



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



关注12月重要会议，逢低做多

股指月报

2025/12/05

蒋文斌（宏观金融组）

☎ 0755-23375128

✉ jiangwb@wkqh.cn

👤 从业资格号：F3048844

🏠 交易咨询号：Z0017196

目录

CONTENTS



01 月度评估及策略推荐

04 利率与信用环境

02 期现市场

05 资金面

03 经济与企业盈利

06 估值

01

月度评估及策略推荐

- ◆ 重要消息：1、中央政治局会议及中央经济工作会议召开在即，关注会议重点内容；2、国家航天局设立商业航天司 持续推动商业航天高质量发展；3、世界黄金协会(WGC)报告预计，美债收益率下行、地缘政治风险高企以及显著增强的避险需求叠加，将为黄金提供极为强劲的顺风，2026年黄金价格有望再上涨15%至30%；4、2025年12月5日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展10000亿元买断式逆回购操作。
- ◆ 经济与企业盈利：1、国家统计局：10月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.9%，社会消费品零售总额同比增长2.9%，全国固定资产投资同比下降1.7%；2、11月官方制造业PMI为49.2，前值49.0，考虑到国庆假期影响，符合季节性走势；3、2025年10月份M1增速6.2%，前值7.2%。M2增速8.2%，前值8.4%，主要受基数及财政转移支付减少的影响。10月份社融增量8161亿元，同比少增5959亿元，政府债发行前置及居民贷款减少是主因；4、2025年9月份美元计价出口同比增长-1.1%，前值8.3%，预期3.0%；5、国家统计局：10月份各线城市商品住宅销售价格环比下降。
- ◆ 利率与信用环境：本月10Y国债利率及信用债利率均有所反弹，信用利差小幅收敛，流动性维持宽松状态。
- ◆ 小结：经过前期持续上涨后，叠加海外美股调整影响，市场风险偏好有所降低，短期指数面临一定的不确定性。但从大方向看，政策支持资本市场的态度未变，短期重点关注12月份的中央政治局会议及中央经济工作会议，中长期仍是逢低做多的思路为主。

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	+1	0	-2	-1	+2	0
简评	贴水较大	估值恢复成正常水平	短期经济高频数据继续走弱	实体经济部门社融增速处于相对低位	资金面持续宽松	中央政治局会议及中央经济工作会议
小结	小结：经过前期持续上涨后，叠加海外美股调整影响，市场风险偏好有所降低，短期指数面临一定的不确定性。但从大方向看，政策支持资本市场的态度未变，短期重点关注12月份的中央政治局会议及中央经济工作会议，中长期仍是逢低做多的思路为主。					

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	IF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。	★★★★☆	2025. 7. 18

02

期现市场

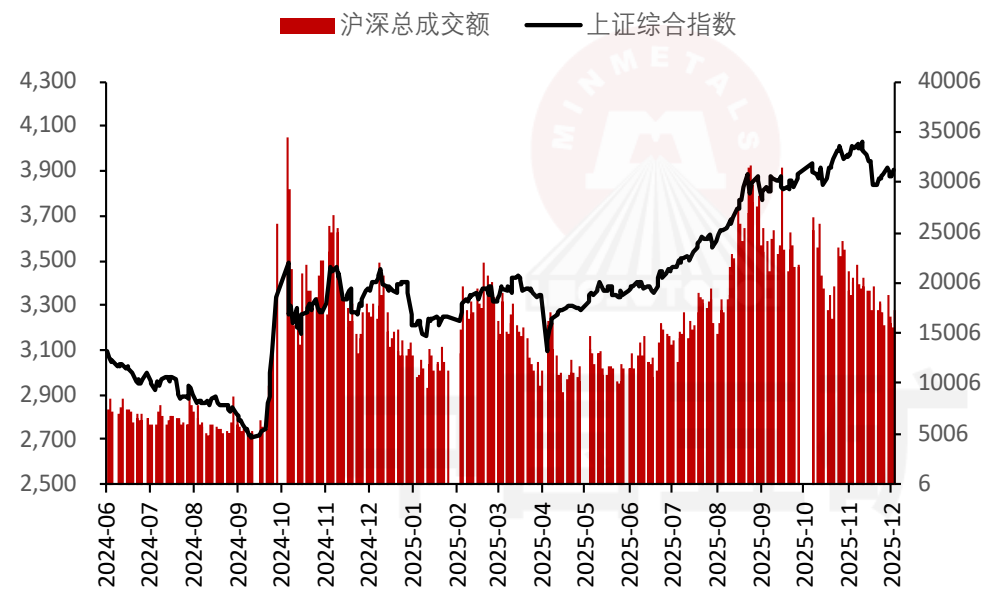
名称	点位	成交额(亿元)	涨跌(点)	涨跌幅
上证综指	3888.60	161388.1	-66.19	-1.67%
深证成指	12984.08	217793.1	-394.13	-2.95%
中小板指	7897.84	23742.6	-312.78	-3.81%
创业板指	3052.59	99030.9	-134.95	-4.23%
沪深300	4526.66	92760.5	-114.01	-2.46%
上证50	2969.62	23352.0	-41.94	-1.39%
中证500	7031.55	61614.6	-299.45	-4.08%
中证1000	7334.21	78681.5	-172.46	-2.30%

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	4505.8	9917	-140.6	-3.03%
IF次月	4490.6	15698	-146.0	-3.15%
IF下季	4472.4	4238	-140.2	-3.04%
IF隔季	4424.4	1282	-151.2	-3.30%
IH当月	2963.2	2673	-55.0	-1.82%
IH次月	2959.4	4857	-57.2	-1.90%
IH下季	2959.0	1134	-59.2	-1.96%
IH隔季	2947.4	354	-68.6	-2.27%
IC当月	6974.2	10892	-340.0	-4.65%
IC次月	6918.0	18475	-346.4	-4.77%
IC下季	6801.0	5469	-306.2	-4.31%
IC隔季	6592.0	1889	-334.6	-4.83%
IM当月	7260.8	18099	-205.2	-2.75%
IM次月	7185.6	32461	-211.6	-2.86%
IM下季	7026.0	8042	-166.2	-2.31%
IM隔季	6787.2	3398	-201.2	-2.88%

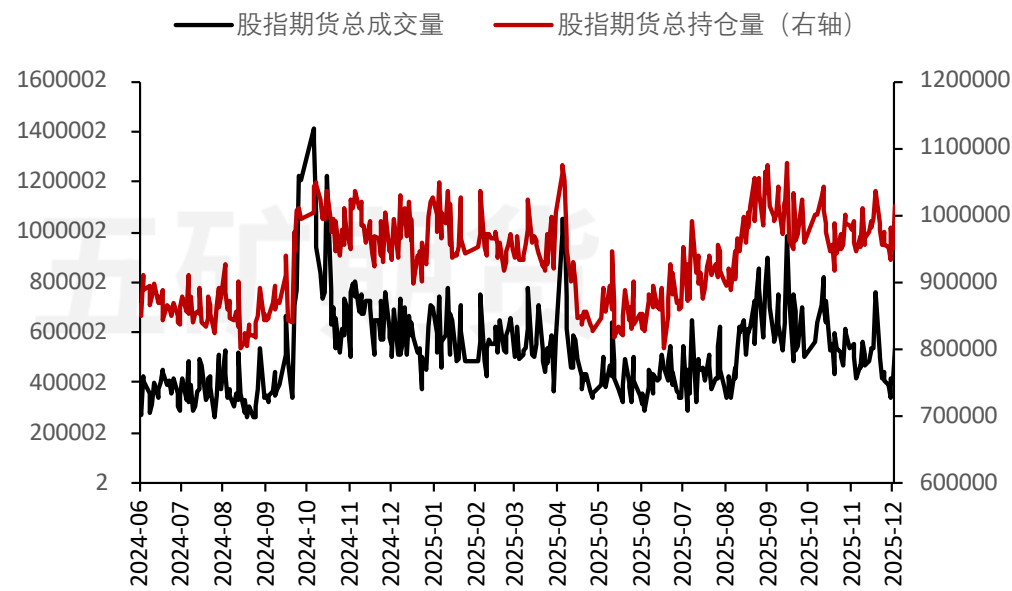
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图1：大盘成交量（亿元）和点位



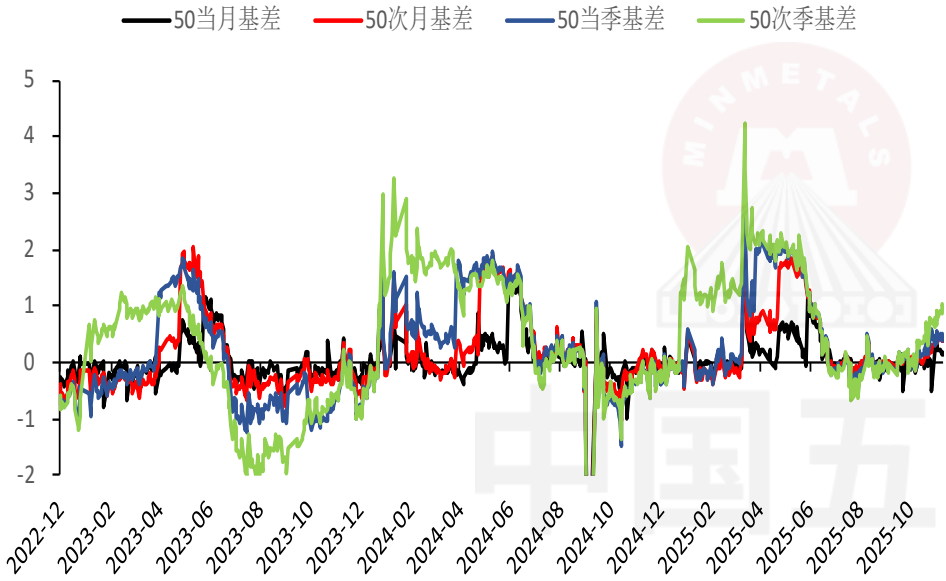
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：股指期货总成交和持仓（手）



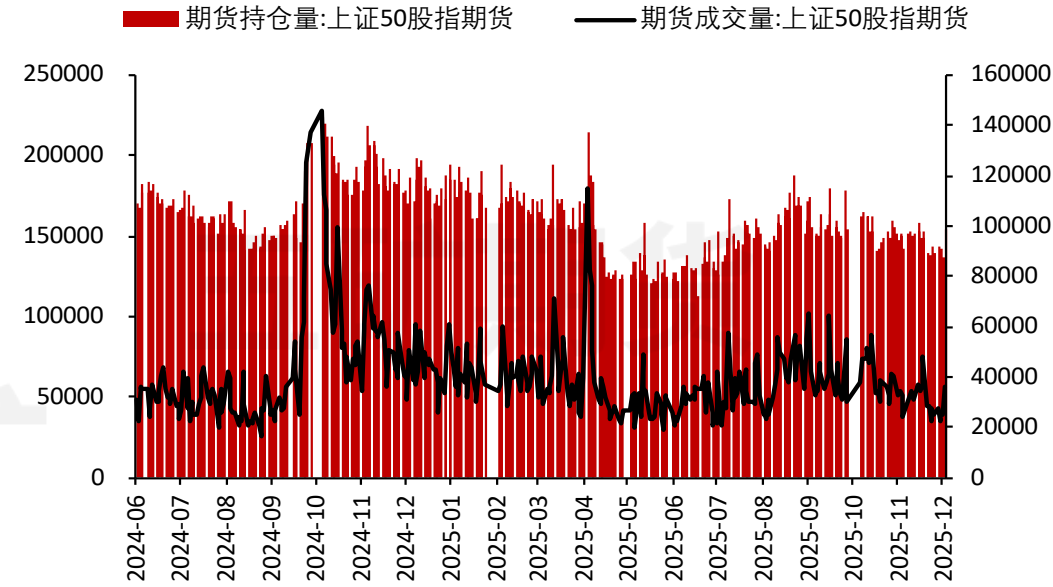
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3：IH合约贴水率



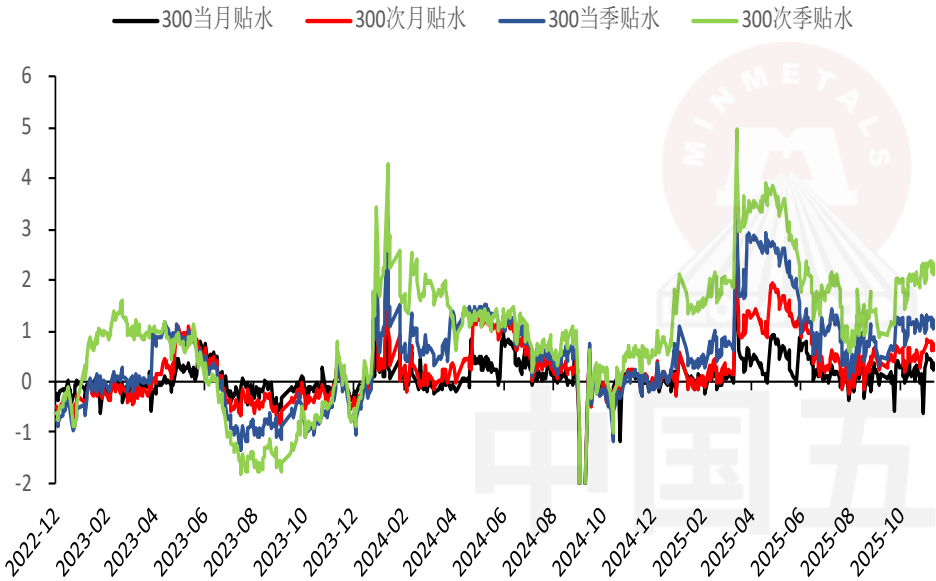
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：股指期货总成交和持仓（手）



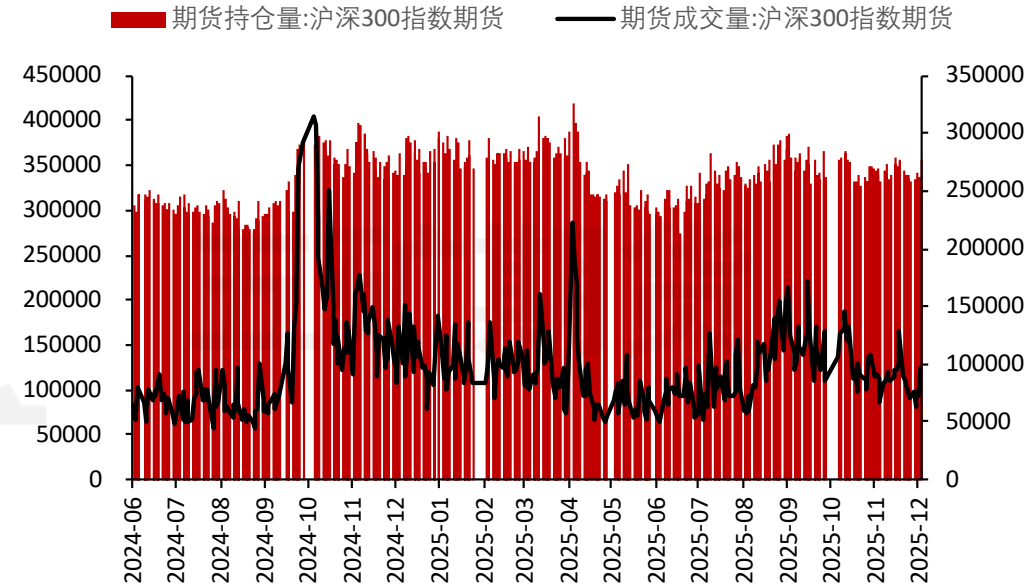
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图5：IF合约贴水率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图6：股指期货总成交和持仓（手）



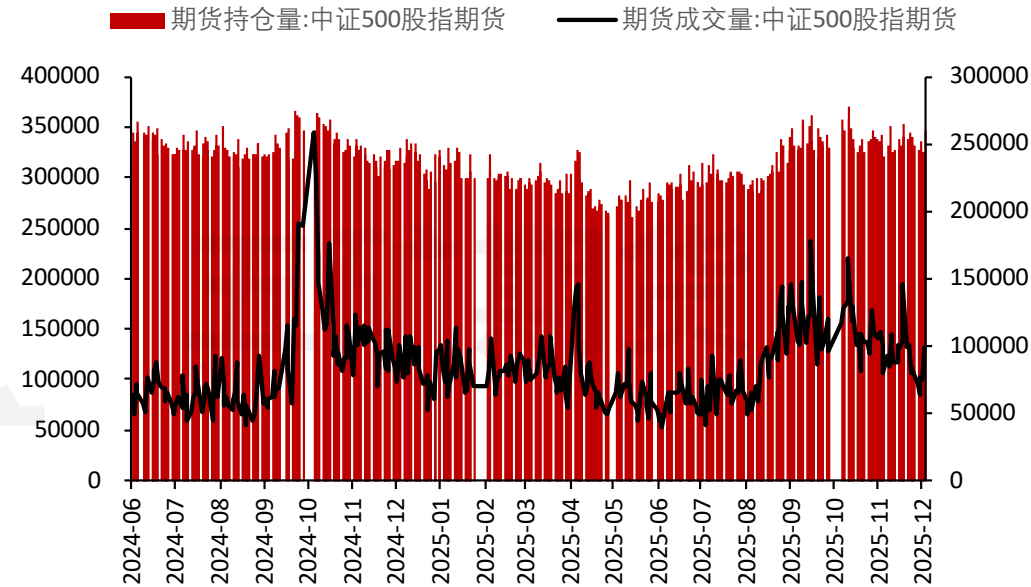
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图7：IC合约贴水率



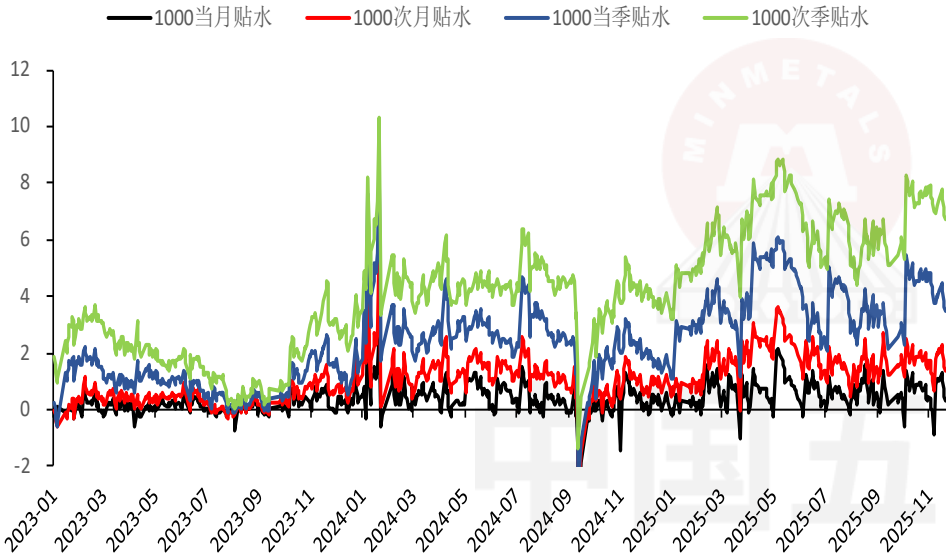
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：股指期货总成交和持仓（手）



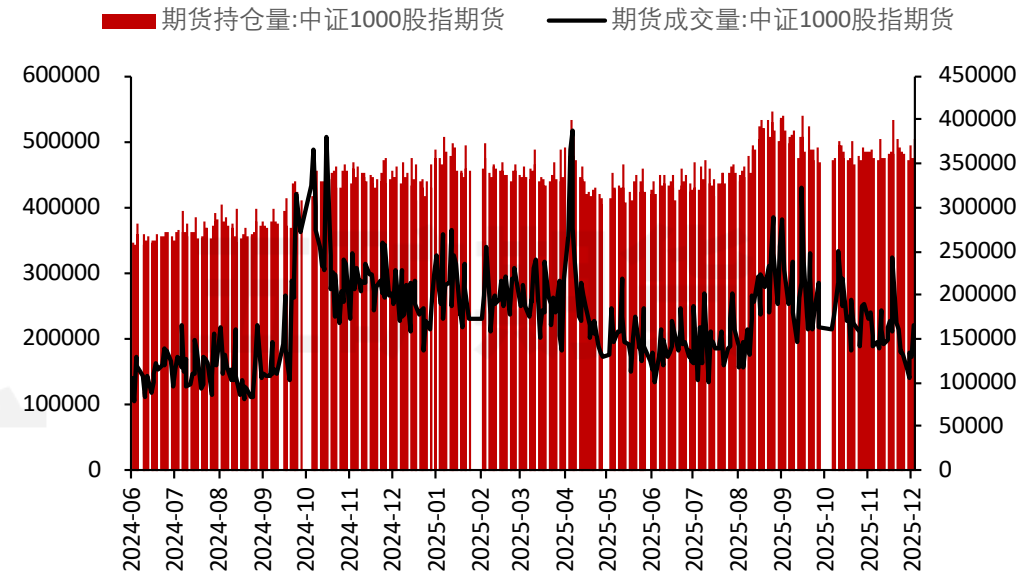
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图9：IM合约贴水率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

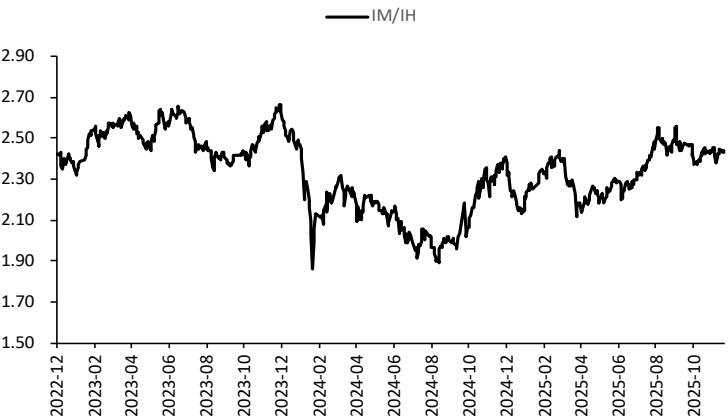
图10：股指期货总成交和持仓（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

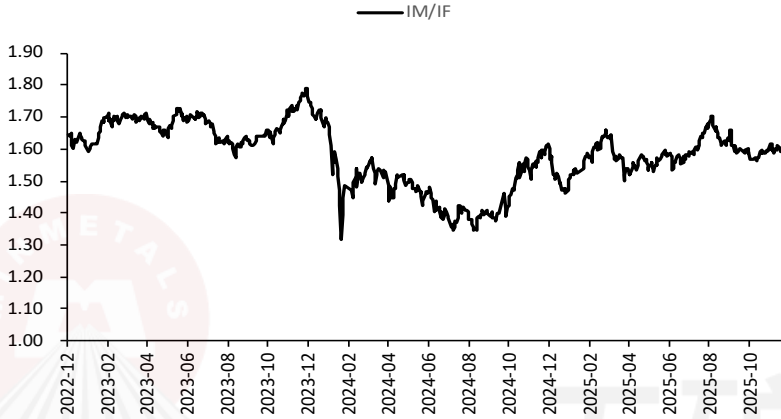
主力合约比值

图11：IM/IH主力比值



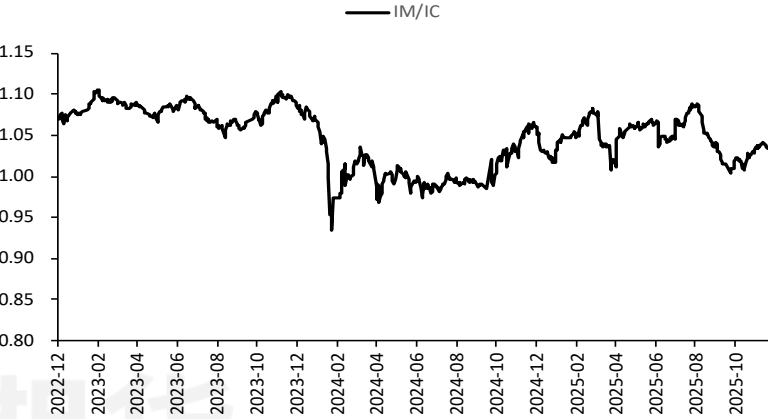
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图12：IM/IF主力比值



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图13：IM/IC主力比值



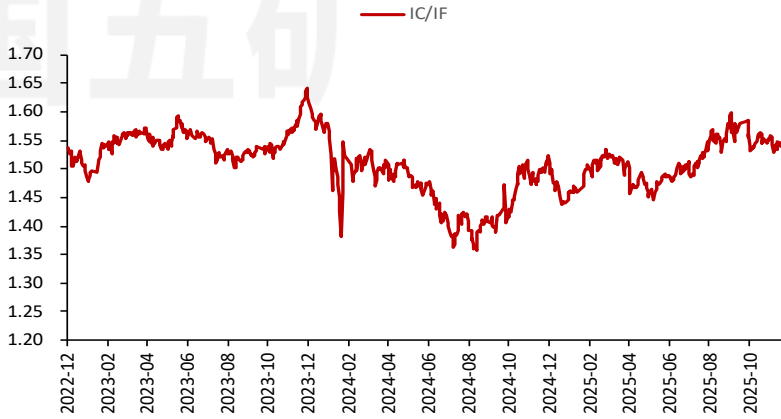
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图14：IC/IH主力比值



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图15：IC/IF主力比值



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图16：IF/IH主力比值

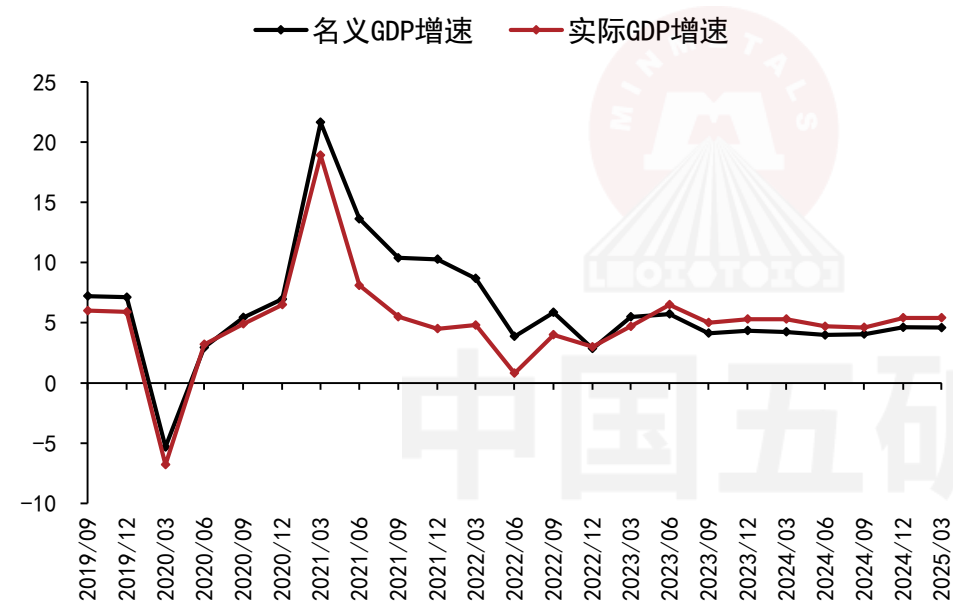


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

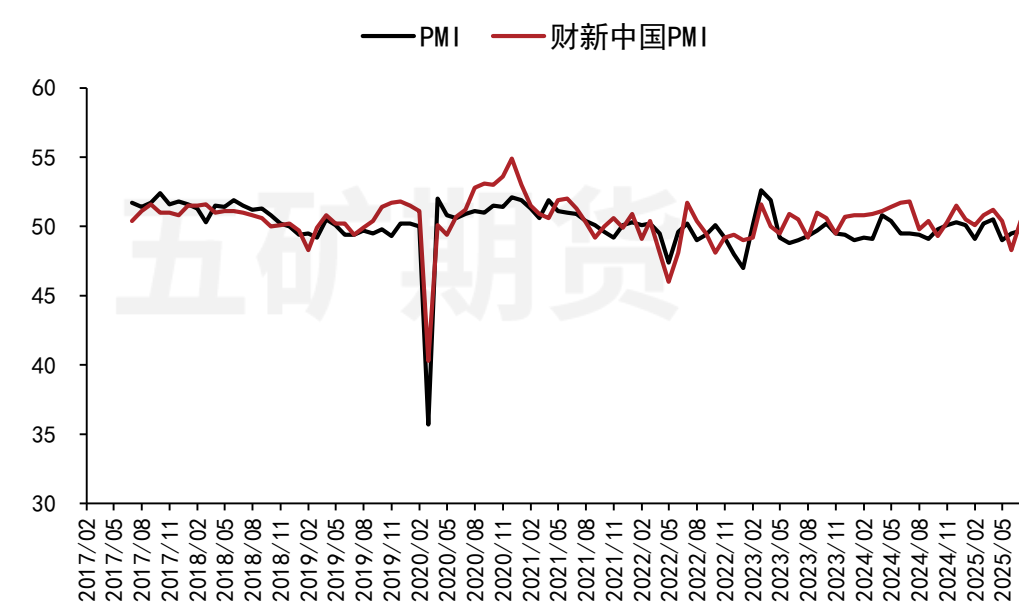
经济与企业盈利

图17: GDP增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

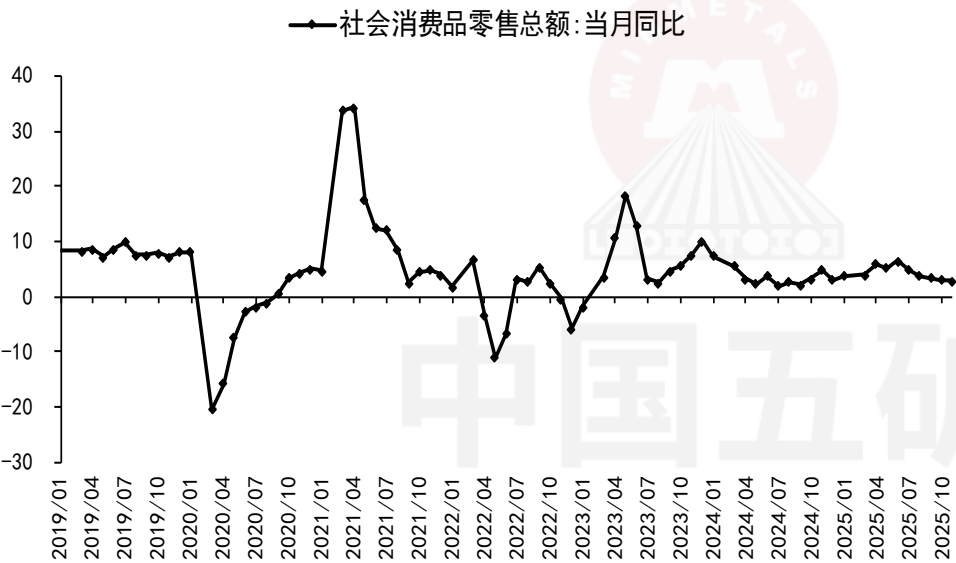
图18: PMI



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

2025年第三季度GDP实际增速4.8%，预期4.76%，前值5.2%。
11月官方制造业PMI为49.2，前值49.0，考虑到国庆假期的影响，基本符合季节性走势。

图19：消费增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

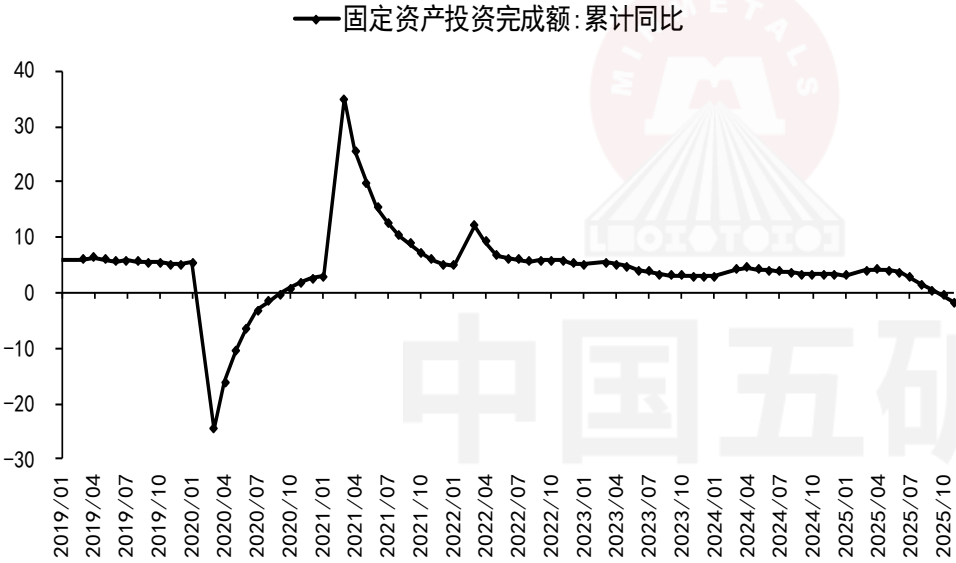
图20：进出口增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

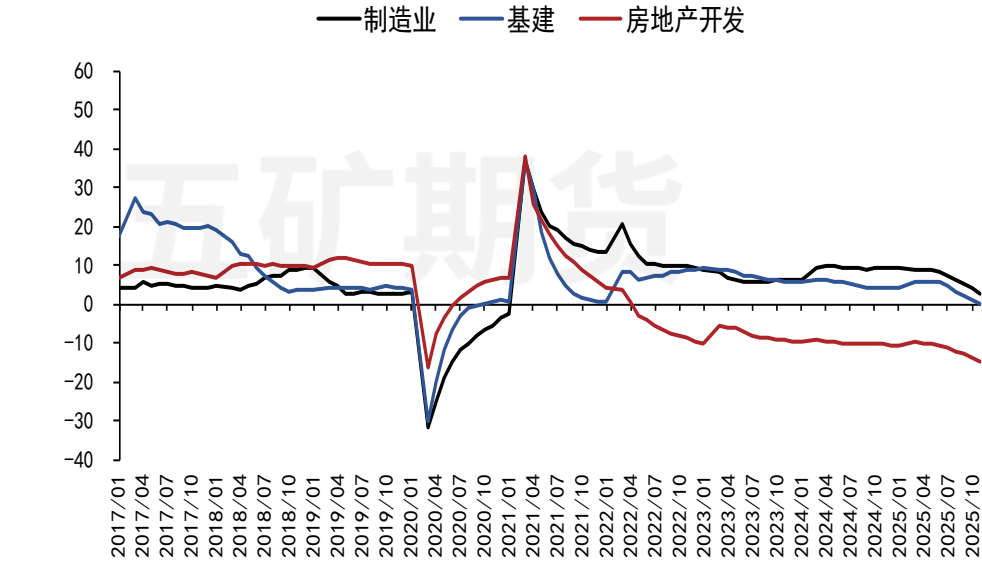
2025年10月份消费增速2.9%，前值3.0%，连续5个月回落。
2025年10月份美元计价出口同比增长-1.1%，前值8.3%，预期3.0%。

图21：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

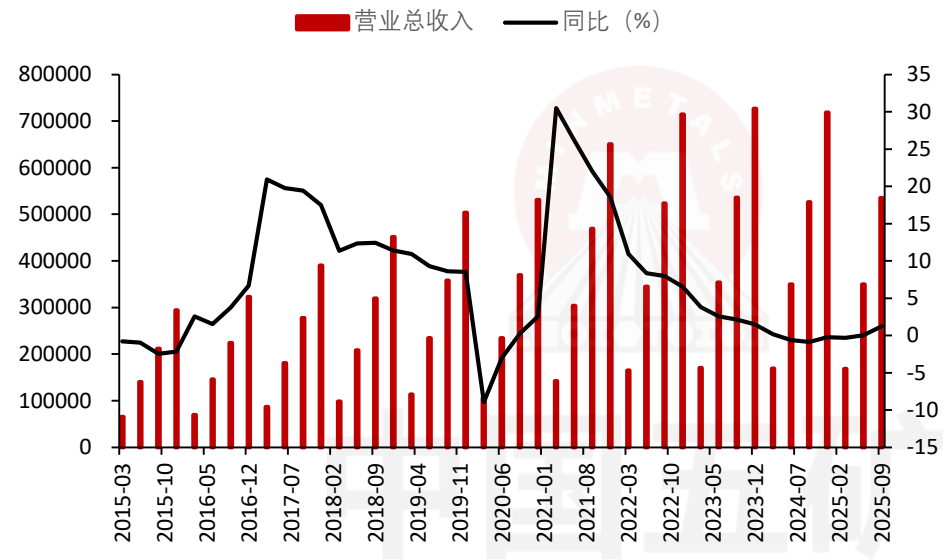
图22：制造业、房地产、基建投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

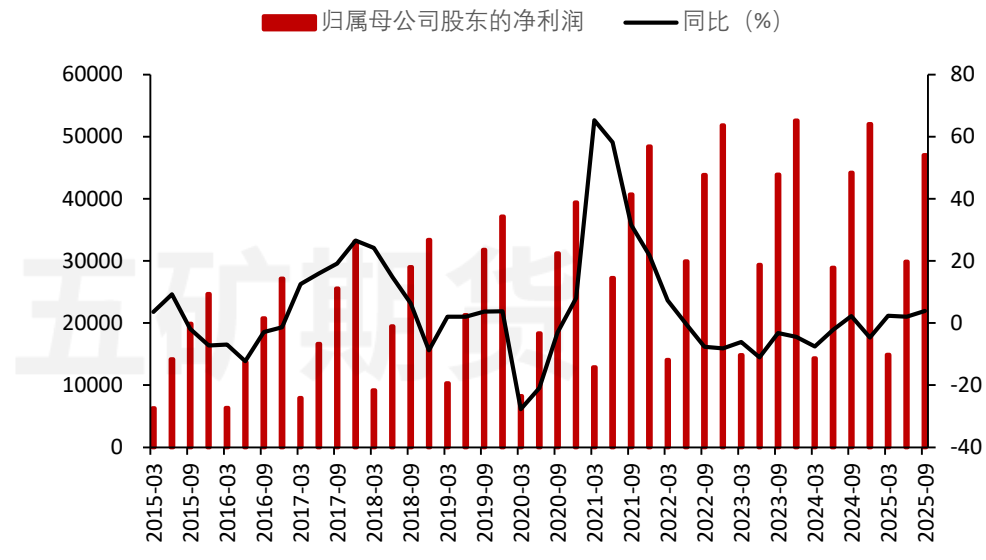
2025年10月份投资增速-1.7%，前值-0.5%。其中制造业投资增长2.7%，房地产投资-14.7%，基建投资(不含电力)增长-0.1%，增速均延续回落态势；

图23：全体A股公司营业收入（亿元）及增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图24：全体A股公司净利润（亿元）及增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2025年三季报营业收入增速同比1.24%，增速环比半年报回升1.22%。
2025年三季报净利润增速同比3.89%，增速环比半年报回升1.83%。

04

利率与信用环境

图25：国债利率（%）



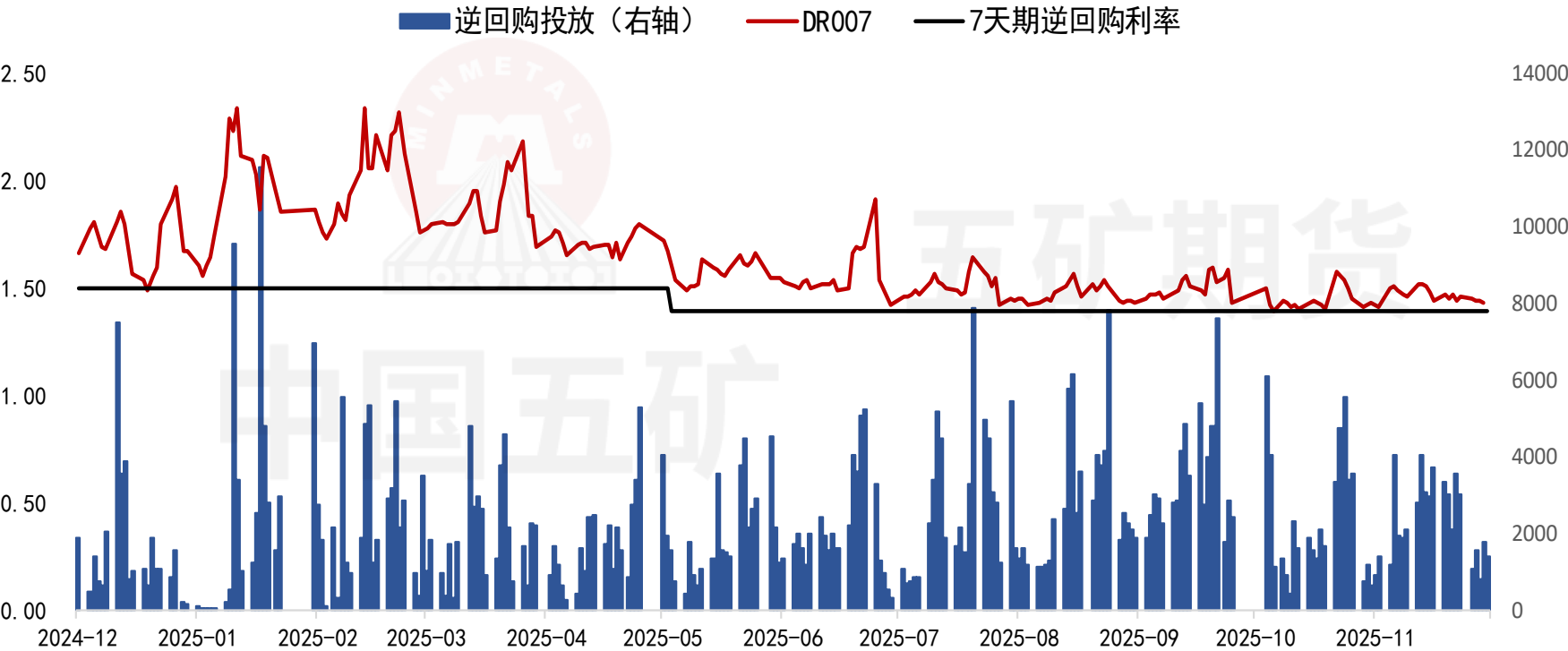
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图26：3年期AA-利率（%）



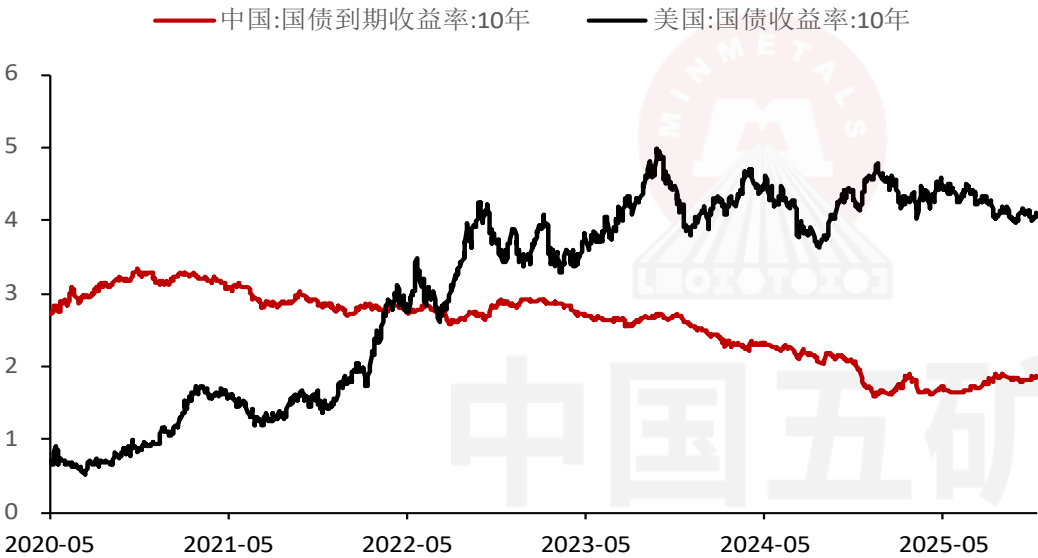
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图27：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）



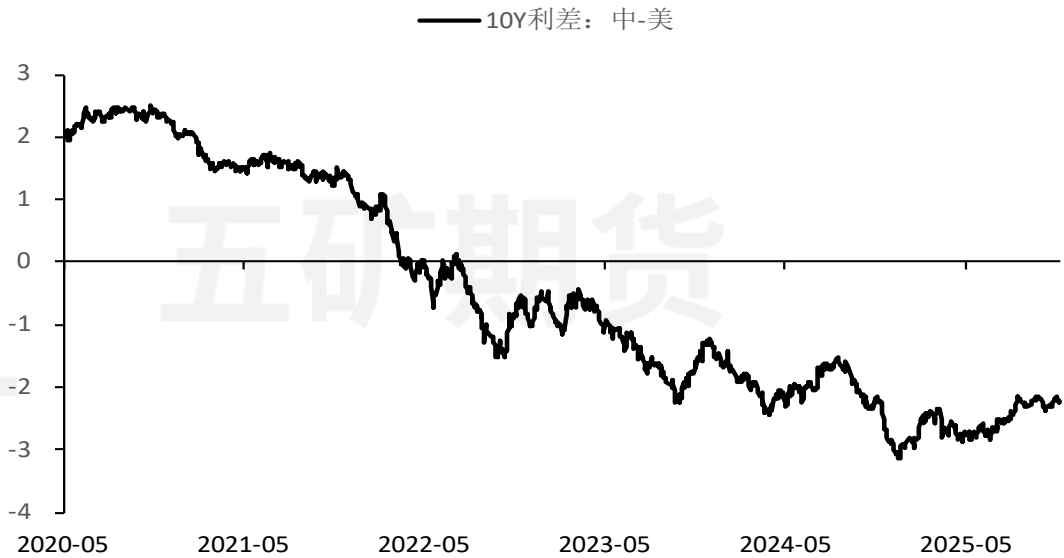
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图28：中美10年债利率对比（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图29：中美10年债利差（%）



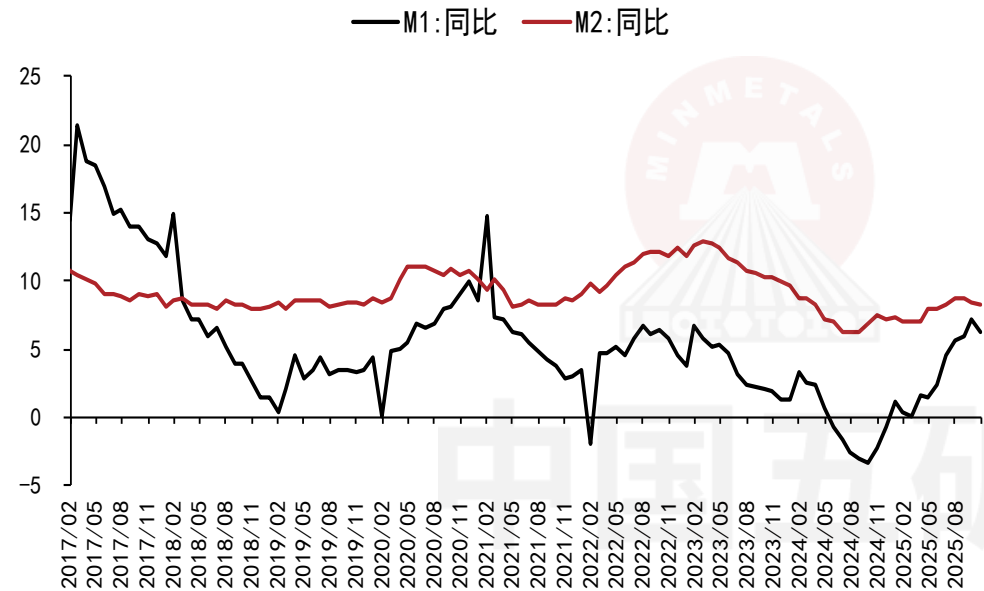
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：中美流动性与汇率走势



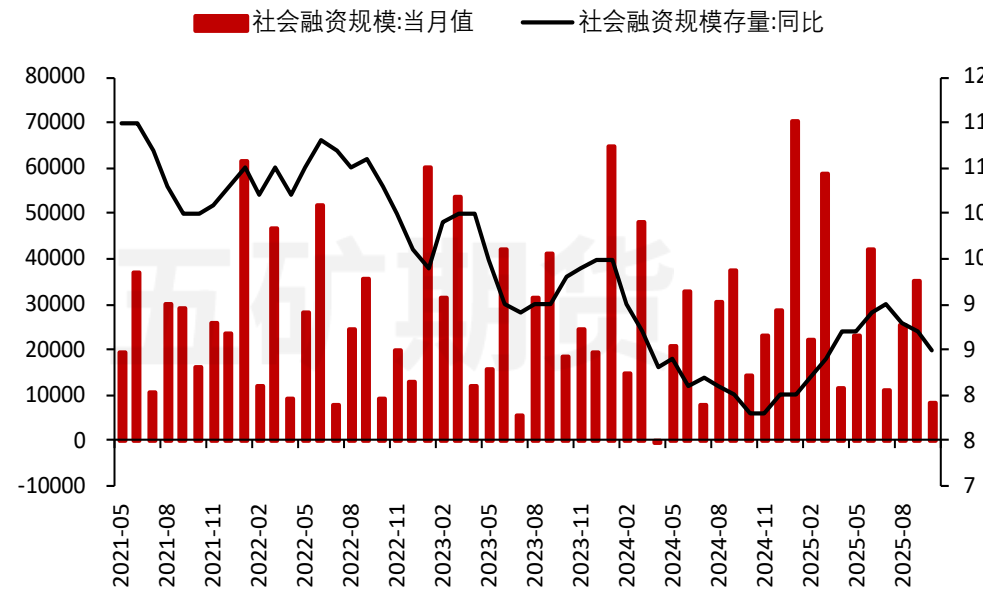
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31：M1和M2增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

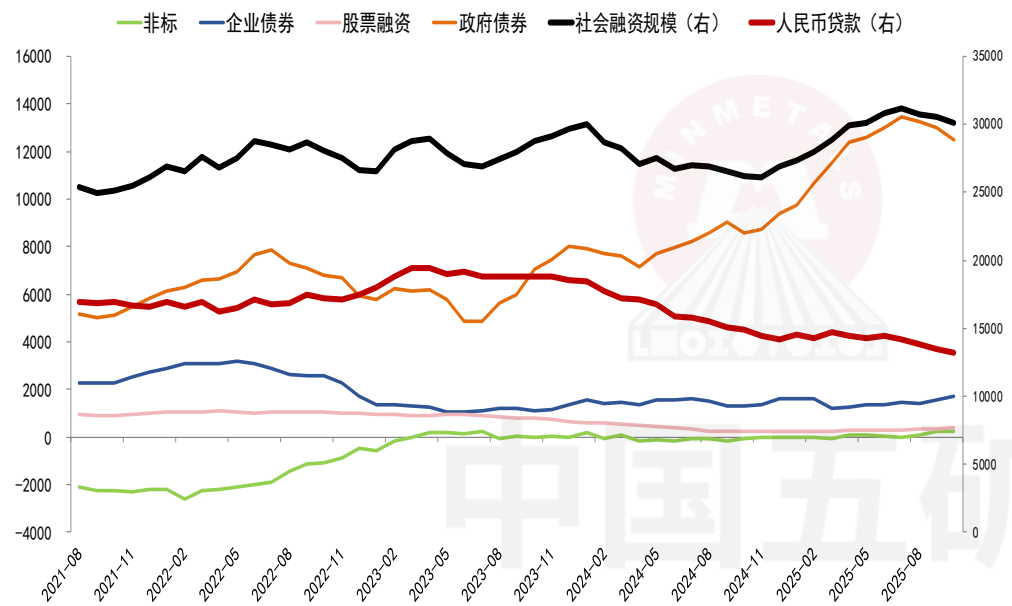
图32：社会融资规模（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

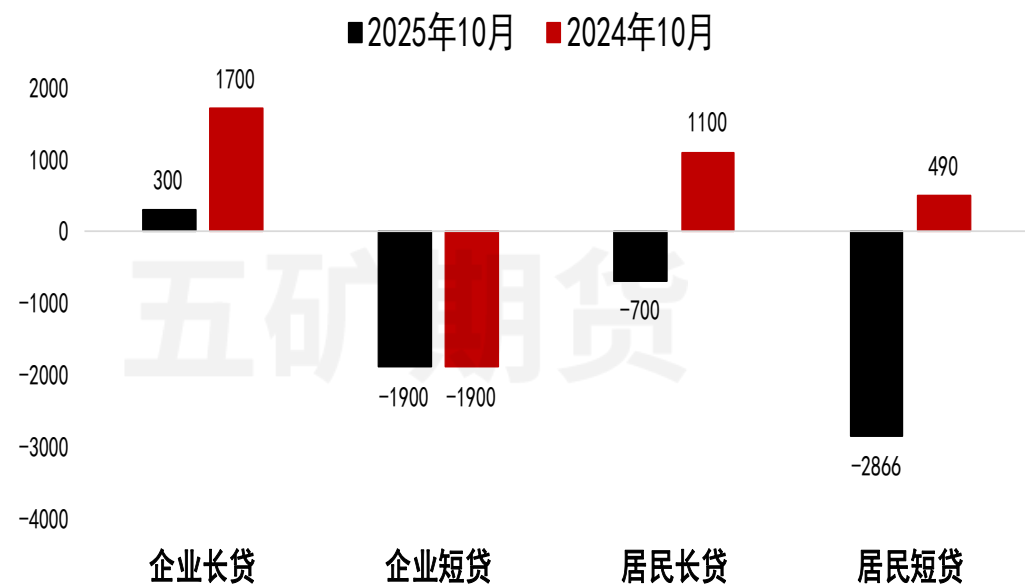
2025年10月份M1增速6.2%，前值7.2%。M2增速8.2%，前值8.4%，主要受基数及财政转移支付减少的影响。2025年10月份社融增量8161亿元，同比少增5959亿元，政府债发行前置及居民贷款减少是主因。

图33：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34：长贷和短贷（亿元）

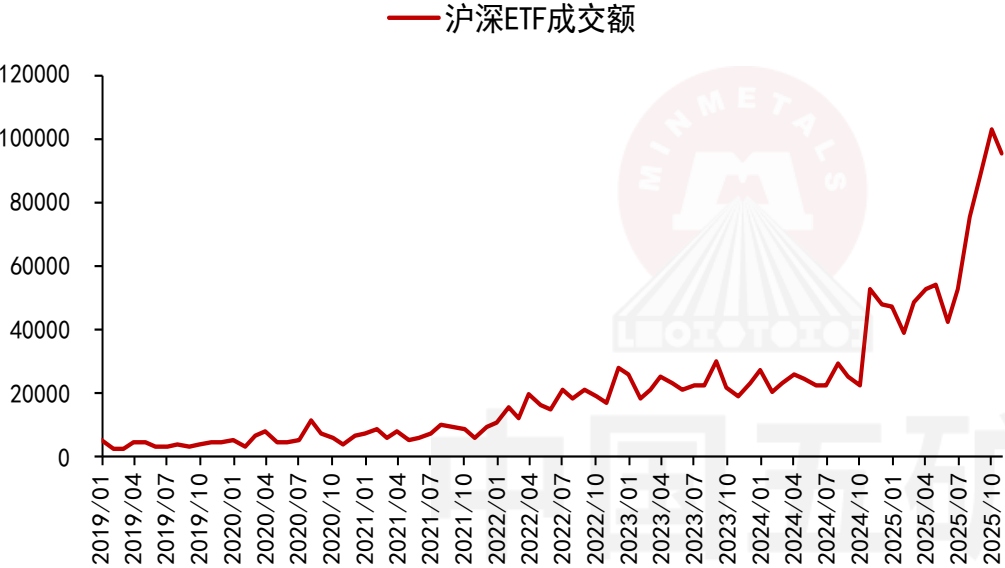


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

05

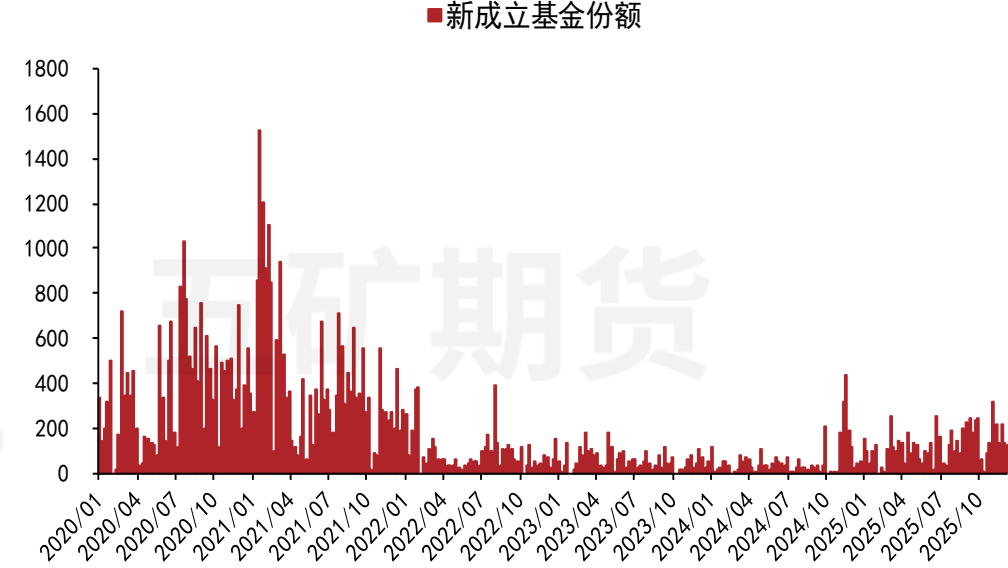
资金面

图35：沪深ETF成交额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

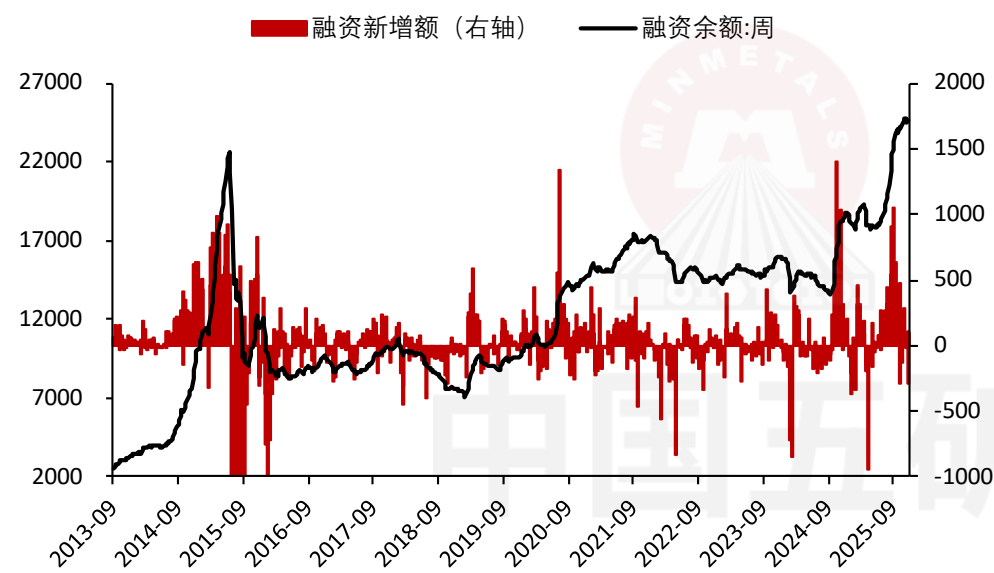
图36：新成立偏股型基金份额（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周偏股型基金份额新成立121.56亿份左右，近期稍有回落。

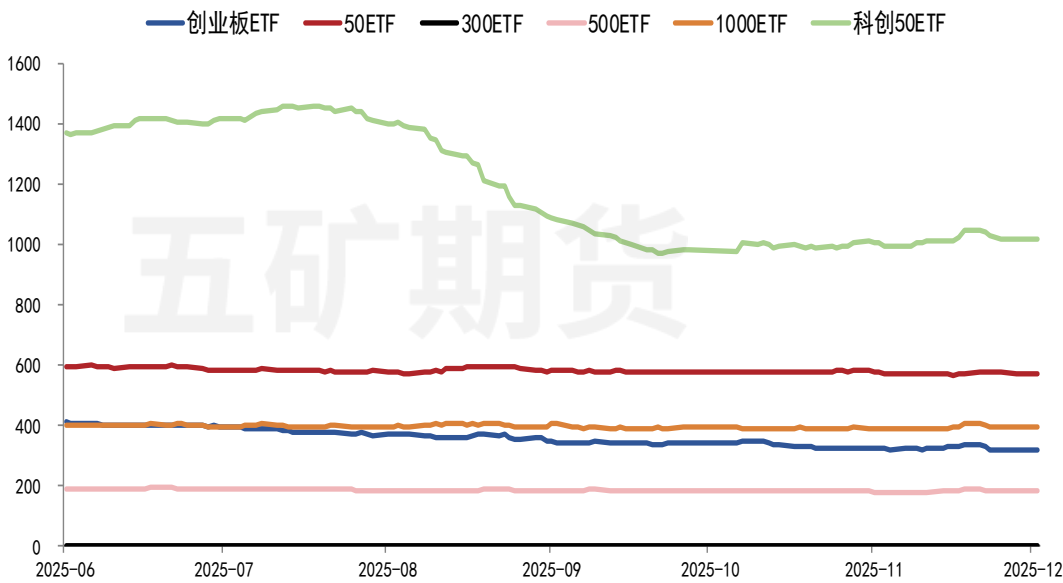
图37：融资余额和融资新增额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

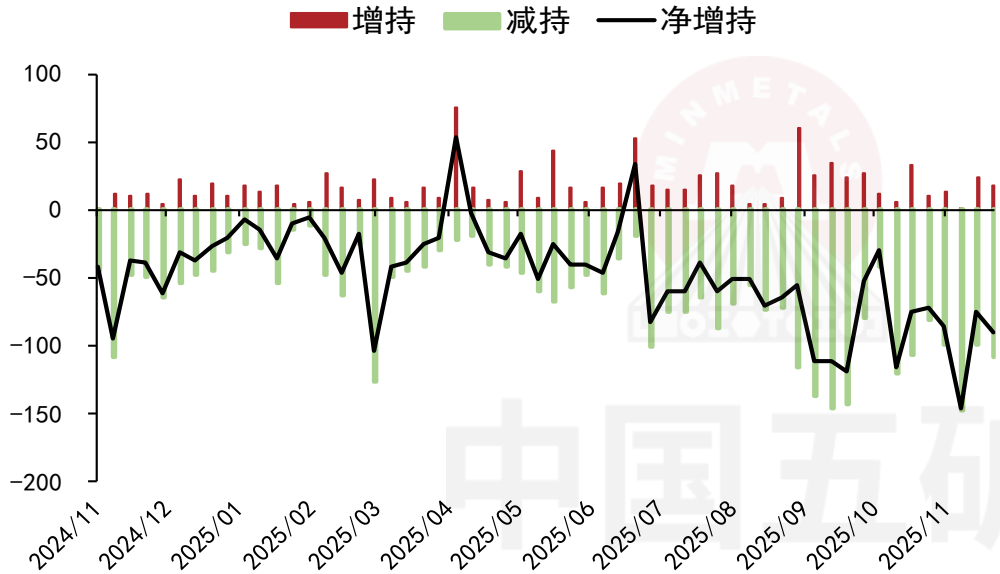
本周两市融资新增100.1亿元左右，最新余额24664.78亿元。

图38：主要ETF申赎（亿份）



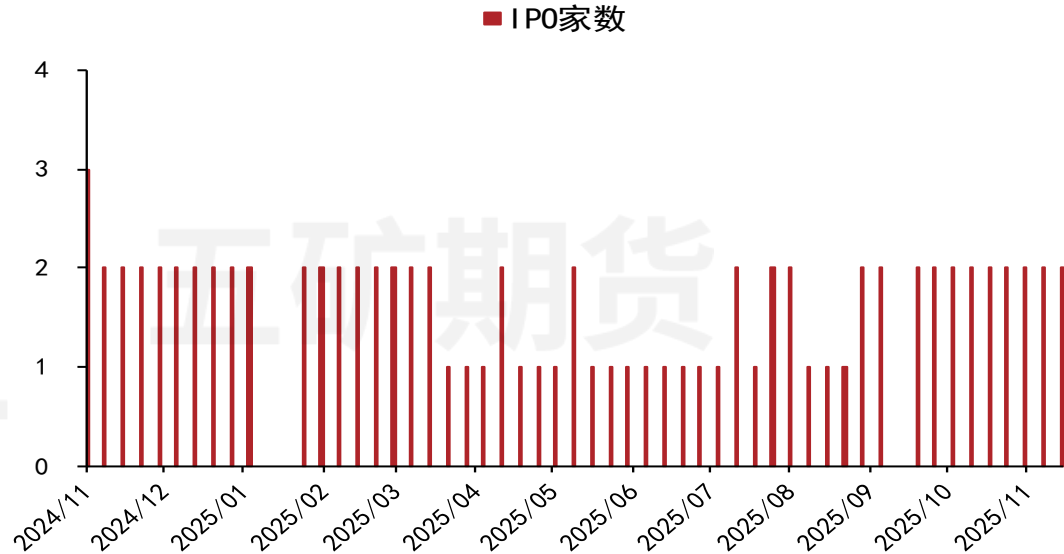
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图39：股东增减持（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图40：IPO数量（个）



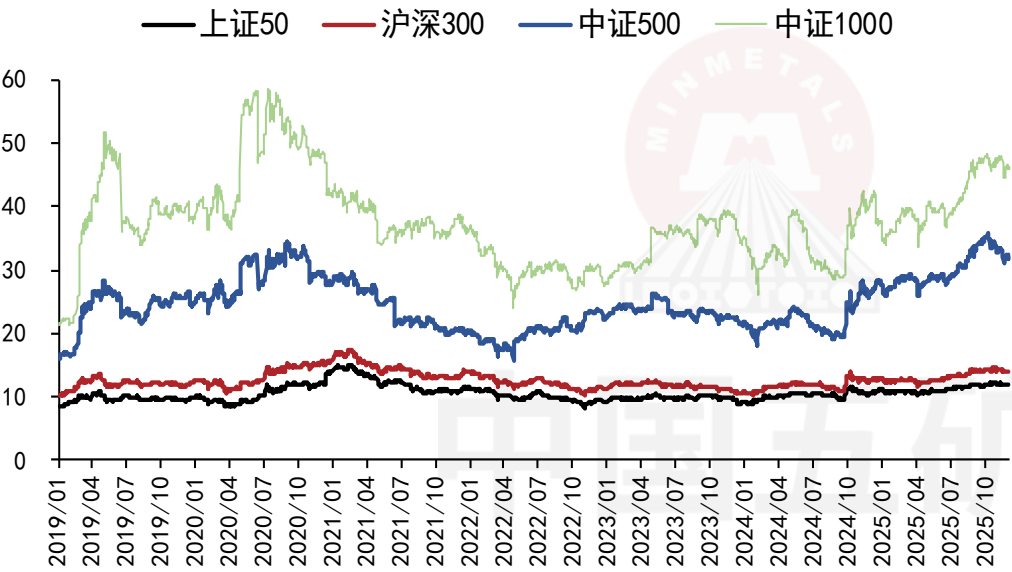
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周重要股东净增持-82.87亿元，净减持规模持续位于高位。IPO批文数量2个。

06

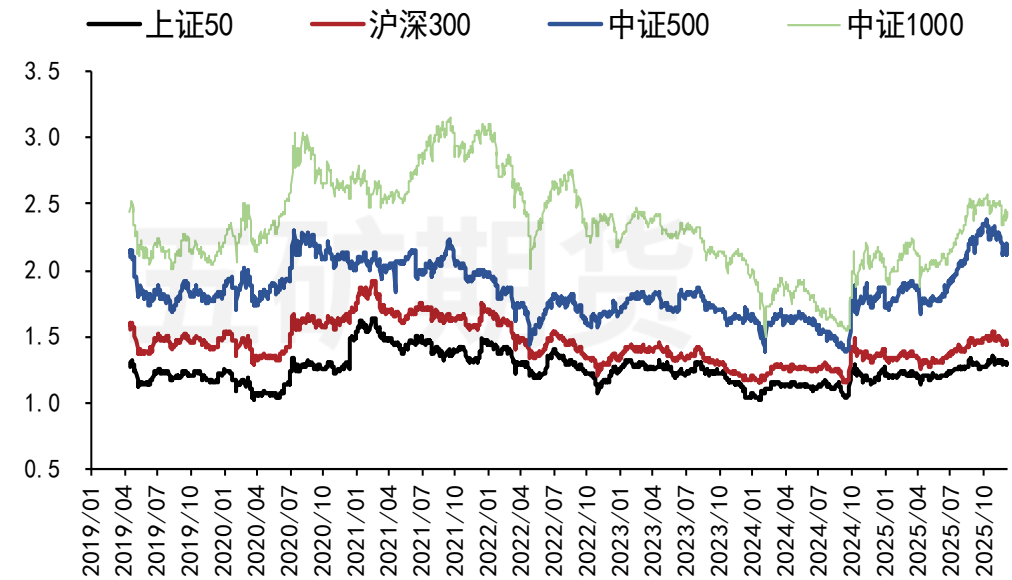
估值

图41：市盈率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图42：市净率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

市盈率（TTM）：上证50为11.86，沪深300为14.02，中证500为32.35，中证1000为46.48。
市净率（LF）：上证50为1.30，沪深300为1.46，中证500为2.21，中证1000为2.44。

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，并鼓励交易者寻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。未经许可，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。

专注风险管理 助力产业发展

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



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户