



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

# 年初配置资金有望入场，逢低做多

## 股指月报

2025/01/04



MINMETALS  
FUTURES

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

**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

---

# 月度评估及策略推荐

- ◆ 重要消息：1、特朗普称抓获委内瑞拉总统马杜罗及其夫人并带离委内瑞拉；2、“十五五”开局之年多型新火箭将首飞并挑战回收；3、元旦假期，恒生指数及纳斯达克中国金龙指数大涨；4、国家集成电路基金在中芯国际H股的持股比例从4.79%升至9.25%；5、离岸人民币兑美元升破6.97，最高升至6.9678，创2023年5月以来新高。
- ◆ 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、12月官方制造业PMI为50.1，前值49.2，生产和订单均有所改善；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小幅反弹，信用利差小幅扩大，流动性临近年末转紧。
- ◆ 小结：年初机构配置资金有望重新流入市场，加之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。

# 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	0	-1	-1	+2	0
简评	贴水已处于合理水平	估值恢复正常水平	经济数据仍较弱，但有改善预期	实体经济部门社融增速处于相对低位	资金面持续宽松	无
小结	年初机构配置资金有望重新流入市场，加之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	3968.84	5.16	+0.13%
深证成指	13525.02	-78.87	-0.58%
科创50	1344.20	-1.63	-0.12%
创业板指	3203.17	-40.70	-1.25%
沪深300	4629.94	-27.30	-0.59%
上证50	3031.13	-14.28	-0.47%
中证500	7465.57	6.74	+0.09%
中证1000	7595.28	-10.25	-0.13%
恒生指数	26338	520	+2.01%
AH比价	120.89	122.46	-1.28%
道琼斯指数	48063	-648	-1.33%
纳斯达克指数	23236	-357	-1.52%
标普500	6858	-71	-1.03%

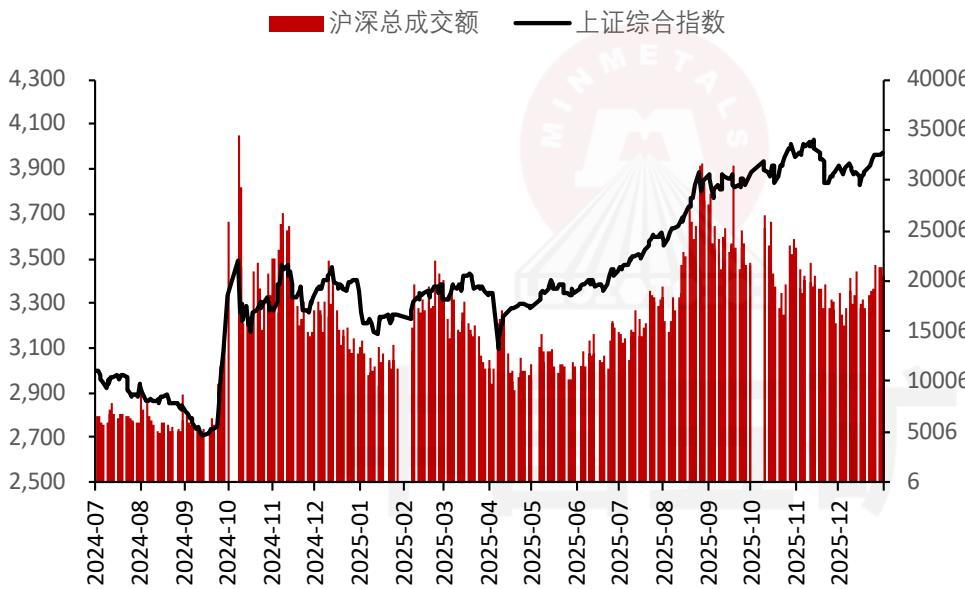
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

名称	点位	成交额(亿元)	涨跌(点)	涨跌幅
IF当月	4622.2	1151	-32.0	-0.69%
IF次月	4609.6	113	-31.2	-0.67%
IF下季	4599.8	2473	-36.2	-0.78%
IF隔季	4555.0	332	-34.0	-0.74%
<hr/>				
IH当月	3026.0	293	-22.4	-0.73%
IH次月	3025.2	30	-22.6	-0.74%
IH下季	3025.0	761	-27.6	-0.90%
IH隔季	3016.4	105	-28.8	-0.95%
<hr/>				
IC当月	7455.6	1267	-0.2	-0.00%
IC次月	7407.8	292	-8.8	-0.12%
IC下季	7362.8	2837	-23.4	-0.32%
IC隔季	7175.4	634	-36.8	-0.51%
<hr/>				
IM当月	7581.4	1720	-15.2	-0.20%
IM次月	7504.4	370	-31.8	-0.42%
IM下季	7436.2	4320	-41.2	-0.55%
IM隔季	7198.0	764	-50.6	-0.70%

资料来源：WIND、五矿期货研究中心

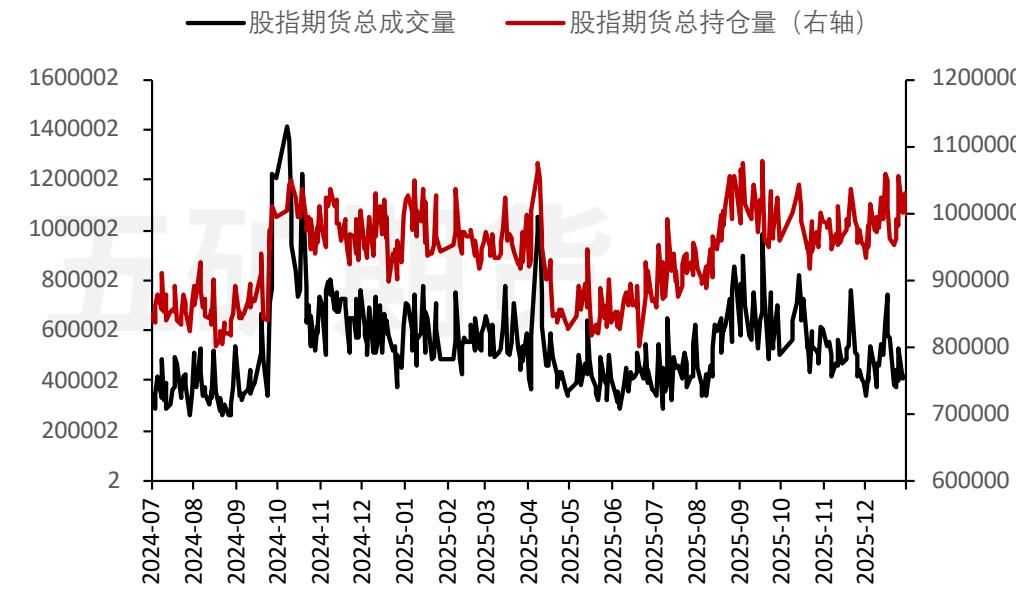
# 期现成交对比

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）



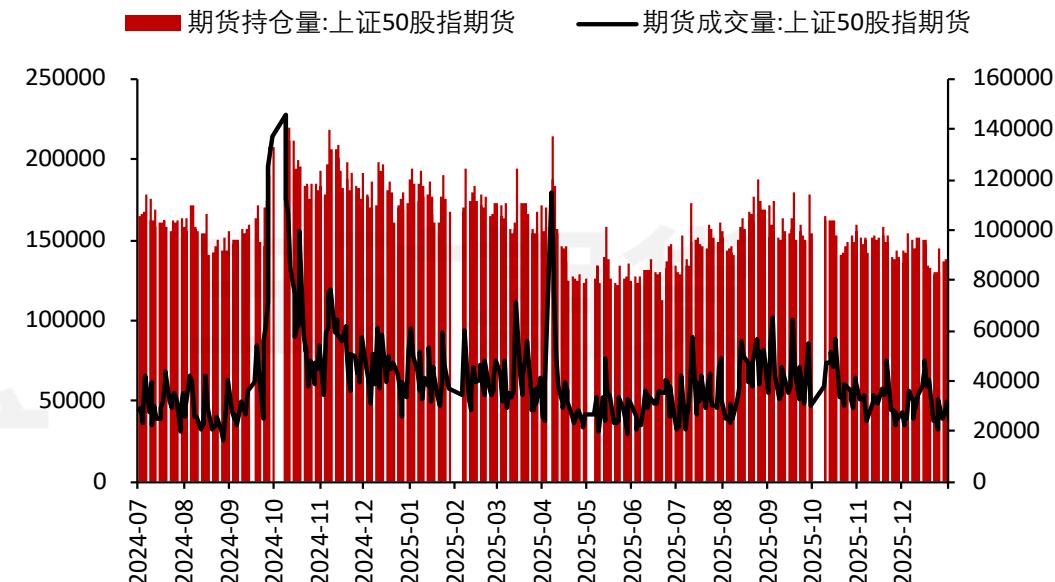
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

# IH持仓与基差

图3：IH合约贴水率



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

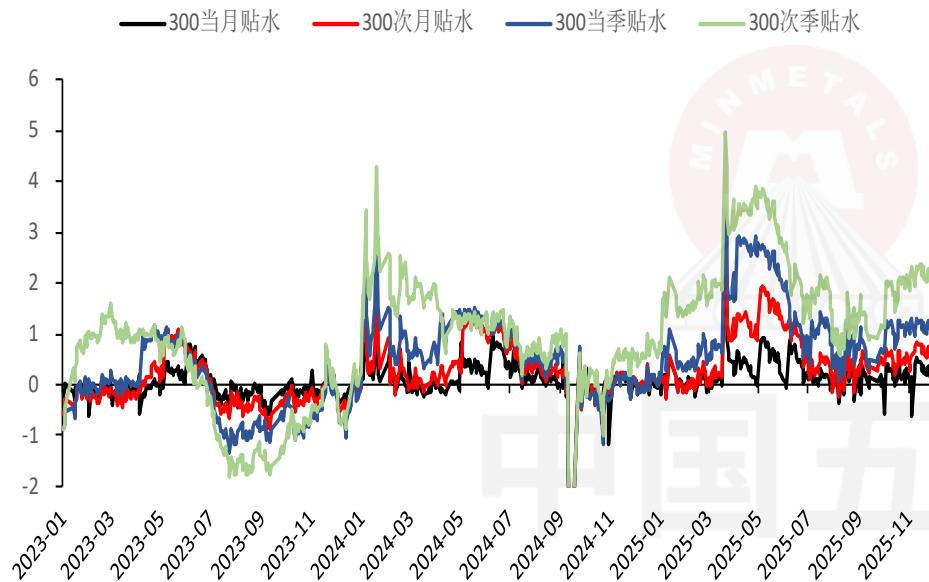
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

# IF持仓与基差



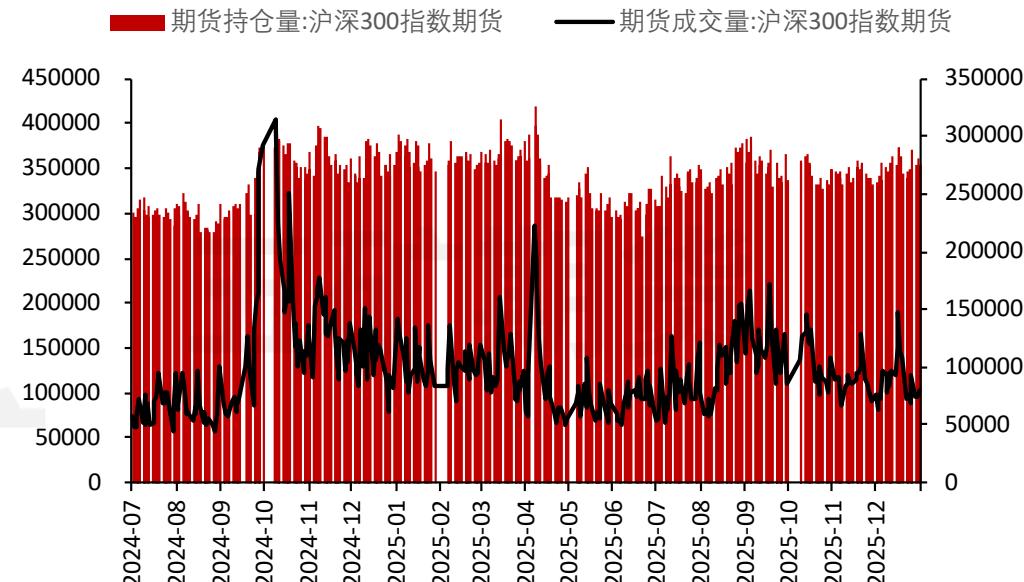
五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD  
中国五矿

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

# IC持仓与基差



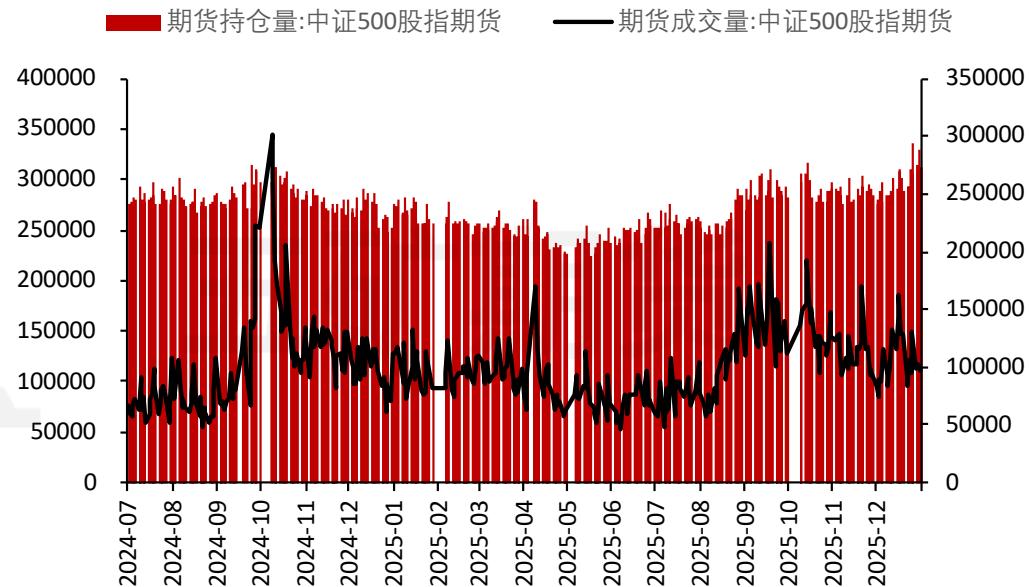
五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD  
中国五矿

图7：IC合约贴水率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

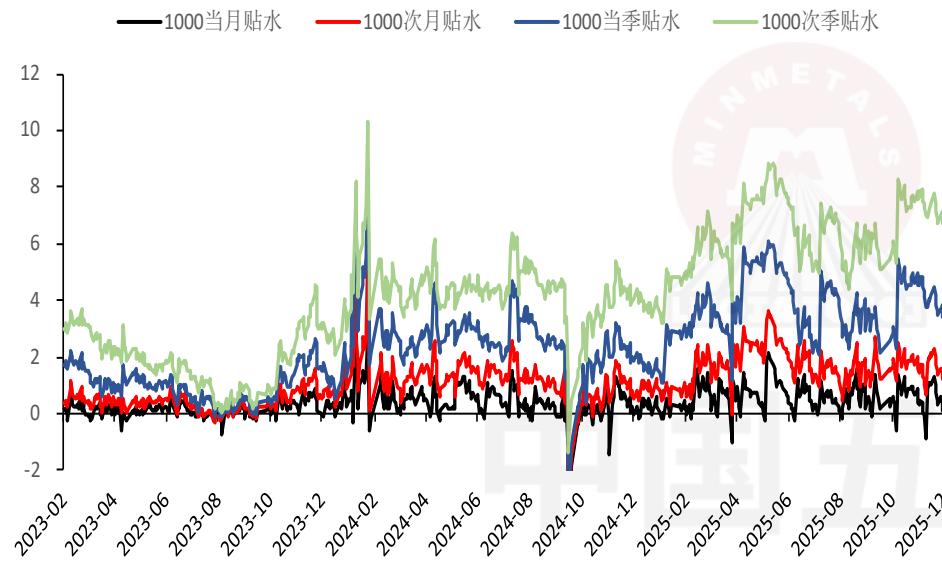
图8：股指期货总成交和持仓（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

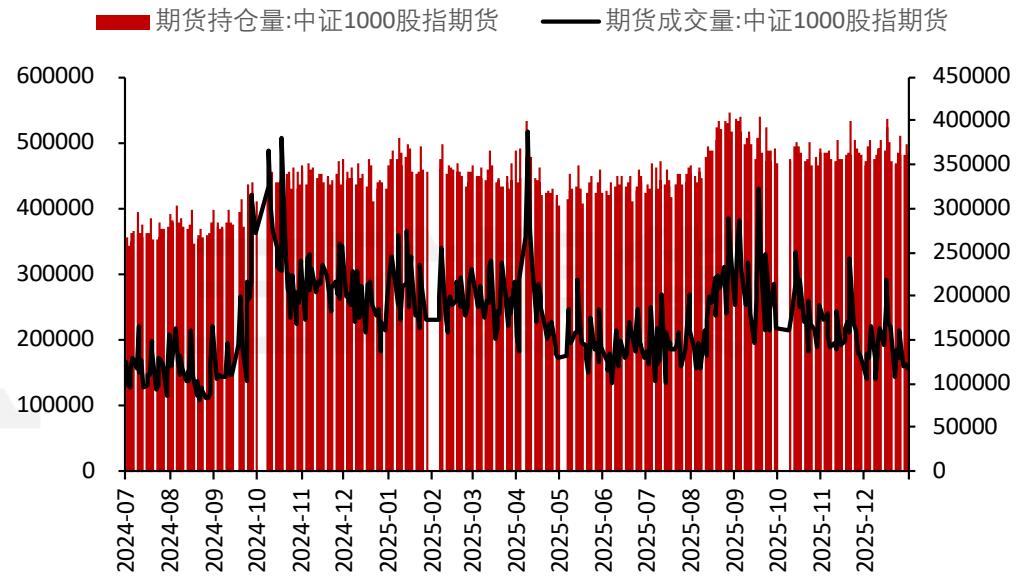
# IM持仓与基差

图9：IM合约贴水率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

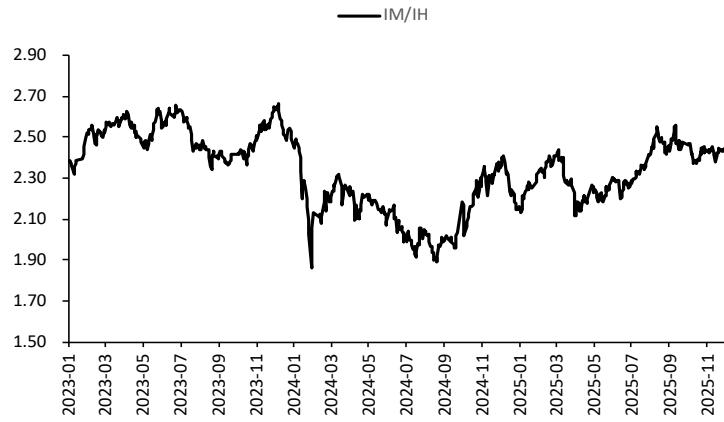
图10：股指期货总成交和持仓（手）



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



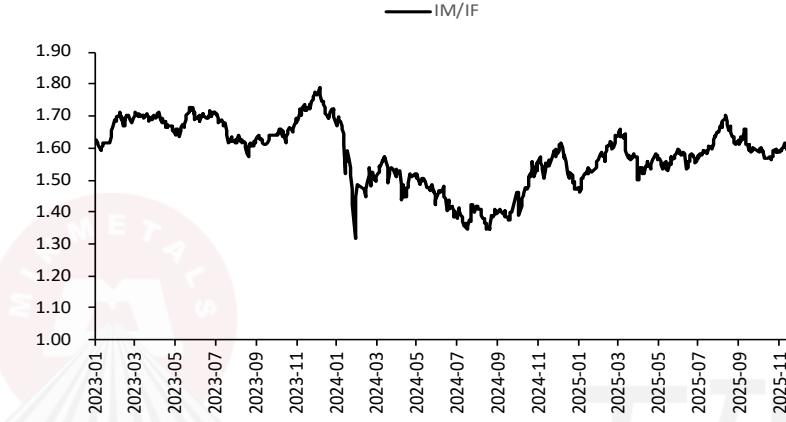
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图14: IC/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



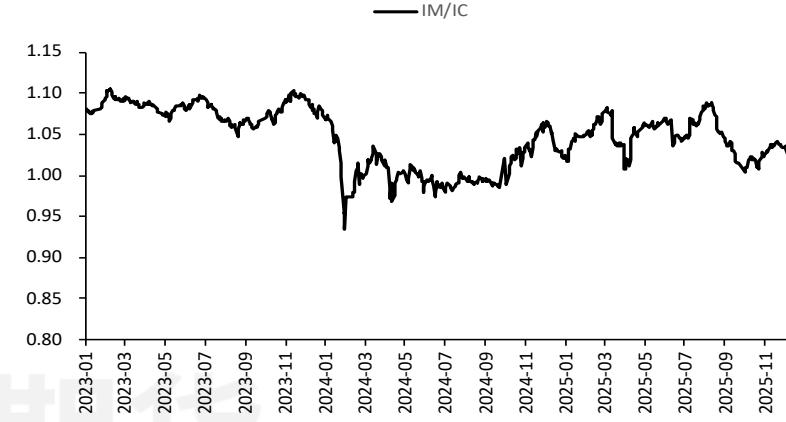
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图15: IC/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

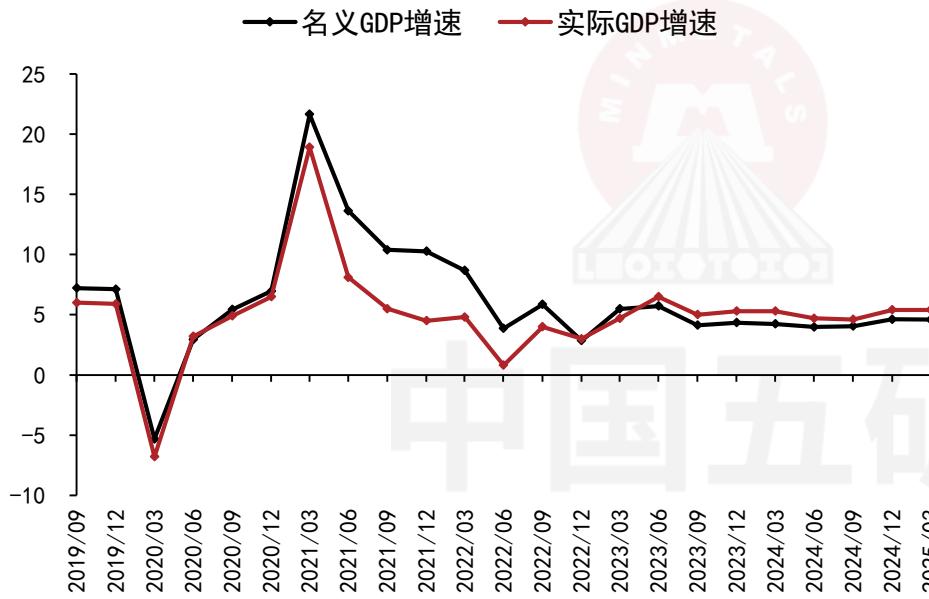


资料来源: WIND、五矿期货研究中心

03

## 经济与企业盈利

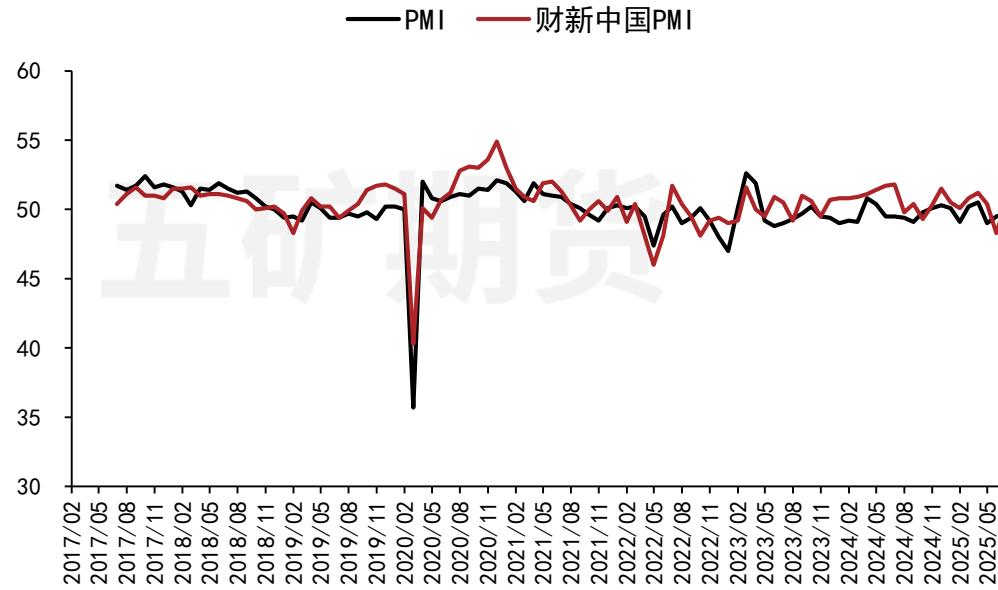
图17: GDP增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

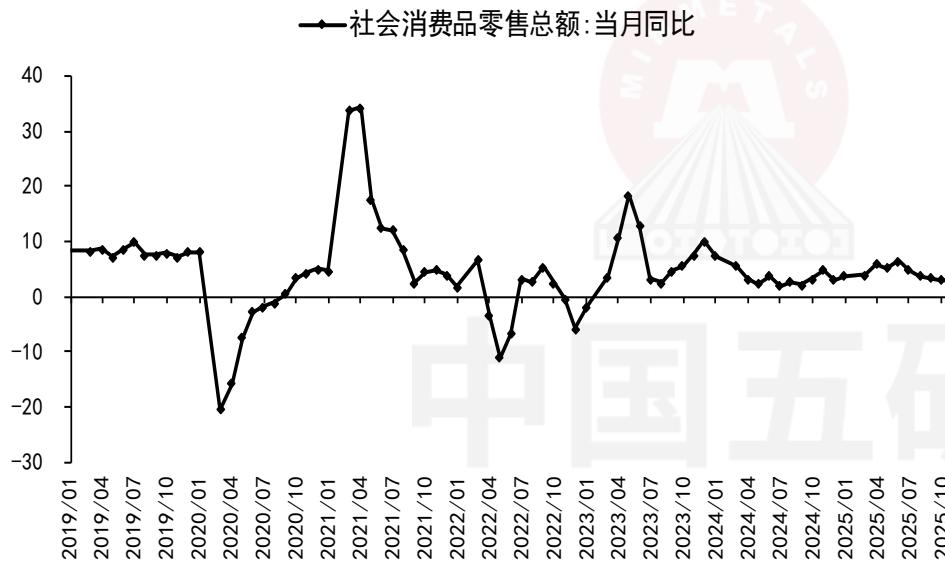
2025年第三季度GDP实际增速4.8%，预期4.76%，前值5.2%。  
 12月官方制造业PMI为50.1，前值49.2，生产和订单均有所改善。

图18: PMI



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图19：消费增速（%）



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。

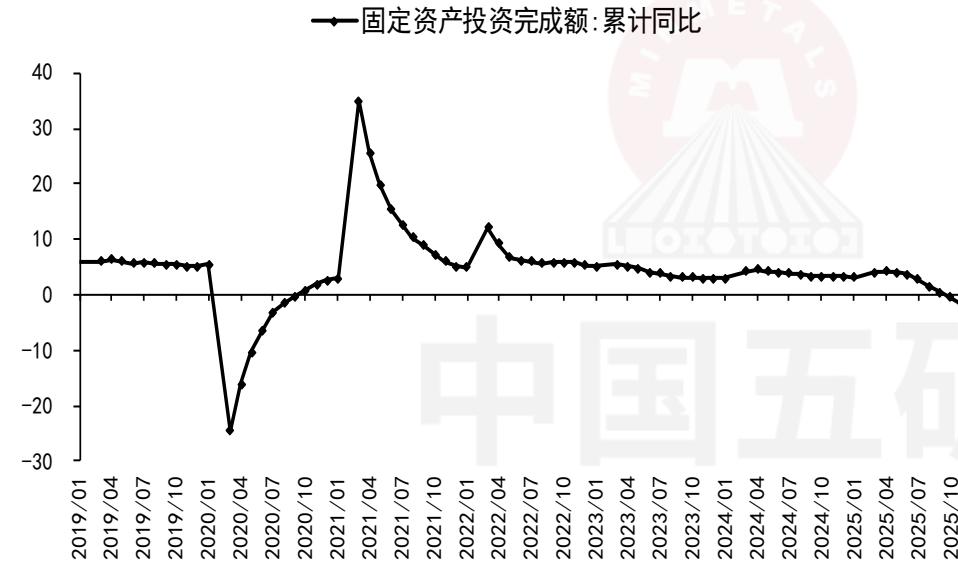
2025年11月份美元计价出口同比增长5.9%，前值-1.1%，主要来自于对欧盟出口的环比改善。

图20：进出口增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

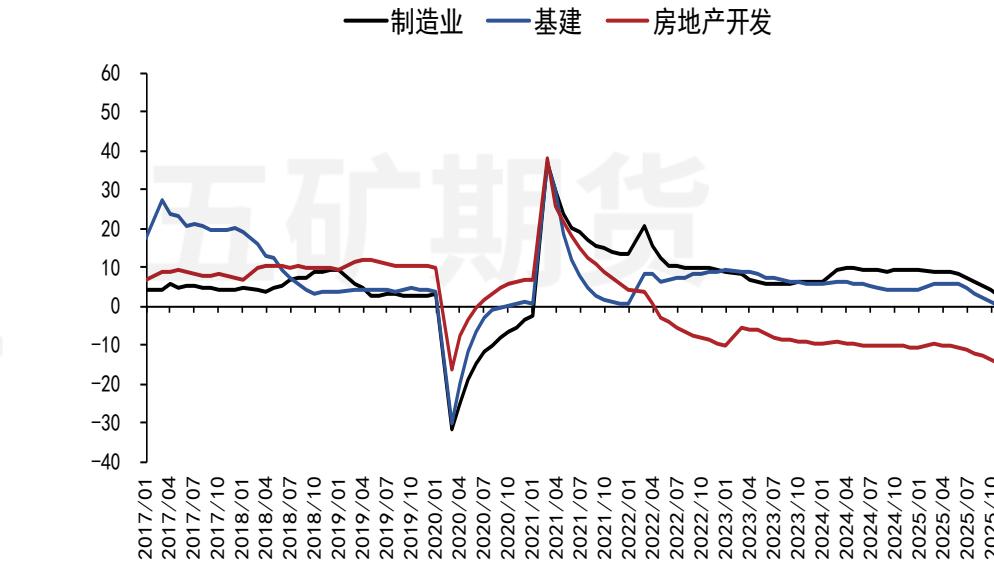
图21：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

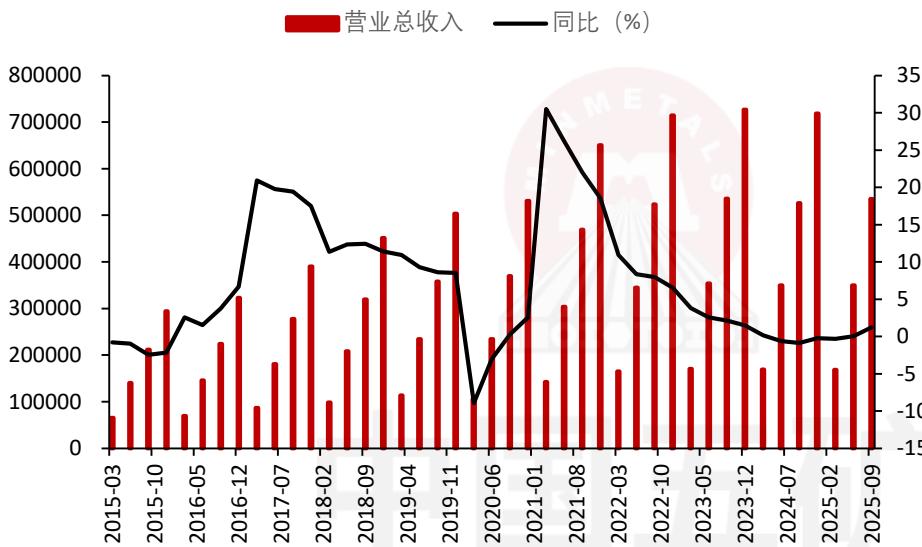
2025年11月份投资增速-2.6%，前值-1.7%。其中制造业投资增长1.9%，房地产投资-15.9%，基建投资(不含电力)增长-1.1%，增速均延续回落态势；

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

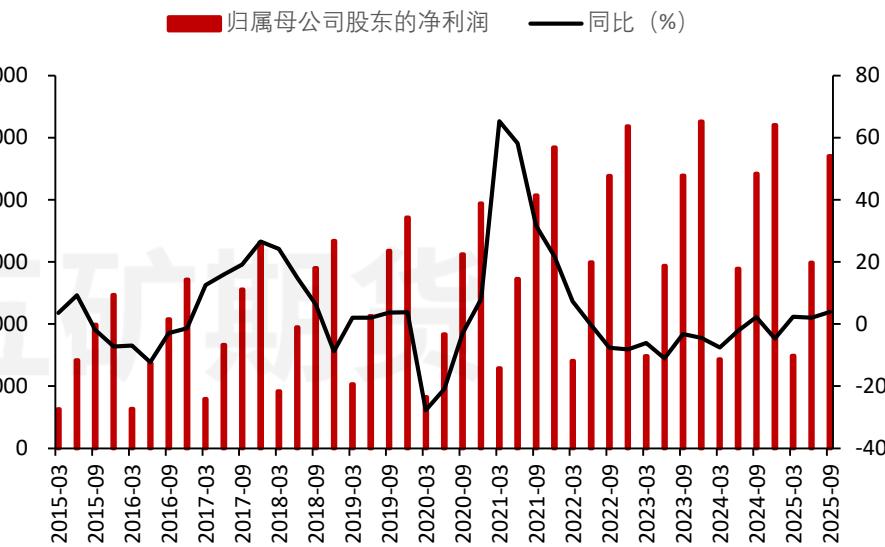
图23：全体A股公司营业收入（亿元）及增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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%。

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

04

## 利率与信用环境

图25：国债利率（%）



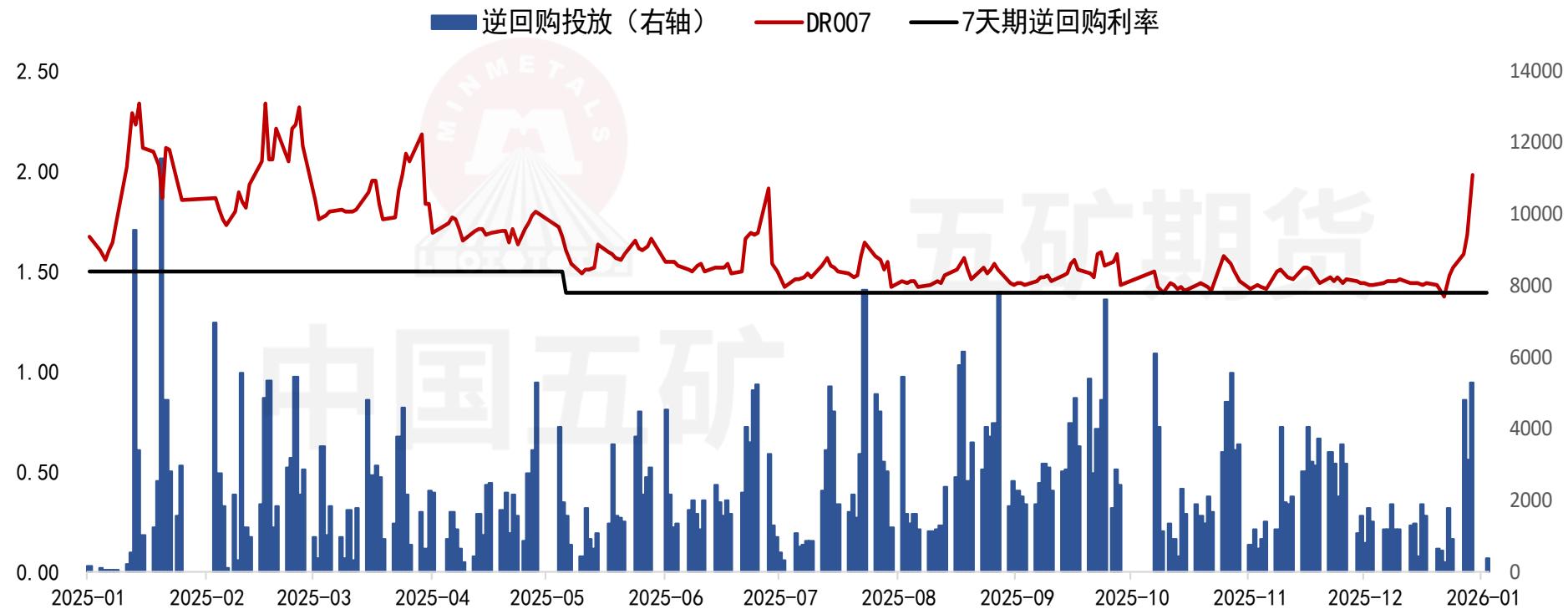
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图26：3年期AA-利率（%）



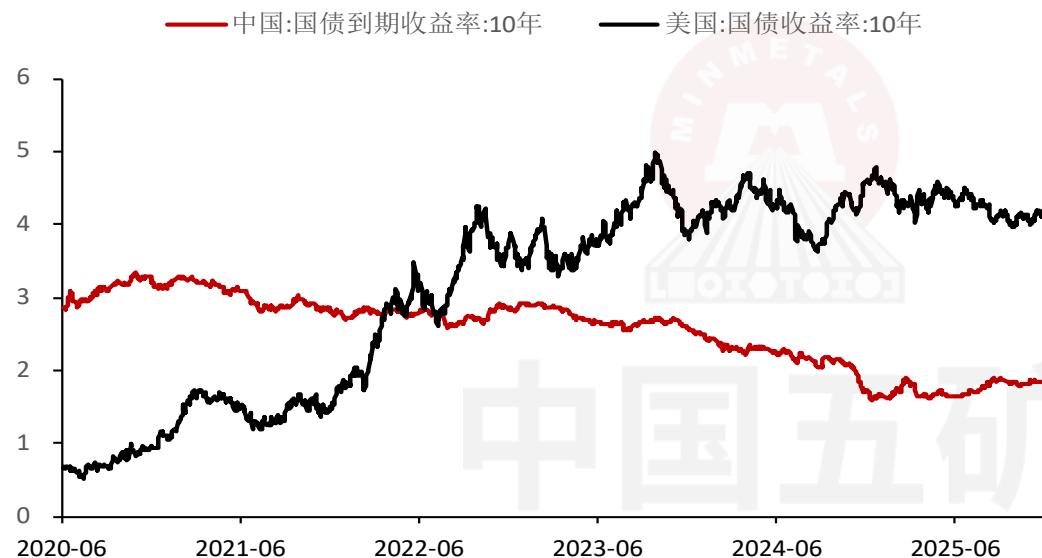
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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 (%)



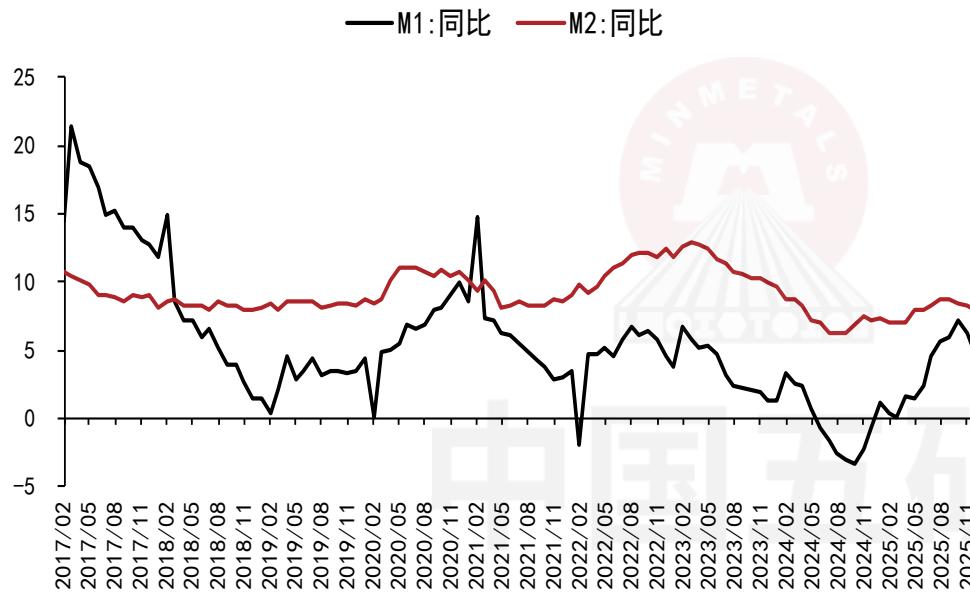
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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

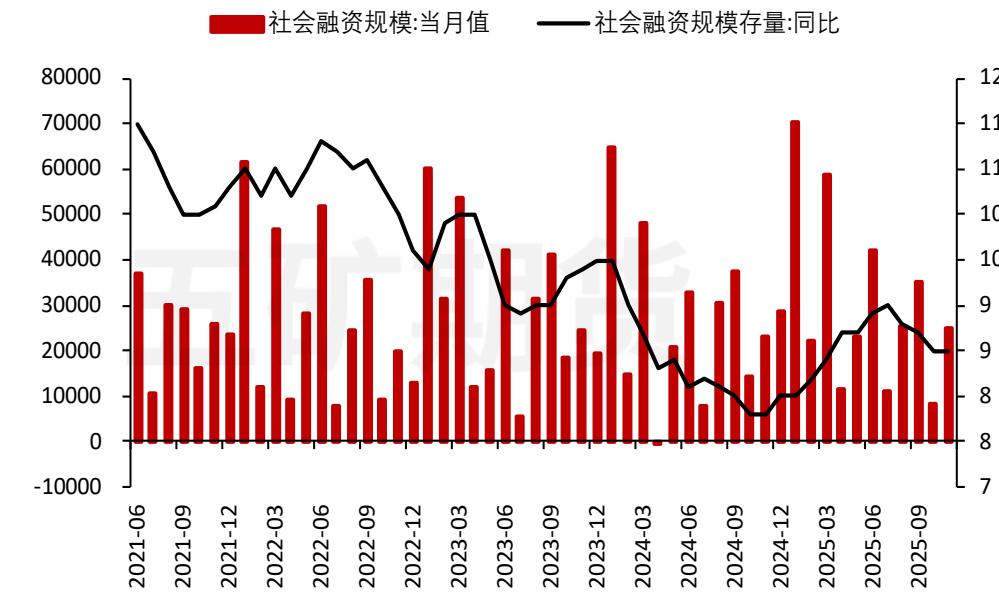
图31：M1和M2增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

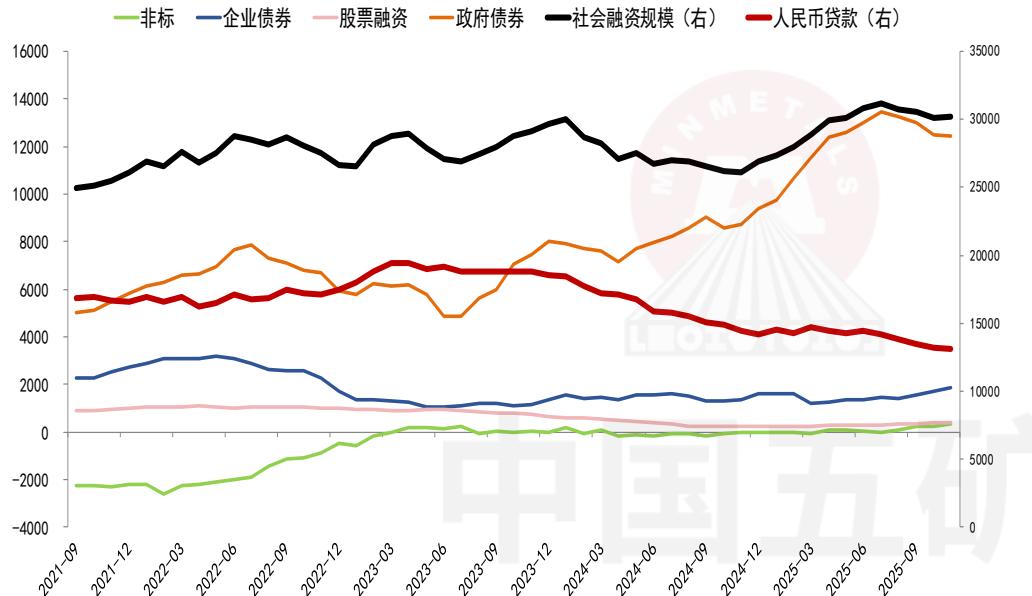
2025年11月份M1增速4.9%，前值6.2%。M2增速8.2%，前值8.0%，主要受基数及财政转移支付减少的影响。  
2025年11月份社融增量24885亿元，同比增加1597亿元，企业中短期融资增长是主要原因。

图32：社会融资规模（亿元）



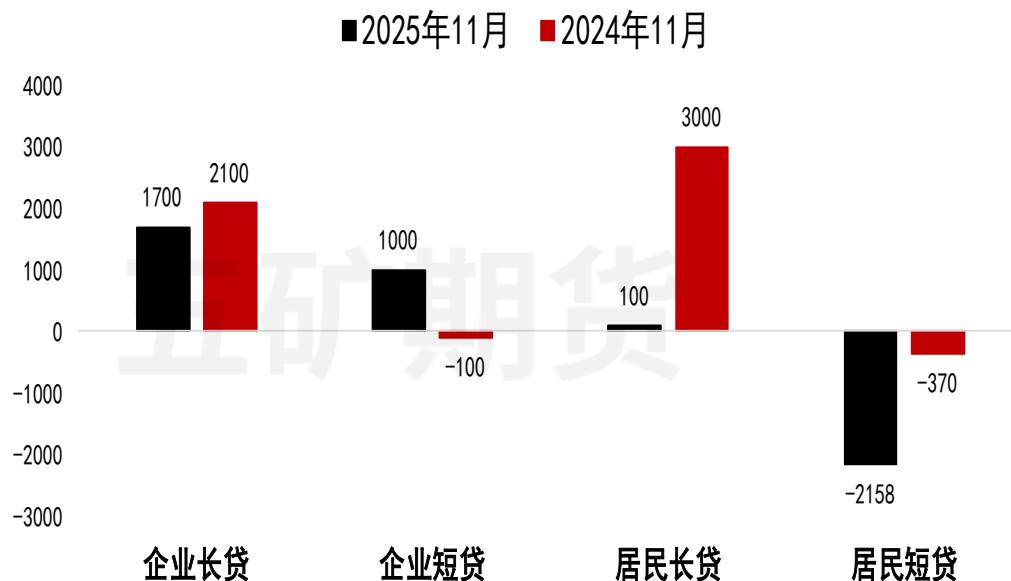
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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

# 资金面（流入）



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

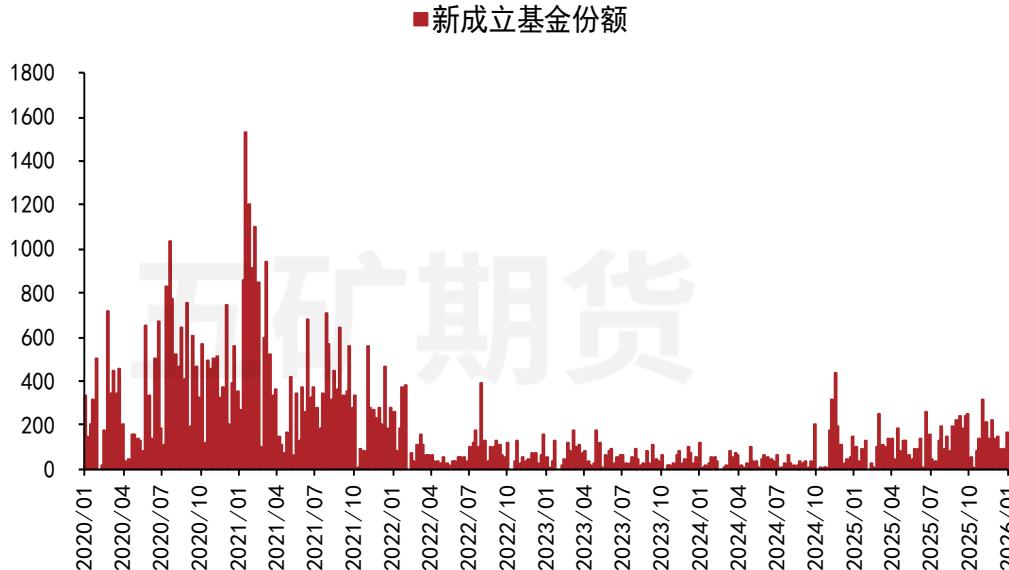
图35：沪深ETF成交额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本月偏股型基金份额新成立590亿份左右，较前期有所回落。

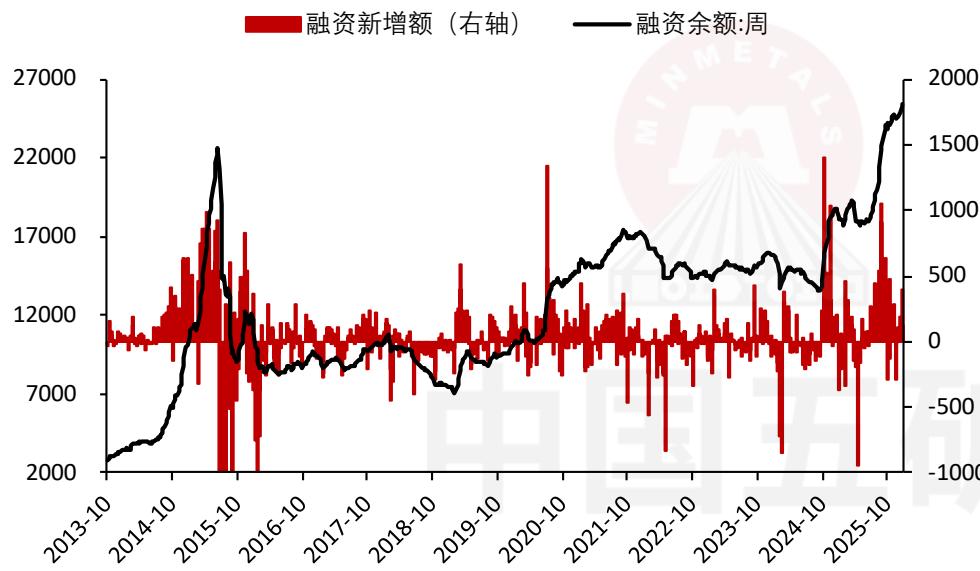
图36：新成立偏股型基金份额（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

# 资金面（流入）

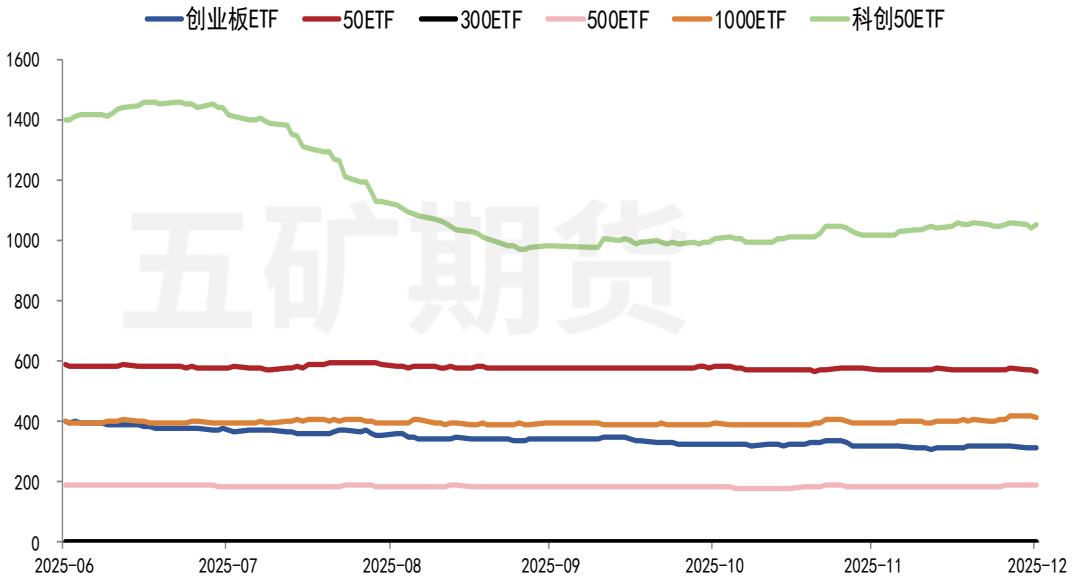
图37：融资余额和融资新增额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本月两市融资新增约820亿元，最新余额25385.18亿元，再创新高。

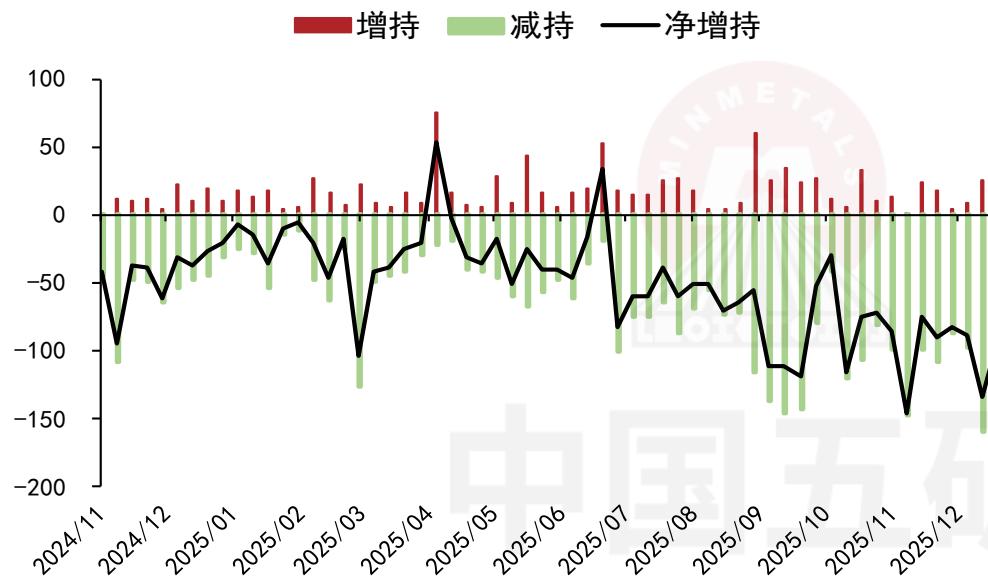
图38：主要ETF申赎（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

# 资金面（流出）

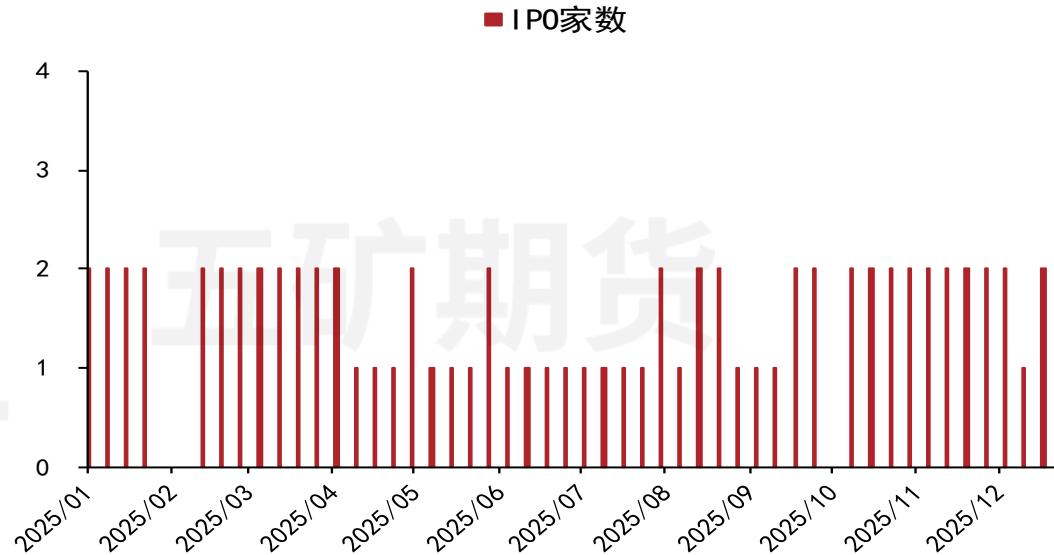
图39：股东增减持（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本月重要股东减持方面维持在相对高位。IPO批文数量2个。

图40：IPO数量（个）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

06

---

# 估值

图41：市盈率

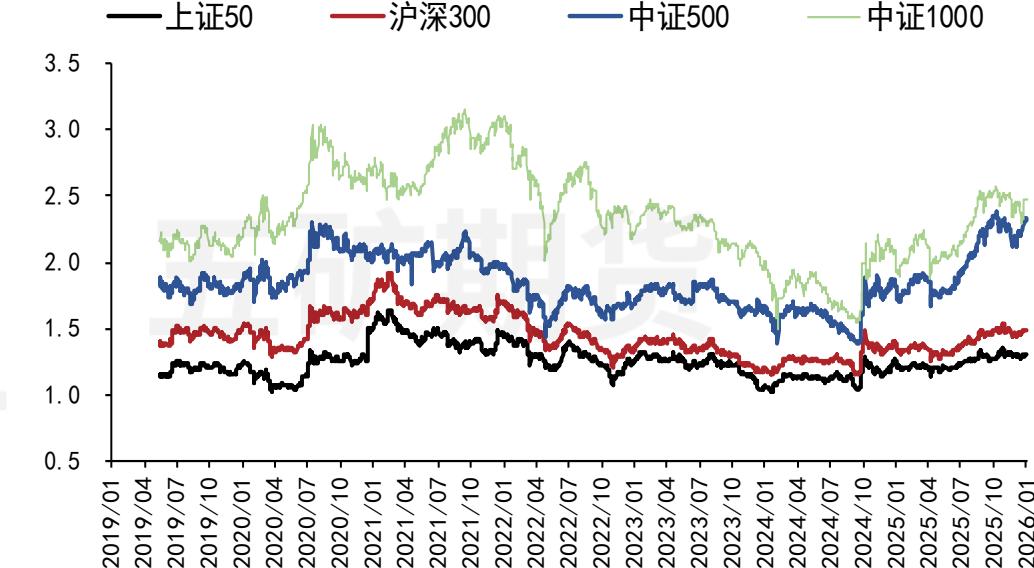


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

市盈率（TTM）：上证50为11.85，沪深300为14.17，中证500为33.80，中证1000为46.30。

市净率（LF）：上证50为1.30，沪深300为1.49，中证500为2.32，中证1000为2.47。

图42：市净率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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。

# 专注风险管理 助力产业发展

网址 [www.wkqh.cn](http://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