



中国五矿
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

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 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：笔记本、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。

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%
<hr/>				
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%
<hr/>				
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%
<hr/>				
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

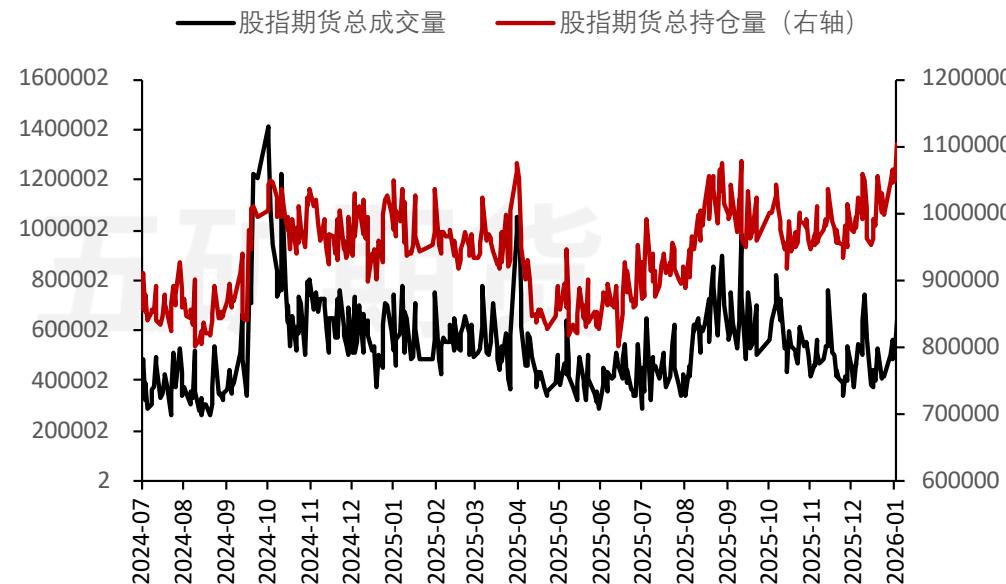
期现成交对比

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

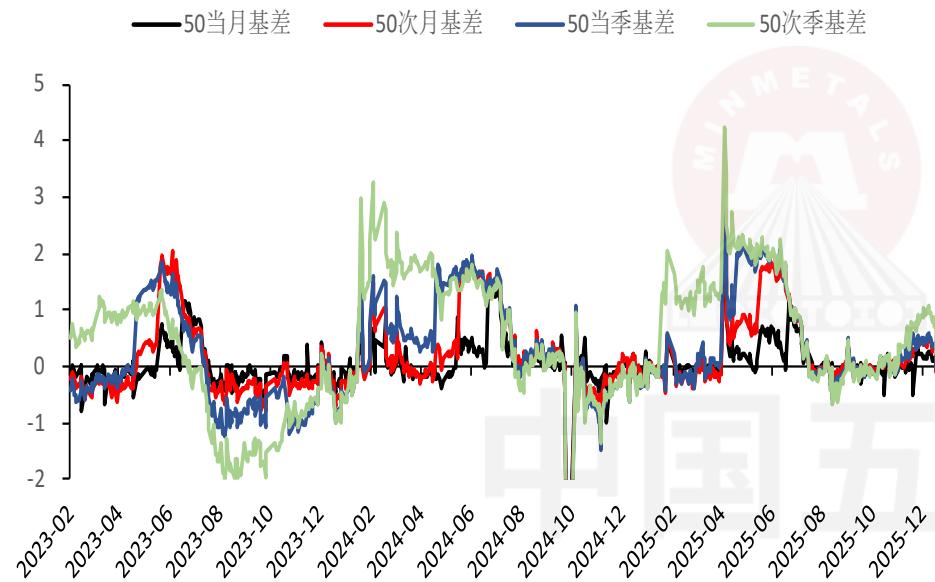
图2：股指期货总成交和持仓（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

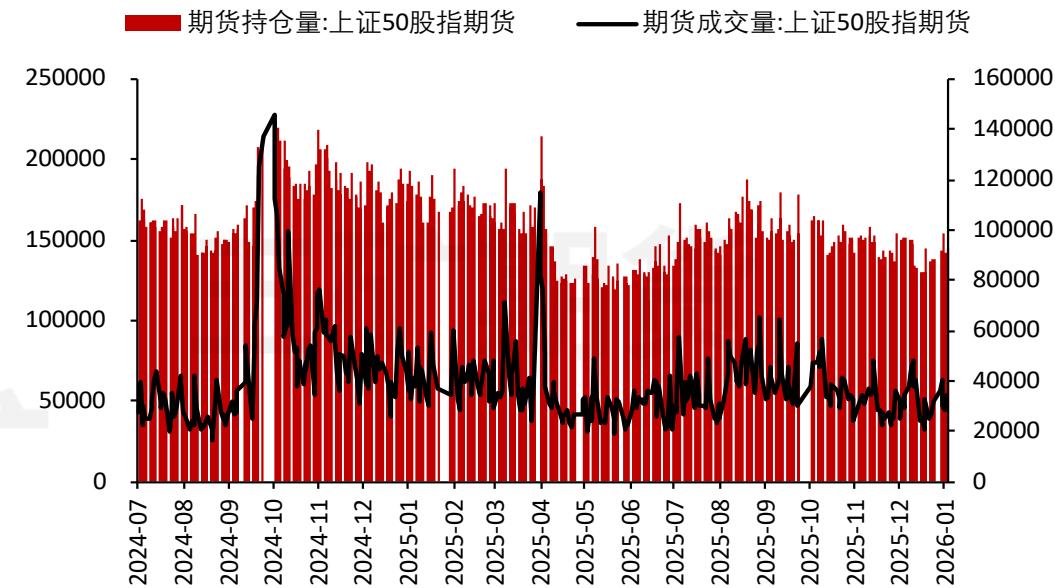
IH持仓与基差

图3：IH合约贴水率



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）



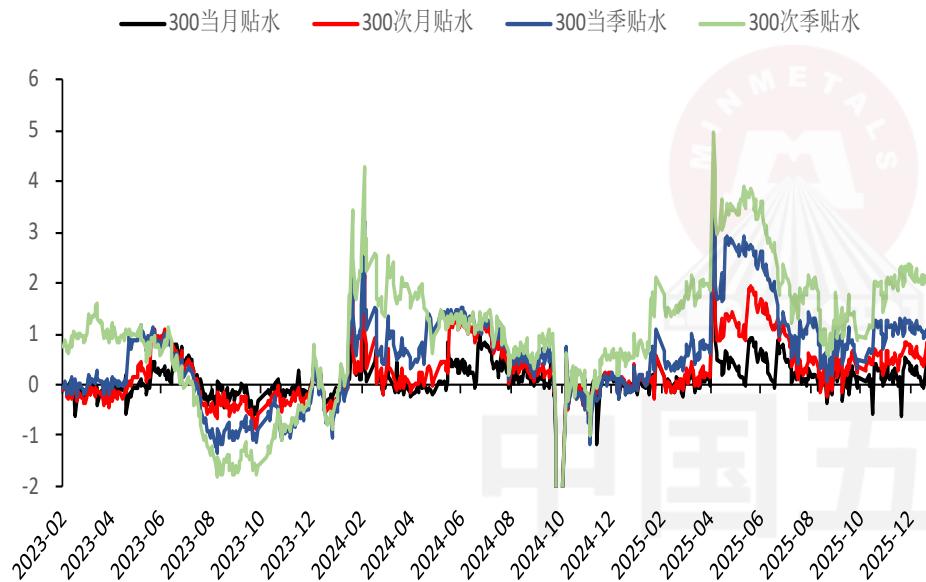
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

IF持仓与基差



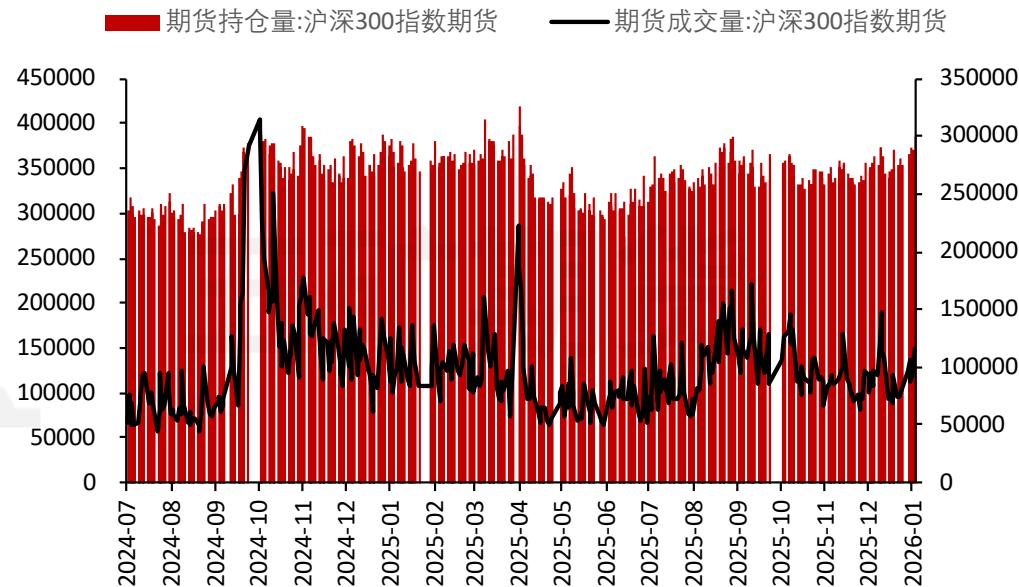
五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD
中国五矿

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

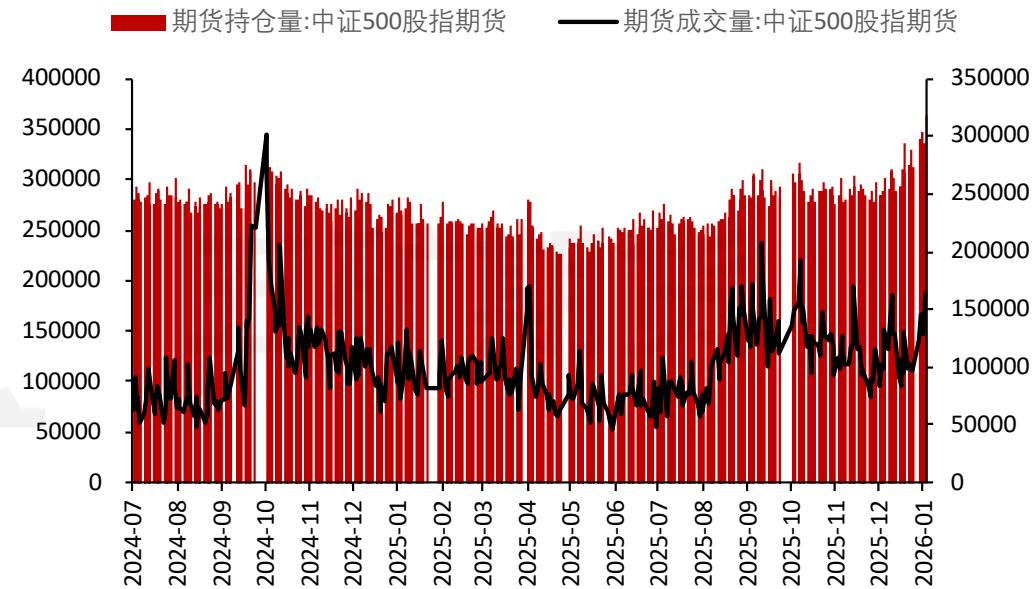
IC持仓与基差

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

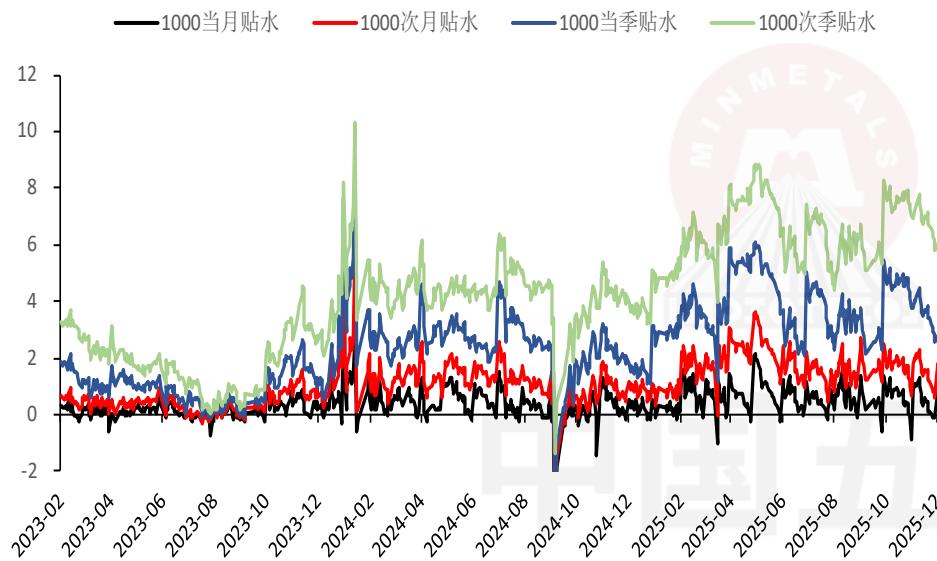
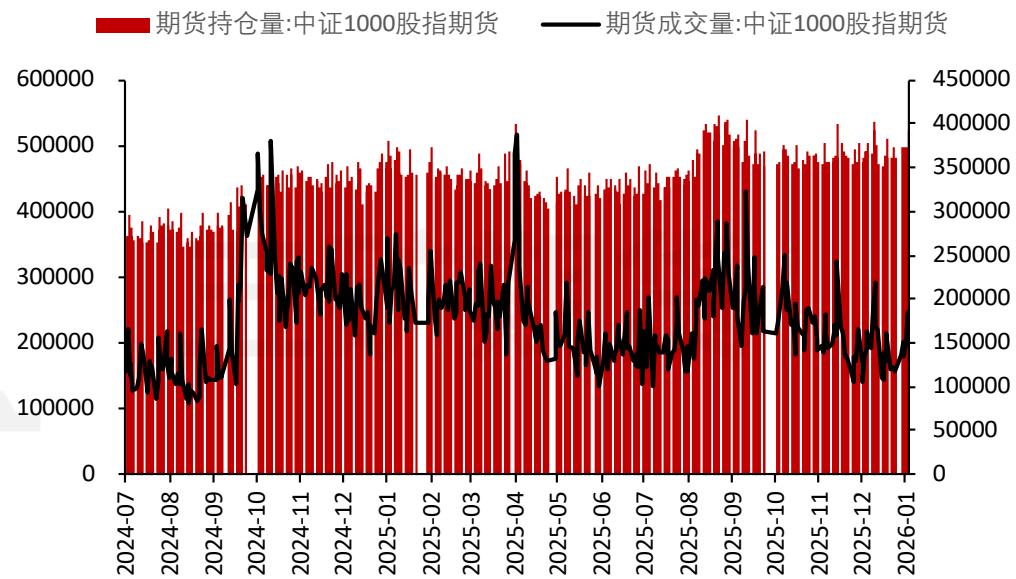


图10：股指期货总成交和持仓（手）

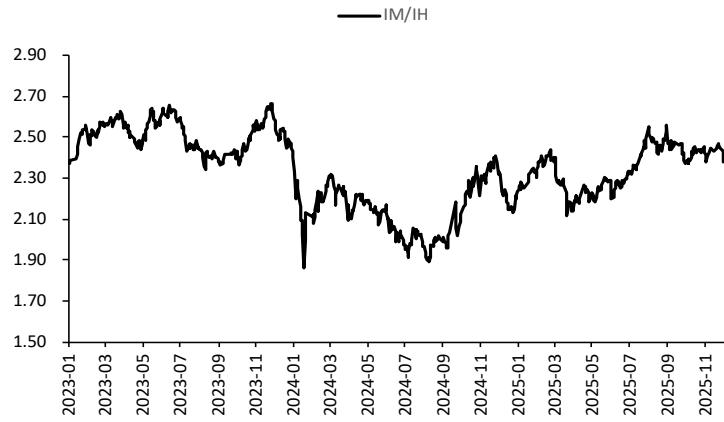


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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



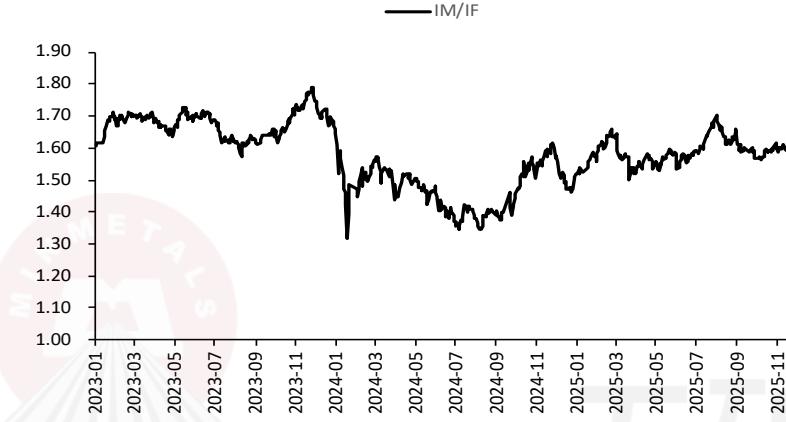
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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



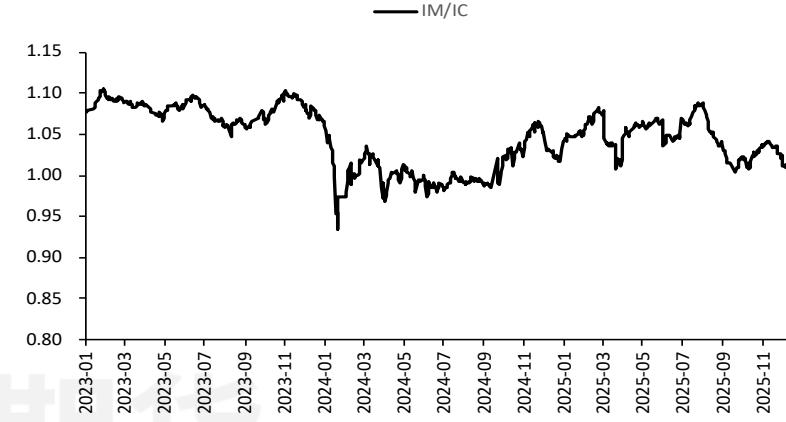
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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

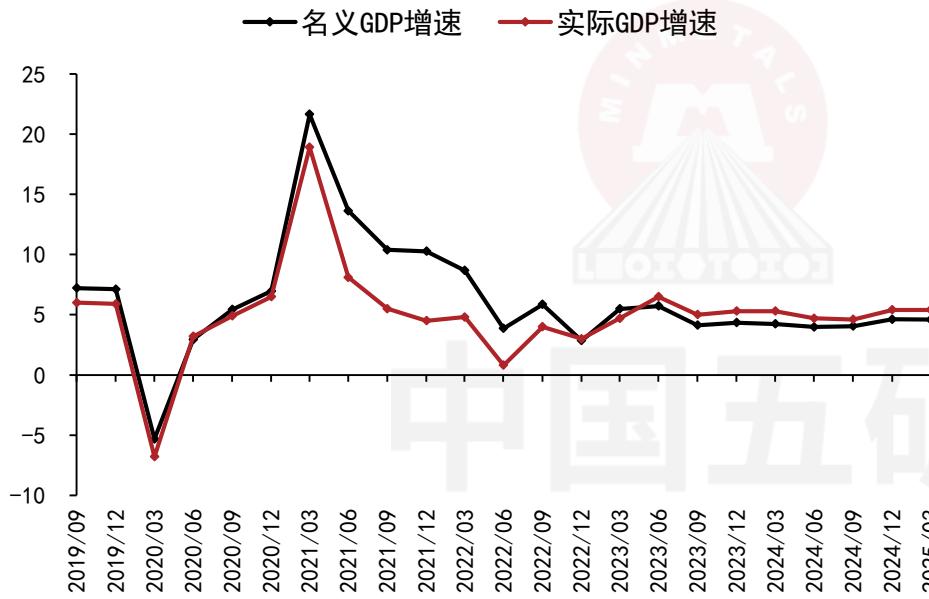


资料来源: WIND、五矿期货研究中心

03

经济与企业盈利

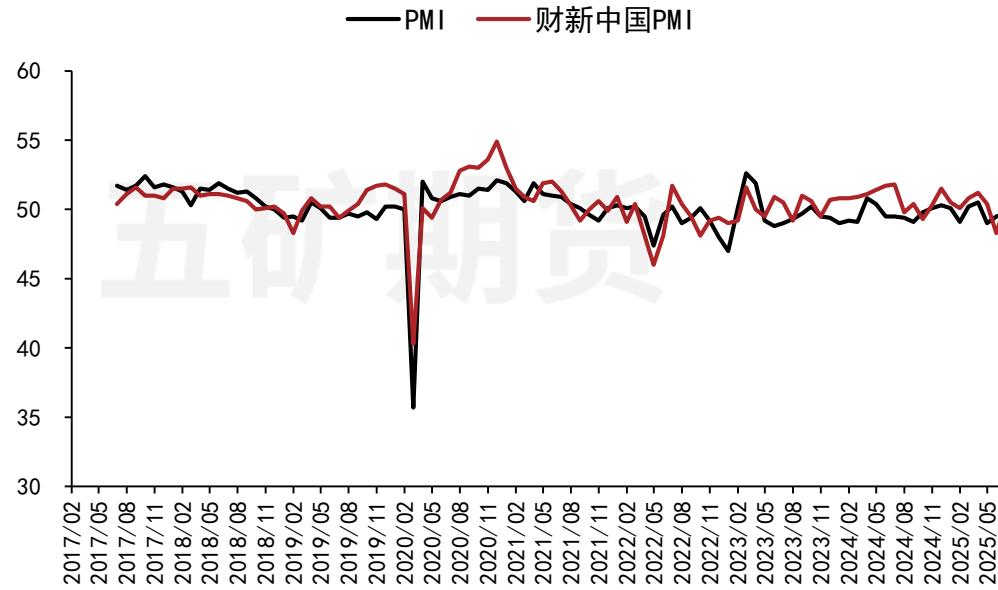
图17: GDP增速 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

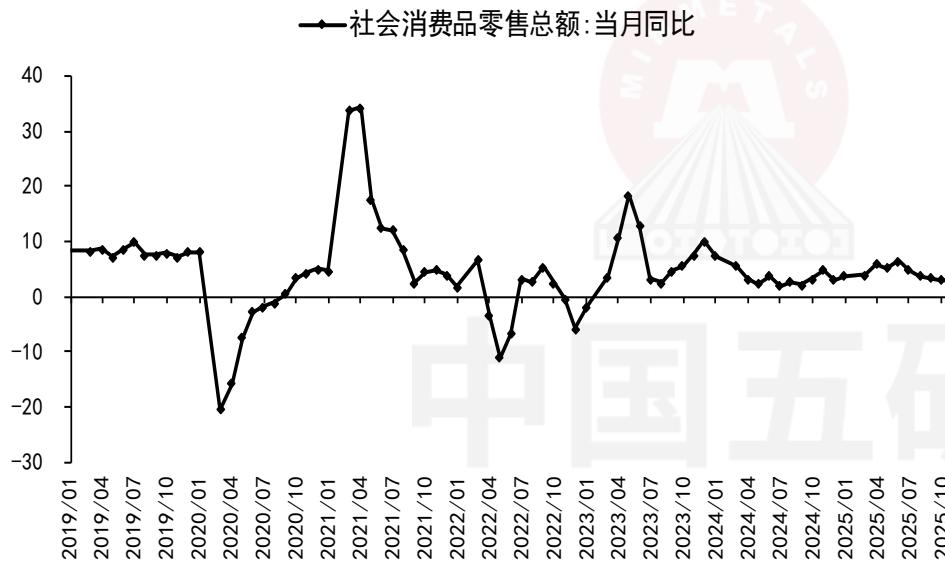
2025年第三季度GDP实际增速4.8%，预期4.76%，前值5.2%。
 12月官方制造业PMI为50.1，前值49.2，生产和订单均有所改善。

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。

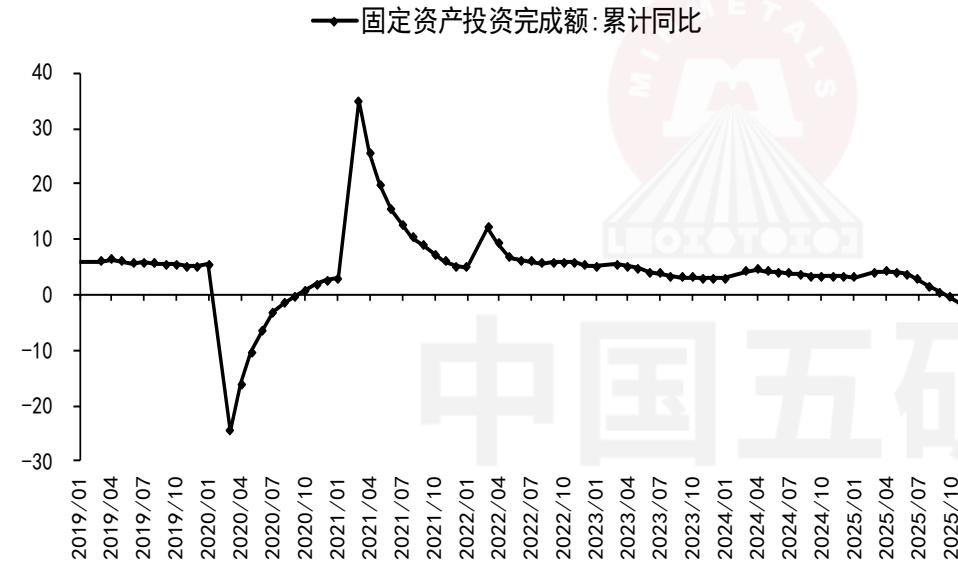
2025年11月份美元计价出口同比增长5.9%，前值-1.1%，主要来自于对欧盟出口的环比改善。

图20：进出口增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

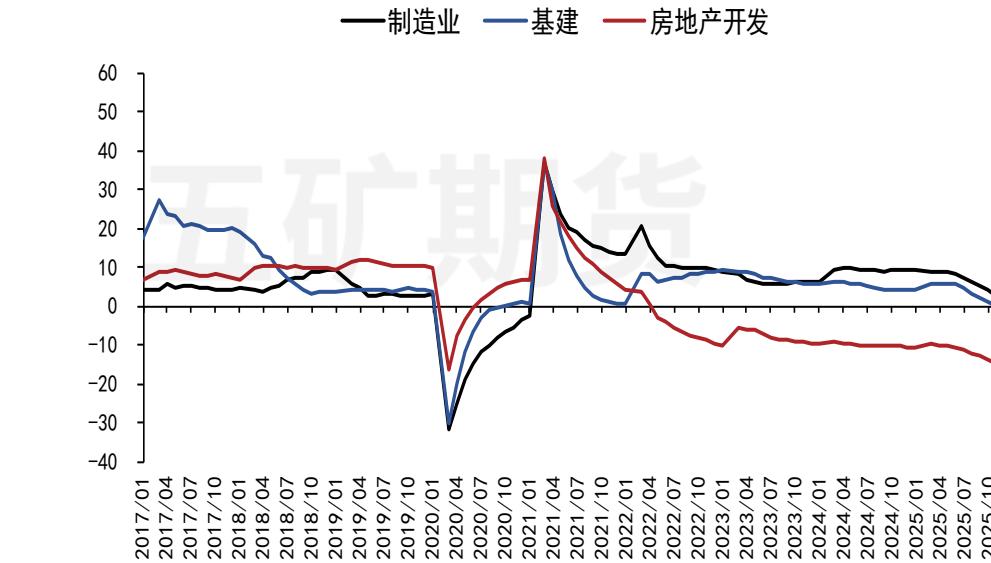
图21：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

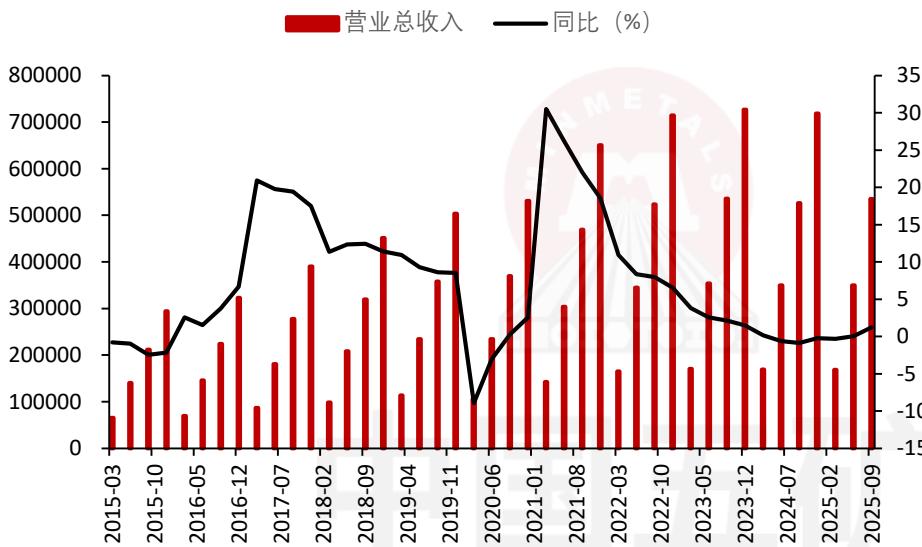
2025年11月份投资增速-2.6%，前值-1.7%。其中制造业投资增长1.9%，房地产投资-15.9%，基建投资(不含电力)增长-1.1%，增速均延续回落态势；

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

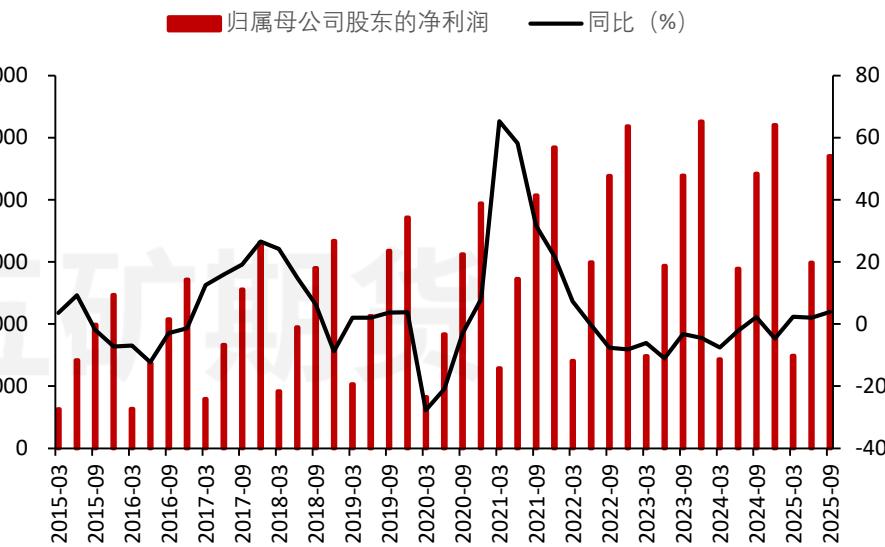
图23：全体A股公司营业收入（亿元）及增速（%）



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（%）



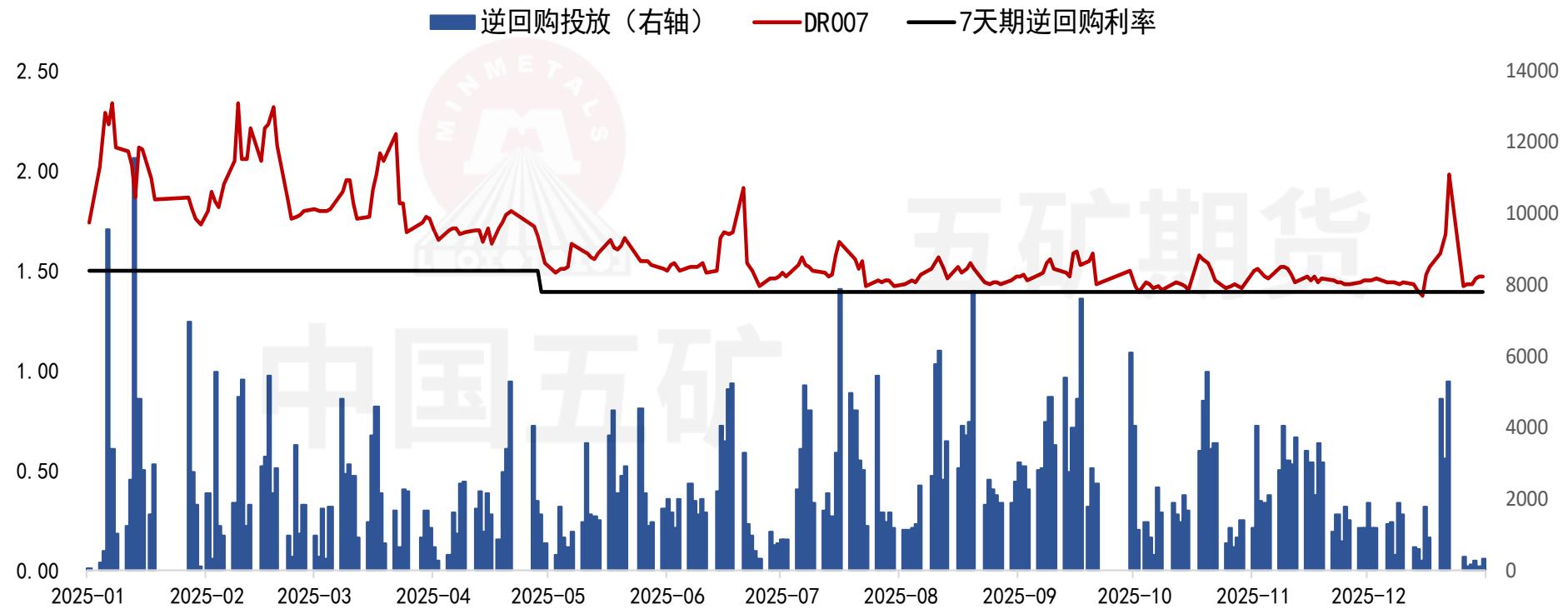
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

流动性与投放量



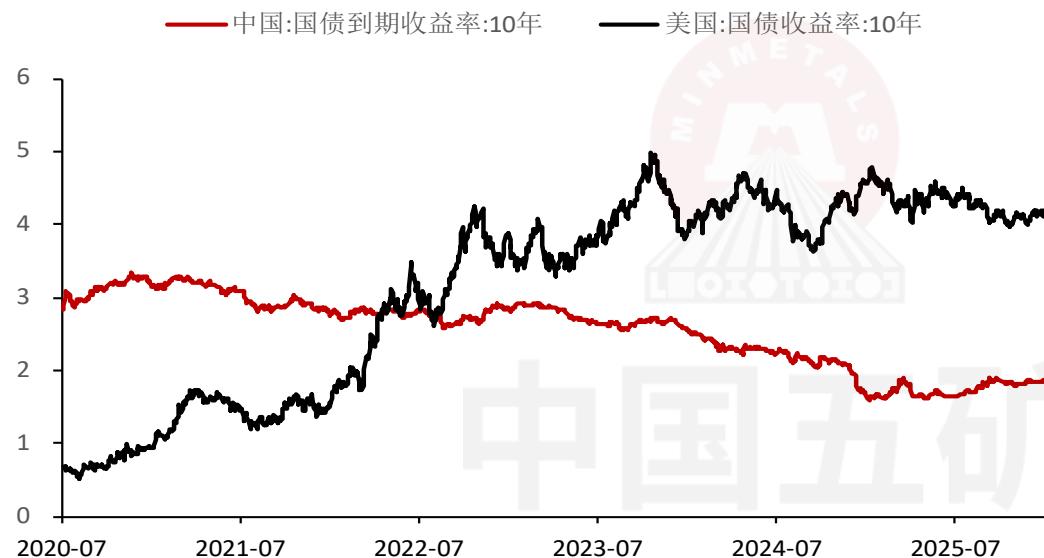
五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

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 (%)



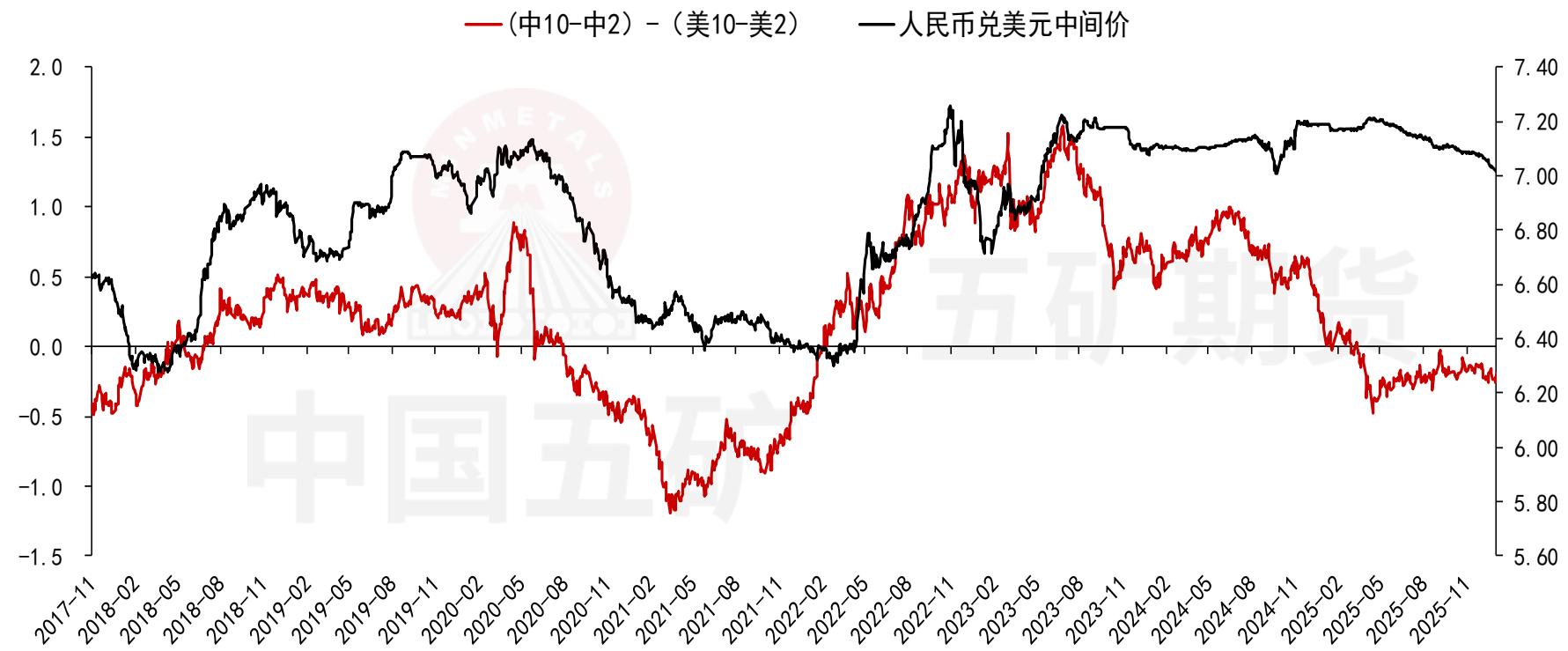
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图29：中美10年债利差 (%)



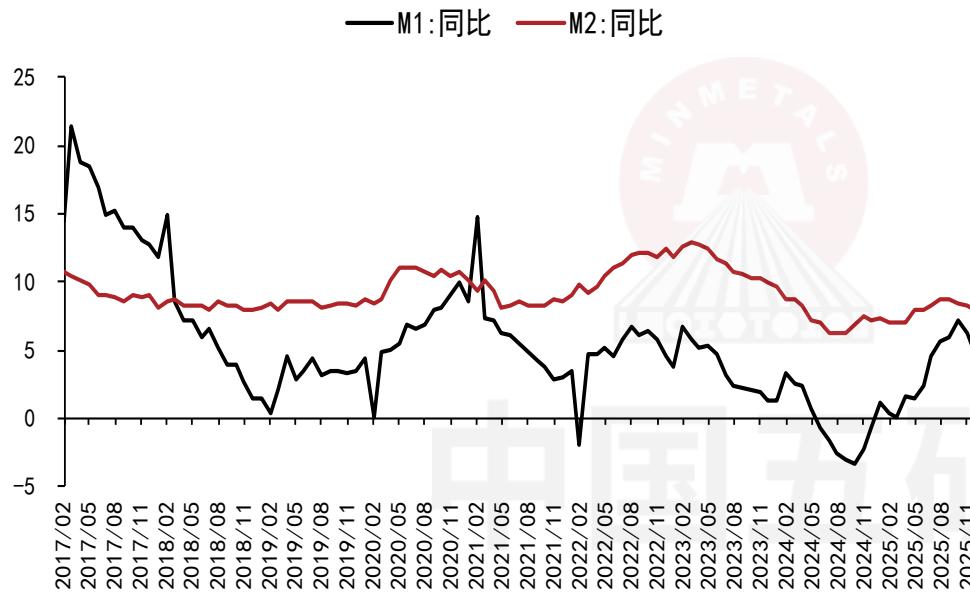
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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

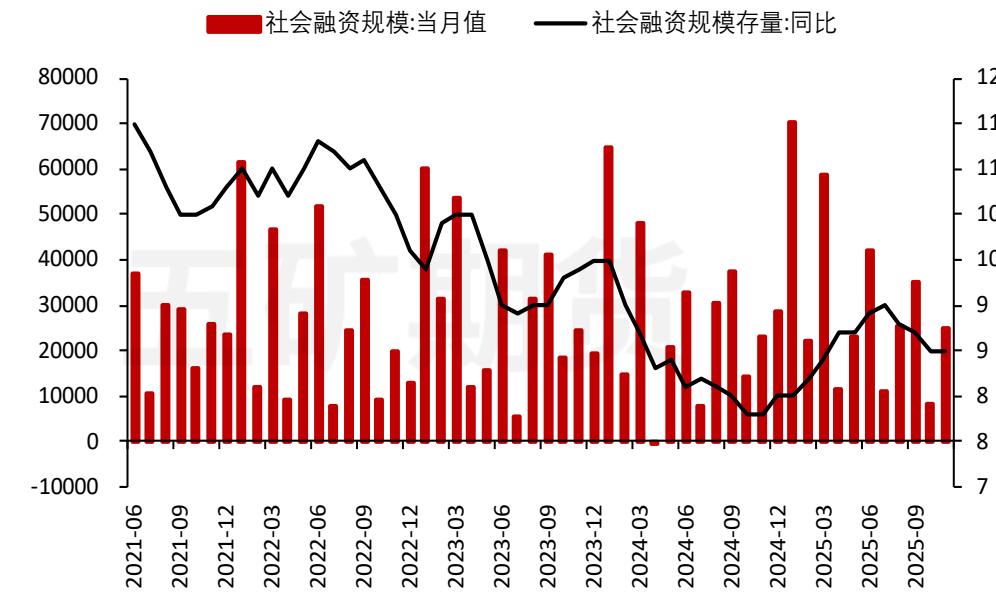
图31：M1和M2增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

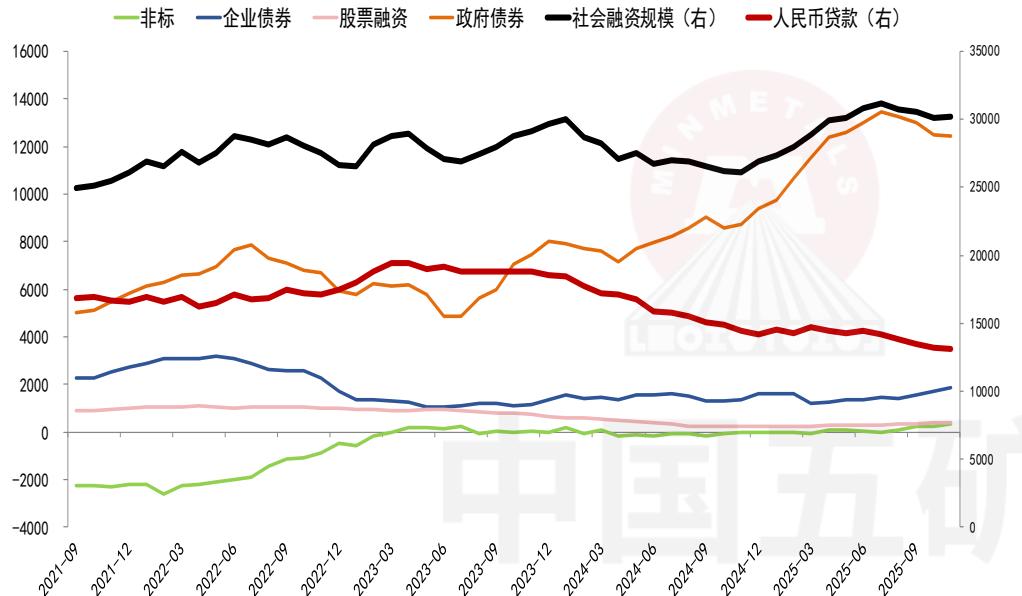
2025年11月份M1增速4.9%，前值6.2%。M2增速8.2%，前值8.0%，主要受基数及财政转移支付减少的影响。
2025年11月份社融增量24885亿元，同比增加1597亿元，企业中短期融资增长是主要原因。

图32：社会融资规模（亿元）



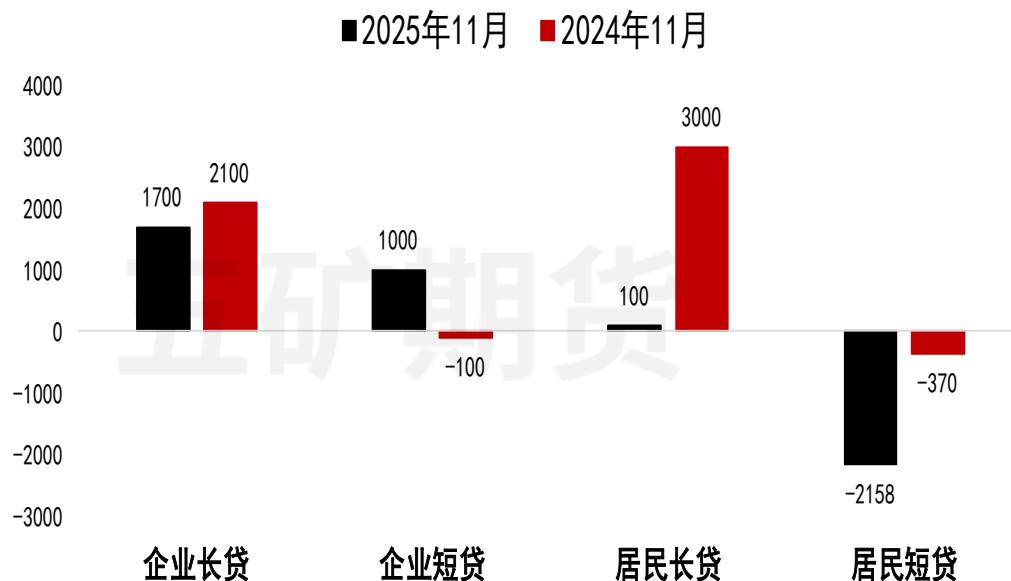
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



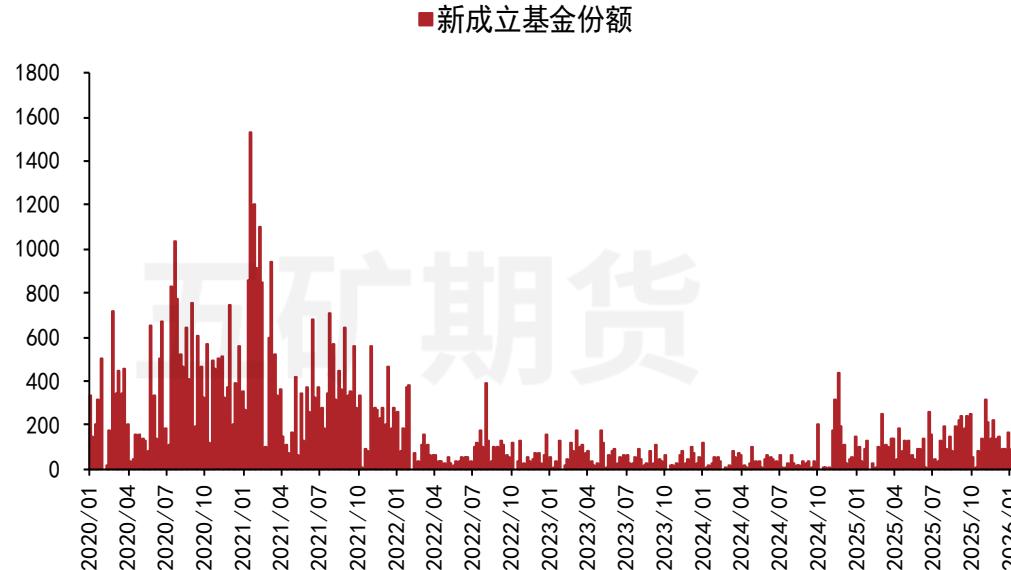
五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD
中国五矿

图35：沪深ETF成交额（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图36：新成立偏股型基金份额（亿份）

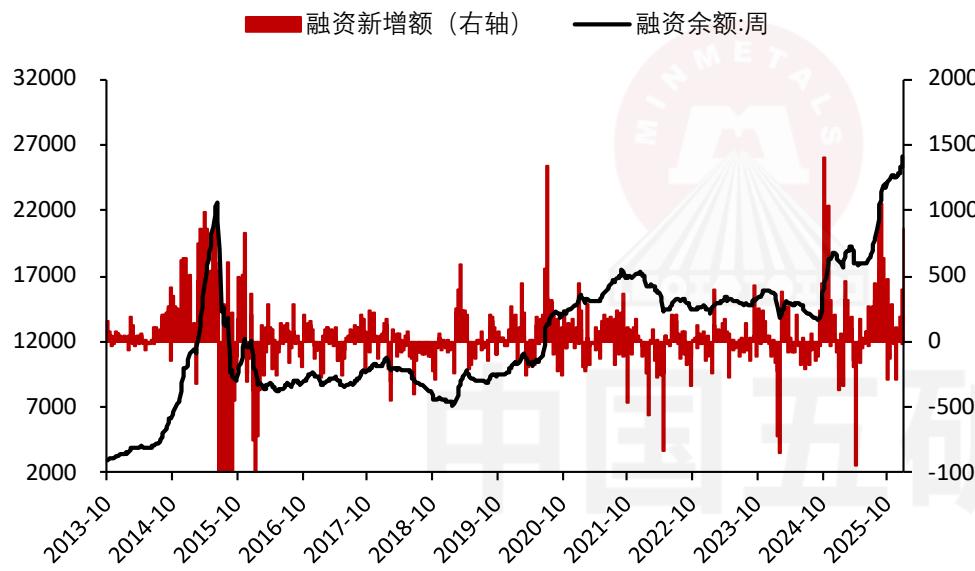


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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。

资金面（流入）

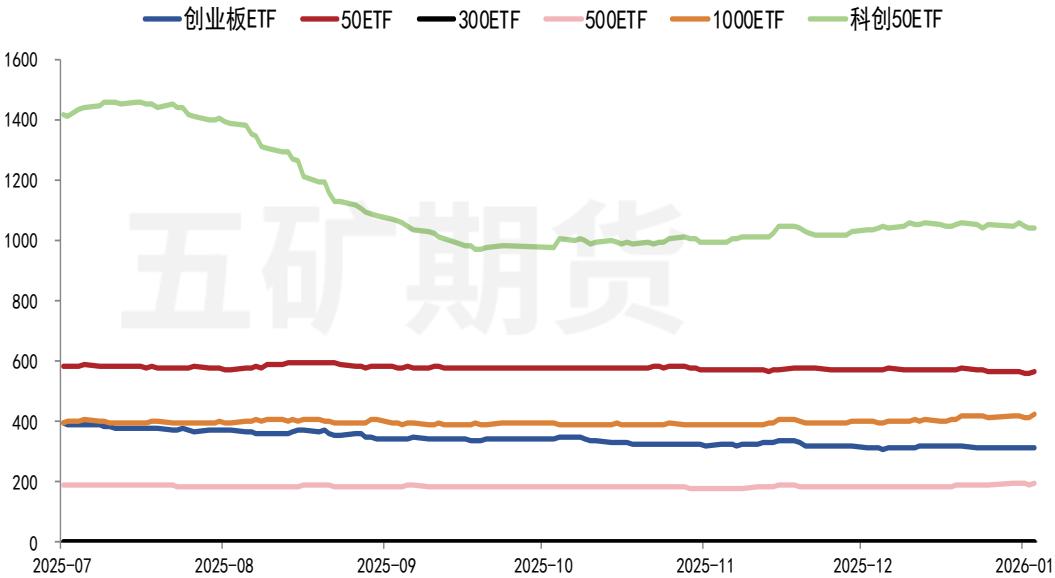
图37：融资余额和融资新增额（亿元）



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）



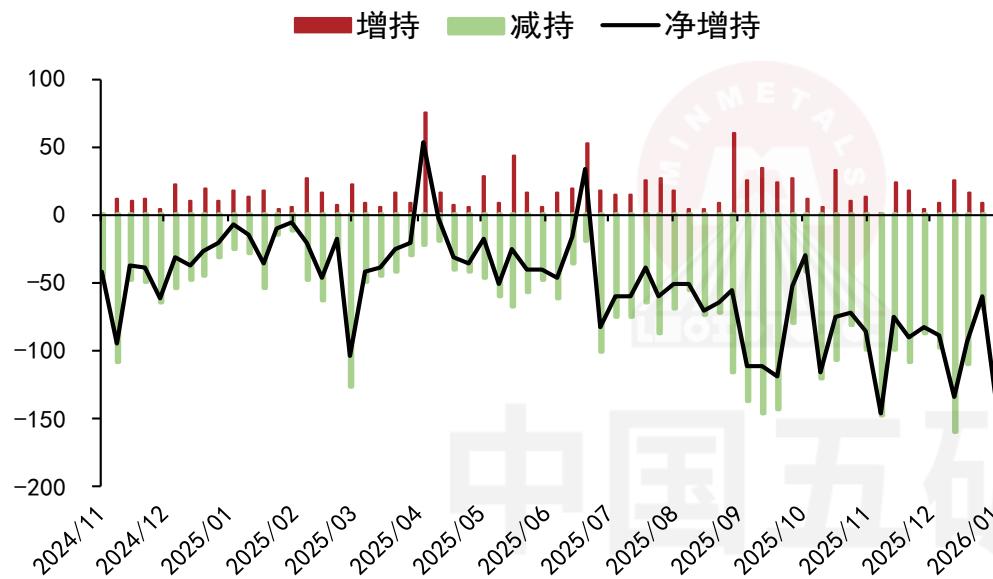
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

资金面（流出）



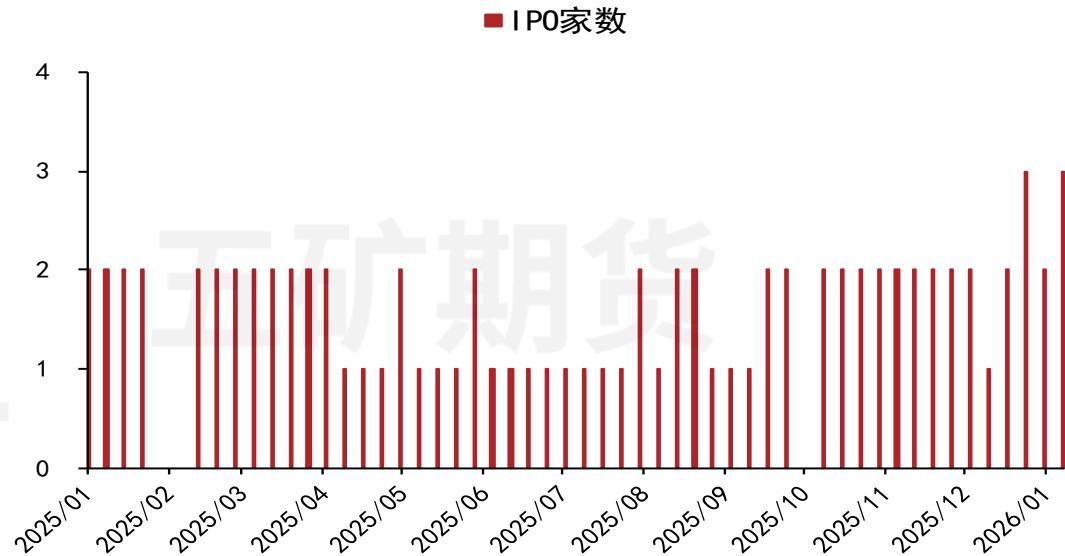
五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD
中国五矿

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

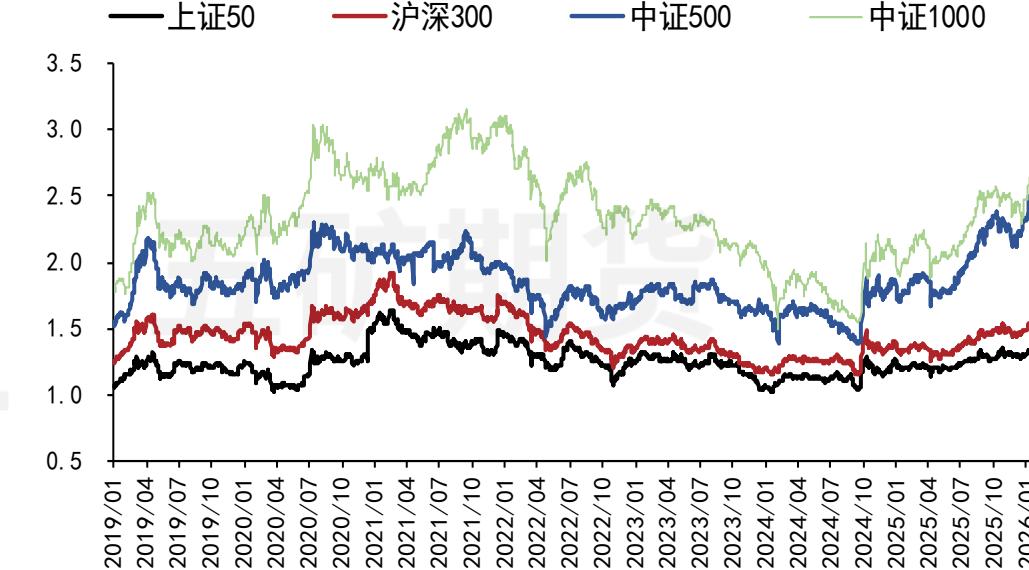


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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。

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

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