



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

年初增量资金入场，逢低做多

股指周报

2025/01/10

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、两部门：4月1日起，取消光伏等产品增值税出口退税；将电池产品的增值税出口退税率由9%下调至6%，2027年1月1日起，取消电池产品增值税出口退税；2、本周国常会：要加强财政政策与金融政策配合联动，引导社会资本参与促消费、扩投资；3、天普股份：因股票交易异常波动公告涉嫌重大遗漏等被中国证监会立案；4、特朗普表示，美国将立即开始提炼和销售5000万桶委石油；5、存储“超级周期”下终端消费电子领域提价潮蔓延：笔本、国产手机等集体调价。
- ◆ 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12月非农就业人数增加5万人，预估增加7万人，前值增加6.4万人；12月失业率为4.4%，预估为4.5%，前值为4.6%。
- ◆ 利率与信用环境：受权益市场上涨影响，市场风偏提升，本周10Y国债利率及信用债利率均有所反弹，信用利差基本持平，流动性年初转松。
- ◆ 小结：年初增量资金入场，融资规模大幅走高，市场成交量快速放大。中长期看政策支持资本市场的态度未变，短期关注市场的节奏，策略上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	0	0	-1	-1	+2	0
简评	贴水已处于合理水平	估值恢复成正常水平	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	年初增量资金入场，融资规模大幅走高，市场成交量快速放大。中长期看政策支持资本市场的态度未变，短期关注市场的节奏，策略上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

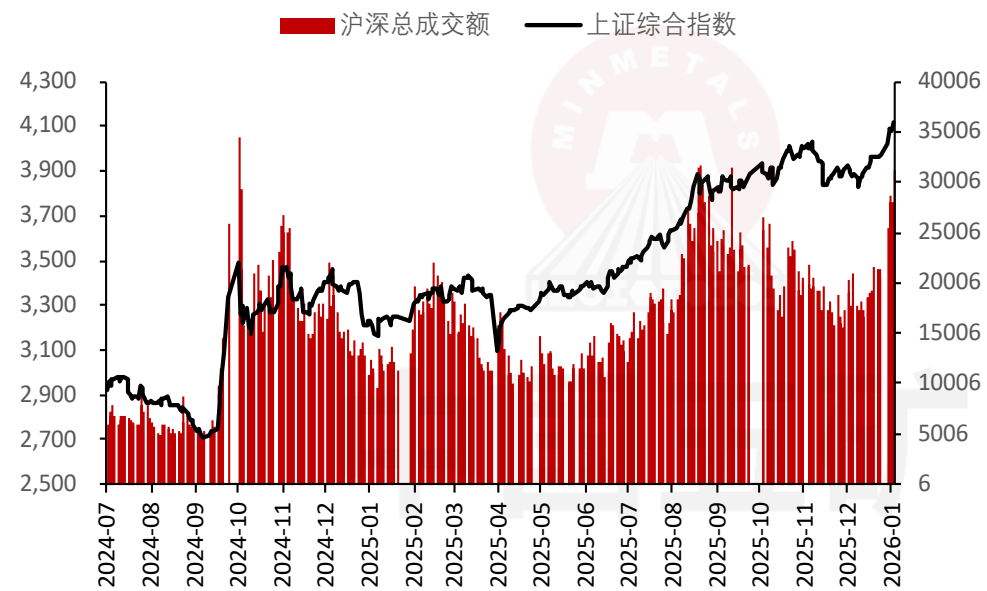
名称	点位	涨跌(点)	涨跌幅
上证综指	4120.43	151.59	+3.82%
深证成指	14120.15	595.13	+4.40%
科创50	1475.97	131.77	+9.80%
创业板指	3327.81	124.64	+3.89%
沪深300	4758.92	128.98	+2.79%
上证50	3134.32	103.20	+3.40%
中证500	8056.69	591.11	+7.92%
中证1000	8129.18	533.90	+7.03%
恒生指数	26232	-107	-0.41%
AH比价	122.73	120.89	+1.52%
道琼斯指数	49504	1122	+2.32%
纳斯达克指数	23671	436	+1.88%
标普500	6966	108	+1.57%

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	4764.8	2479	+146.4	+3.17%
IF次月	4753.2	334	+149.0	+3.24%
IF下季	4743.8	5326	+150.6	+3.28%
IF隔季	4702.0	951	+153.8	+3.38%
IH当月	3133.0	602	+108.8	+3.60%
IH次月	3132.8	79	+111.6	+3.69%
IH下季	3134.8	1564	+113.2	+3.75%
IH隔季	3123.2	235	+111.4	+3.70%
IC当月	8088.2	2885	+633.0	+8.49%
IC次月	8058.2	648	+651.6	+8.80%
IC下季	8037.8	7121	+671.2	+9.11%
IC隔季	7865.6	1680	+683.2	+9.51%
IM当月	8160.2	3691	+580.6	+7.66%
IM次月	8098.8	770	+593.0	+7.90%
IM下季	8048.4	9174	+609.4	+8.19%
IM隔季	7824.2	1968	+619.6	+8.60%

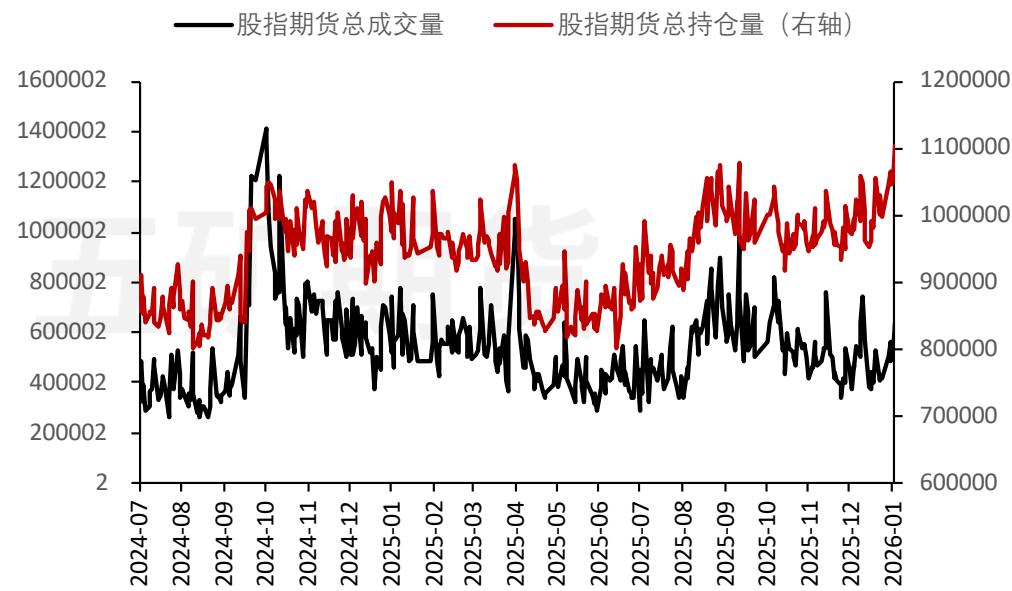
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图1：大盘成交量（亿元）和点位



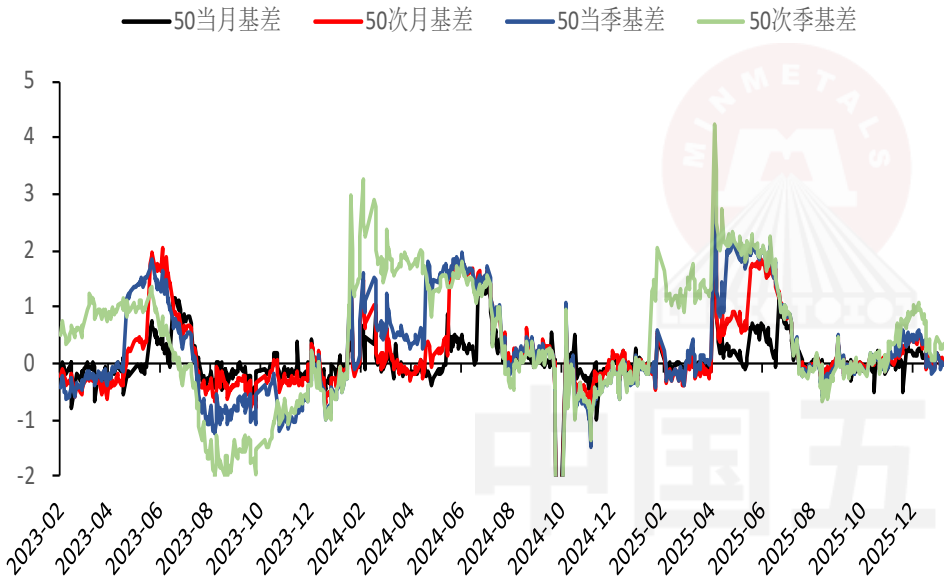
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：股指期货总成交和持仓（手）



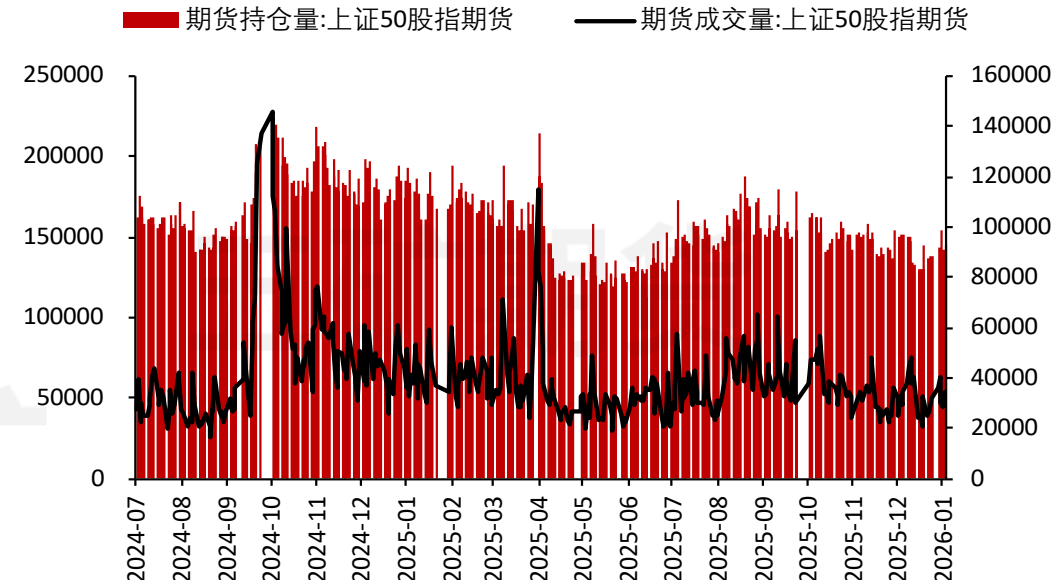
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3：IH合约贴水率



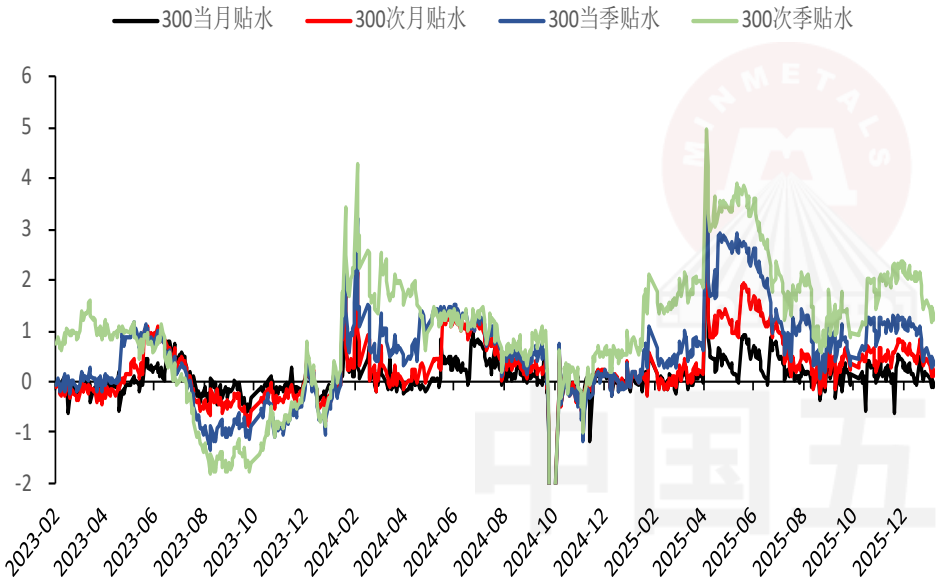
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：股指期货总成交和持仓（手）



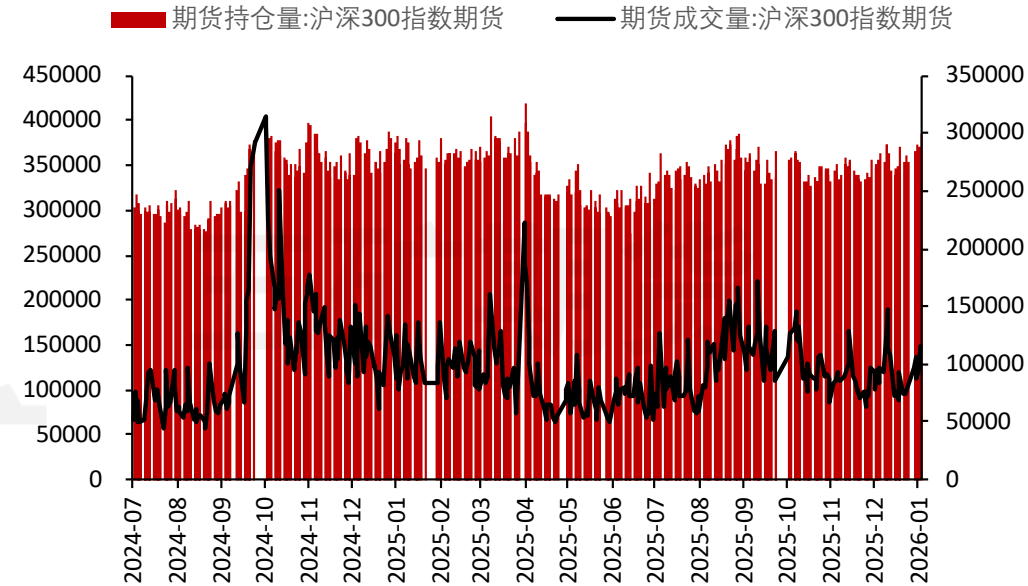
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



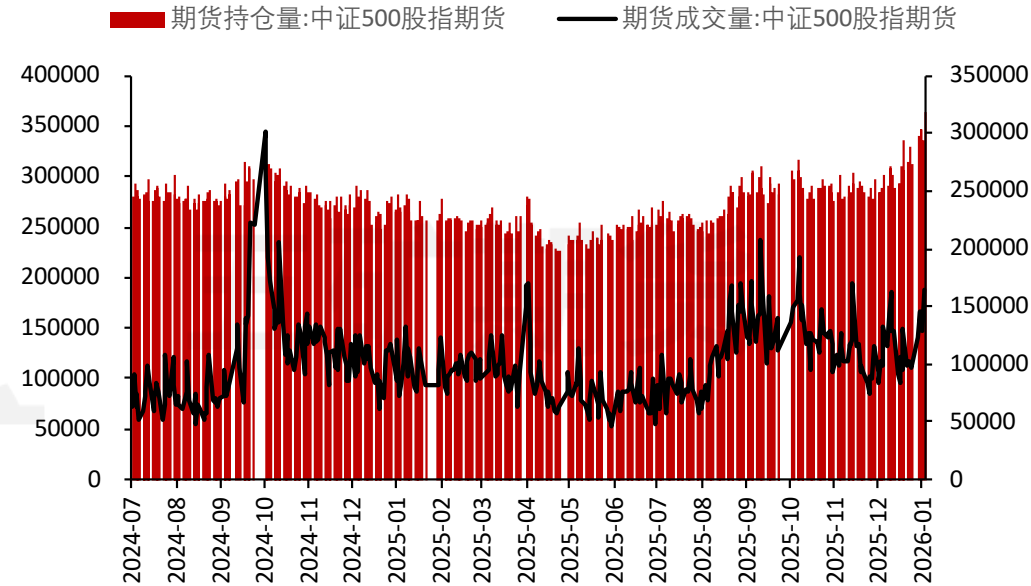
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图7：IC合约贴水率



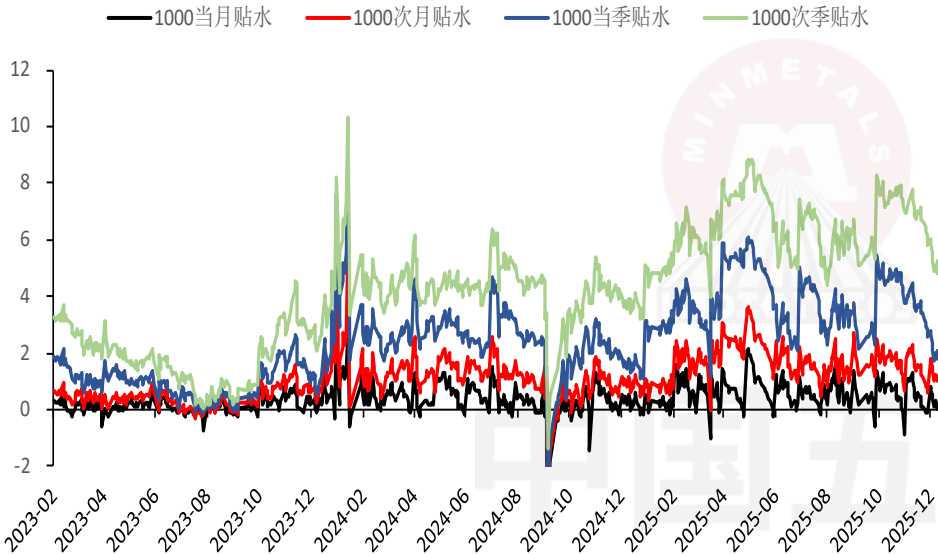
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：股指期货总成交和持仓（手）



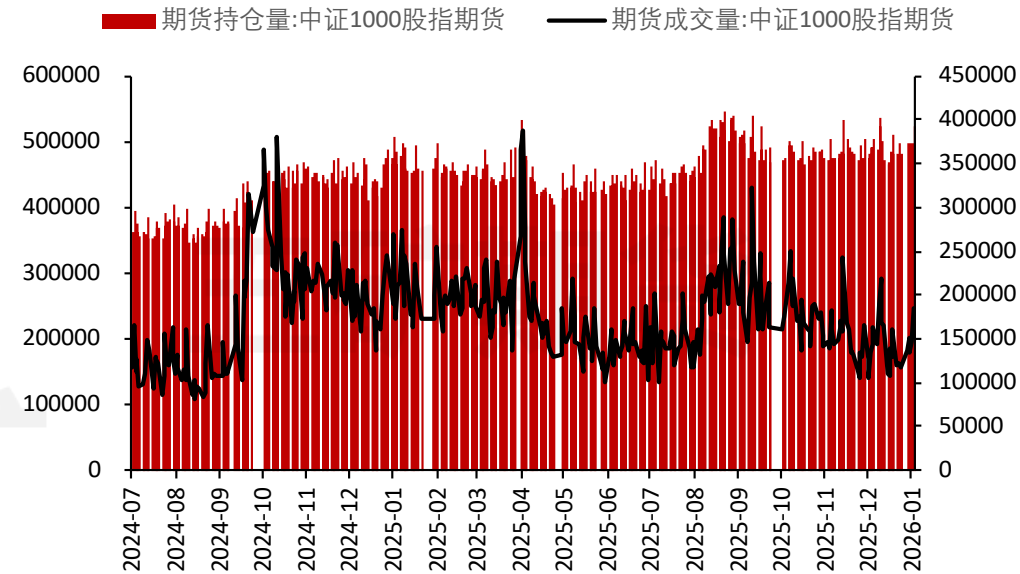
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图9：IM合约贴水率



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

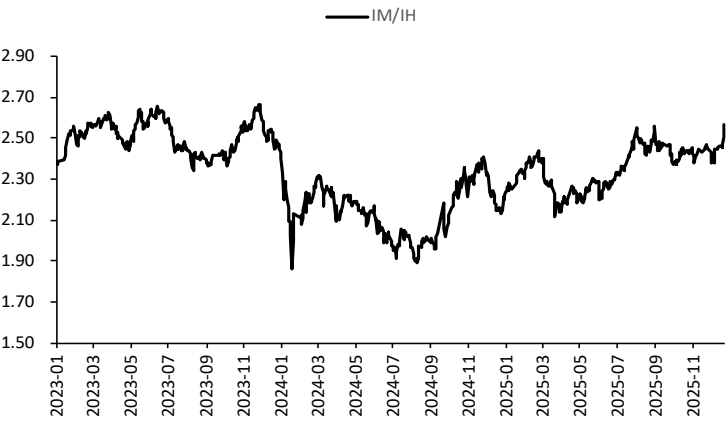
图10：股指期货总成交和持仓（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

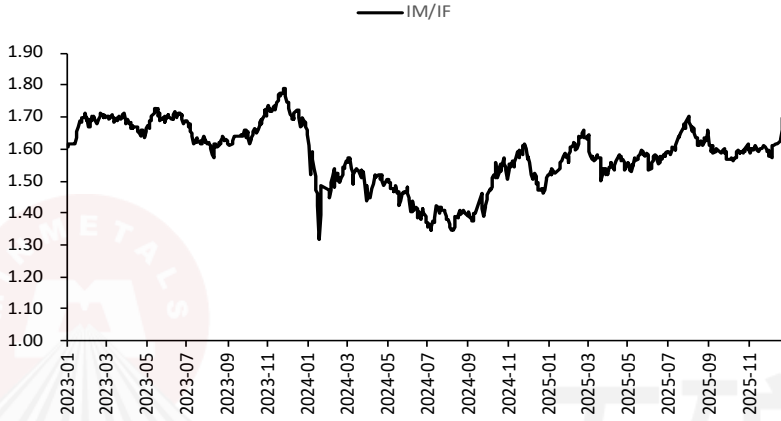
主力合约比值

图11：IM/IH主力比值



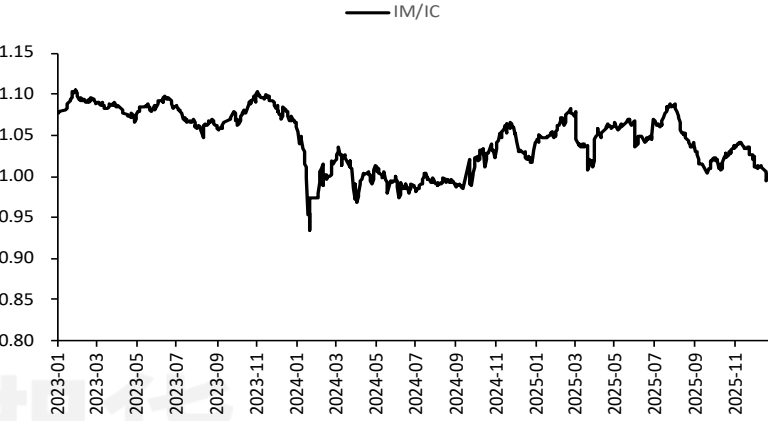
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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



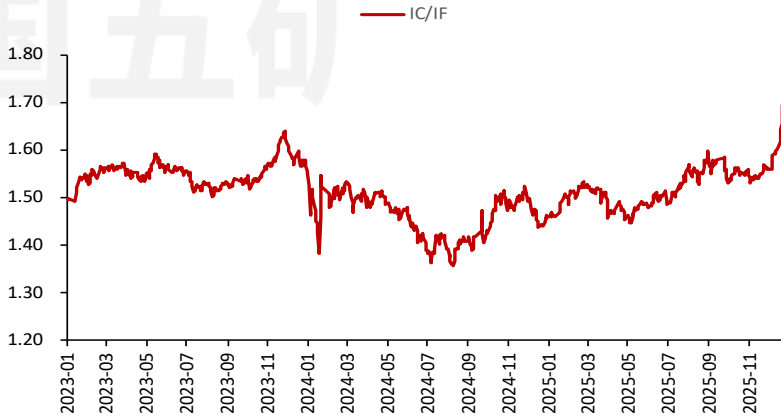
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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

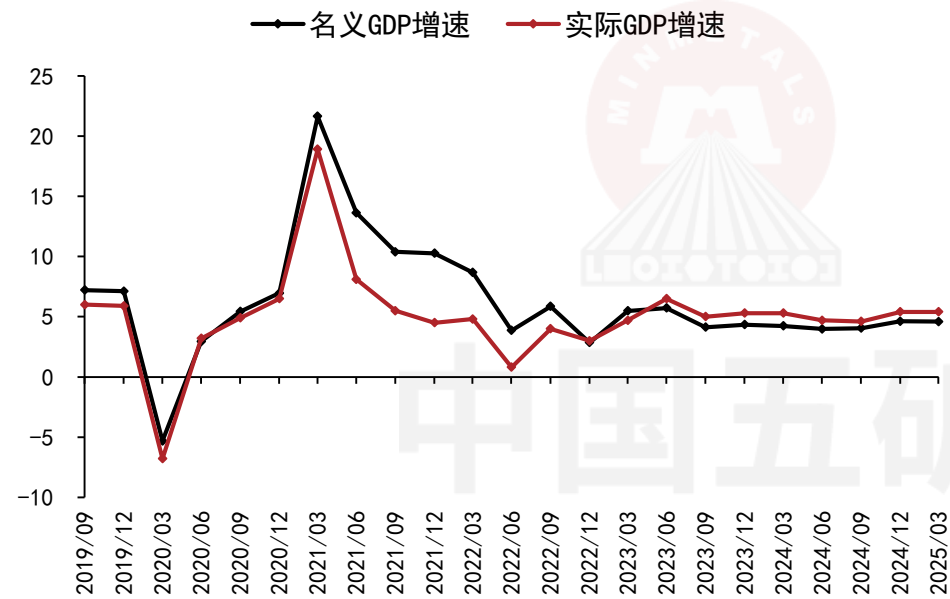


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

经济与企业盈利

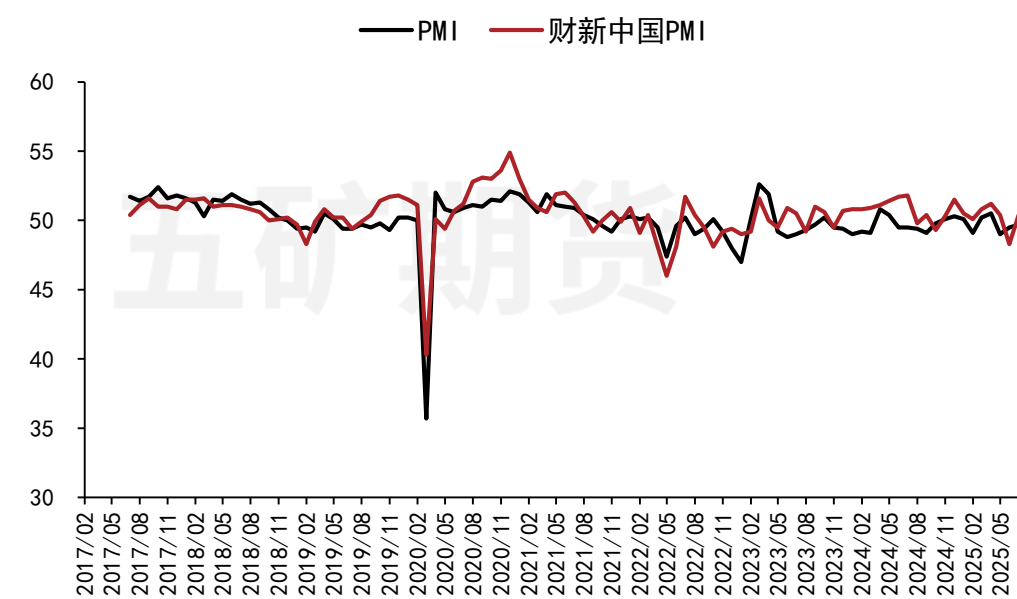
图17: GDP增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

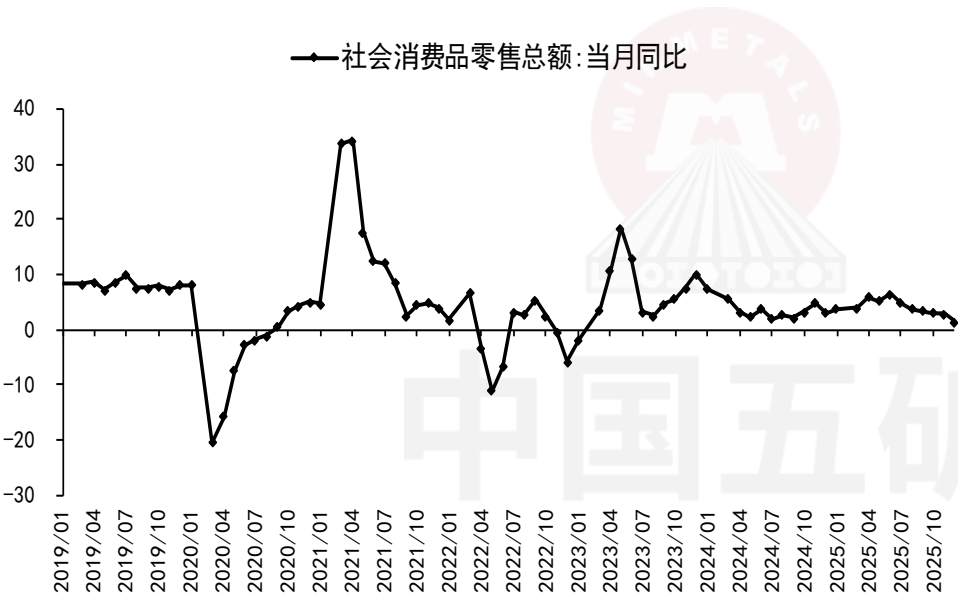
2025年第三季度GDP实际增速4.8%，预期4.76%，前值5.2%。
12月官方制造业PMI为50.1，前值49.2, 生产和订单均有所改善。

图18: PMI



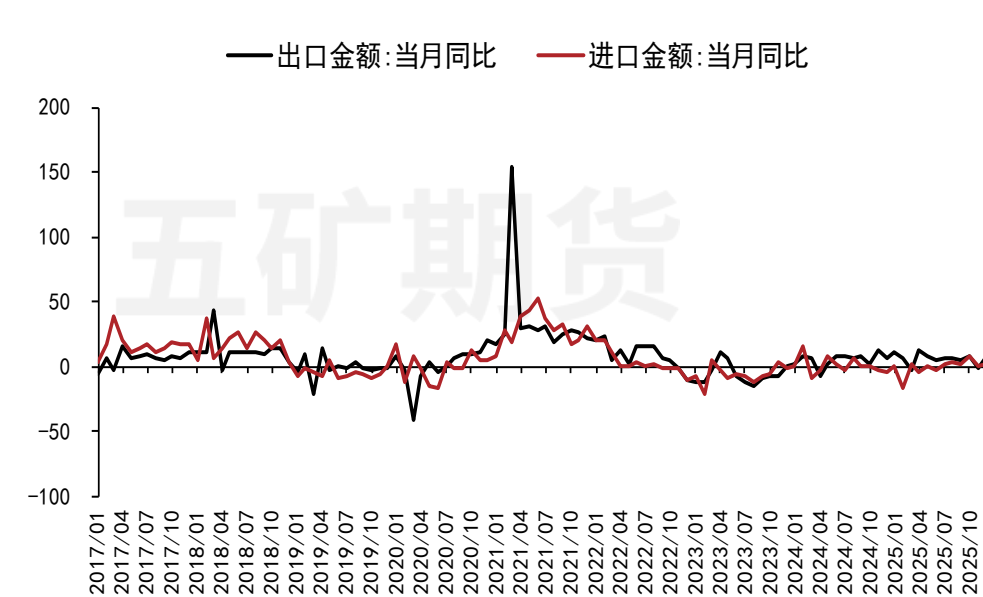
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图19：消费增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

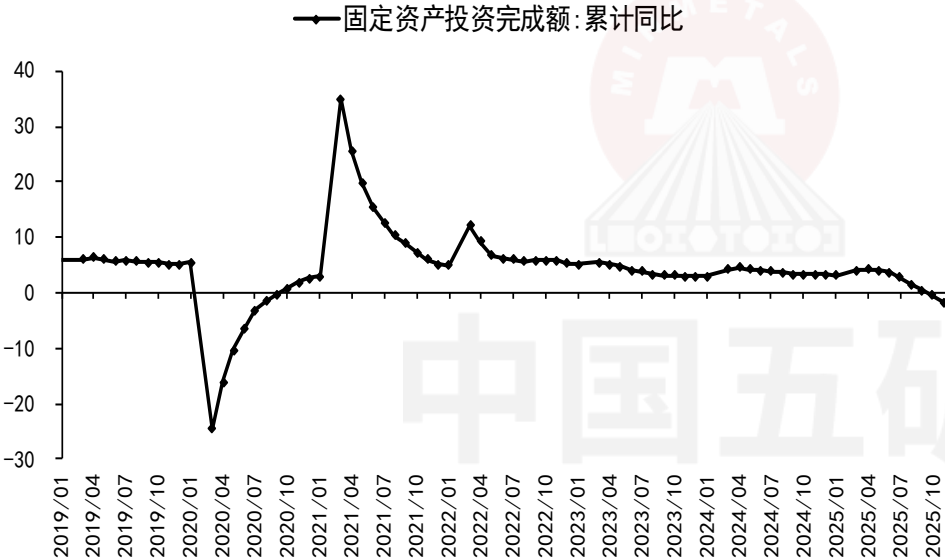
图20：进出口增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

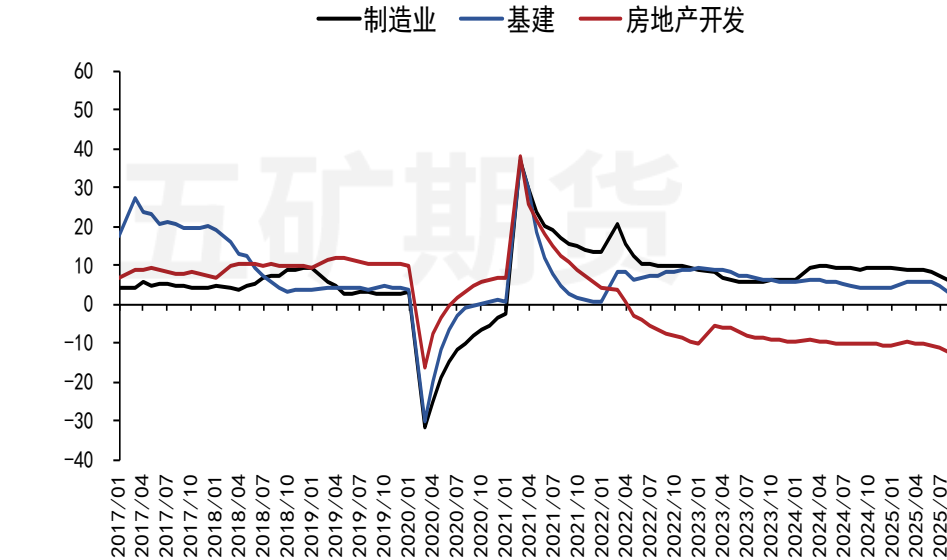
2025年11月份消费增速1.3%，前值2.9%，连续6个月回落。
2025年11月份美元计价出口同比增长5.9%，前值-1.1%，主要来自于对欧盟出口的环比改善。

图21：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

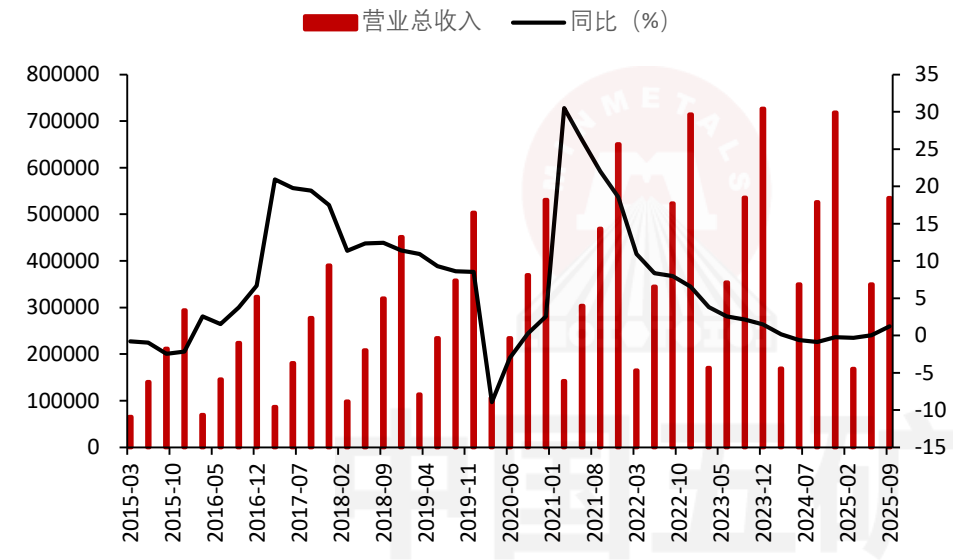
图22：制造业、房地产、基建投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

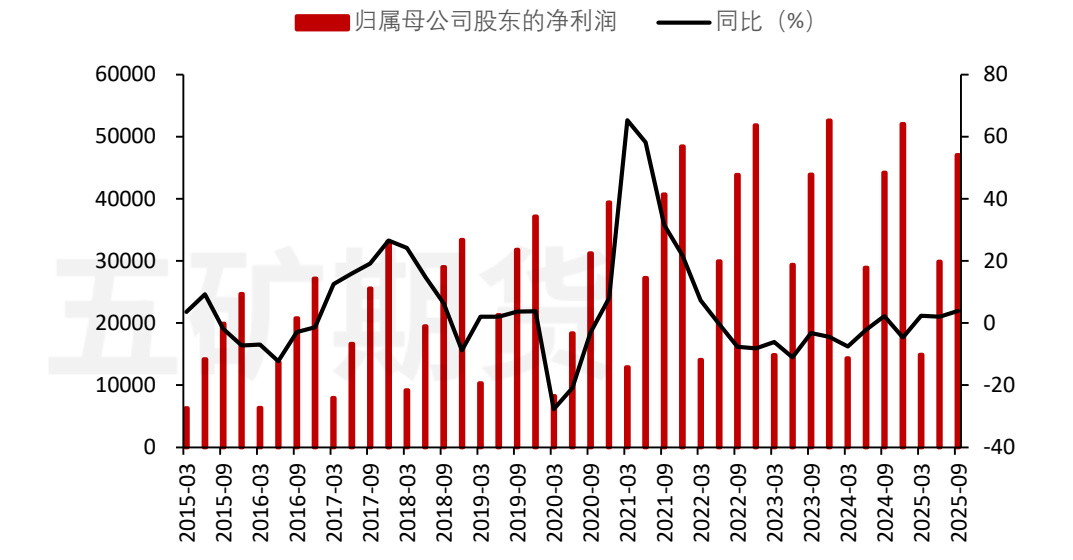
2025年11月份投资增速-2.6%，前值-1.7%。其中制造业投资增长1.9%，房地产投资-15.9%，基建投资(不含电力)增长-1.1%，增速均延续回落态势；

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

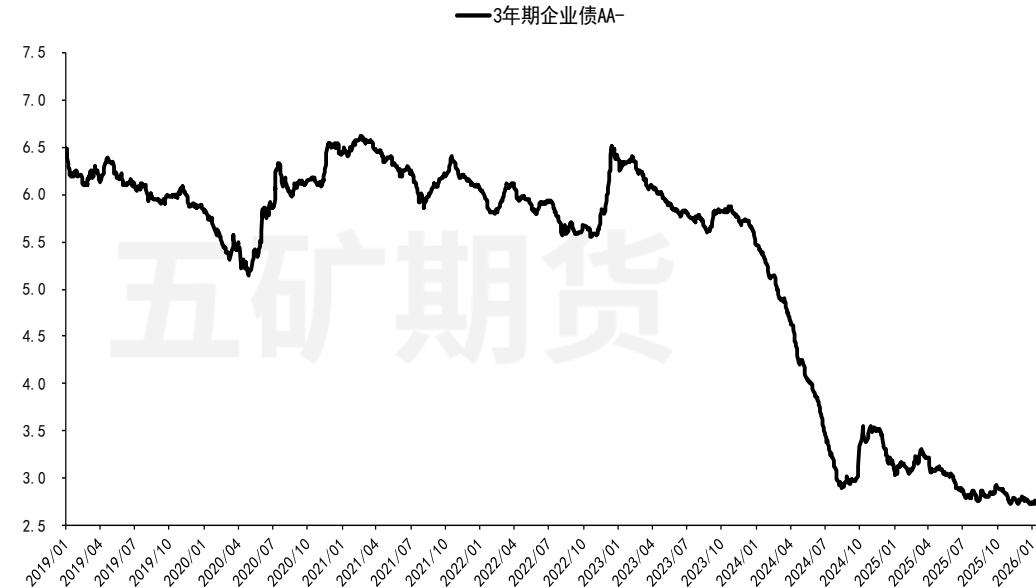
利率与信用环境

图25：国债利率（%）



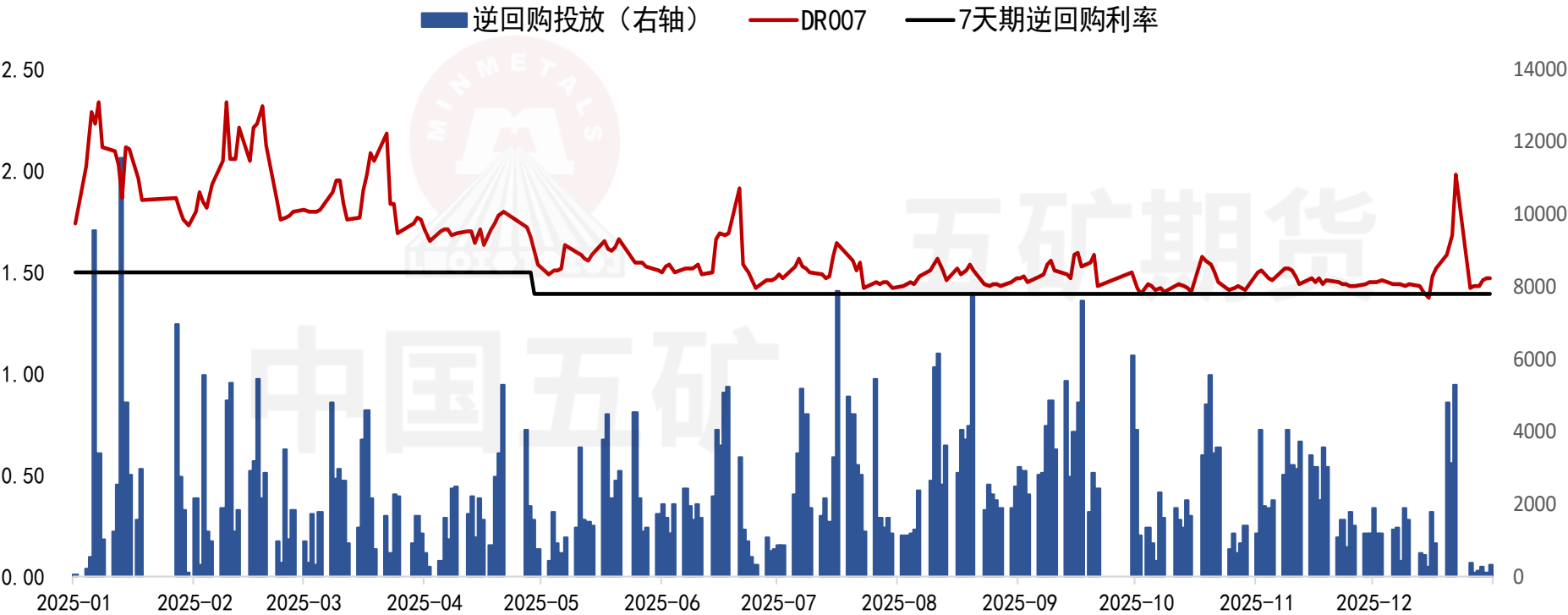
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图26：3年期AA-利率（%）



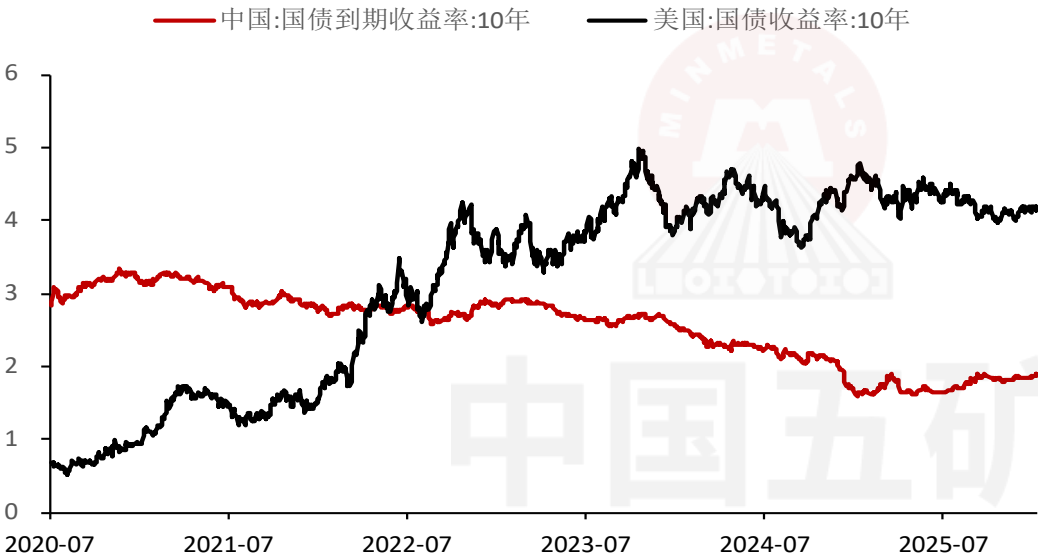
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



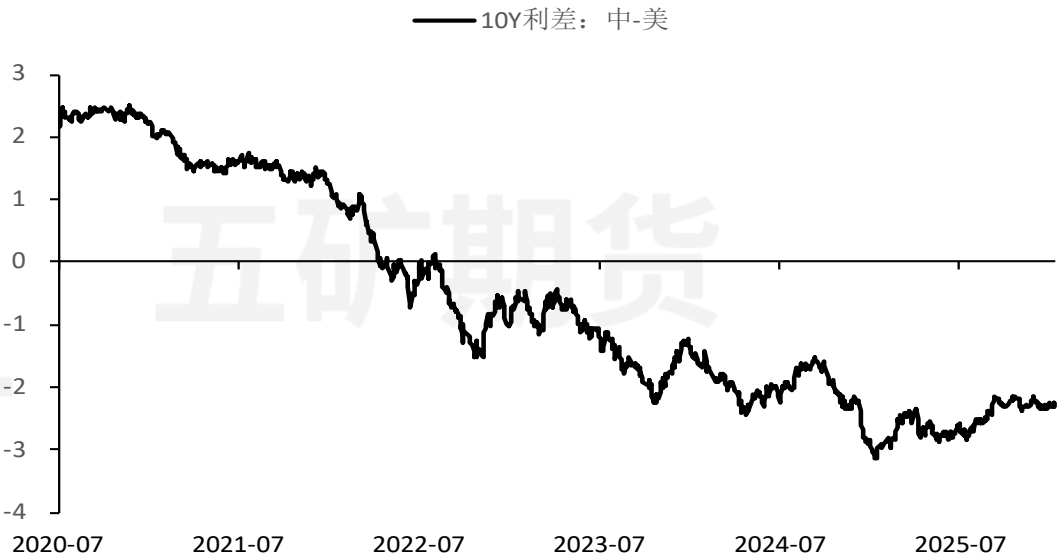
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图28：中美10年债利率对比（%）



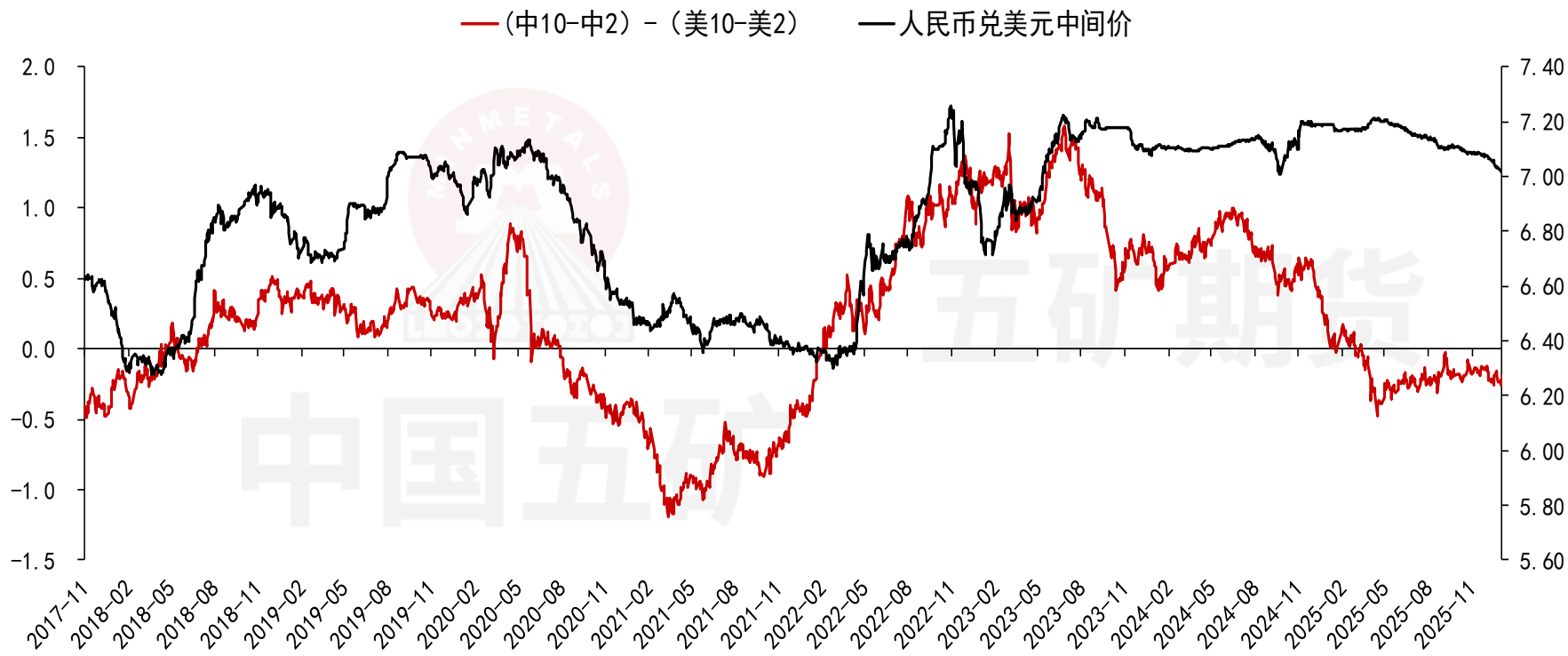
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图29：中美10年债利差（%）



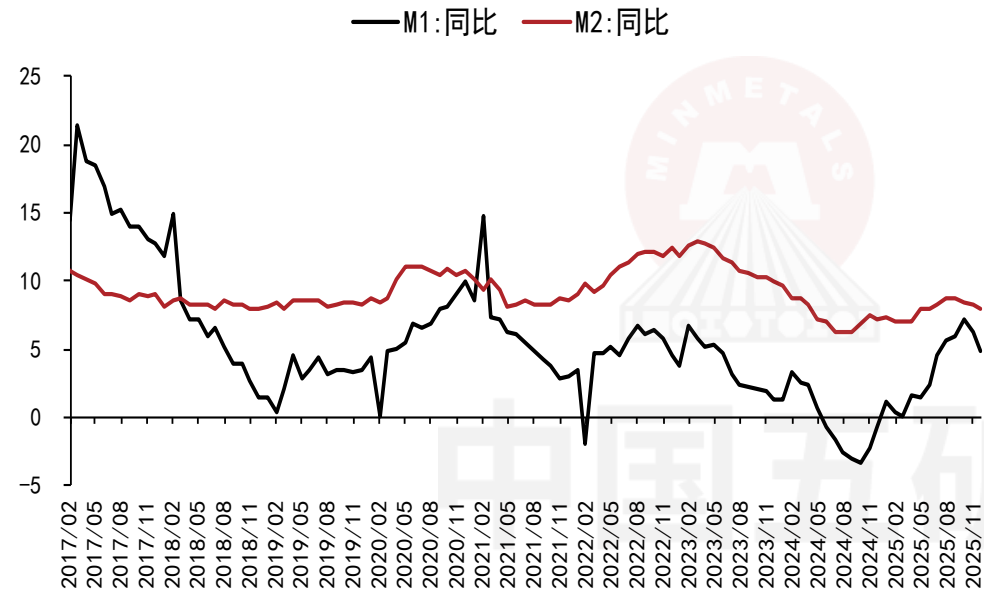
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：中美流动性与汇率走势



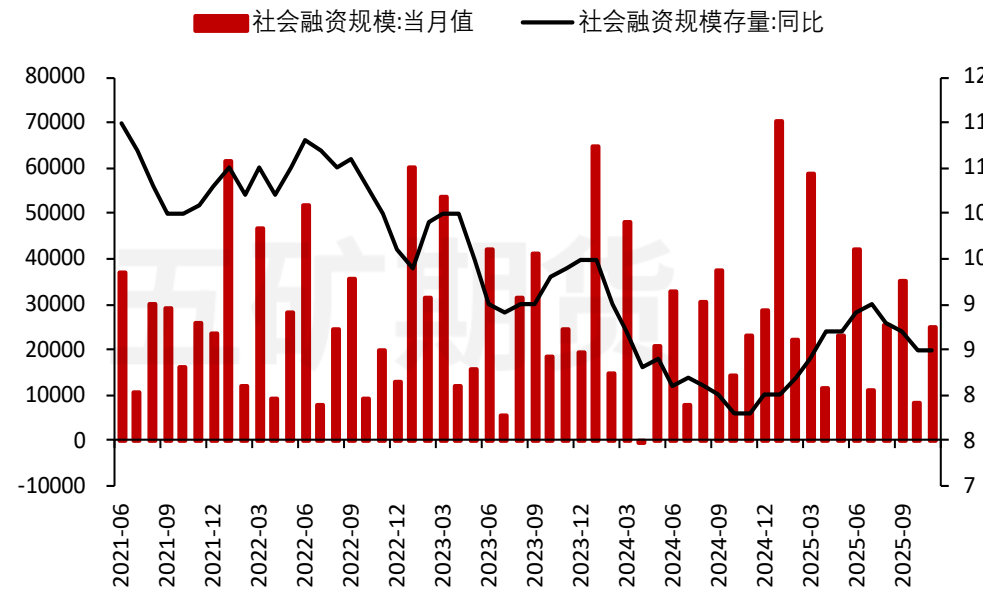
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31：M1和M2增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

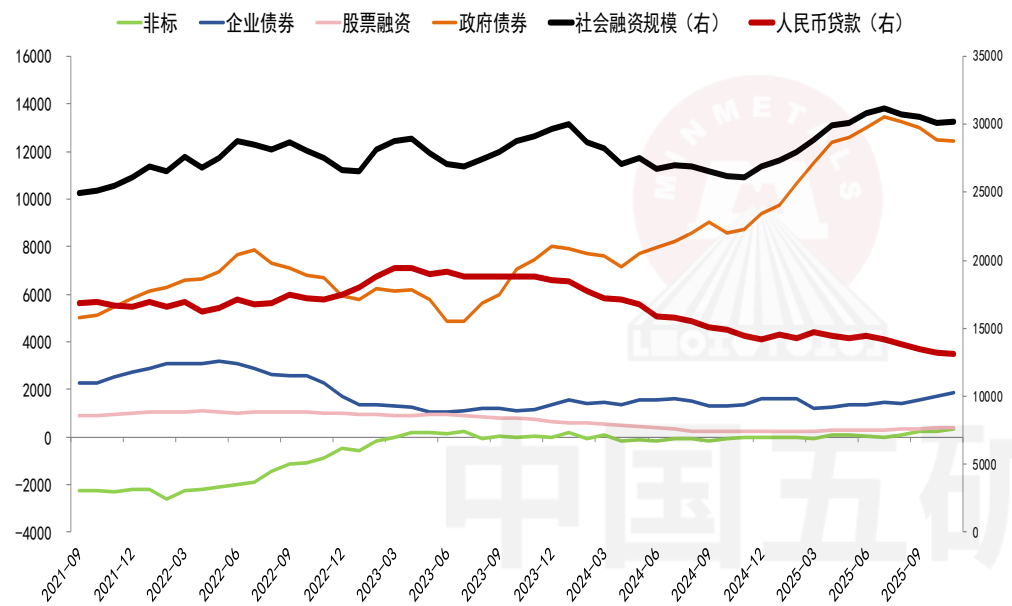
图32：社会融资规模（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

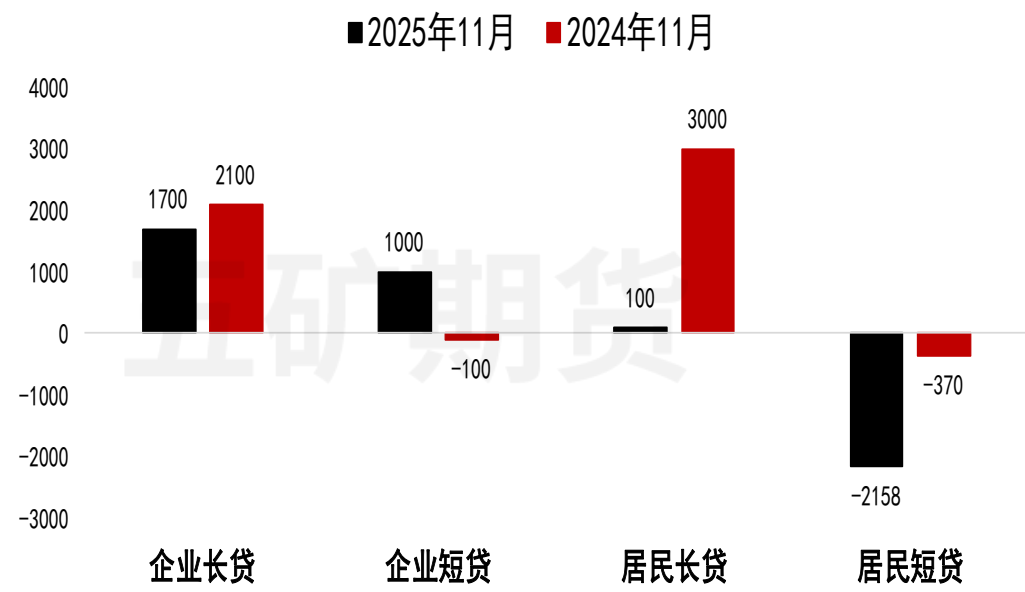
2025年11月份M1增速4.9%，前值6.2%。M2增速8.2%，前值8.0%，主要受基数及财政转移支付减少的影响。2025年11月份社融增量24885亿元，同比增加1597亿元，企业中短期融资增长是主要原因。

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）

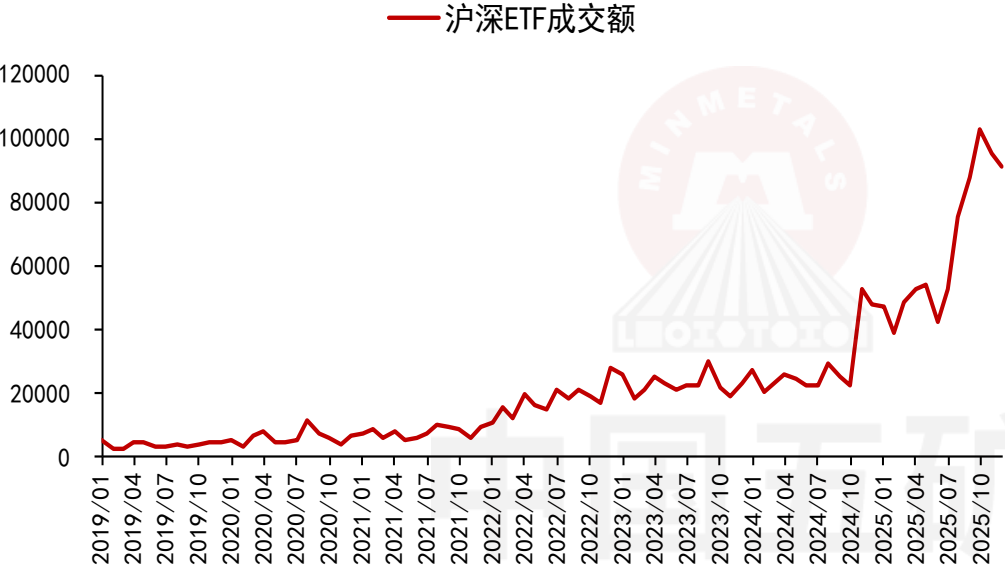


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

05

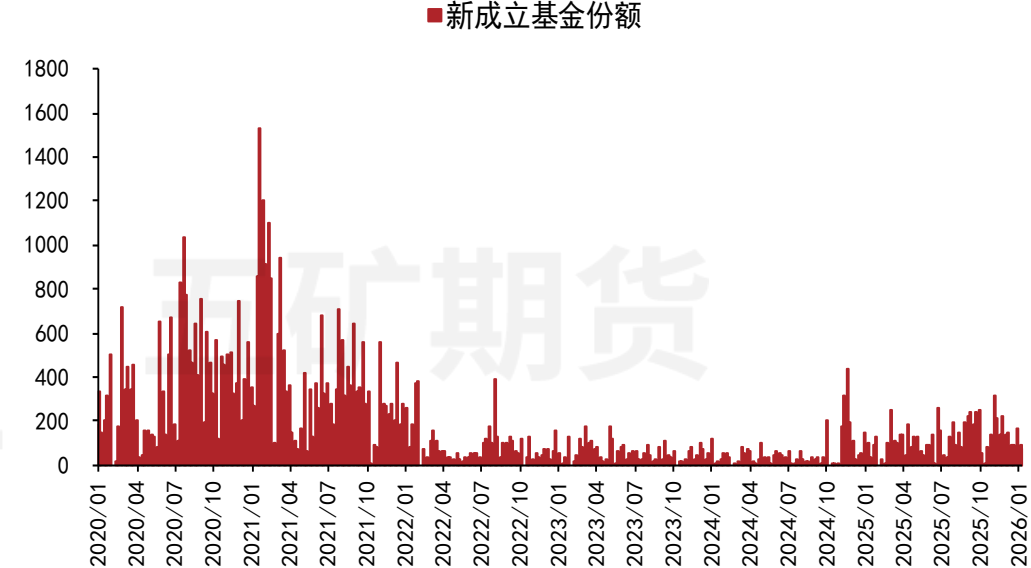
资金面

图35：沪深ETF成交额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

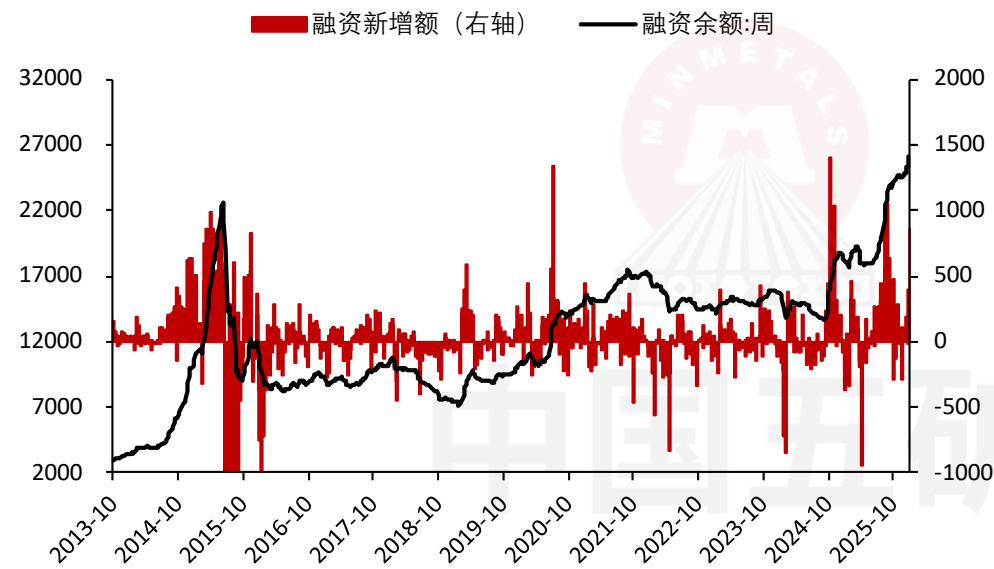
图36：新成立偏股型基金份额（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

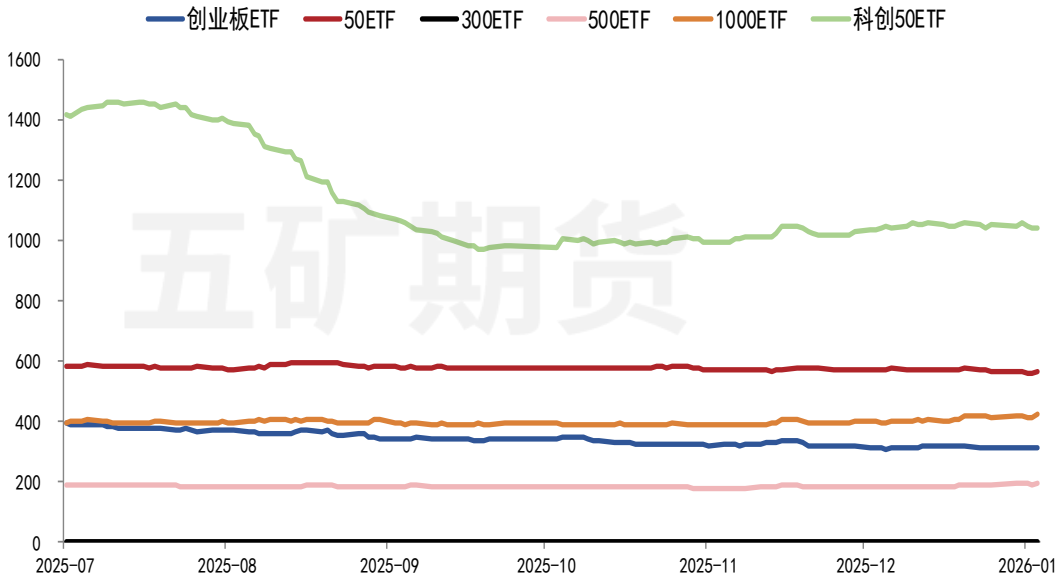
本周偏股型基金份额新成立69.92亿份左右，较前期有所回落。

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

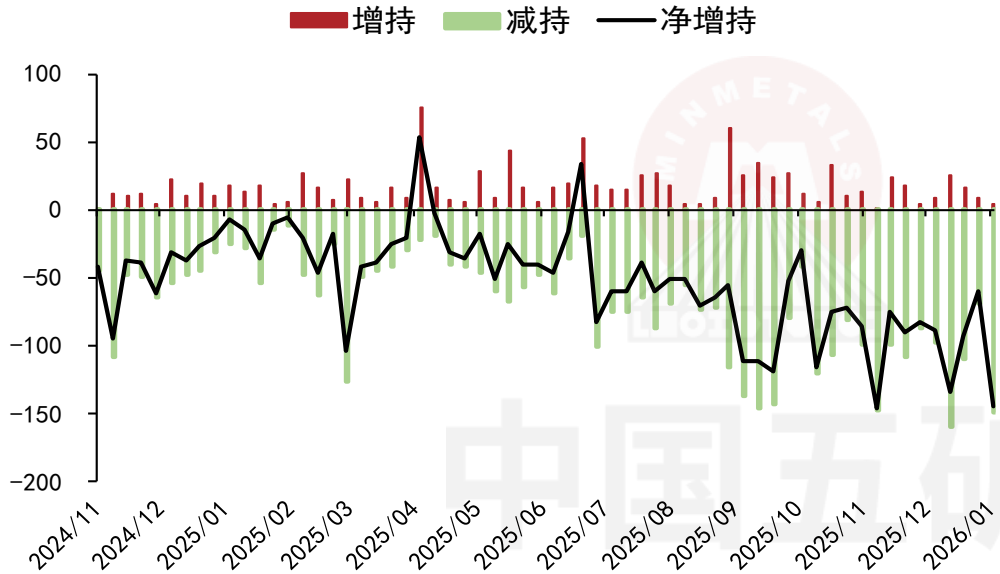
图38：主要ETF申赎（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

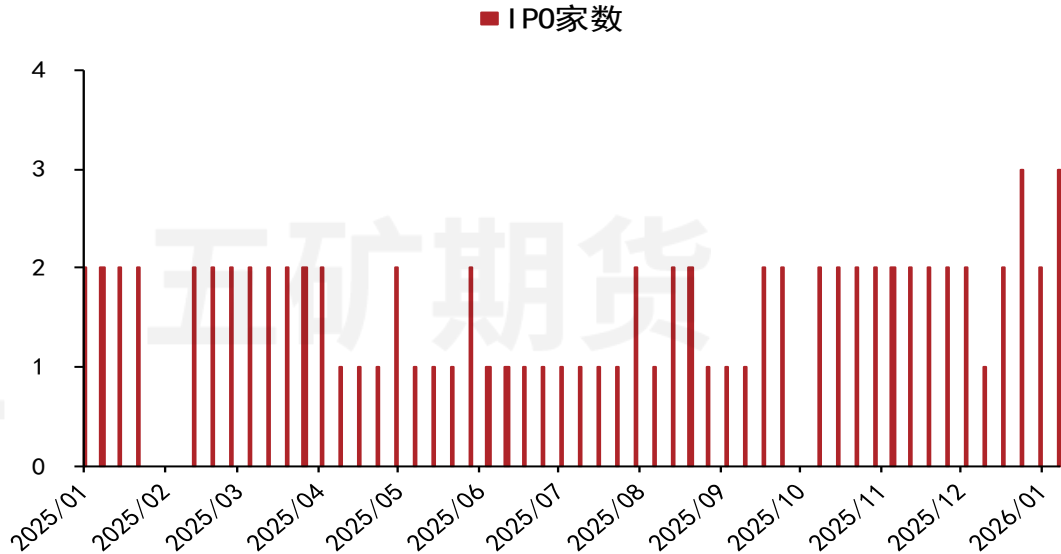
本周两市融资新增约857.75亿元，最新余额26099.21亿元，再创新高。

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）



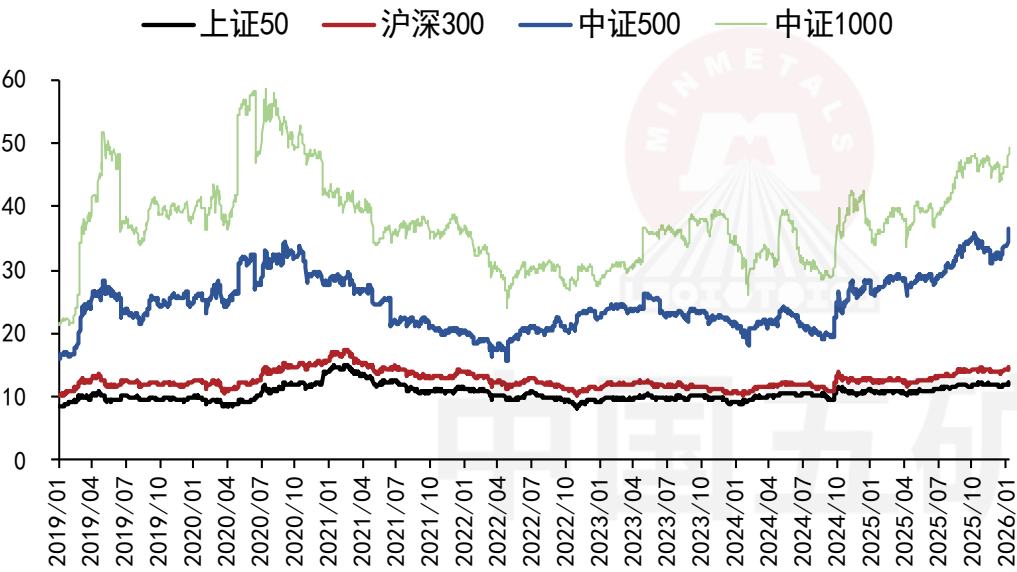
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本月重要股东减持方面维持在相对高位。IPO批文数量3个，近期有增加迹象。

06

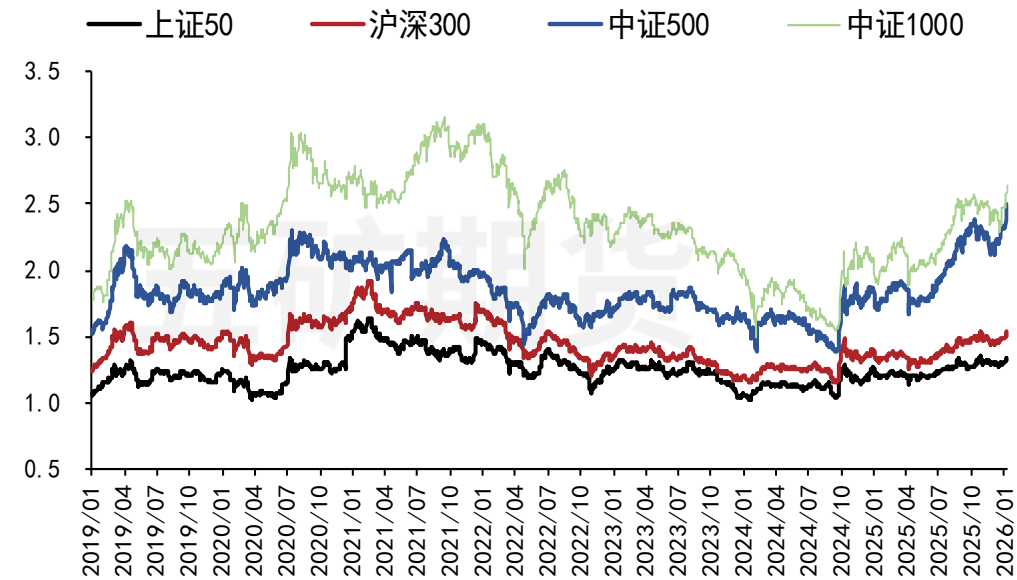
估值

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12.01，沪深300为14.41，中证500为36.43，中证1000为49.38。

市净率（LF）：上证50为1.32，沪深300为1.52，中证500为2.51，中证1000为2.63。

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层



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户