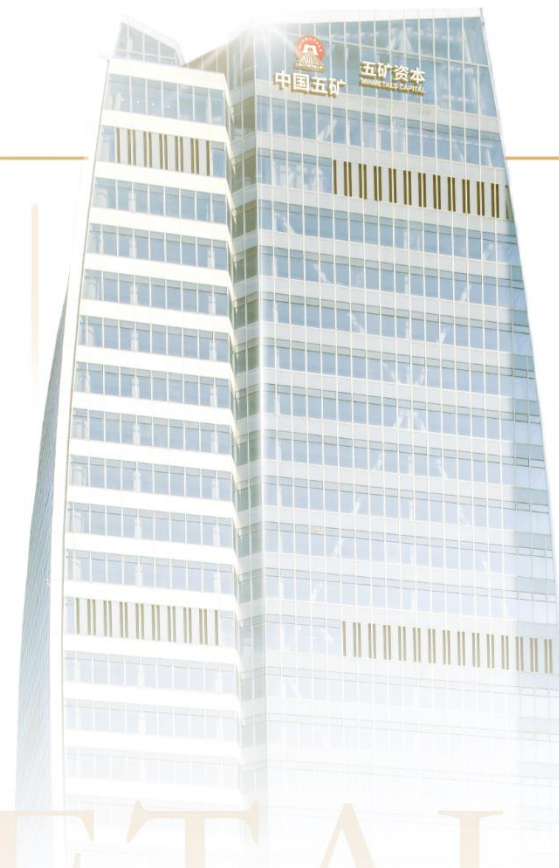




五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



跨年行情，逢低做多

股指周报

2025/12/27

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 周度评估及策略推荐

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

周度评估及策略推荐

- ◆ 重要消息：1、金、银、铜、铝及碳酸锂等热门有色品种期货价格持续上涨；2、商业火箭企业适用科创板第五套上市标准细化规则发布；3、北京调整住房限购政策，放宽非京籍家庭购房条件，商贷利率不再区分首套二套；4、中芯国际已经对部分产能实施了涨价，涨幅约为10%；有公司反映，预计涨价会很快执行。
- ◆ 经济与企业盈利：1、国家统计局：11月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.8%，社会消费品零售总额同比增长1.3%，全国固定资产投资同比下降2.6%；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11月份M1增速4.9%，前值6.2%。M2增速8.2%，前值8.0%，主要受基数及财政转移支付减少的影响。11月份社融增量24885亿元，同比多增1597亿元，企业中短期贷款增加是主因；4、2025年11月份美元计价出口同比增长5.9%，前值-1.1%，对欧盟出口环比改善明显；5、美国11月非农就业人数增加6.4万人，预估为增加5万人；11月失业率为4.6%，预估为4.5%。
- ◆ 利率与信用环境：本周10Y国债利率及信用债利率均有所分化，信用利差小幅收敛，流动性临近年底转紧。
- ◆ 小结：年底部分资金兑现收益，市场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，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	短期经济高频数据较弱	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	年底部分资金兑现收益，市场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，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

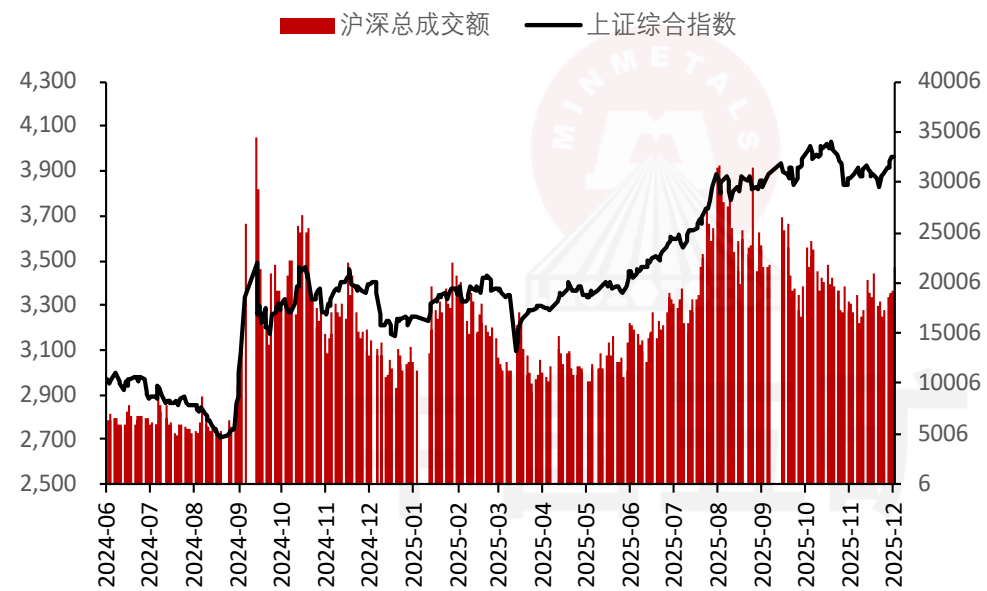
名称	点位	涨跌(点)	涨跌幅
上证综指	3963.68	73.23	+1.88%
深证成指	13603.89	463.68	+3.53%
科创50	1345.83	37.24	+2.85%
创业板指	3243.88	121.64	+3.90%
沪深300	4657.24	89.06	+1.95%
上证50	3045.40	41.06	+1.37%
中证500	7458.84	289.29	+4.03%
中证1000	7605.53	275.72	+3.76%
恒生指数	25819	128	+0.50%
AH比价	123.15	121.58	+1.29%
道琼斯指数	48731	596	+1.24%
纳斯达克指数	23613	306	+1.31%
标普500	6932	98	+1.43%

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	4657.0	2058	+106.4	+2.79%
IF次月	4642.0	144	+91.4	+2.04%
IF下季	4638.4	3978	+113.6	+2.51%
IF隔季	4591.0	577	+115.0	+2.57%
IH当月	3048.0	487	+46.4	+1.45%
IH次月	3047.2	42	+45.6	+1.70%
IH下季	3051.4	1104	+49.2	+1.64%
IH隔季	3043.4	165	+50.8	+1.70%
IC当月	7456.4	2337	+317.6	+4.86%
IC次月	7415.4	268	+276.6	+3.93%
IC下季	7388.0	4781	+337.2	+4.78%
IC隔季	7204.2	980	+345.4	+5.04%
IM当月	7595.0	3285	+310.6	+4.97%
IM次月	7530.0	448	+245.6	+3.39%
IM下季	7472.4	7529	+330.4	+4.63%
IM隔季	7234.0	1381	+330.6	+4.79%

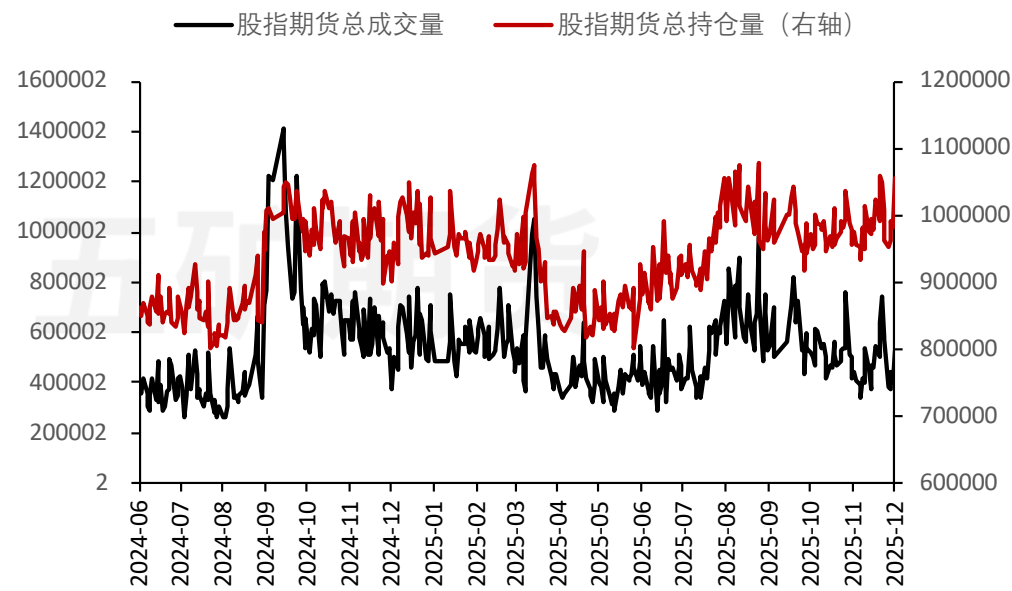
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图1：大盘成交量（亿元）和点位



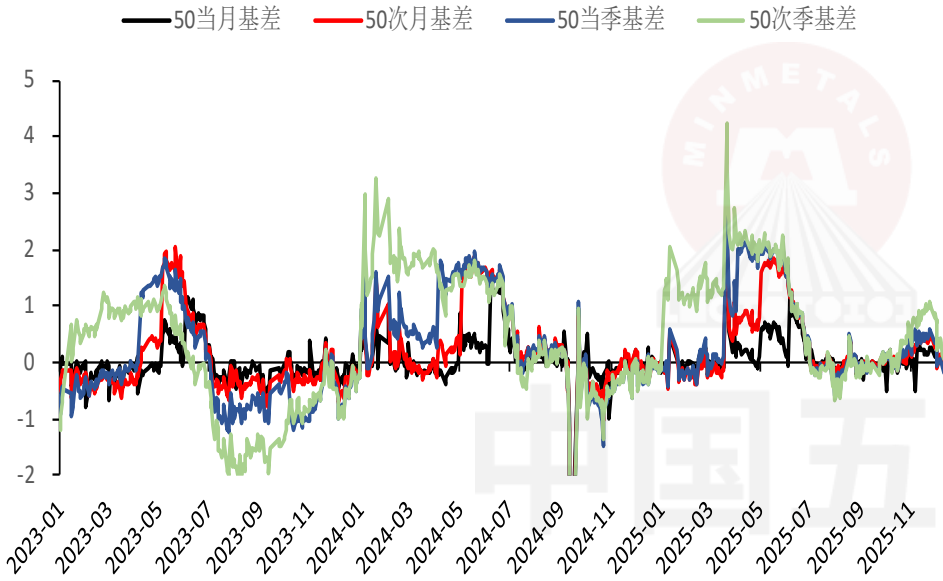
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：股指期货总成交和持仓（手）



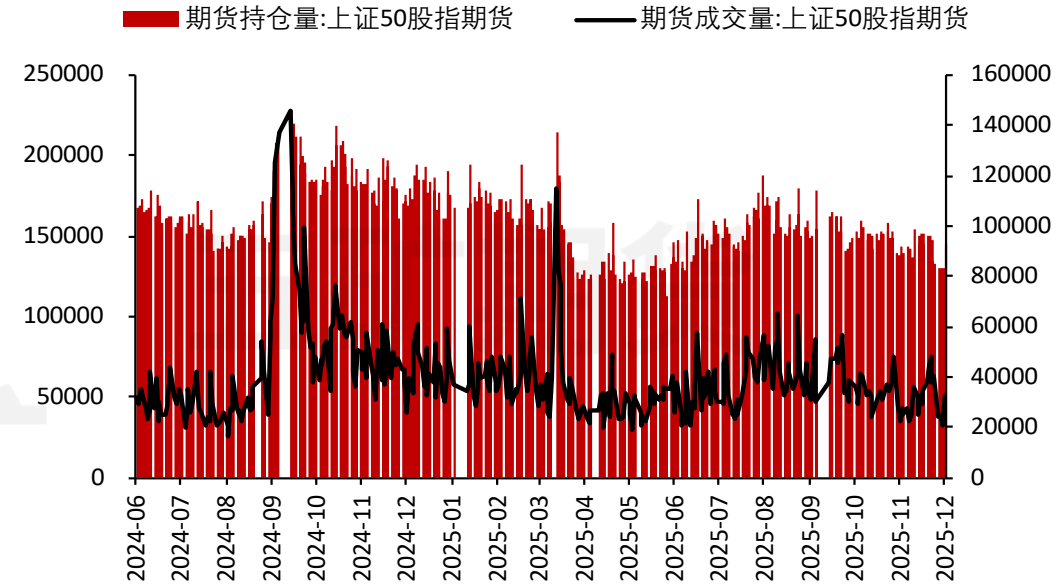
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



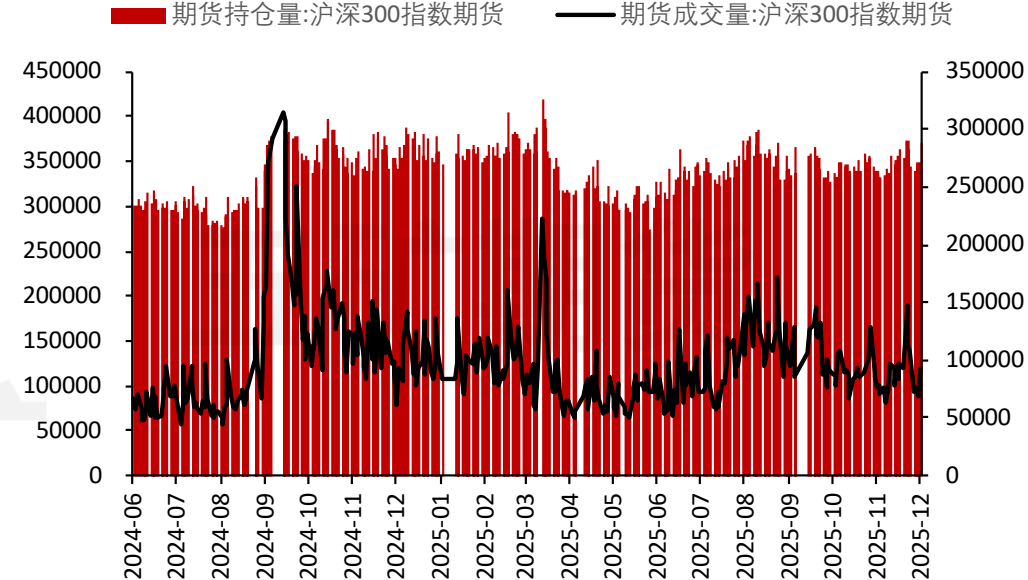
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图5：IF合约贴水率



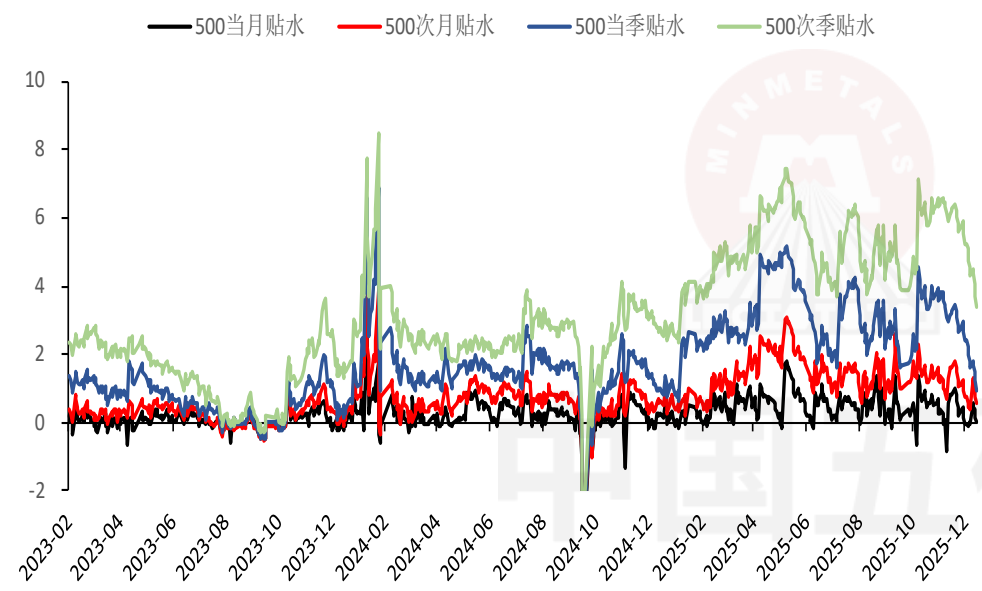
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图6：股指期货总成交和持仓（手）



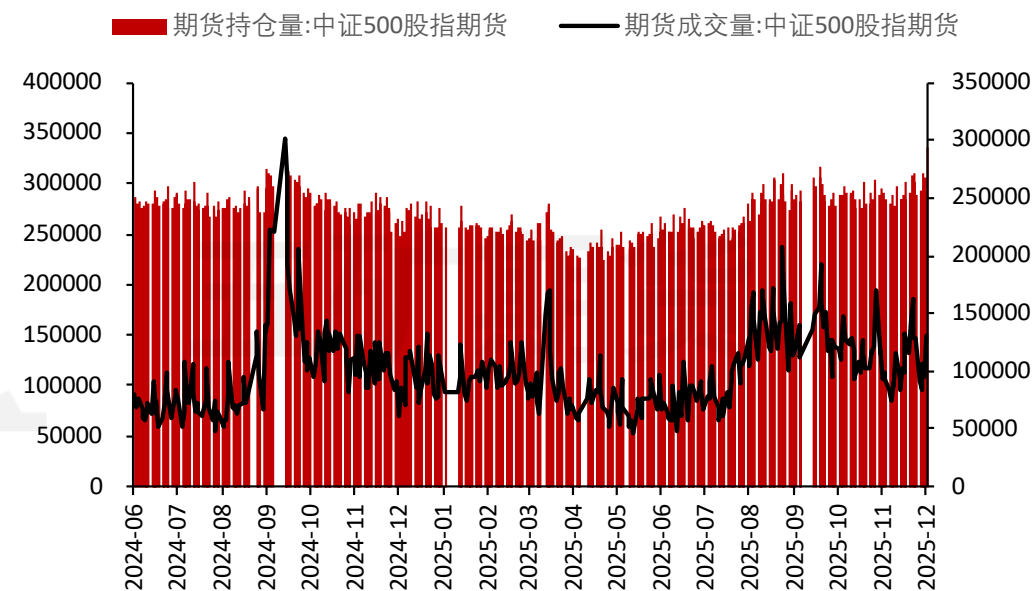
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图7：IC合约贴水率



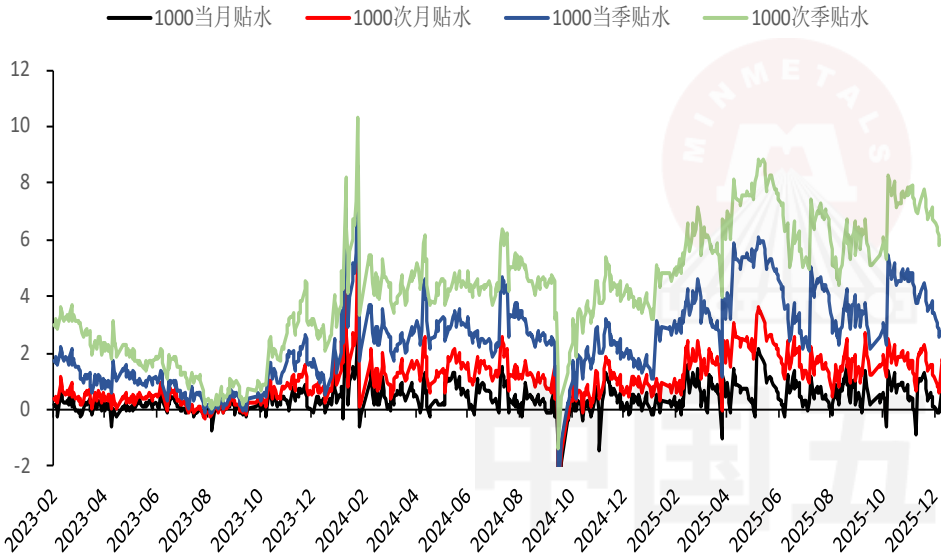
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：股指期货总成交和持仓（手）



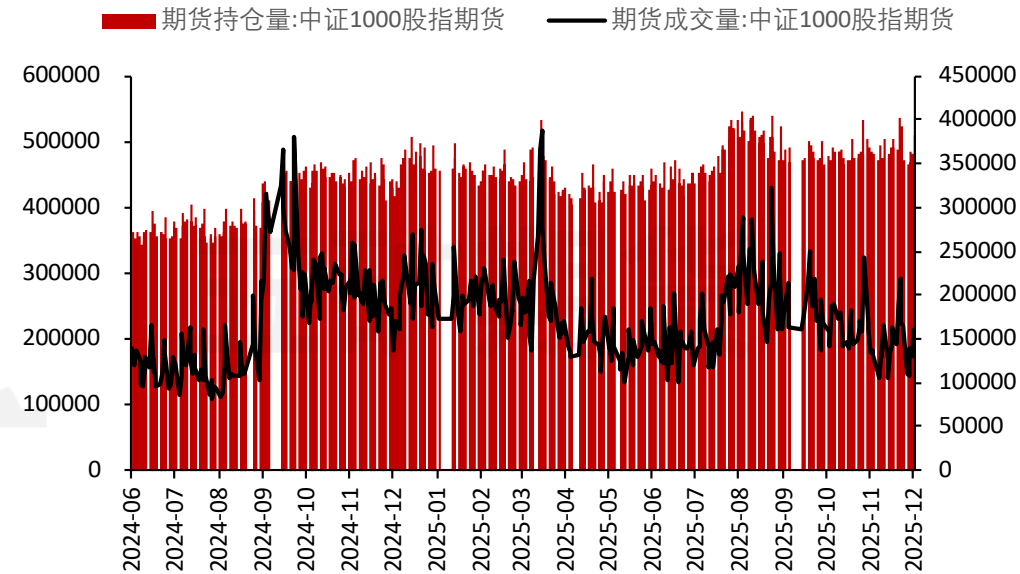
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图9：IM合约贴水率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

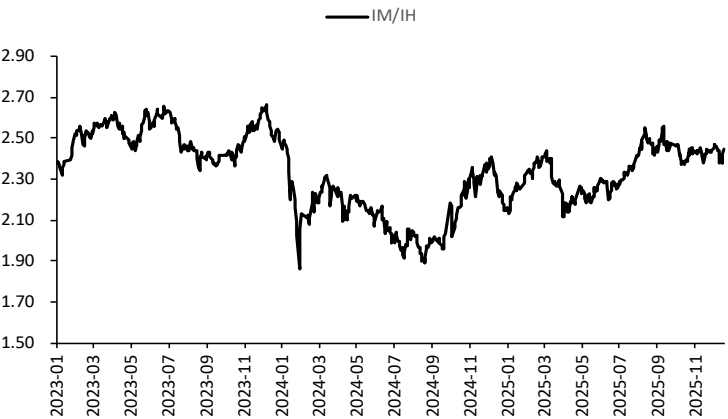
图10：股指期货总成交和持仓（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

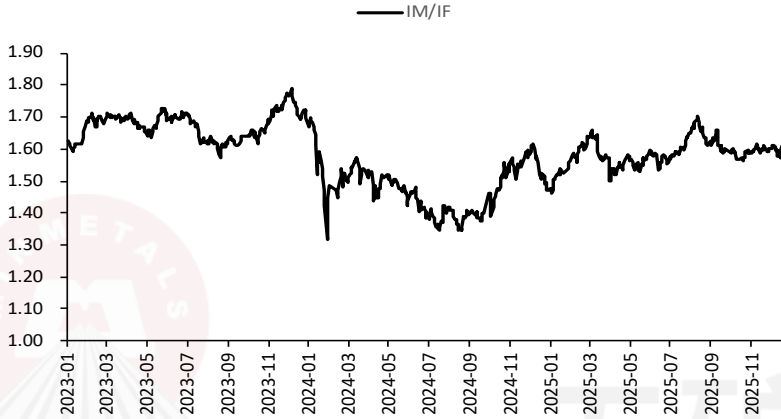
主力合约比值

图11：IM/IH主力比值



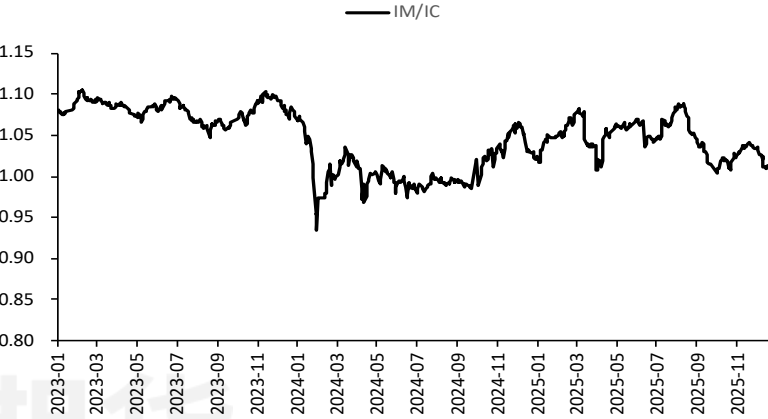
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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



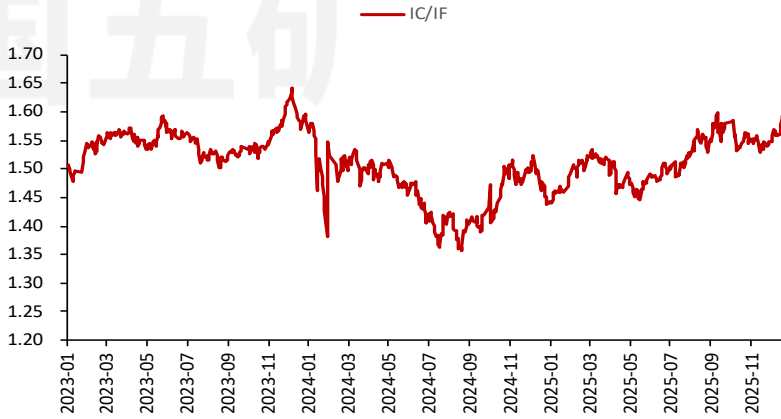
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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

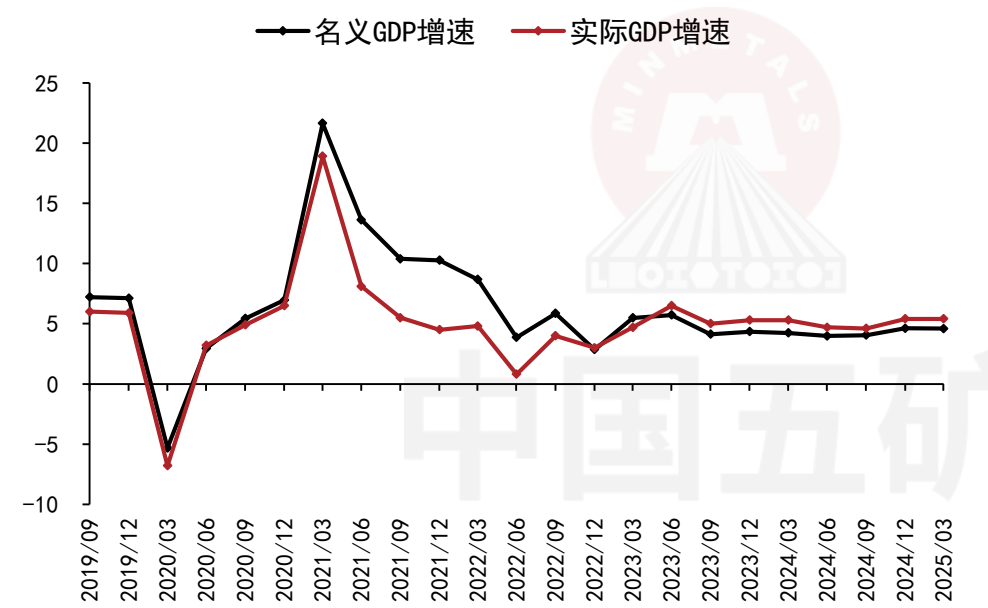


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

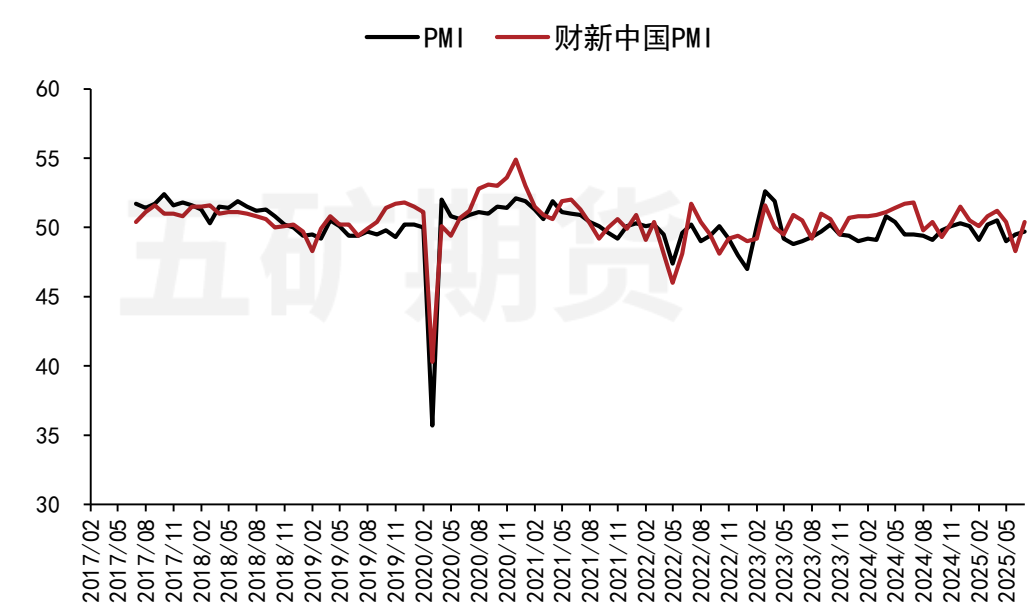
经济与企业盈利

图17: GDP增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

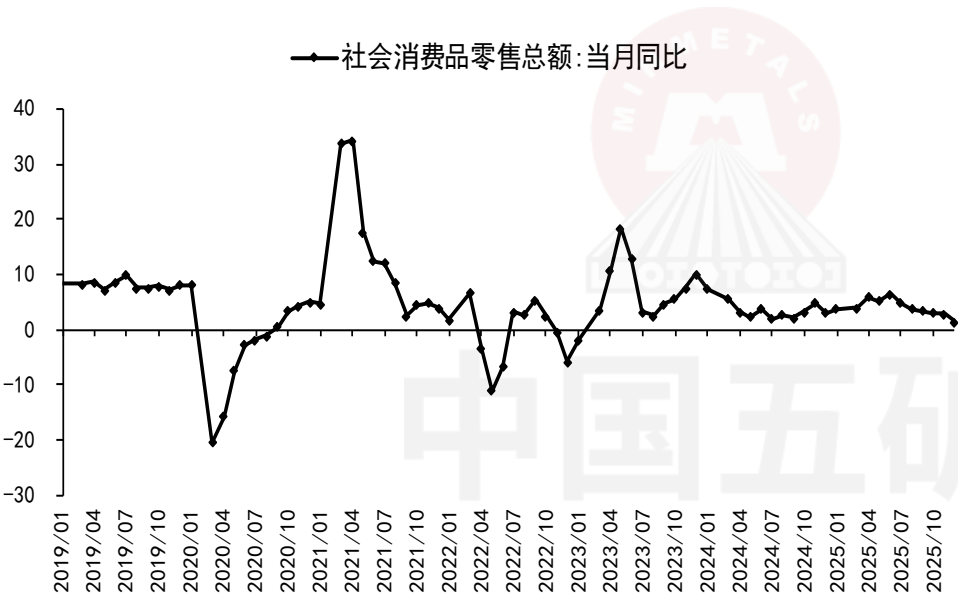
图18: PMI



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

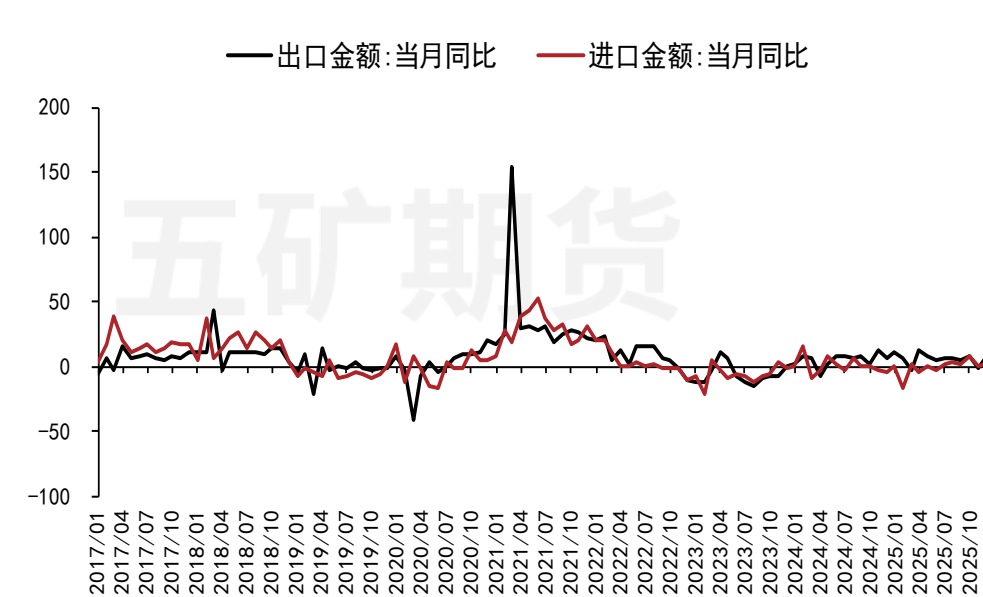
2025年第三季度GDP实际增速4.8%，预期4.76%，前值5.2%。
11月官方制造业PMI为49.2，前值49.0，考虑到国庆假期的影响，基本符合季节性走势。

图19：消费增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

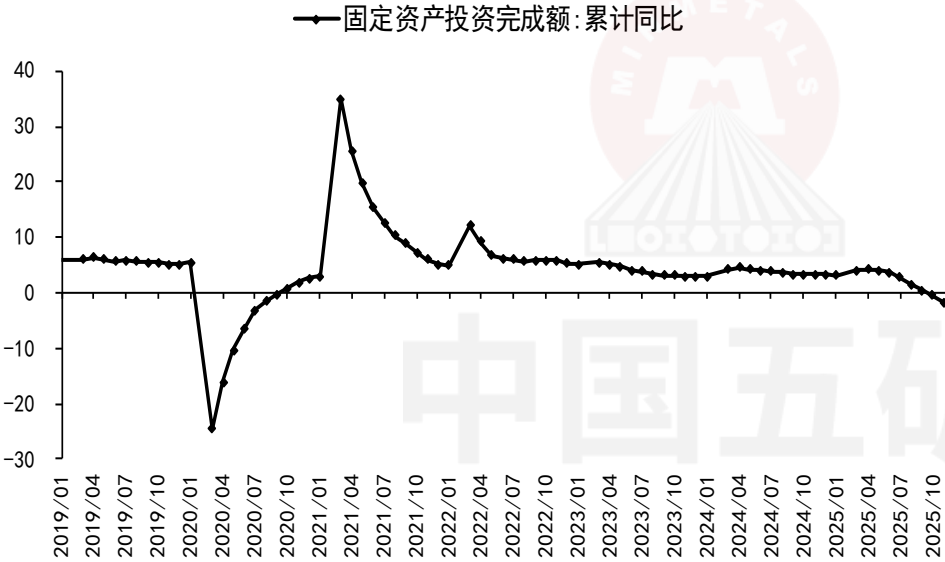
图20：进出口增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

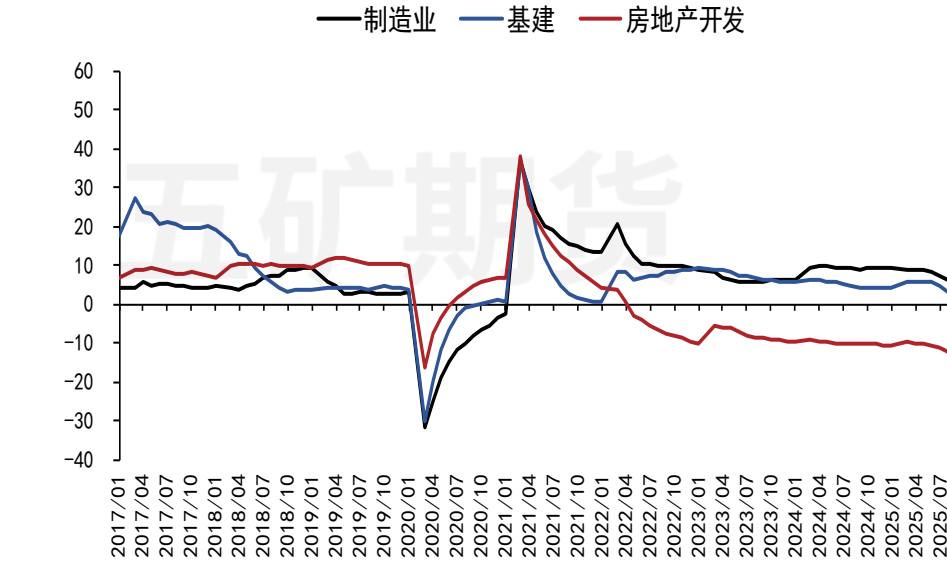
2025年11月份消费增速1.3%，前值2.9%，连续6个月回落。
2025年11月份美元计价出口同比增长5.9%，前值-1.1%，主要来自于对欧盟出口的环比改善。

图21：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

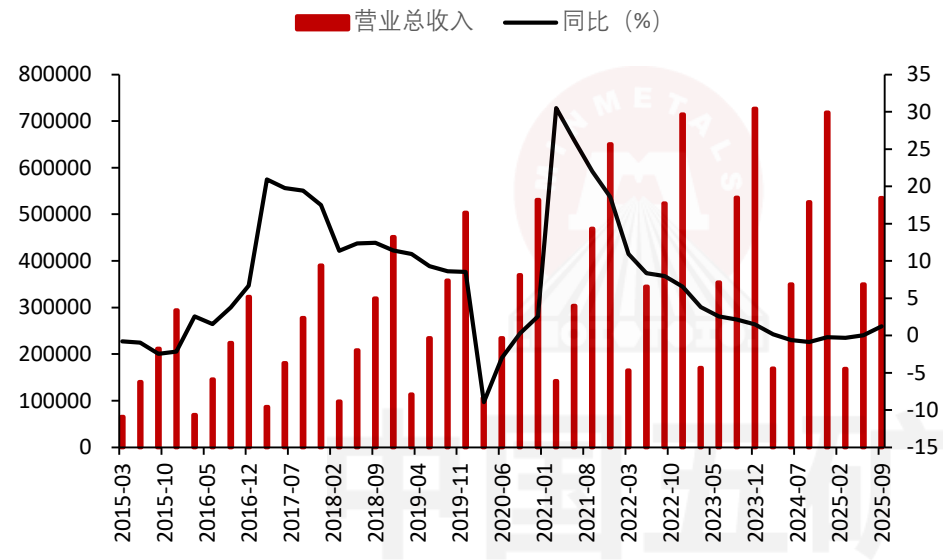
图22：制造业、房地产、基建投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

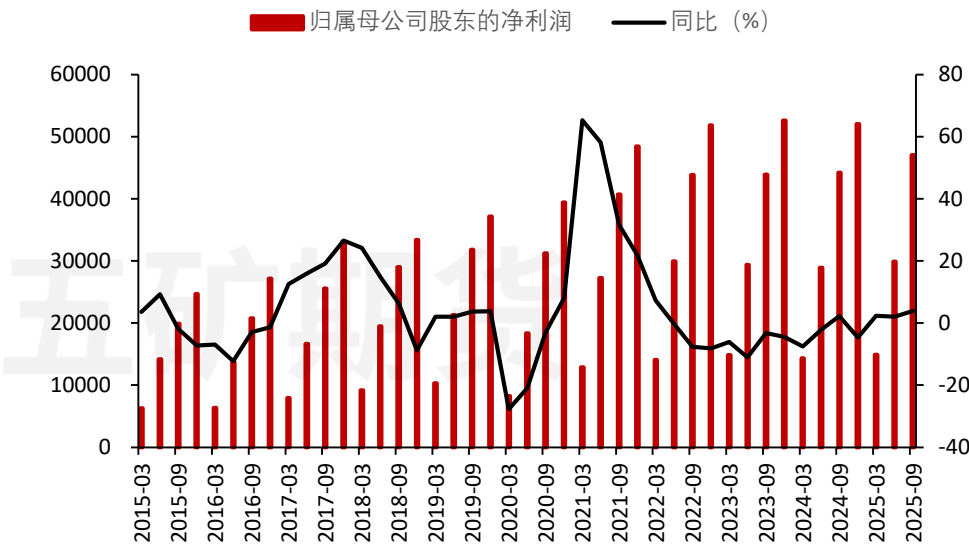
2025年11月份投资增速-2.6%，前值-1.7%。其中制造业投资增长1.9%，房地产投资-15.9%，基建投资（不含电力）增长-1.1%，增速均延续回落态势；

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（%）



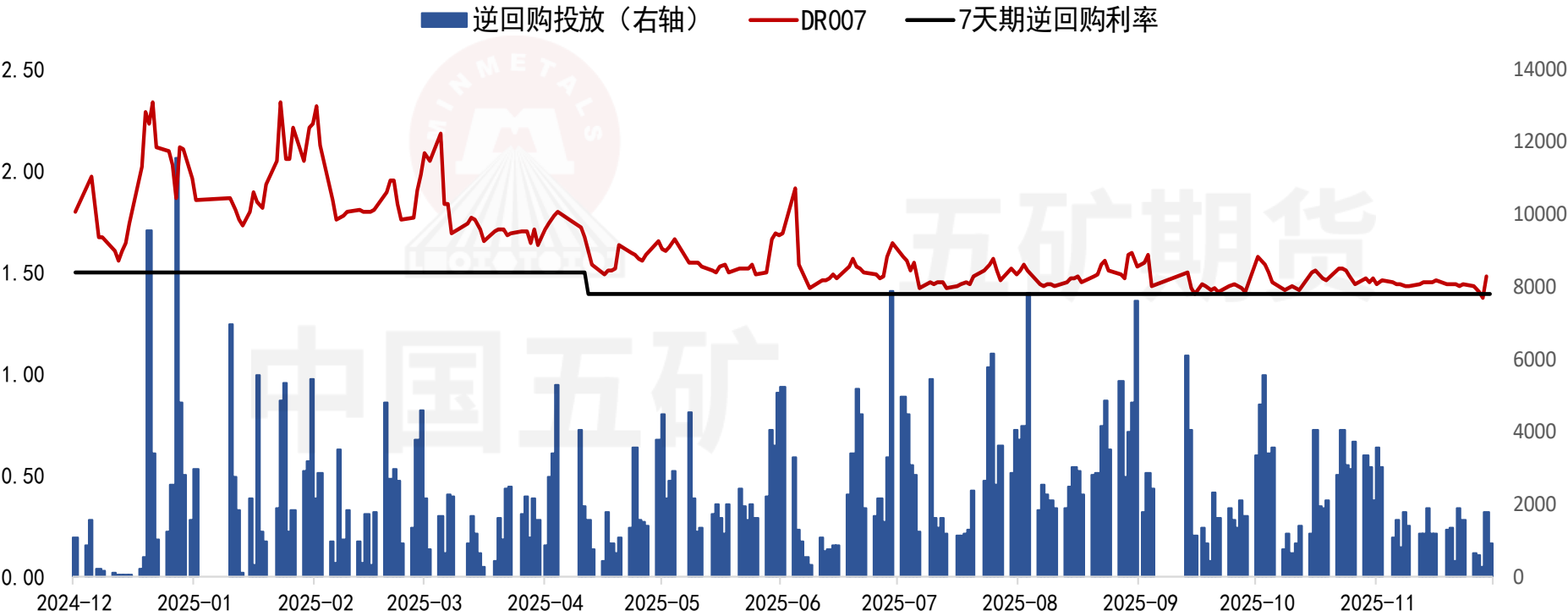
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图26：3年期AA-利率（%）



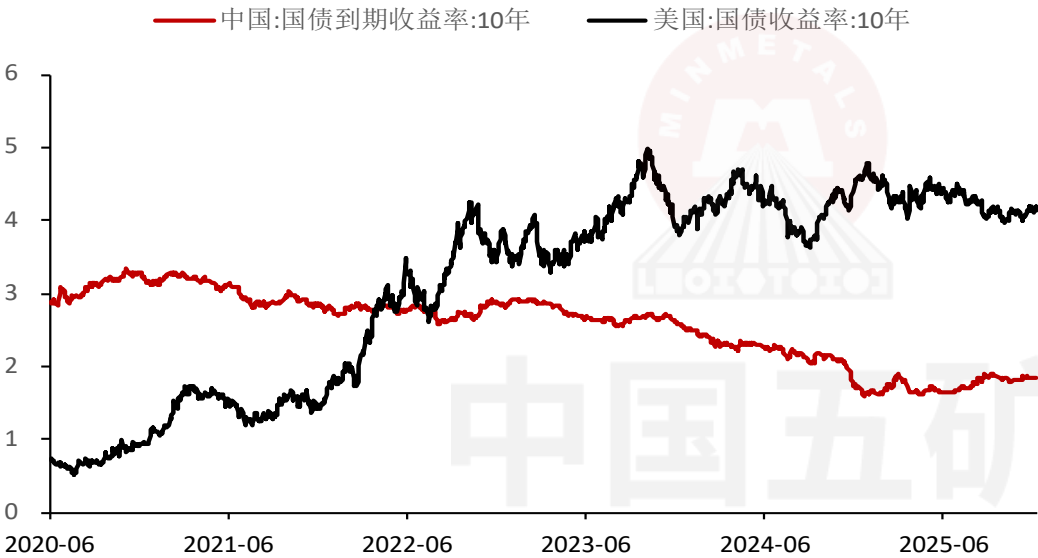
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



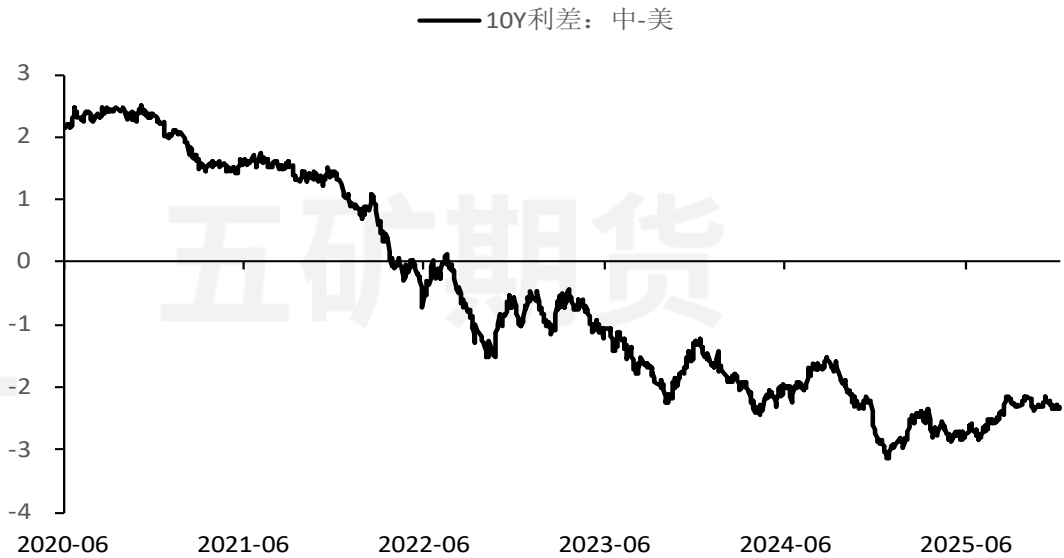
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图28：中美10年债利率对比（%）



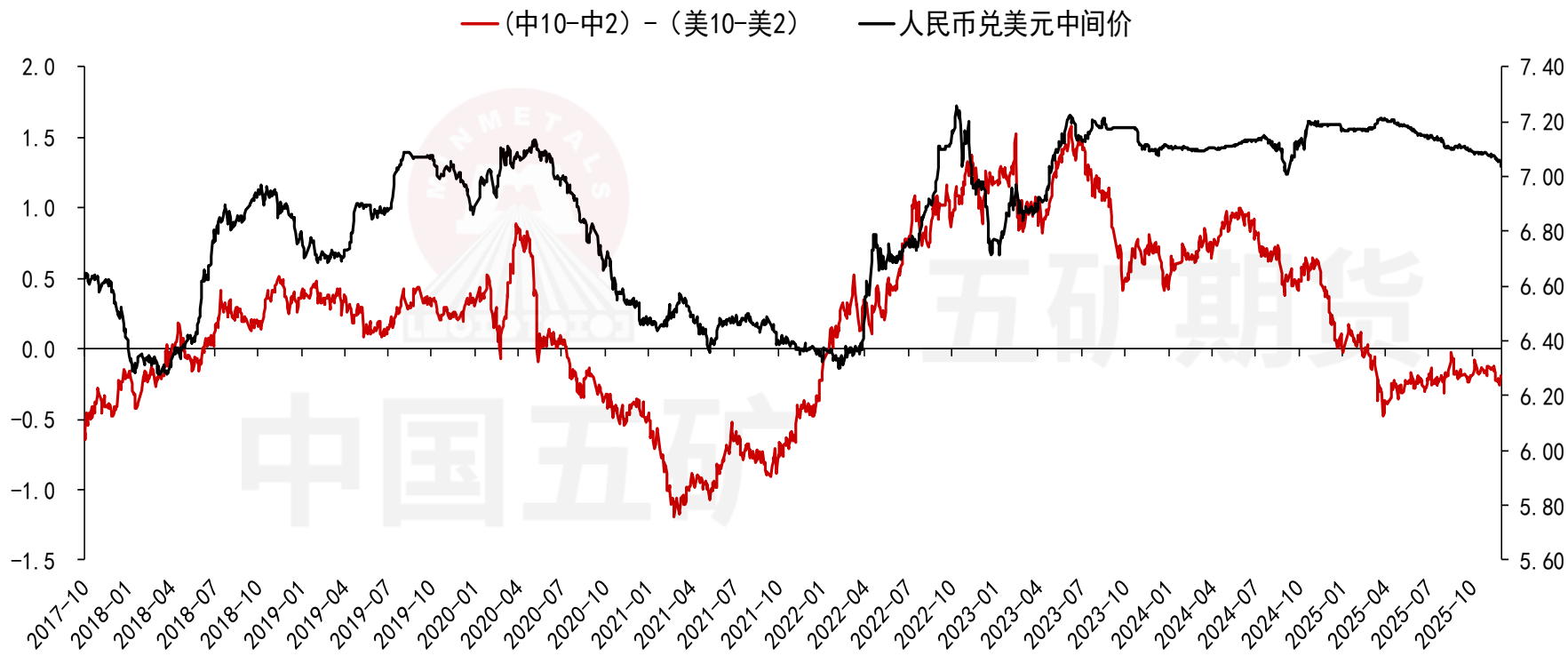
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图29：中美10年债利差（%）



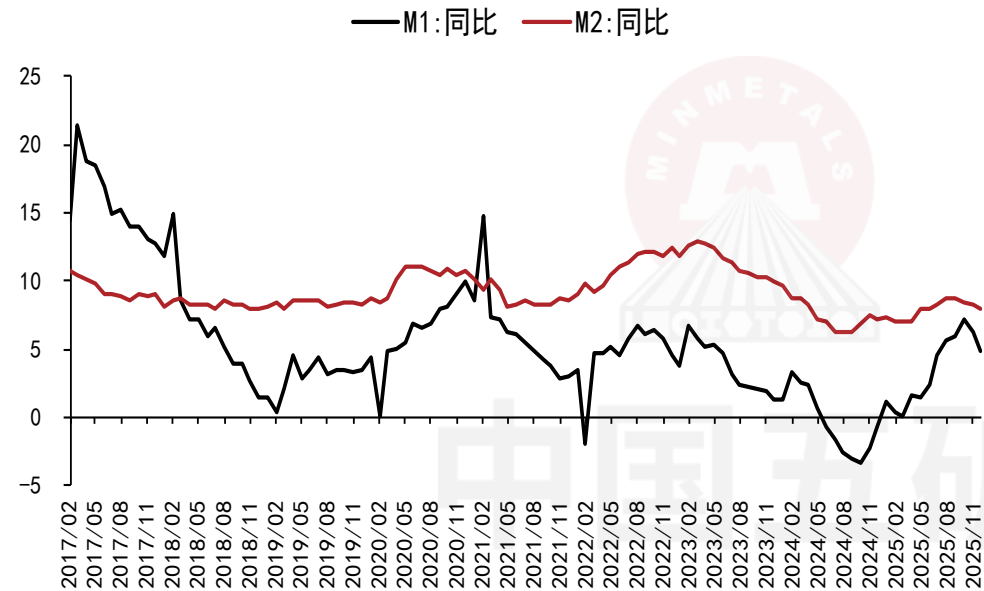
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：中美流动性与汇率走势



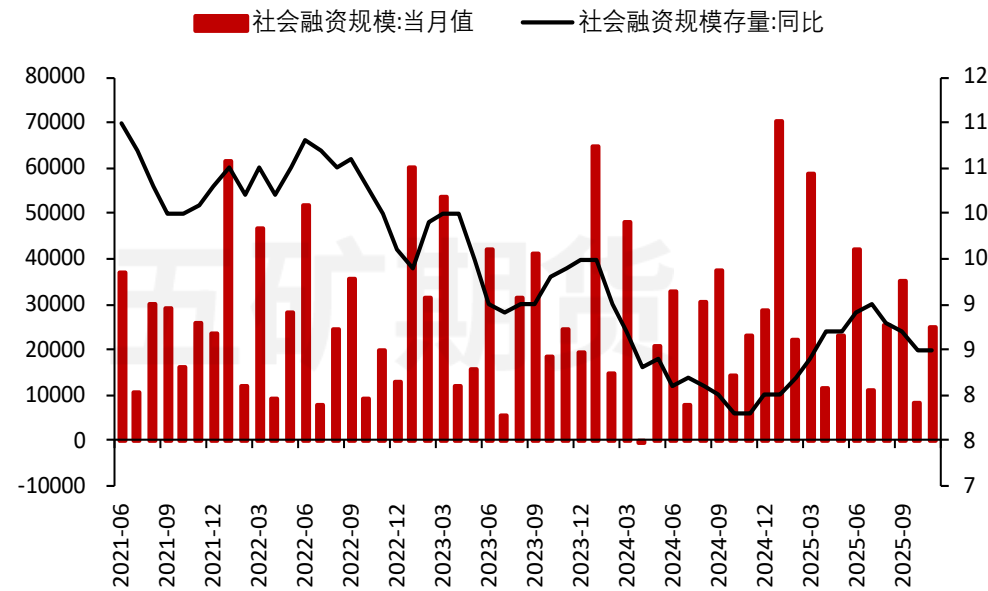
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31：M1和M2增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

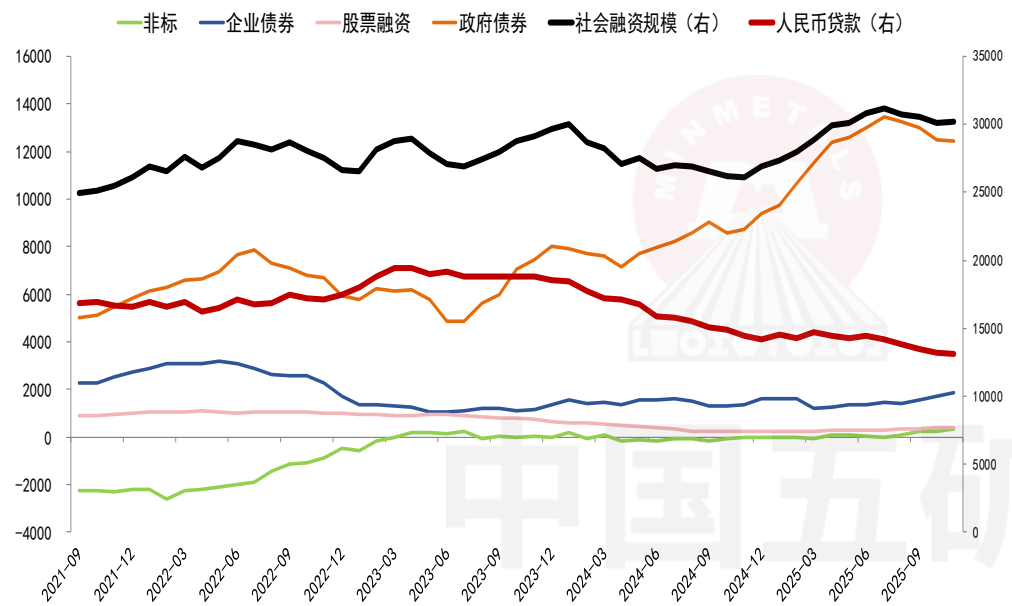
图32：社会融资规模（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

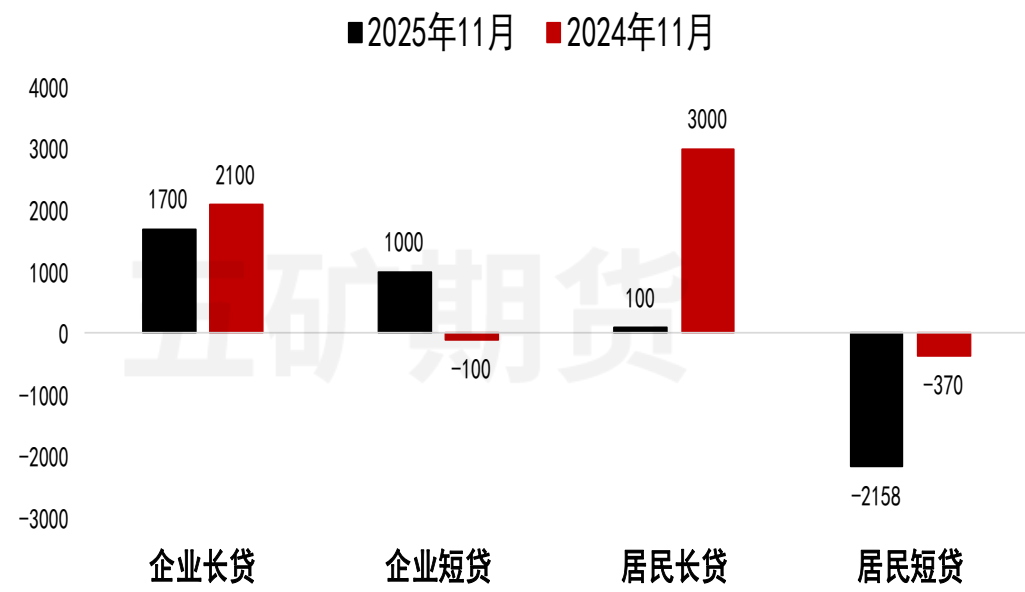
2025年11月份M1增速4.9%，前值6.2%。M2增速8.2%，前值8.0%，主要受基数及财政转移支付减少的影响。2025年11月份社融增量24885亿元，同比增加1597亿元，企业中短期融资增长是主要原因。

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）

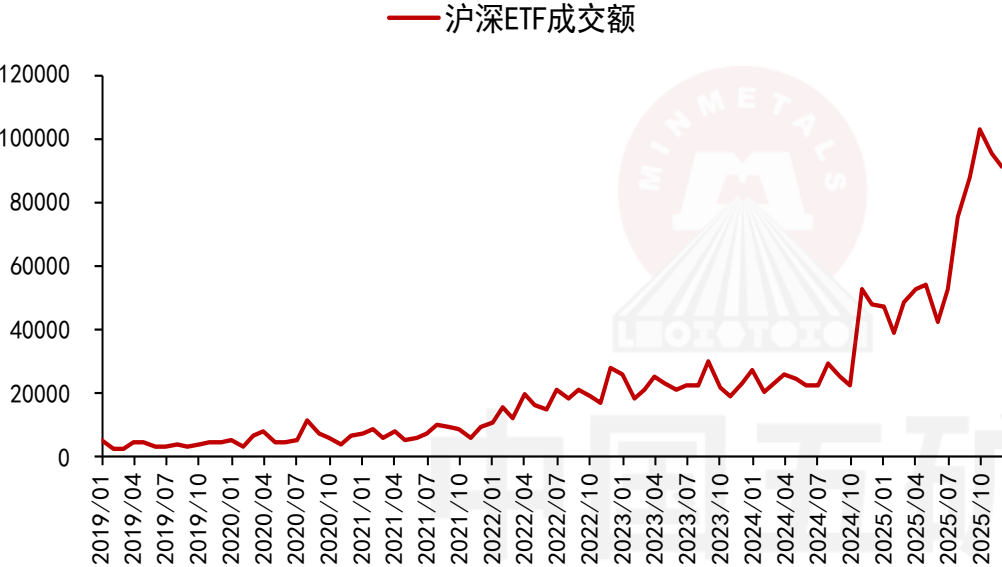


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

05

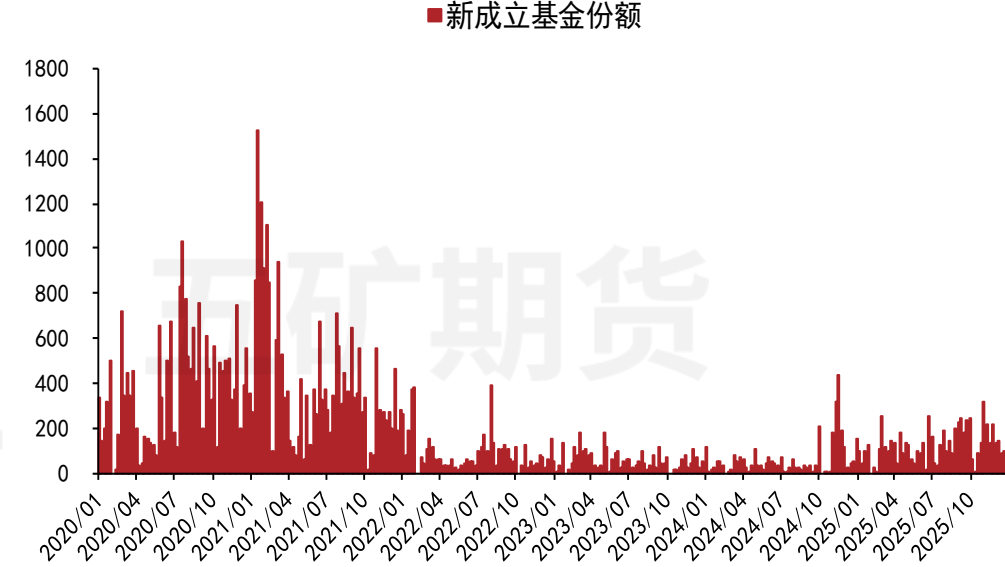
资金面

图35：沪深ETF成交额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

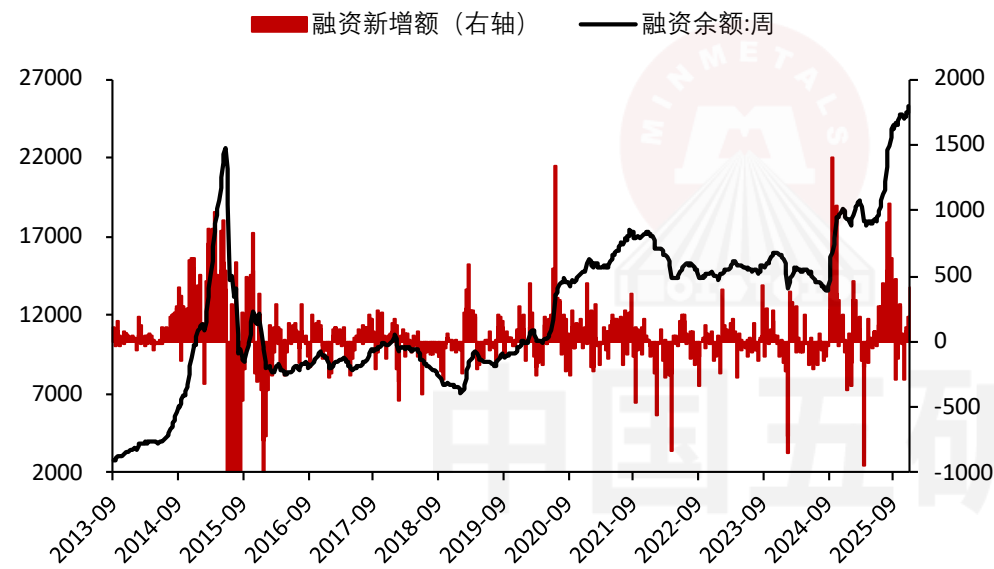
图36：新成立偏股型基金份额（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

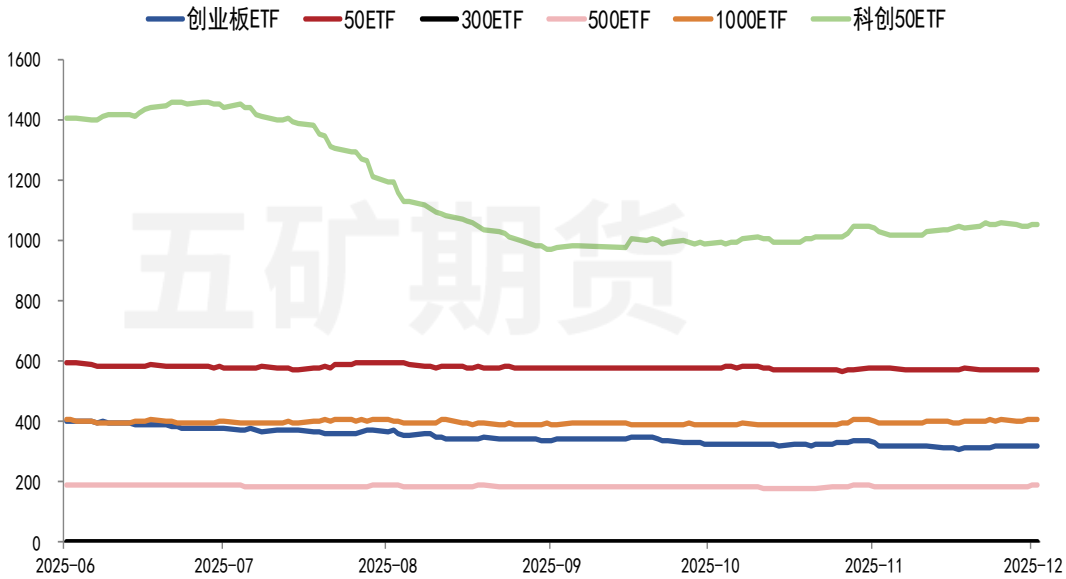
本周偏股型基金份额新成立134.1亿份左右，近期稍有回落。

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

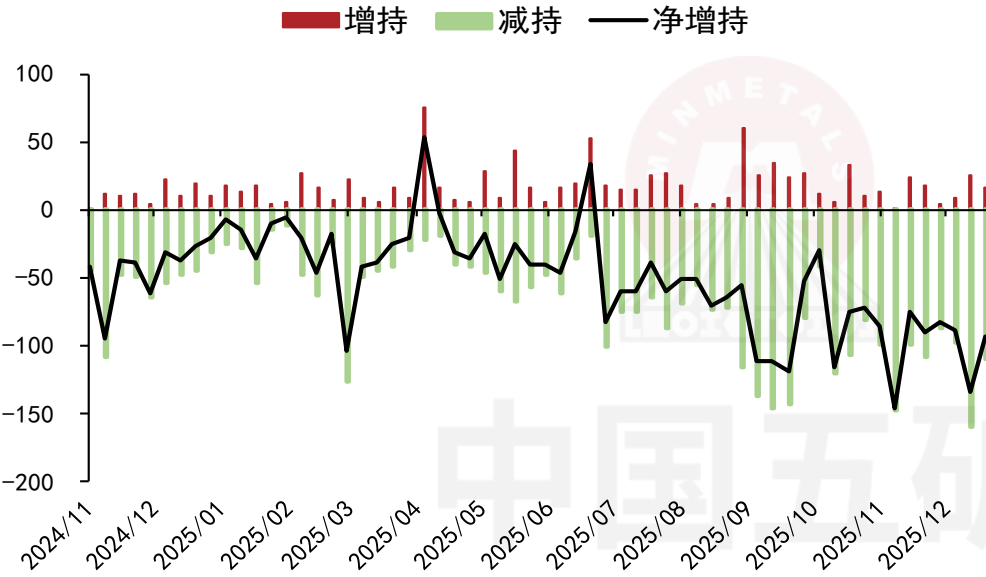
图38：主要ETF申赎（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

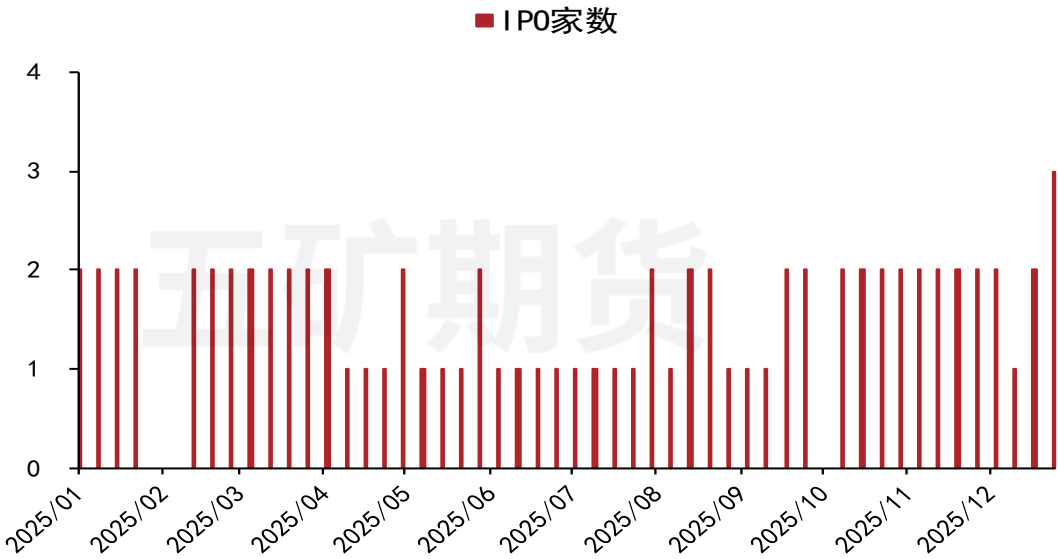
本周两市融资新增413.43亿元左右，最新余额25284.67亿元。

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）



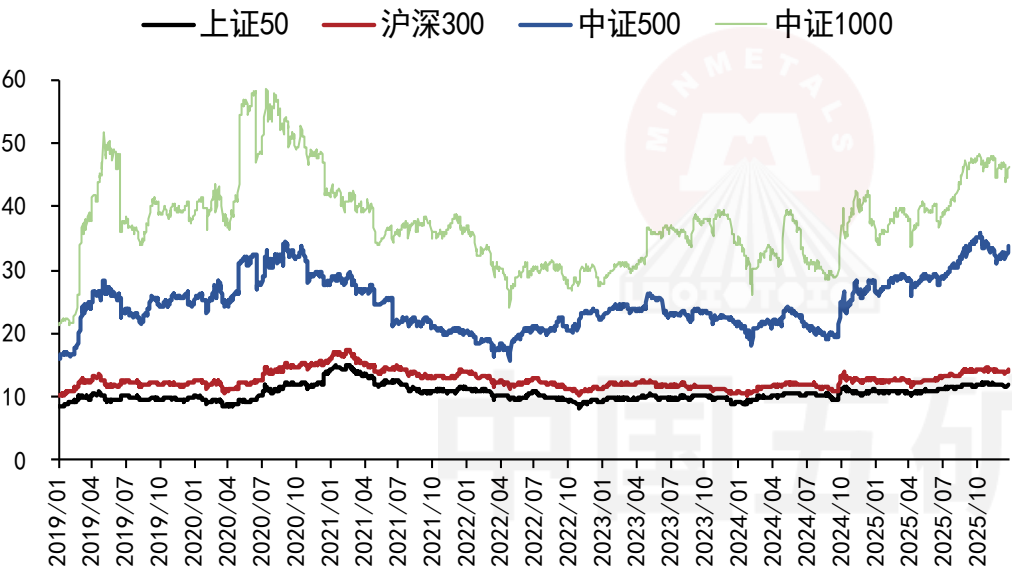
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周重要股东净增持-89元，净减持规模持续位于高位。IPO批文数量1个。

06

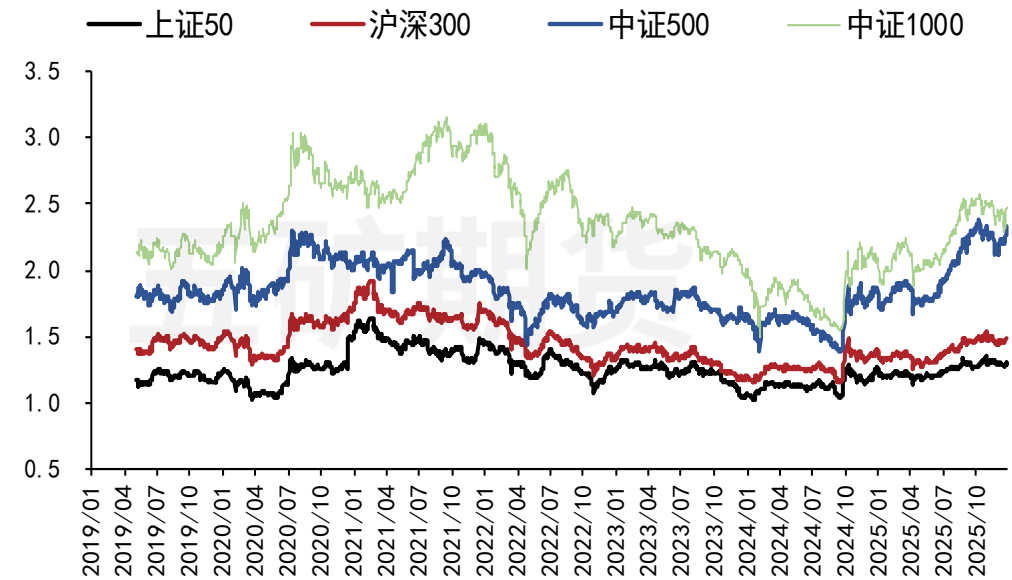
估值

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11.78，沪深300为14.15，中证500为33.83，中证1000为46.37。
市净率（LF）：上证50为1.29，沪深300为1.49，中证500为2.33，中证1000为2.48。

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