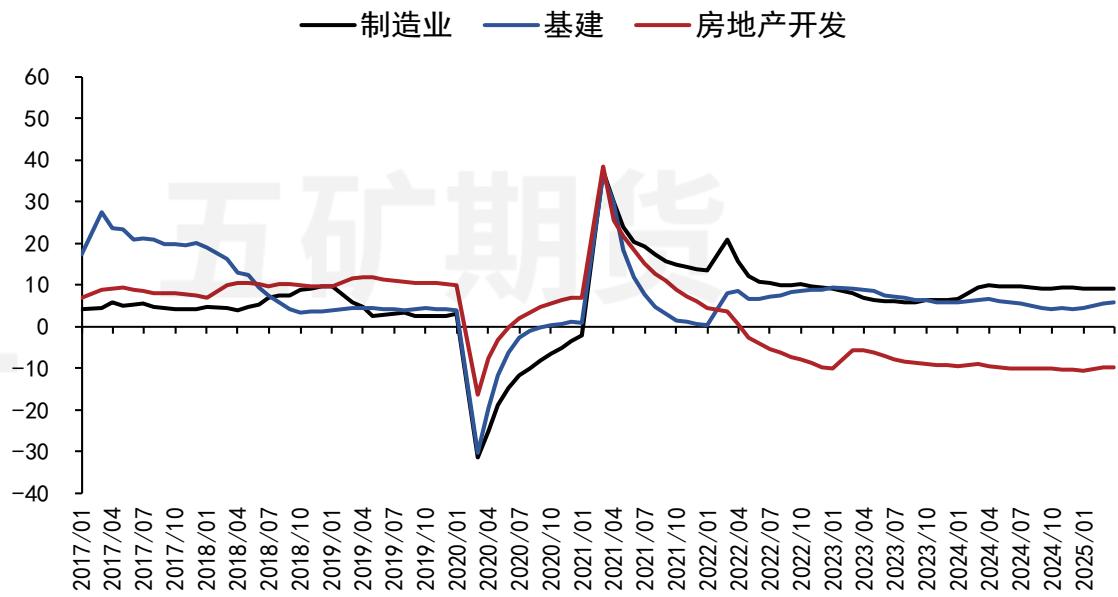


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2025年1-3月份投资增速4.2%，较1-2月的4.1%上升。

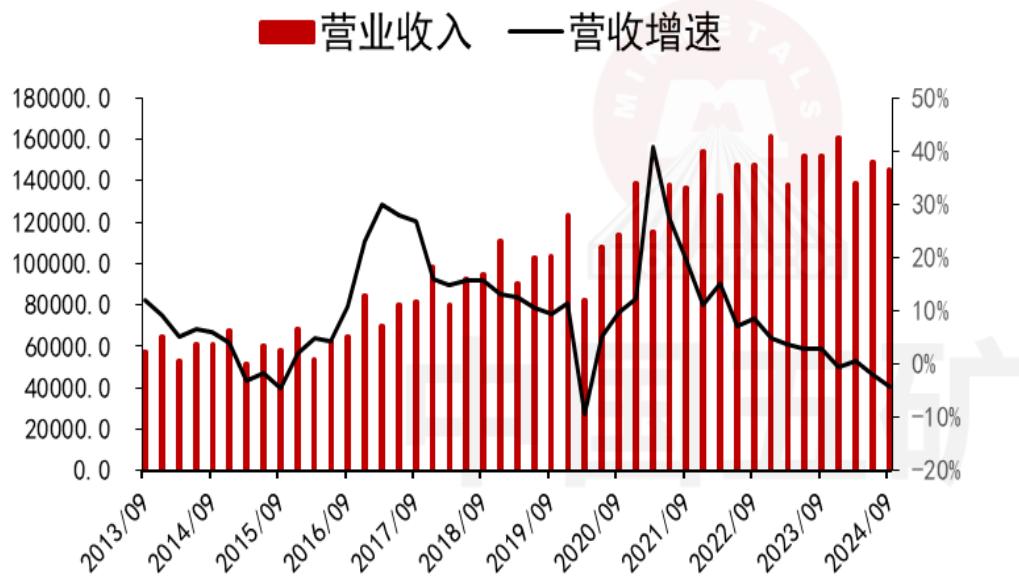
其中制造业投资增速9.1%较上月上行，基建投资增速5.8%较上月上行，房地产投资增速-9.9%较上月下行。

图26：制造业、房地产、基建投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图27：全体A股非金融上市公司营业收入（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2024年三季度营业收入增速处于偏低水平，较二季度继续下降。

2024年三季度经营净现金流，同比增加，较二季度好转，主因存货减少。

图28：全体A股非金融上市公司经营净现金流（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

04

利率与信用环境

图29：国债利率（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

十年期国债利率小幅上行，报1.6604%。

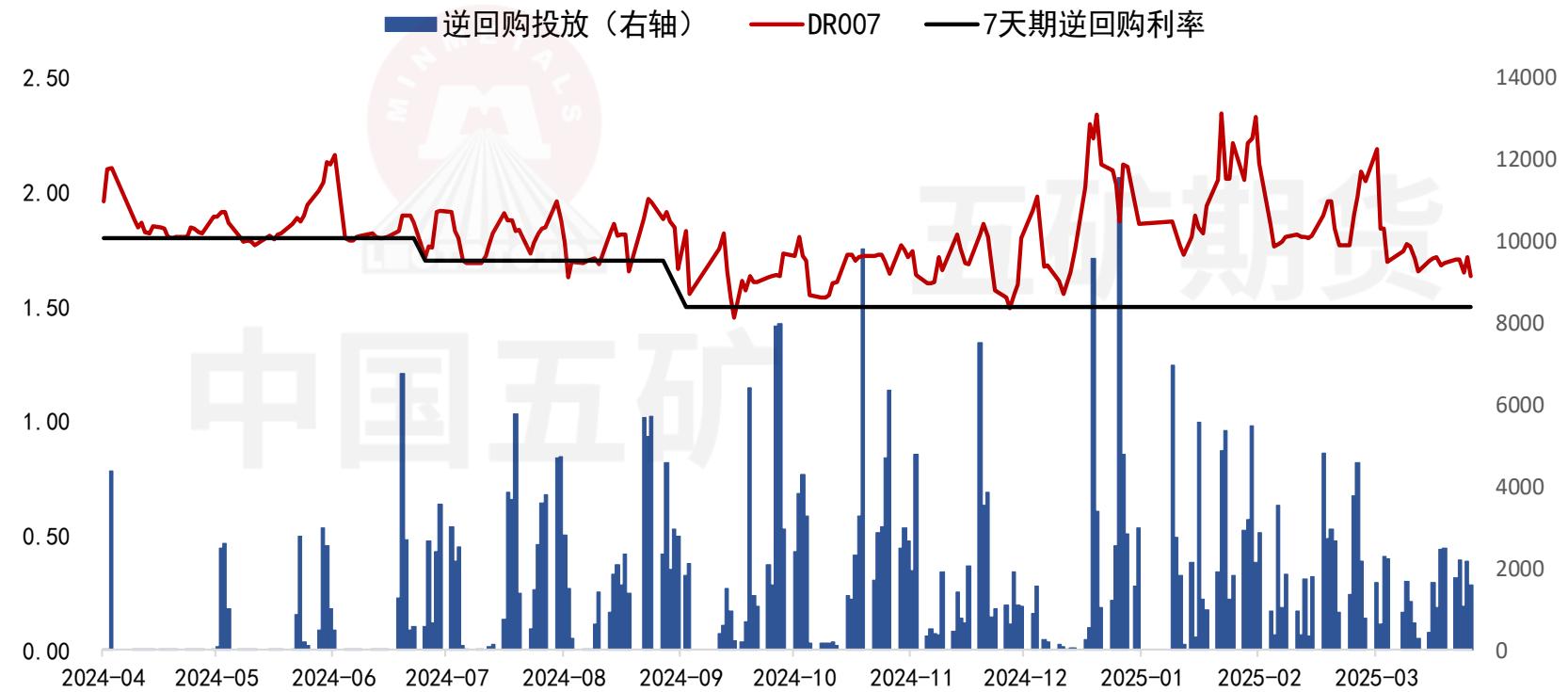
三年期AA-级别企业债利率小幅上行，报3.1137%，信用利差+2BP。

图30：3年期AA-利率（%）



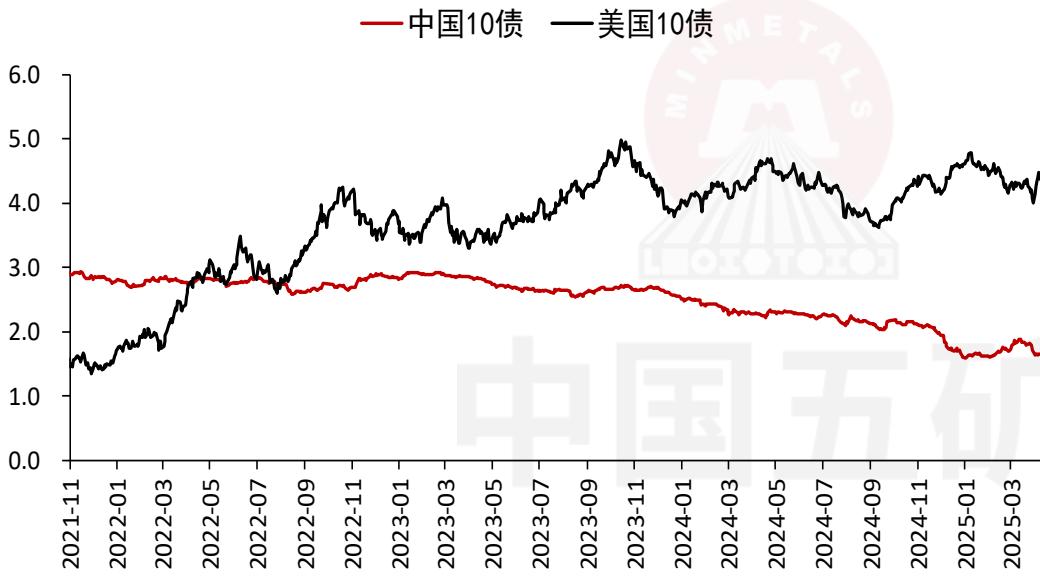
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31：宏观流动性DR007（%）、政策利率逆回购7天期利率（%）与逆回购投放量（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图32：中美10年债利率对比 (%)

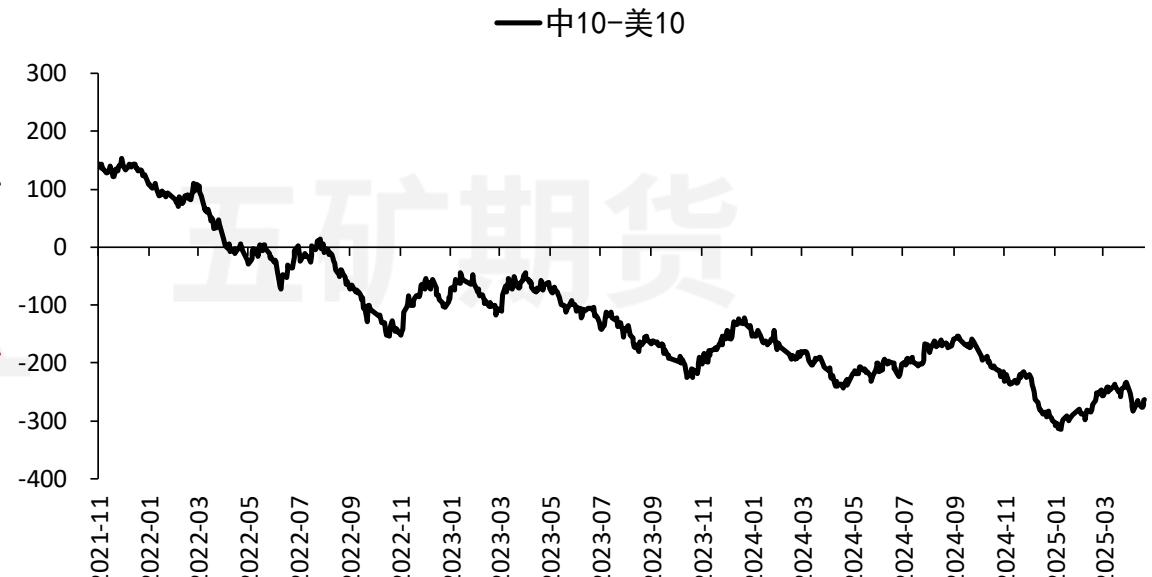


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

中国10年债利率本周+1BP，美国10年债利率本周-5BP。

中美利差本周+6BP，报-263BP。

图33：中美10年债利差 (%)



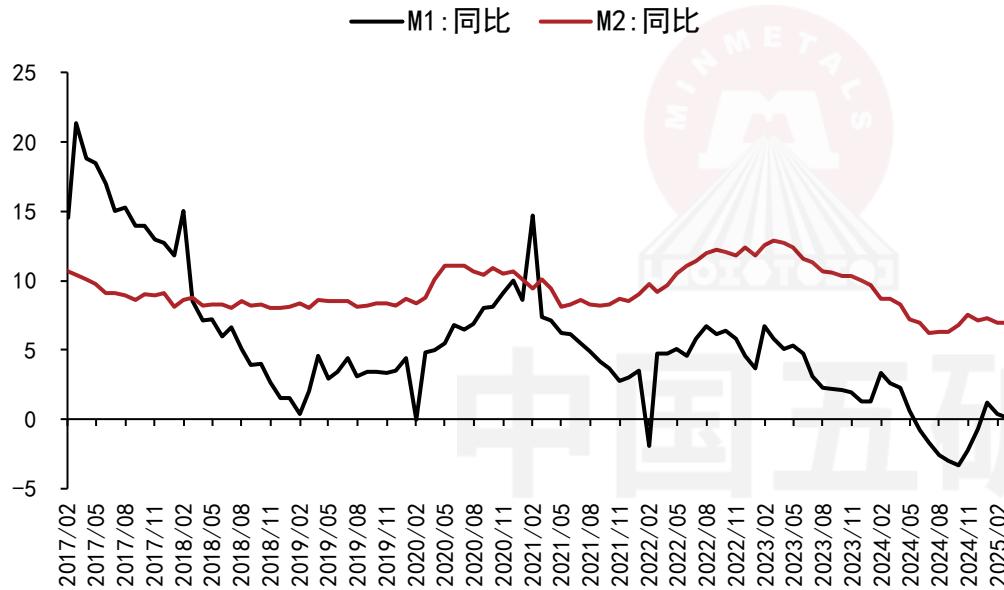
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图34：中美流动性与汇率走势



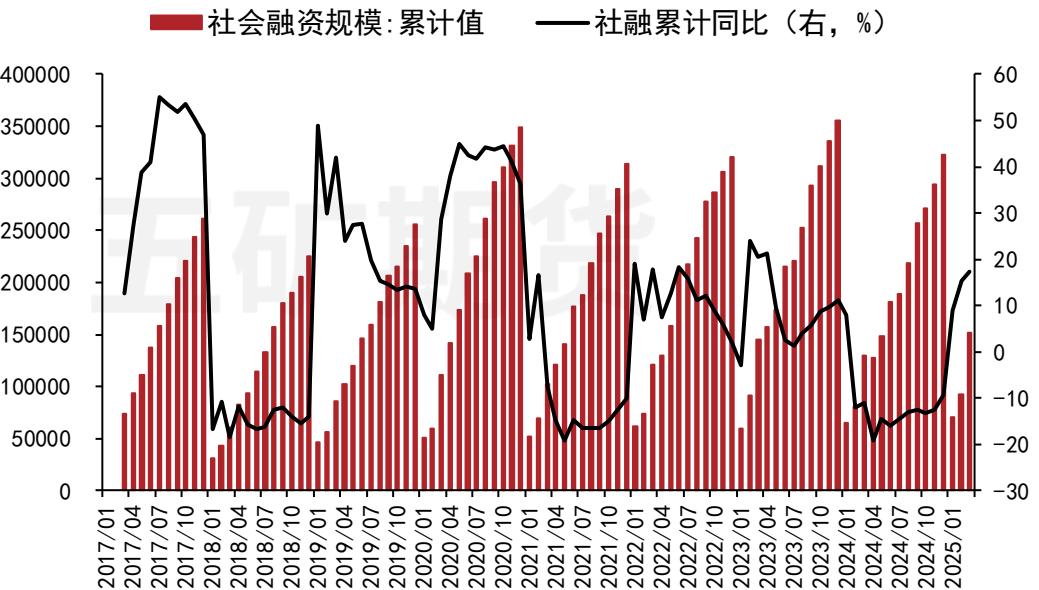
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图35：M1和M2增速（%）



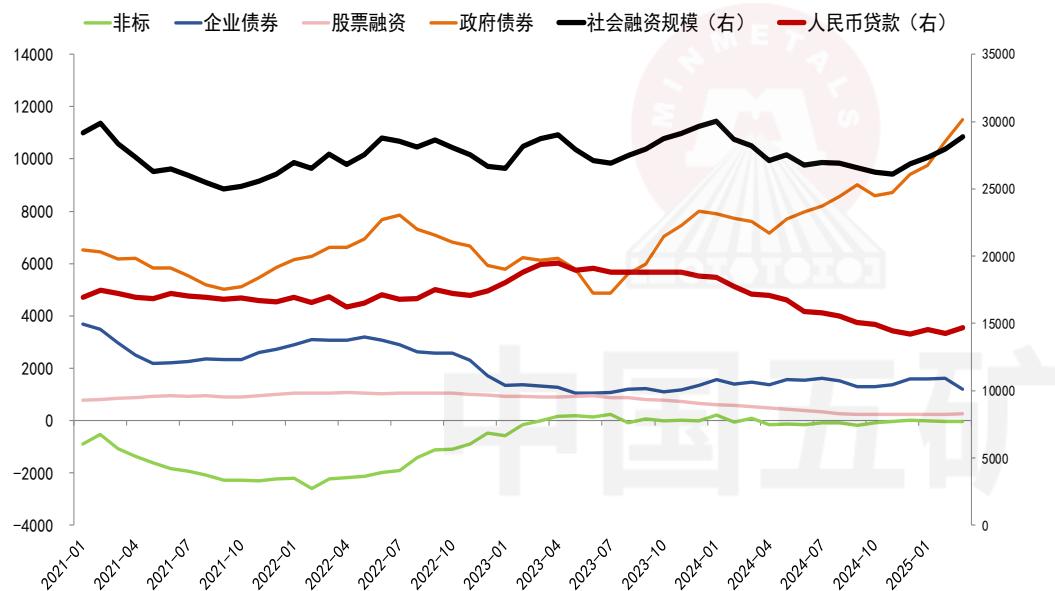
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图36：社会融资规模（亿元）



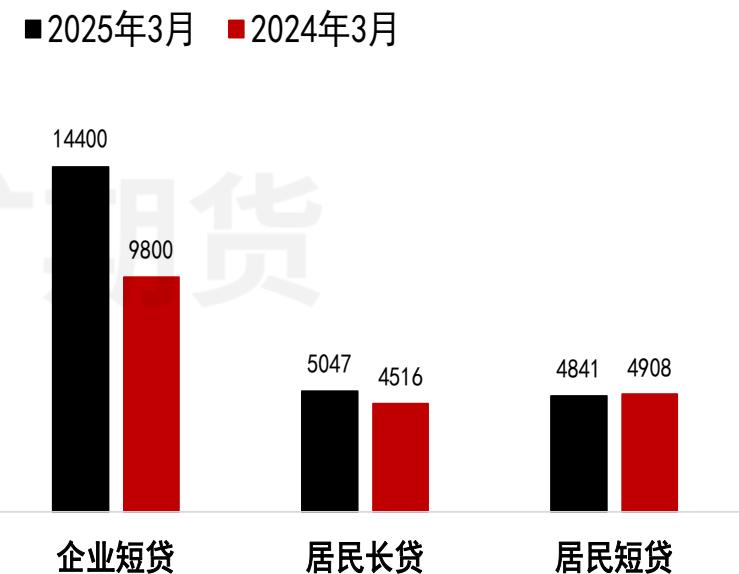
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图37：社融及主要分项：12月移动平均



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图38：长贷和短贷（亿元）



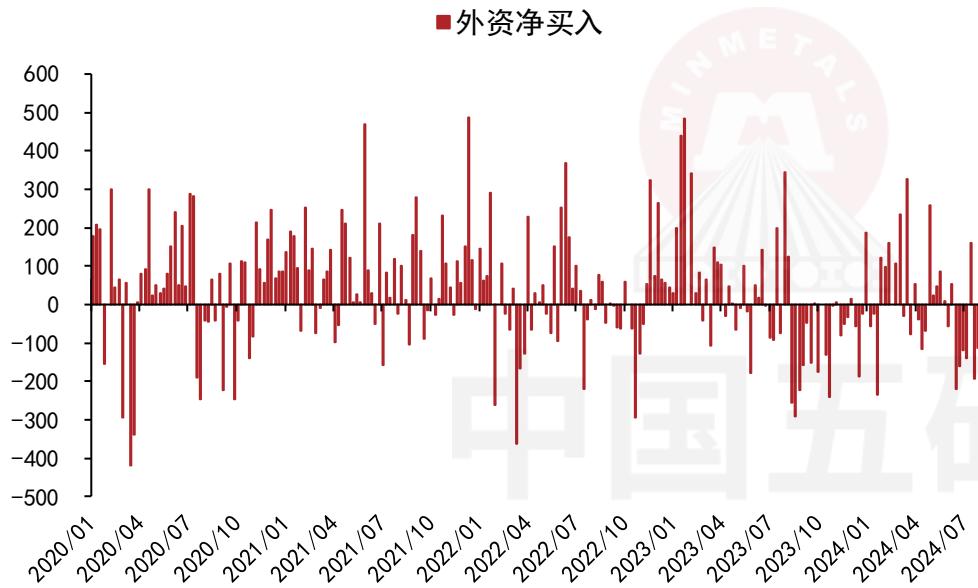
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

05

资金面

资金面（流入）

图39：外资净买入（亿元）

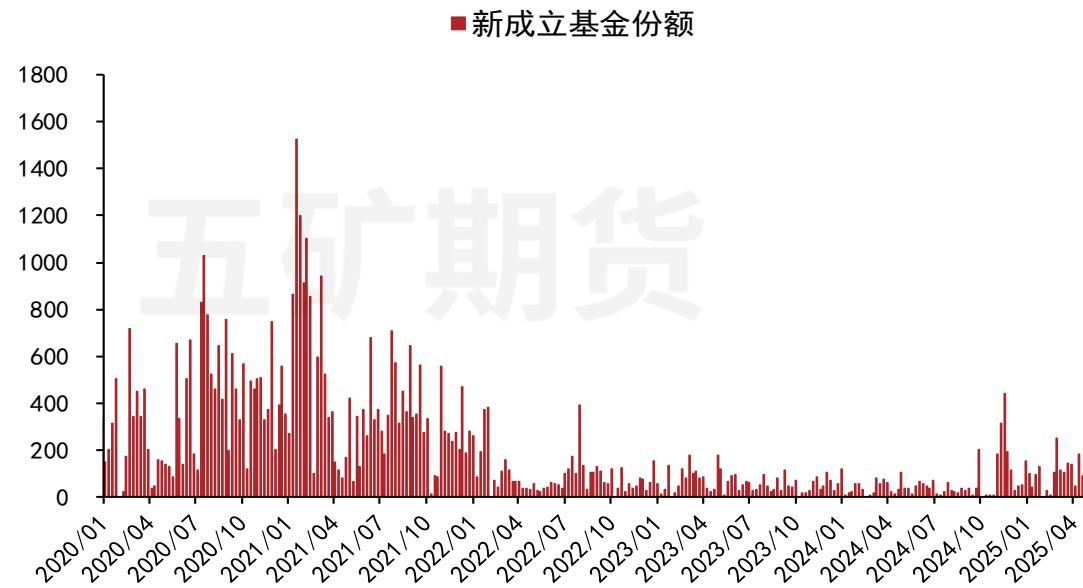


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

外资净买入周度数据暂停公布，一季度净买入超100亿。

本周偏股型基金发行114亿份，边际增加。

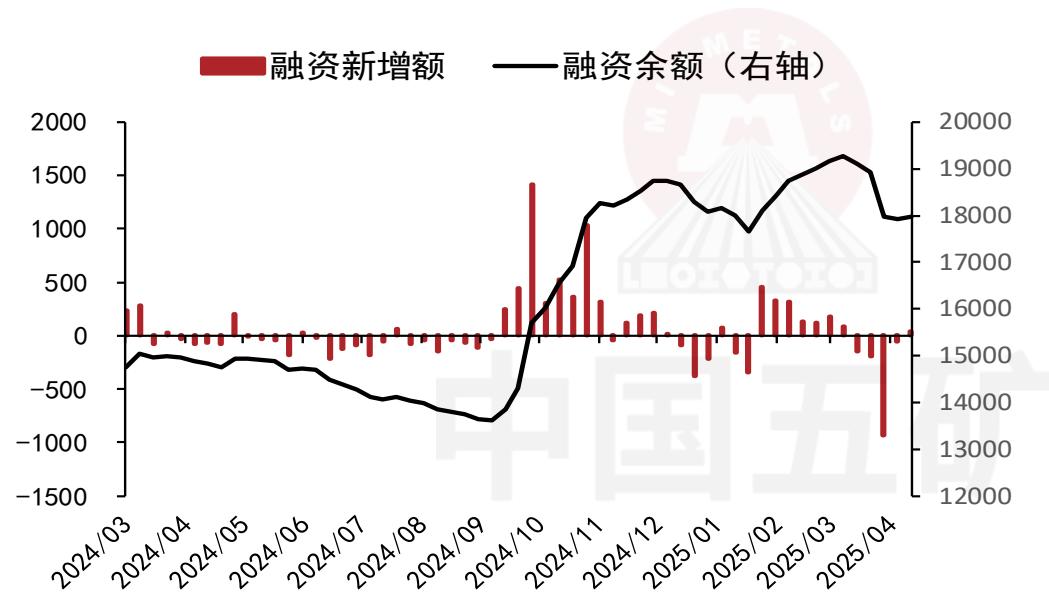
图40：新成立偏股型基金份额（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

资金面（流入）

图41：融资余额和融资新增额（亿元）

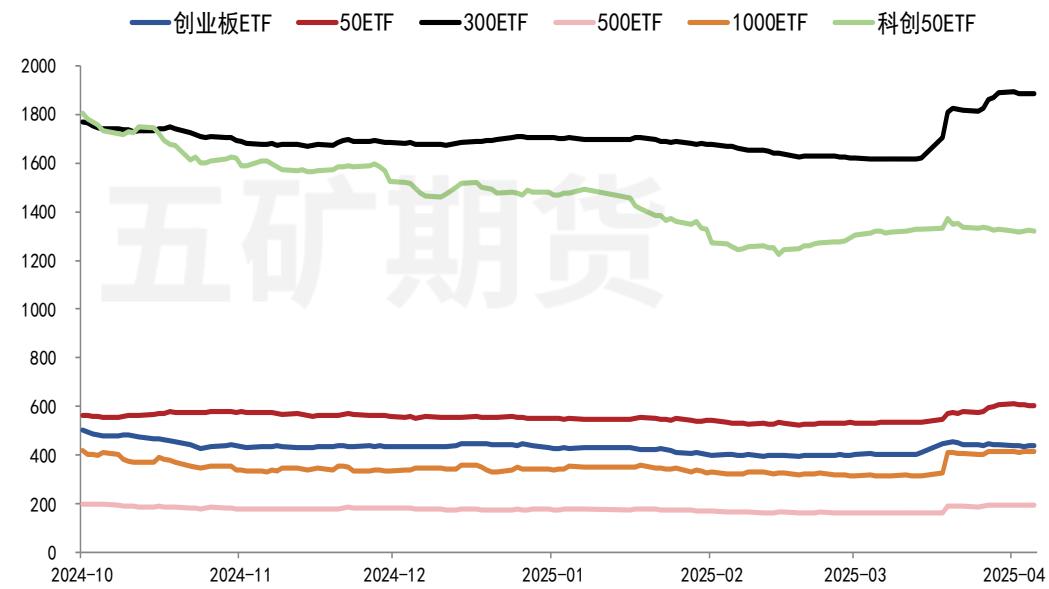


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周融资余额上升42亿。

本周主要ETF份额增量减少。

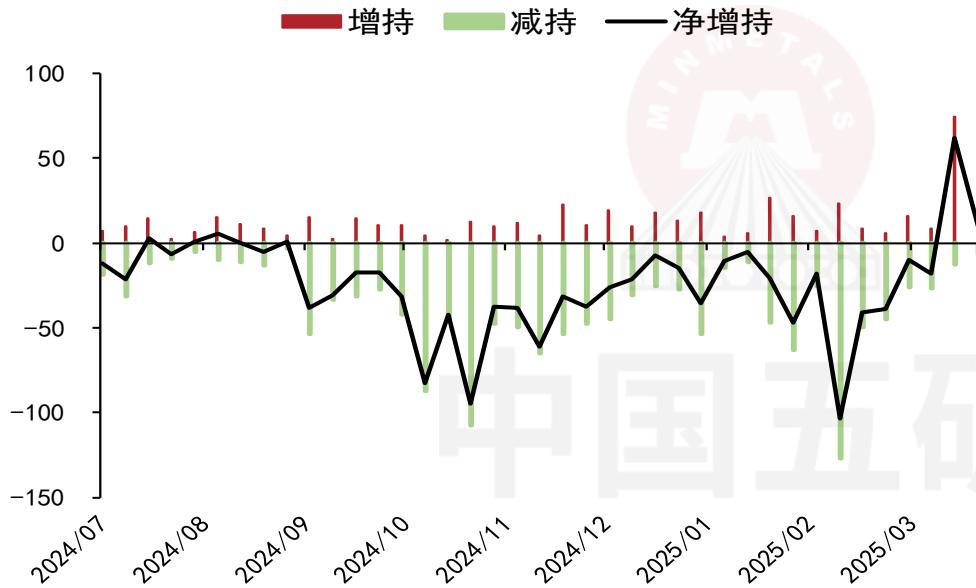
图42：主要ETF申赎（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

资金面（流出）

图43：股东增减持（亿元）

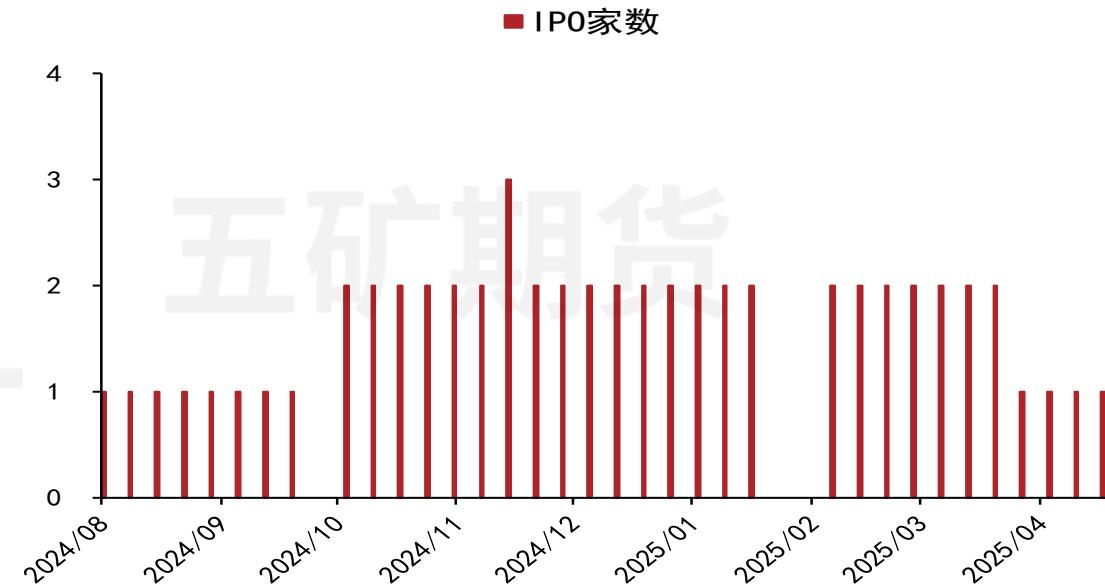


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周重要股东净减持26亿，转为净减持，金额不大。

本周IPO批文数量1个，边际数量不变。

图44：IPO数量（个）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

06

估值

图45：市盈率

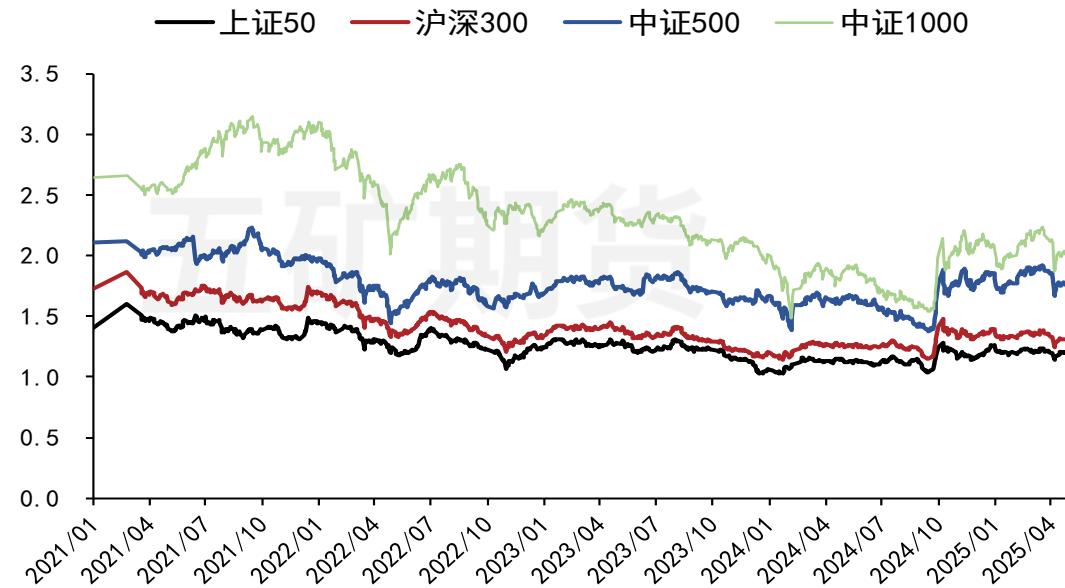


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

市盈率 (TTM)：上证50为10.71，沪深300为12.26，中证500为28.04，中证1000为37.23。

市净率 (LF)：上证50为1.20，沪深300为1.31，中证500为1.76，中证1000为2.02。

图46：市净率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

免责声明



五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

产融服务专家 财富管理平台

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务



官方微博