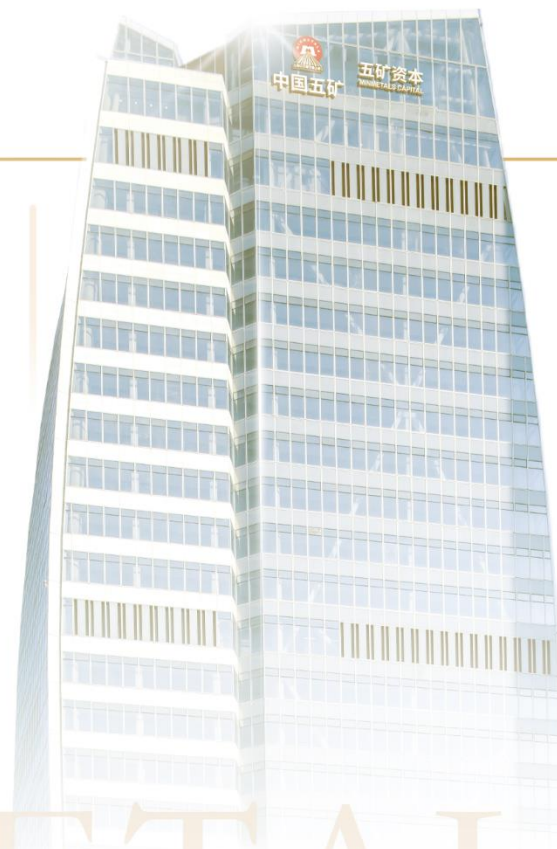




五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



中美利差扩大，企稳 后择机做多

股指周报

2025/01/11

MINMETALS
FUTURES

夏佳栋（宏观金融组）

☎ 0755-23375130

✉ xiajd@wkqh.cn

📄 从业资格号：F3023316

🏠 交易咨询号：Z0014235

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

- ◆ 重大宏观事件：1、近期在中美利差扩大、特朗普上任时间点临近、业绩预告密集披露期临近、经济复苏边际放缓等多个因素的影响下，A股出现了一定幅度的调整； 2、财政部副部长廖岷：2025年财政政策方向清晰明确，非常积极； 3、2024年12月份居民消费价格同比上涨0.1%，全年比上年上涨0.2%；12月份PPI同比下降2.3%，全年PPI下降2.2%； 4、发改委：手机、平板“以旧换新”最高补贴500元，电脑最高补2000元，新能源车最高补2万元； 5、美国加强对俄制裁，直击原油供应，布油一度飙升5%重新突破80美元； 6、美国12月非农新增就业25.6万人大大超预期，失业率降至4.1%，交易员大幅削减对上半年美联储降息的押注； 7、特朗普考虑宣布国家经济紧急状态，以推出新关税计划。
- ◆ 经济与企业盈利：12月PMI环比回落，经济复苏边际放缓，但降息、化债等多项政策落地有望推动经济进一步复苏；上市公司三季报方面，非金融行业业绩增速延续下滑态势，金融业在股票国债等资产价格上涨情况下产生了大量的资产价值变动收益，业绩出现改善。
- ◆ 利率与信用环境：10Y国债利率小幅回升，信用债利率回升，信用利差上升；中国11月M1增速反弹；DR007利率边际回升，流动性中性。
- ◆ 资金面：偏股型基金发行量边际减少；ETF基金净申购量较小；融资余额减少；重要股东净减持金额减少；IPO数量边际不变。
- ◆ 小结：资金面中性，市场成交量处于9月24日以来偏低水平，宏观流动性中性；12月政治局会议和中央经济工作会议措辞较为积极，释放了大量稳增长信号，各部委已经开始逐步落实重要会议的政策，尤其是央行设立两大货币工具用于购买股票。当前国债利率持续下行，股债收益比不断走高，淤积在金融系统的资金有望流入高收益资产，经济也有望在诸多政策的助力下逐步复苏。近期在中美利差扩大、特朗普上任时间点临近、业绩预告密集披露期临近、经济复苏边际放缓等多个因素的影响下，A股出现了一定幅度的调整。建议在以上因素影响减弱后，逢低做多与经济高度相关的IH或者IF股指期货，亦可择机做多与“新质生产力”相关性较高的IC或者IM期货。

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	+1	-1	+1	+0	-1
简评	基差变化不大	估值处于偏低水平	12月PMI回落，CPI和PPI仍偏弱	信用利差下降，M1增速低位回升	资金面中性	特朗普考虑宣布国家经济紧急状态，以推出新关税计划
小结	本周资金面中性，流动性中性。12月政治局会议和中央经济工作会议措辞较为积极，释放了大量稳增长的信号，各部委已经开始逐步落实重要会议的政策，当前各大指数的估值仍处于合理偏低水平，建议在市场企稳后，多单逢低买入。					

交易策略建议

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	IH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。	★★★★☆	2024. 12. 12

02

期现市场

名称	点位	涨跌(点)	涨跌幅
上证综指	3168.52	-42.91	-1.34%
深证成指	9795.94	-101.18	-1.02%
科创50	950.59	8.77	+0.93%
创业板指	1975.30	-40.66	-2.02%
沪深300	3732.48	-42.68	-1.13%
上证50	2560.25	-26.88	-1.04%
中证500	5369.28	-58.52	-1.08%
中证1000	5544.92	-80.29	-1.43%
恒生指数	19064	-696	-3.52%
AH比价	143.97	143.13	+0.59%
道琼斯指数	41938	-794	-1.86%
纳斯达克指数	19162	-460	-2.34%
标普500	5827	-115	-1.94%

资料来源：WIND、五矿期货研究中心

期货周度行情

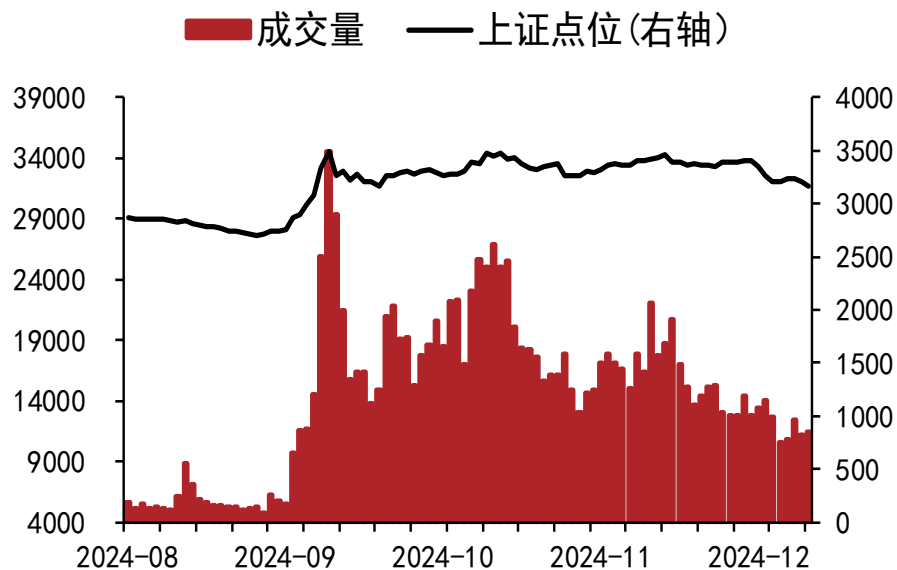


五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

名称	点位	成交额(亿元)	涨跌(点)	涨跌幅
IF当月	3732.6	2971	-47.4	-1.25%
IF次月	3727.8	262	-49.2	-1.30%
IF下季	3728.0	3318	-48.4	-1.28%
IF隔季	3705.2	594	-47.8	-1.27%
IH当月	2561.0	1332	-27.0	-1.04%
IH次月	2561.4	104	-28.2	-1.09%
IH下季	2561.2	900	-29.2	-1.13%
IH隔季	2559.4	150	-30.2	-1.17%
IC当月	5365.6	3069	-70.8	-1.30%
IC次月	5342.4	325	-71.8	-1.33%
IC下季	5316.2	1824	-73.4	-1.36%
IC隔季	5228.6	461	-67.4	-1.27%
IM当月	5530.4	5058	-108.0	-1.92%
IM次月	5491.4	562	-112.0	-2.00%
IM下季	5456.0	8729	-110.8	-1.99%
IM隔季	5333.2	1269	-109.2	-2.01%

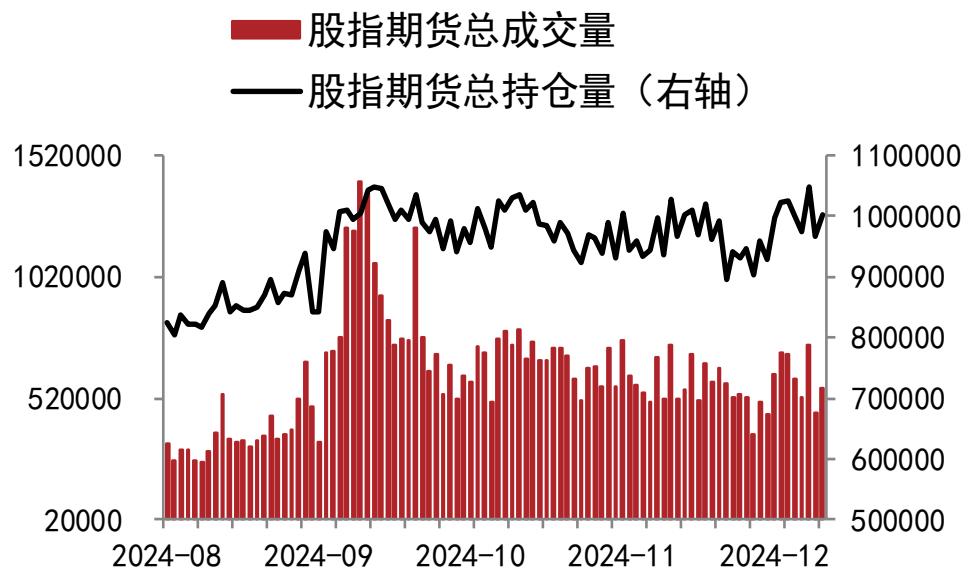
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图1：大盘成交量（亿元）和点位



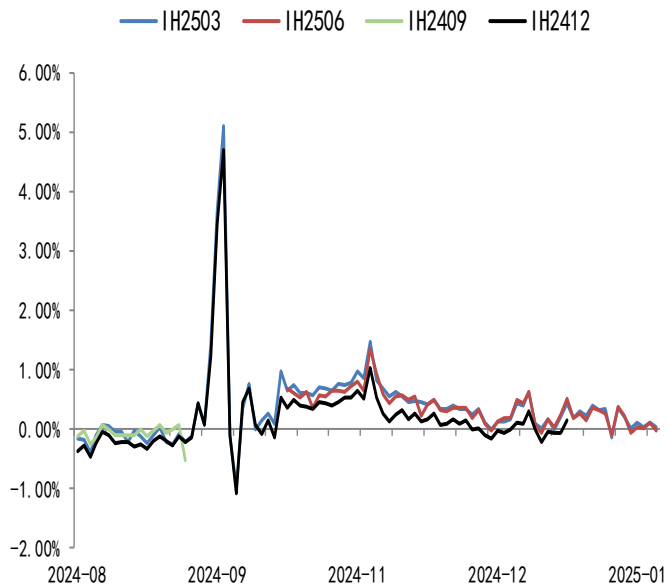
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：股指期货总成交和持仓（手）



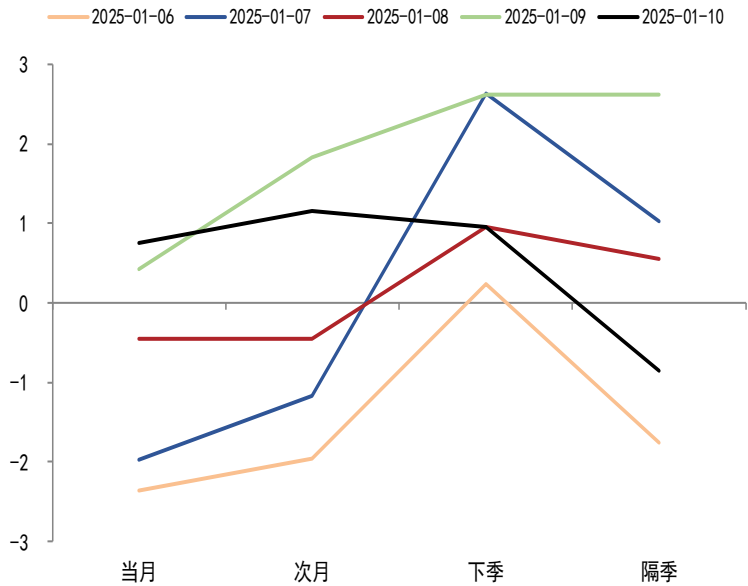
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3: IH季月合约基差



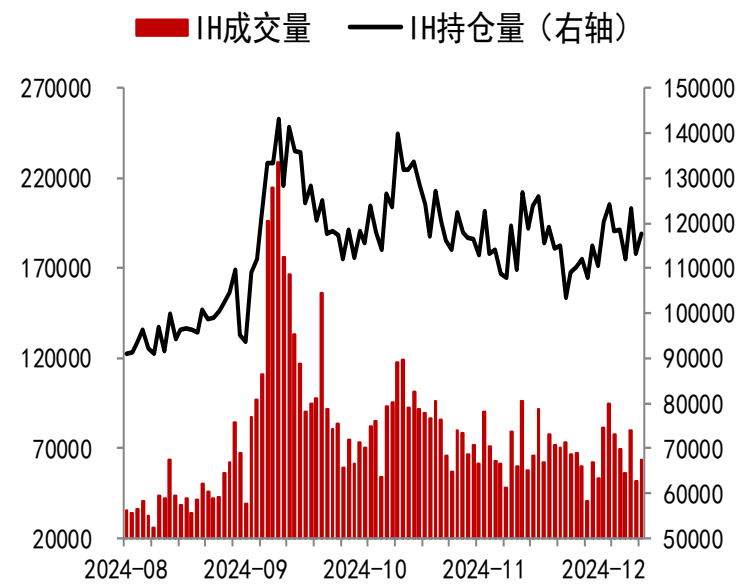
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图4: IH期限结构 (各合约减去现货)



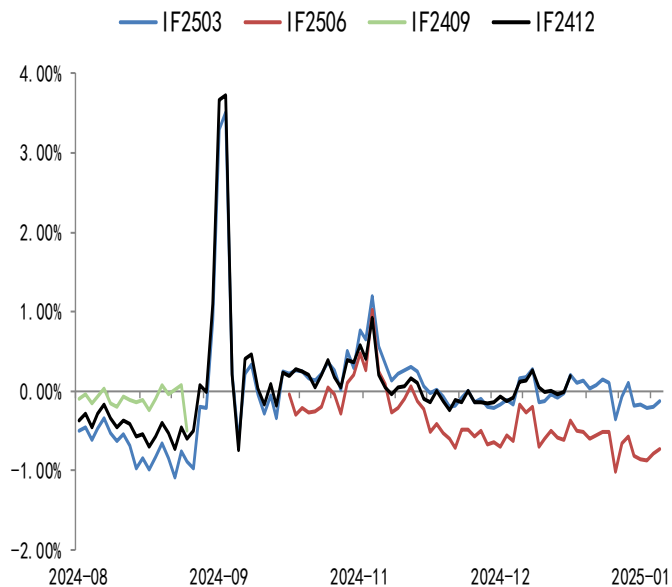
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图5: IH成交量和持仓量 (张)



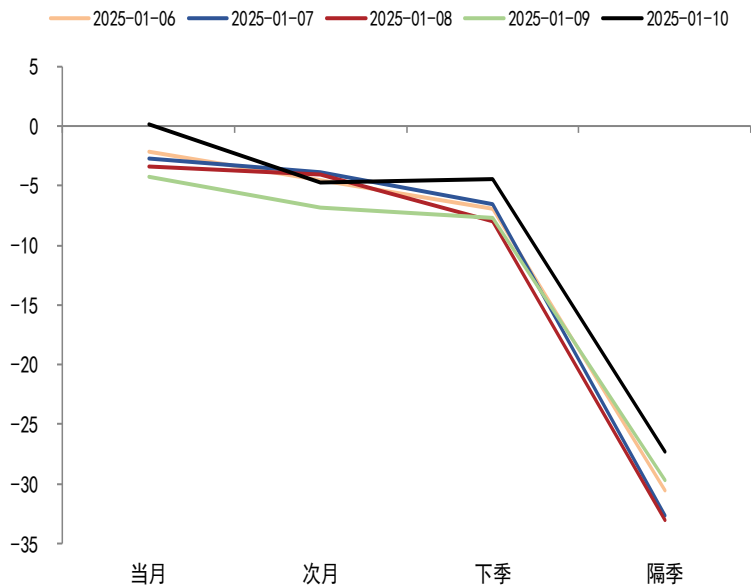
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图6: IF季月合约基差



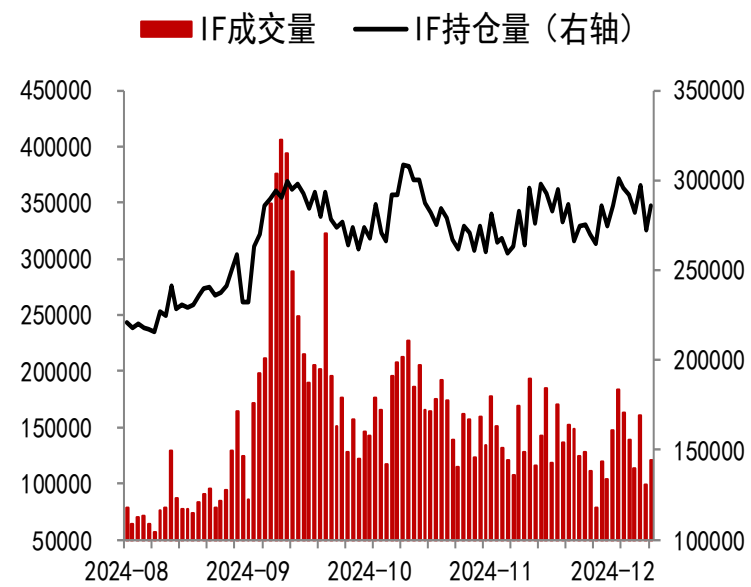
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图7: IF期限结构 (各合约减去现货)



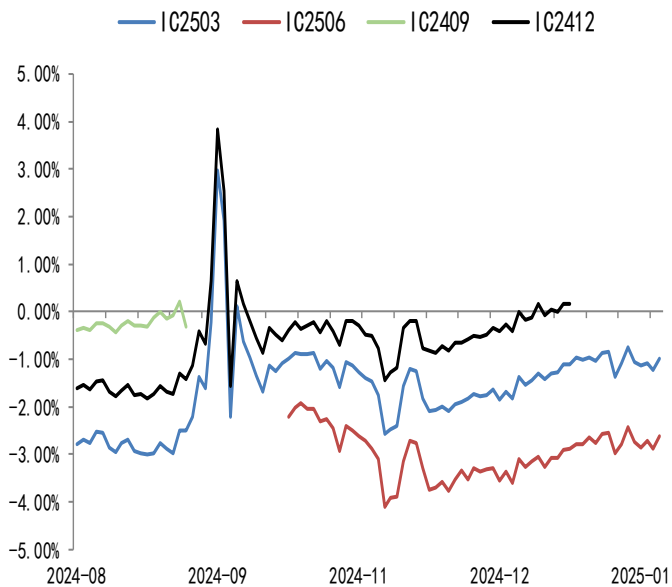
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图8: IF成交量和持仓量 (张)



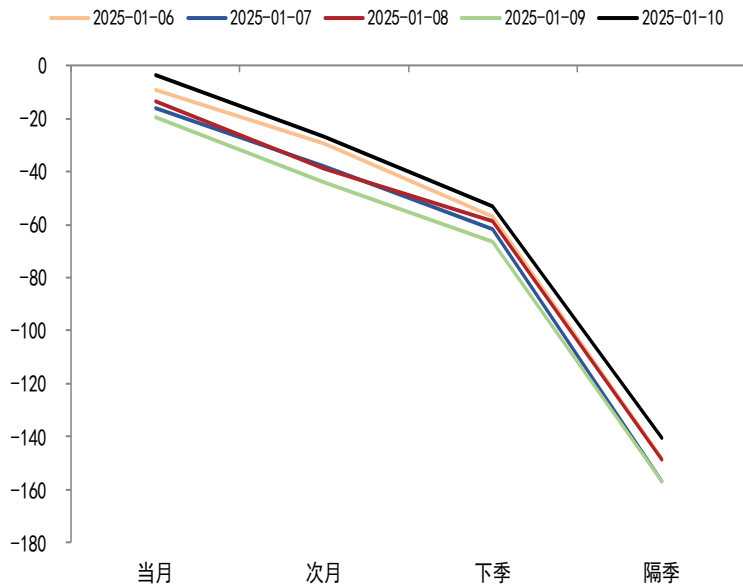
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图9：IC季月合约基差



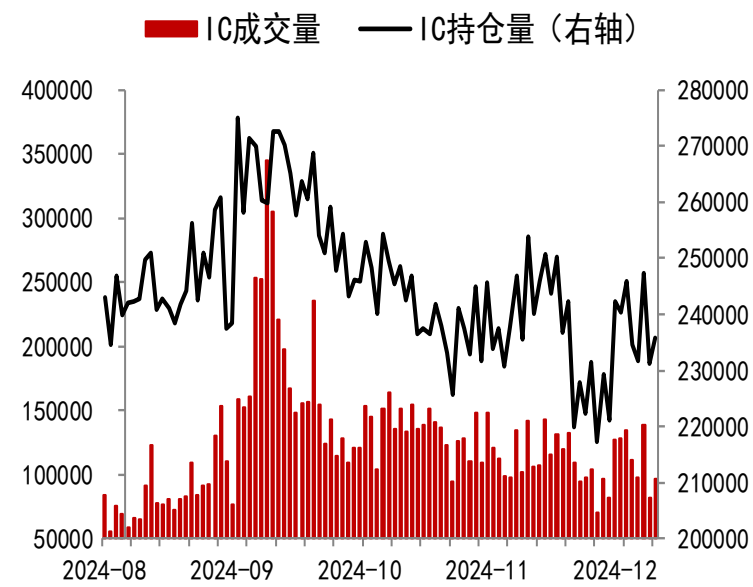
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图10：IC期限结构（各合约减去现货）



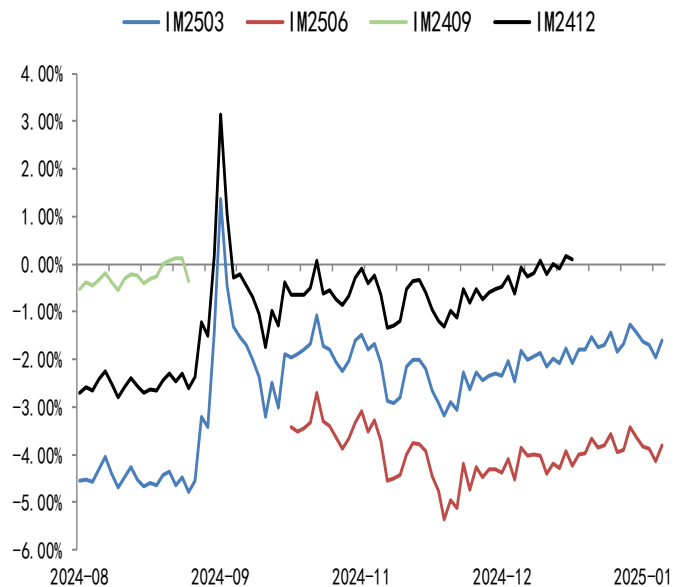
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图11：IC成交量和持仓量（张）



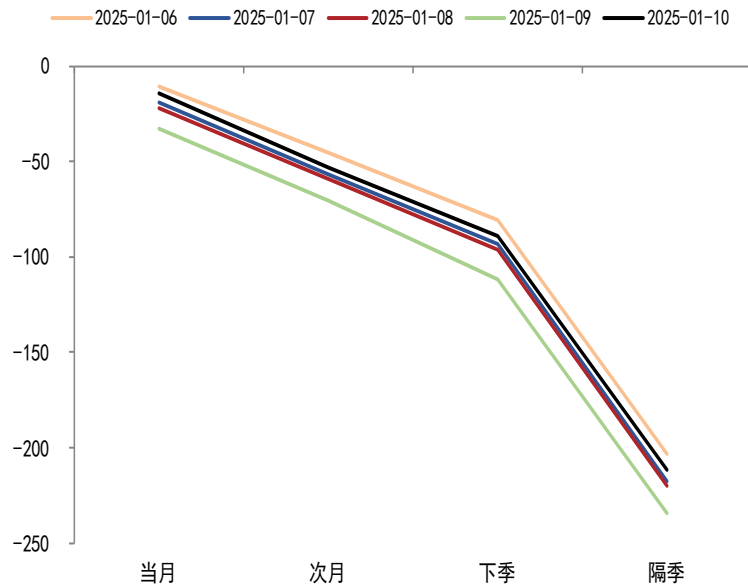
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图12: IM季月合约基差



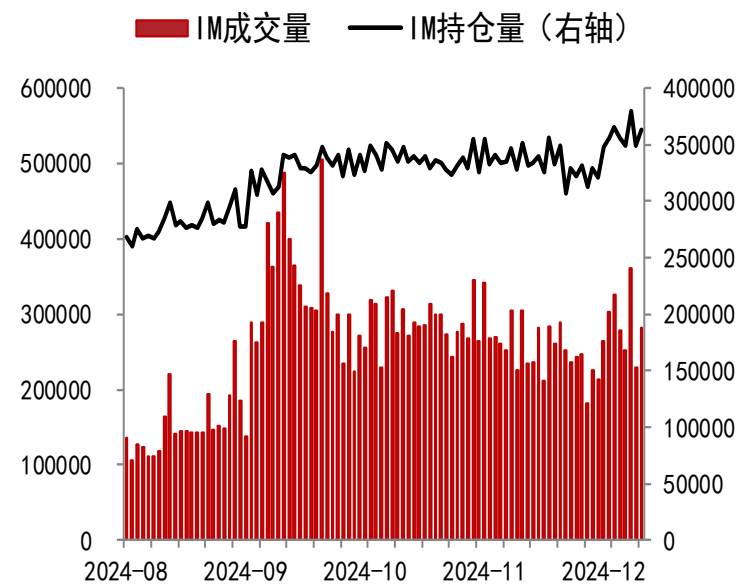
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图13: IM期限结构 (各合约减去现货)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

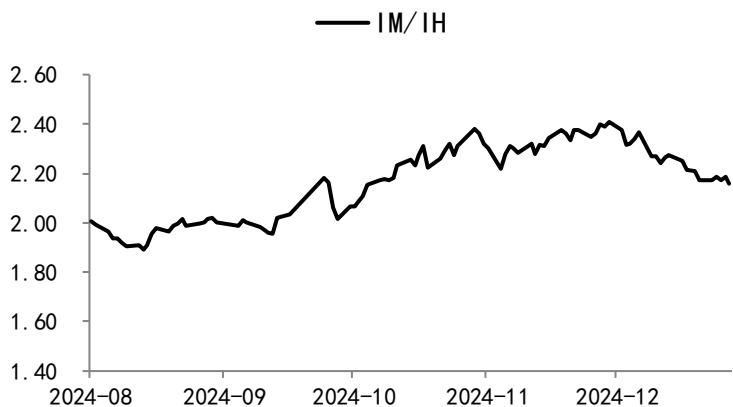
图14: IM成交量和持仓量 (张)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

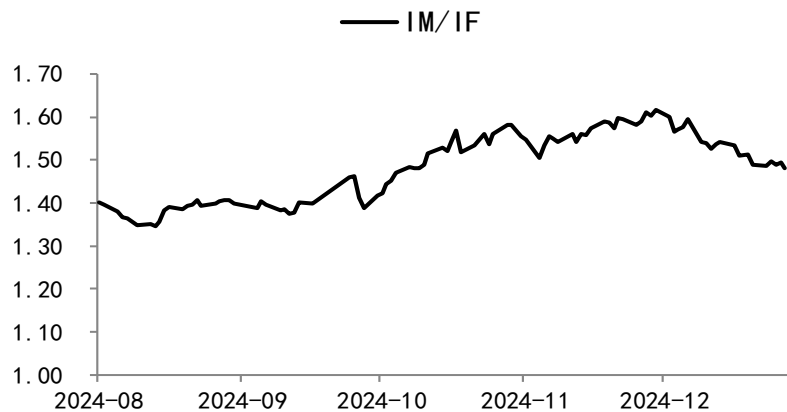
主力合约比值

图15: IM/IH主力比值



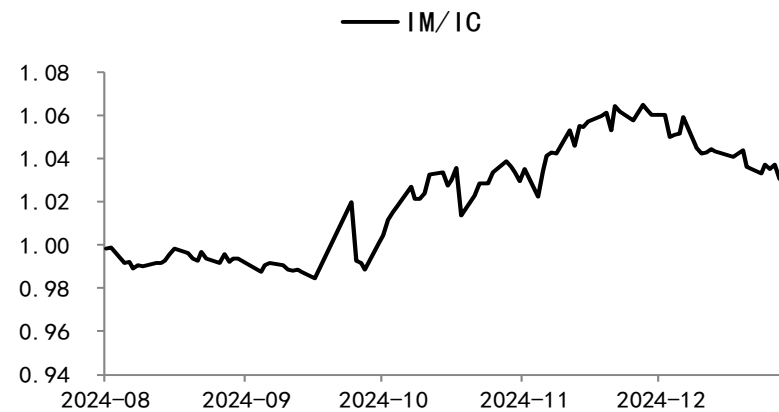
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图16: IM/IF主力比值



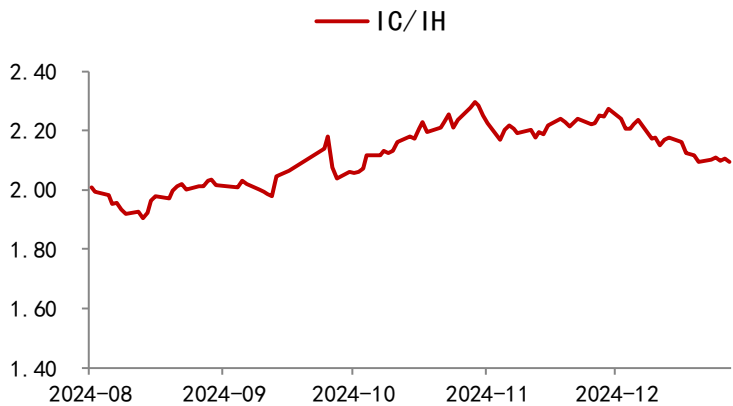
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图17: IM/IC主力比值



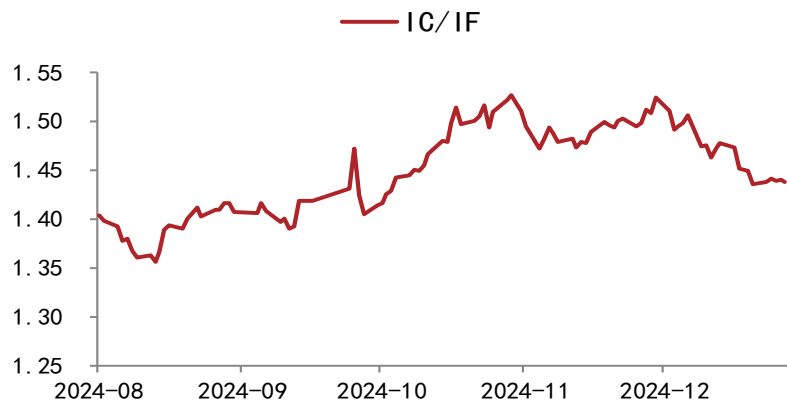
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图18: IC/IH主力比值



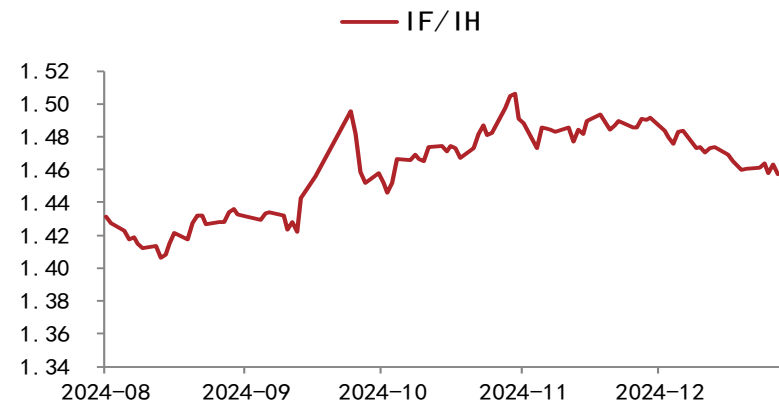
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图19: IC/IF主力比值



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图20: IF/IH主力比值

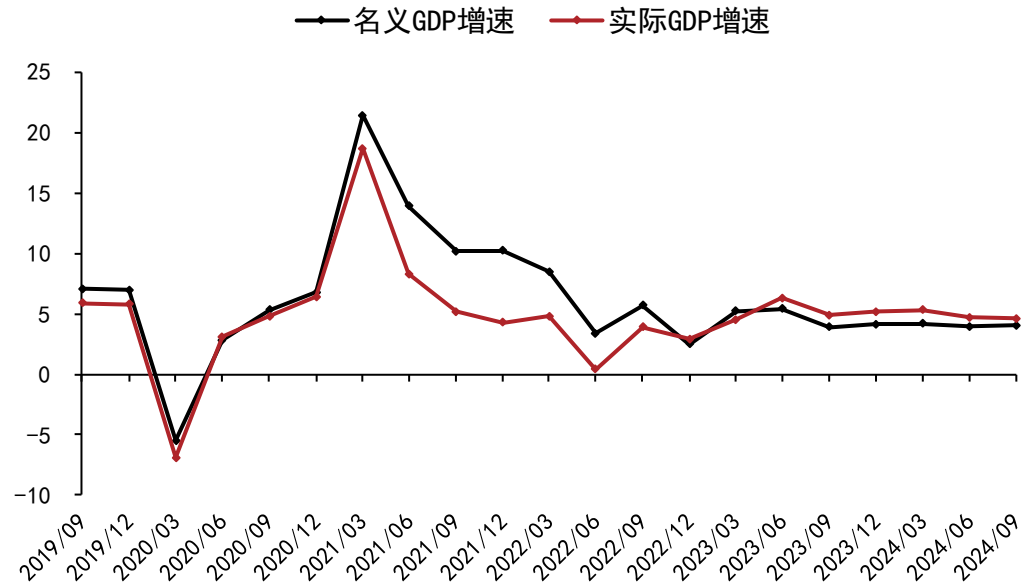


资料来源: WIND、五矿期货研究中心

03

经济与企业盈利

图21: GDP增速 (%)

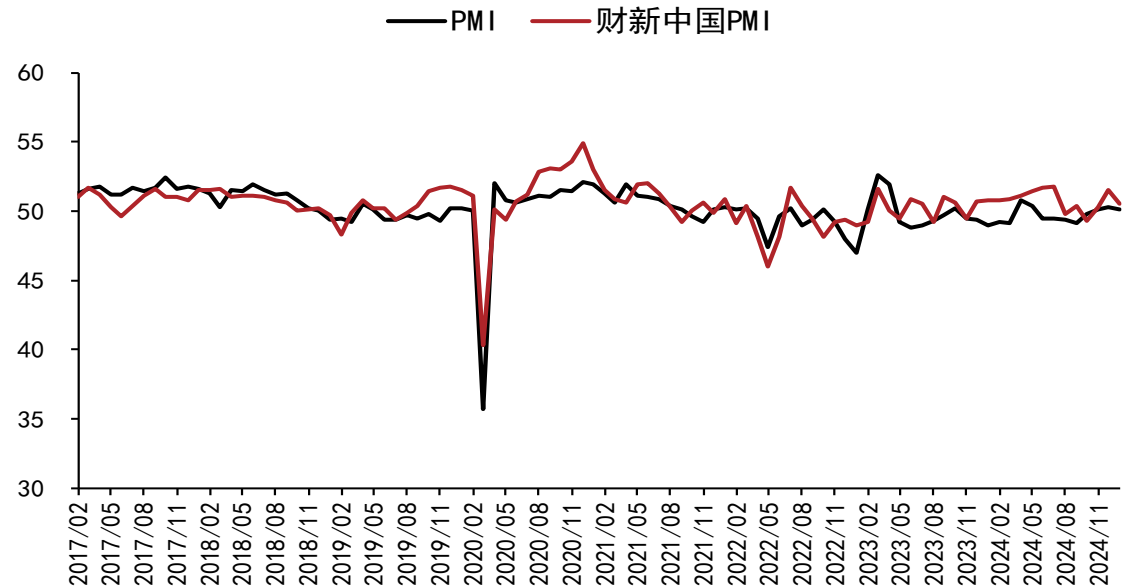


资料来源: WIND、五矿期货研究中心

2024年第三季度GDP增速4.60%，较第二季度的4.70%下降。

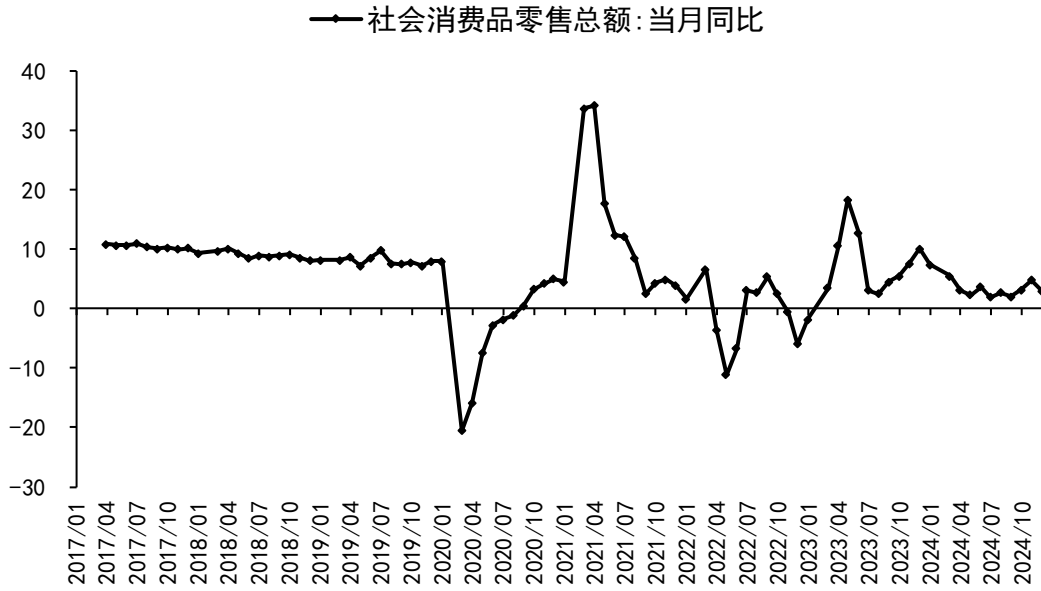
2024年12月份官方制造业PMI为50.1，较11月的50.3小幅回落。

图22: PMI



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图23: 消费增速 (%)

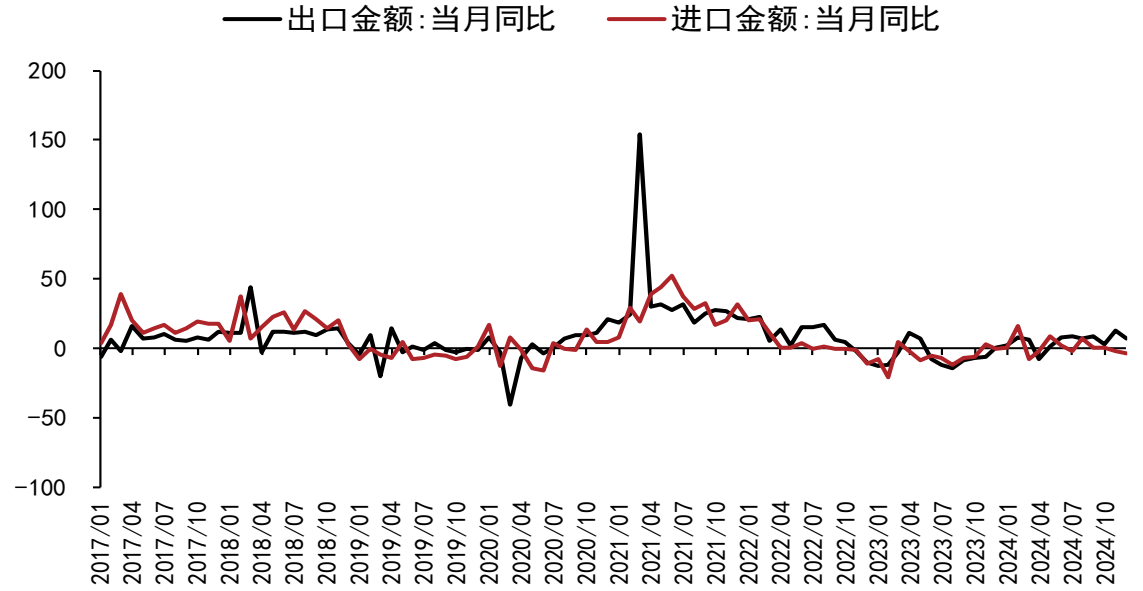


资料来源: WIND、五矿期货研究中心

2024年11月份消费增速3.0%，较10月的4.8%下降。

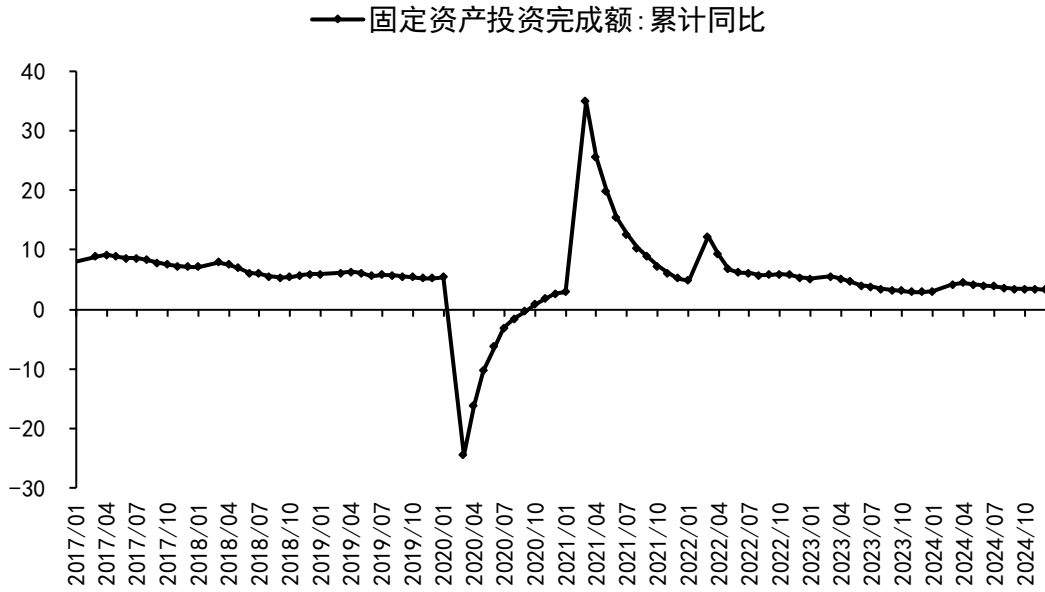
2024年11月份出口增速6.7%，较10月的12.7%下降。

图24: 进出口增速 (%)



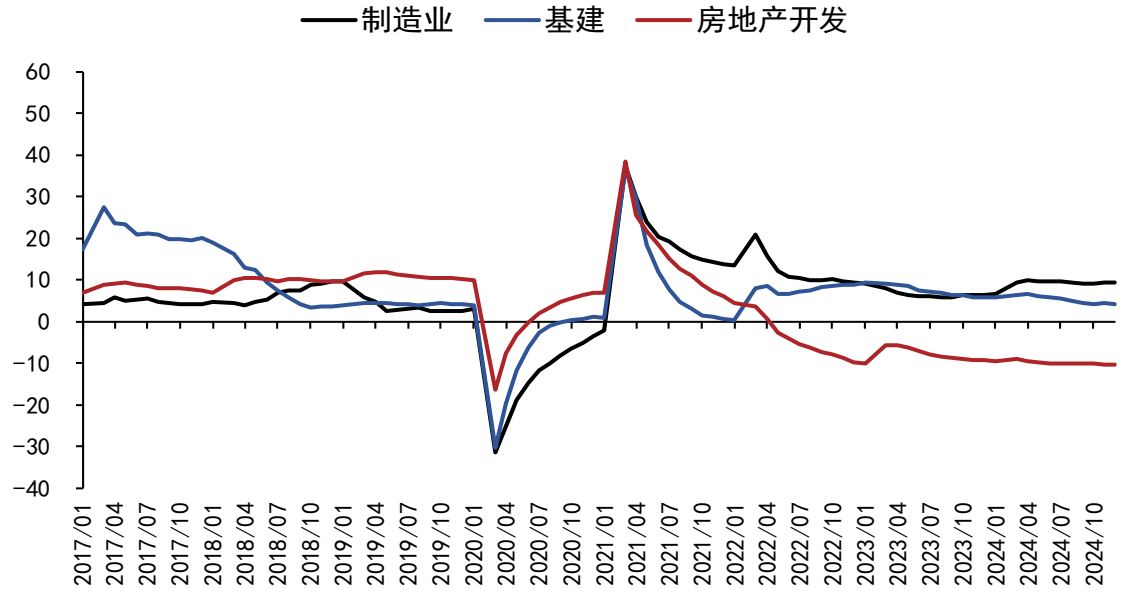
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图25：投资增速（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图26：制造业、房地产、基建投资增速（%）

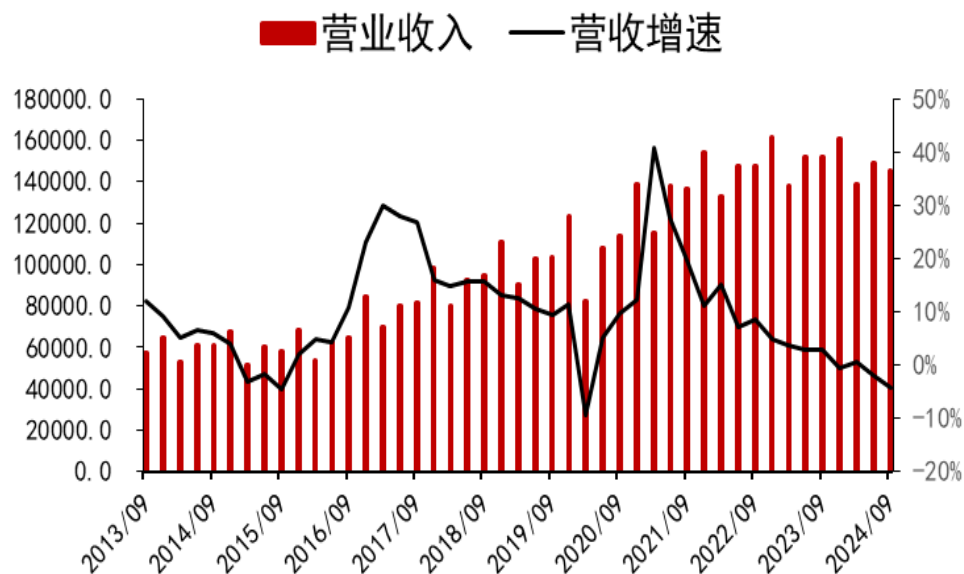


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2024年1-11月份投资增速3.3%，较1-10月的3.4%下降。

其中制造业投资增速9.3%较上月持平，基建投资增速4.2%较上月下行，房地产投资增速-10.4%较上月下行。

图27：全体A股非金融上市公司营业收入（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图28：全体A股非金融上市公司经营净现金流（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2024年三季度营业收入增速处于偏低水平，较二季度继续下降。

2024年三季度经营净现金流，同比增加，较二季度好转，主因存货减少。

04

利率与信用环境

图29：国债利率（%）

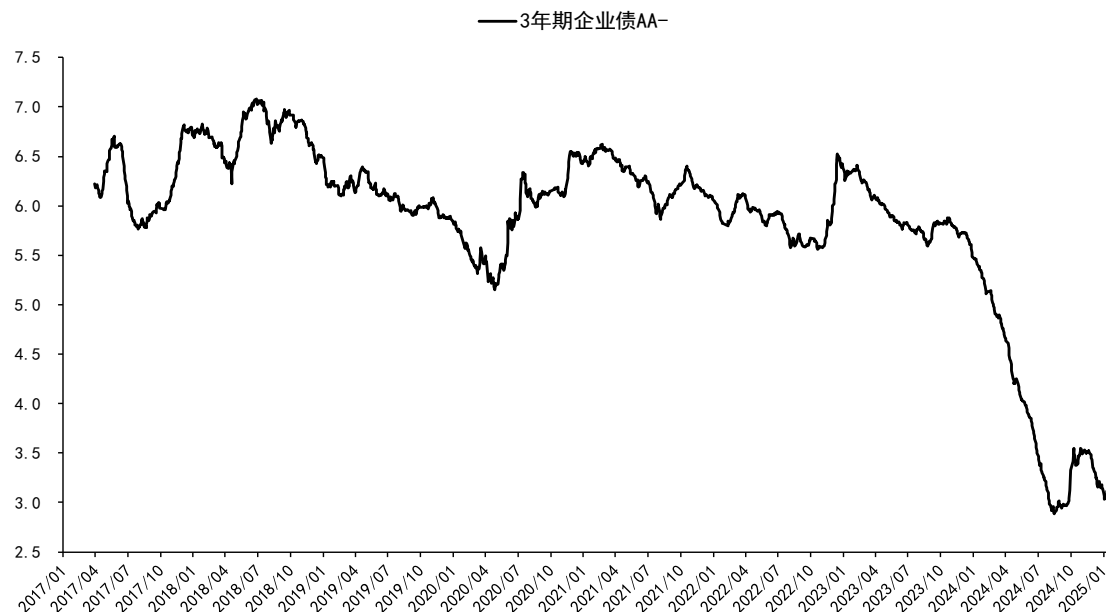


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

十年期国债利率小幅回升，报1.6397%。

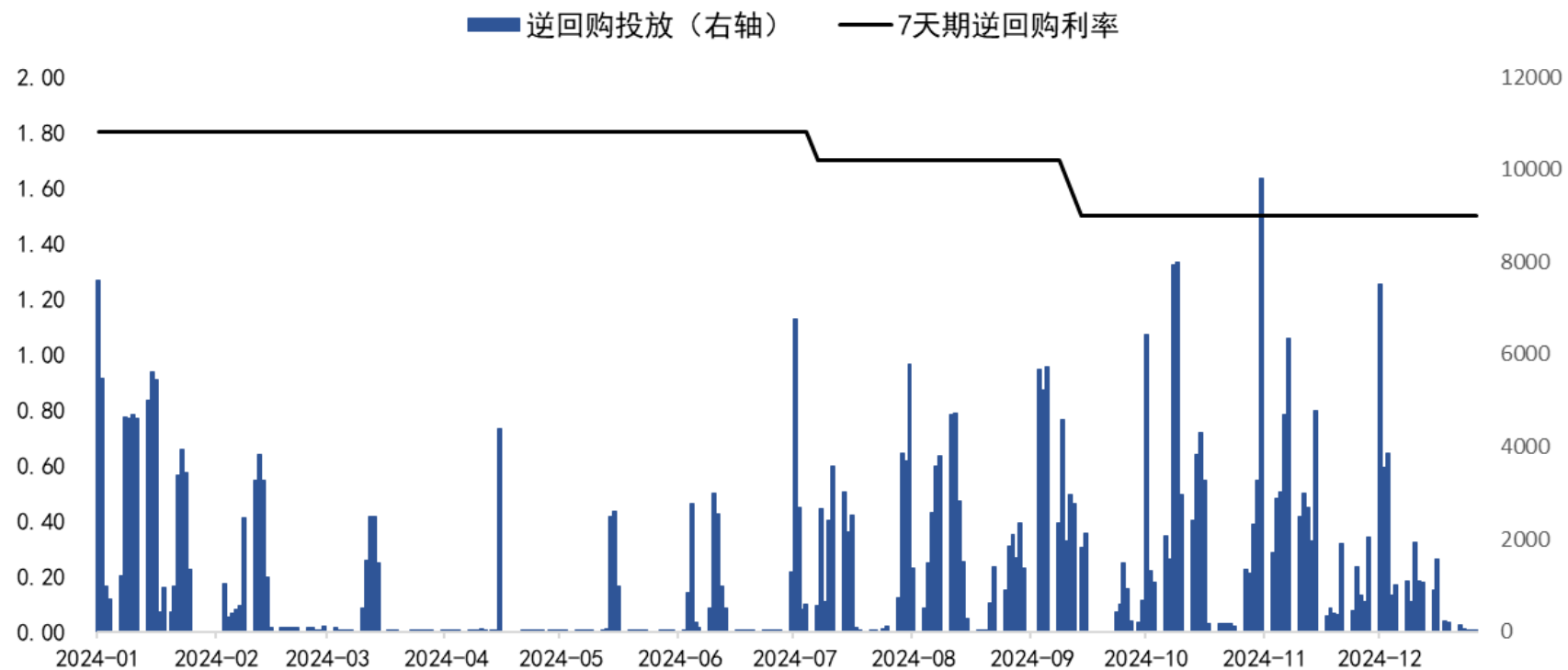
三年期AA-级别企业债利率回升，报3.1174%，信用利差+5BP。

图30：3年期AA-利率（%）



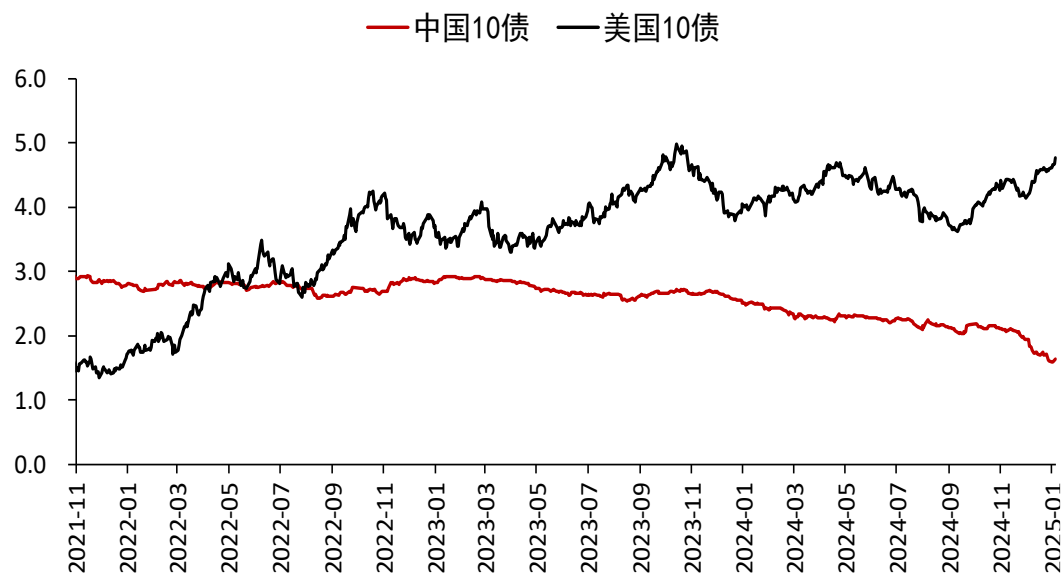
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31：政策利率逆回购7天期利率（%）与逆回购投放量（亿元）



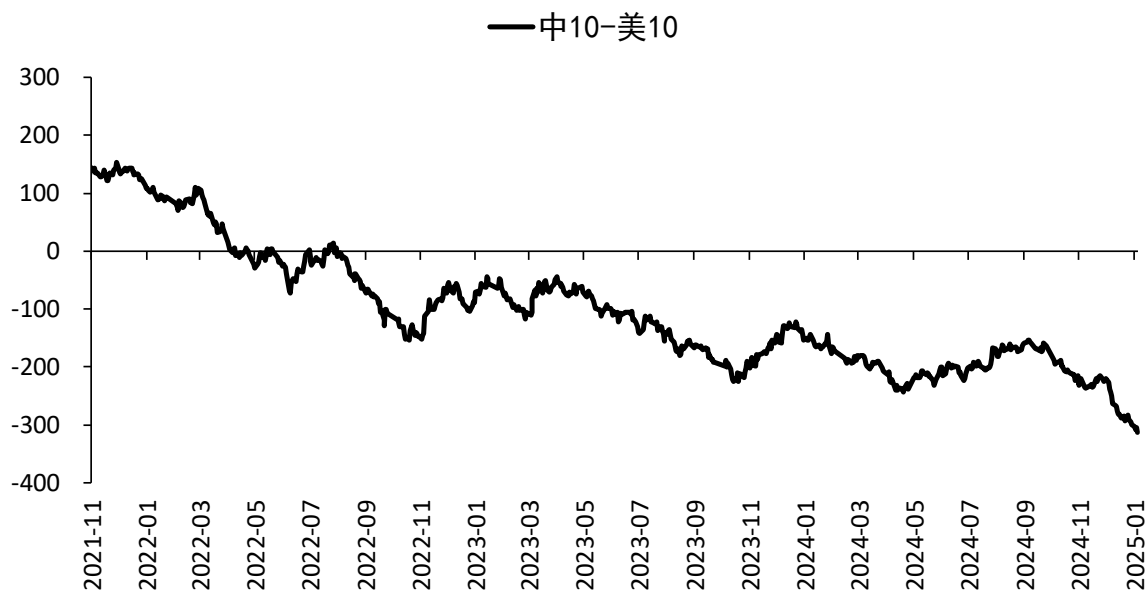
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图32：中美10年债利率对比（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图33：中美10年债利差（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

中国10年债利率本周+4BP，美国10年债利率本周+17BP。

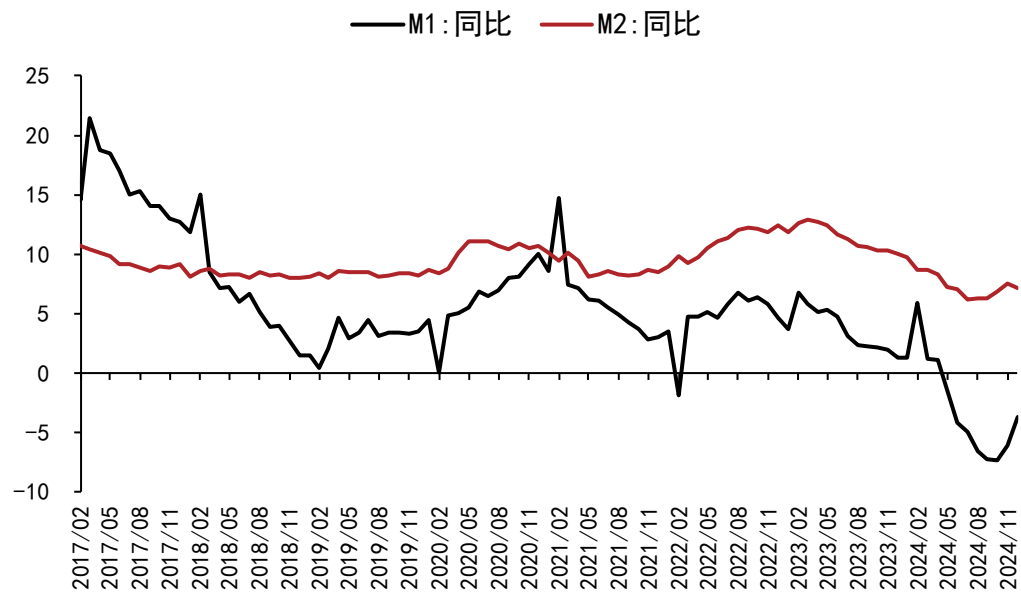
中美利差本周-13BP，报-313BP。

图34：中美流动性与汇率走势



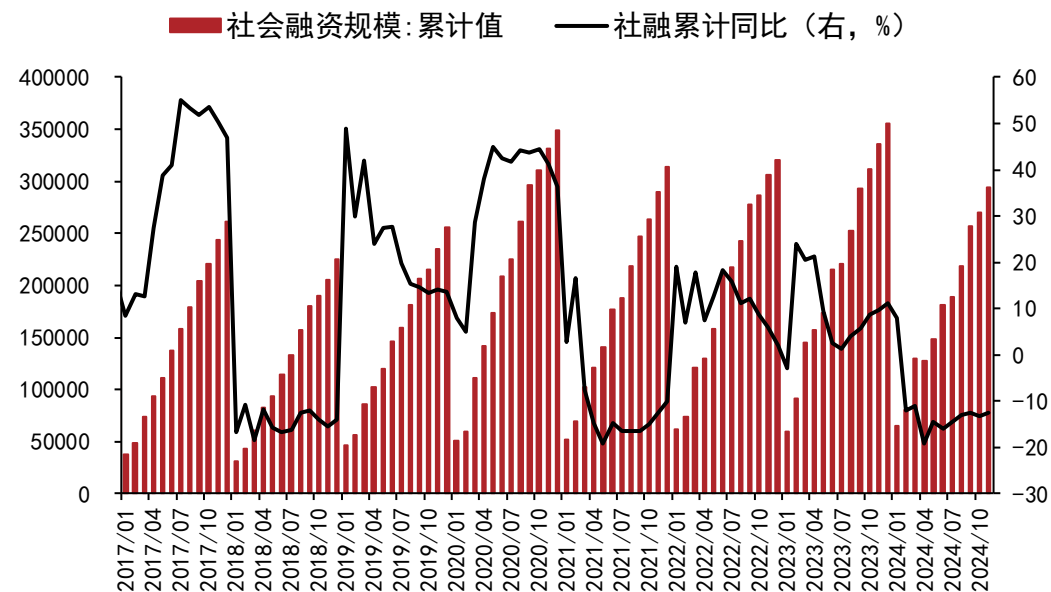
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图35: M1和M2增速 (%)



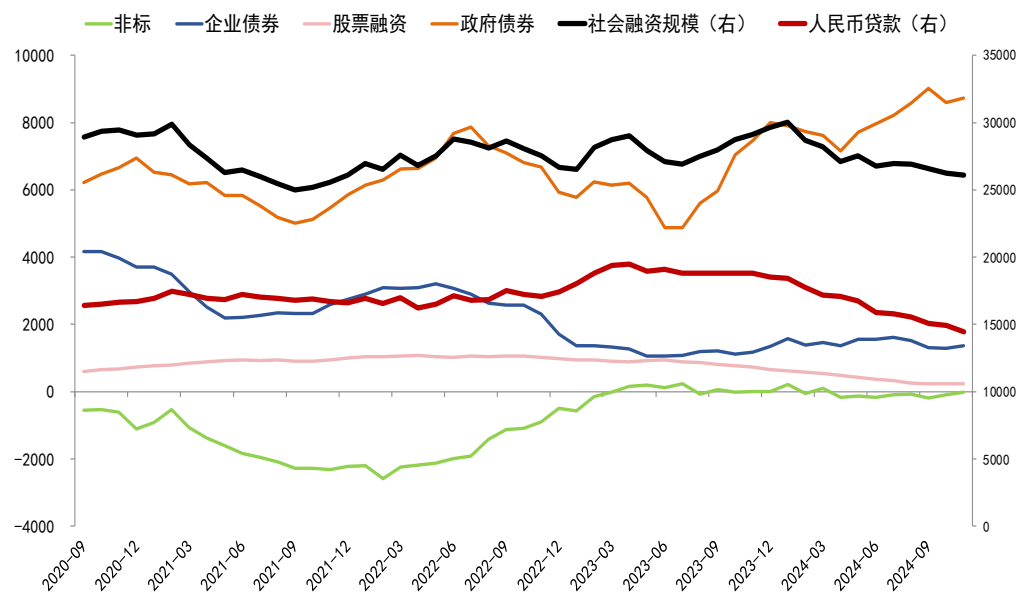
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图36: 社会融资规模 (亿元)



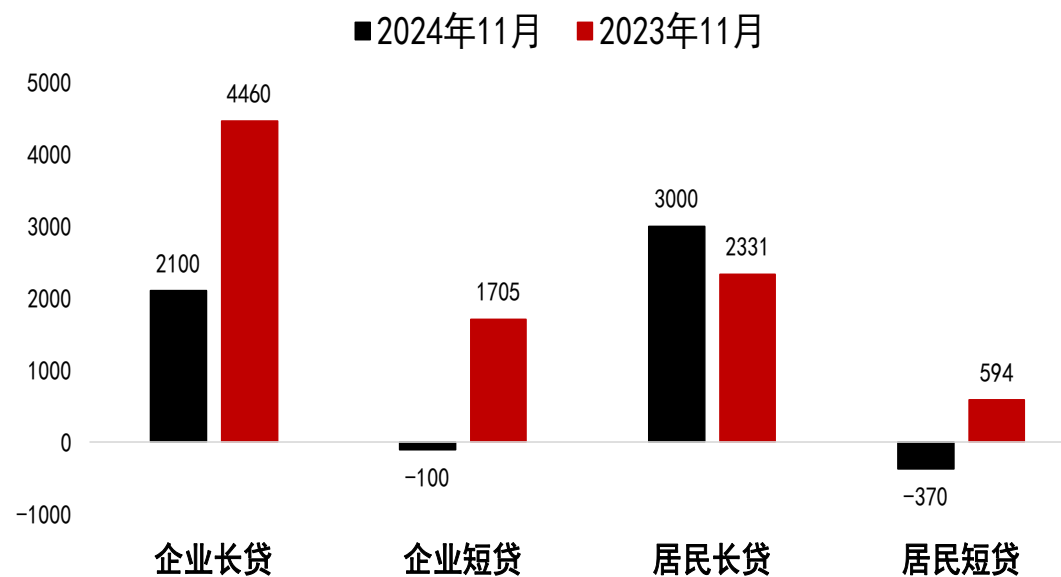
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图37：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38：长贷和短贷（亿元）



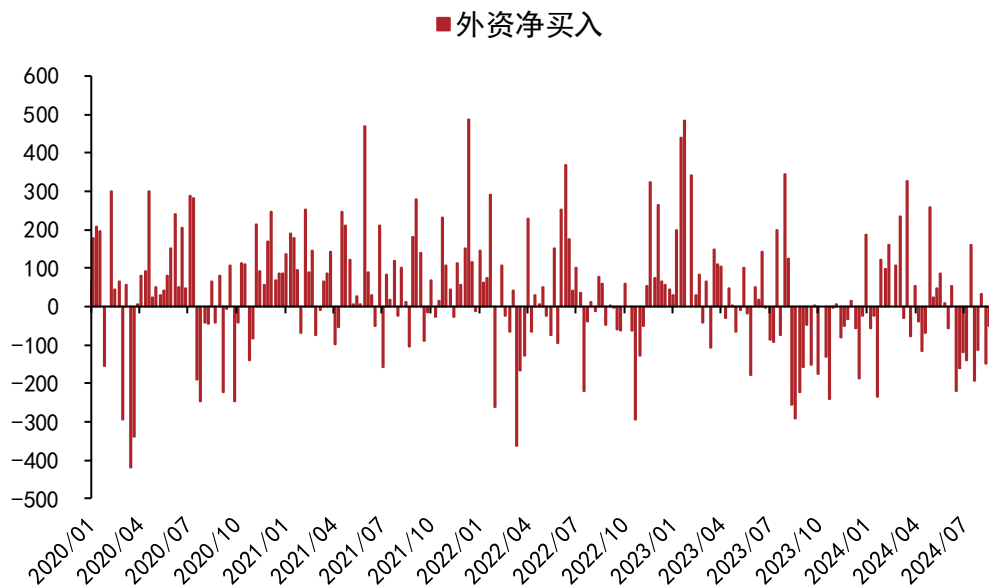
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

05

资金面

The bottom half of the page features a decorative background consisting of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a textured, wave-like effect.

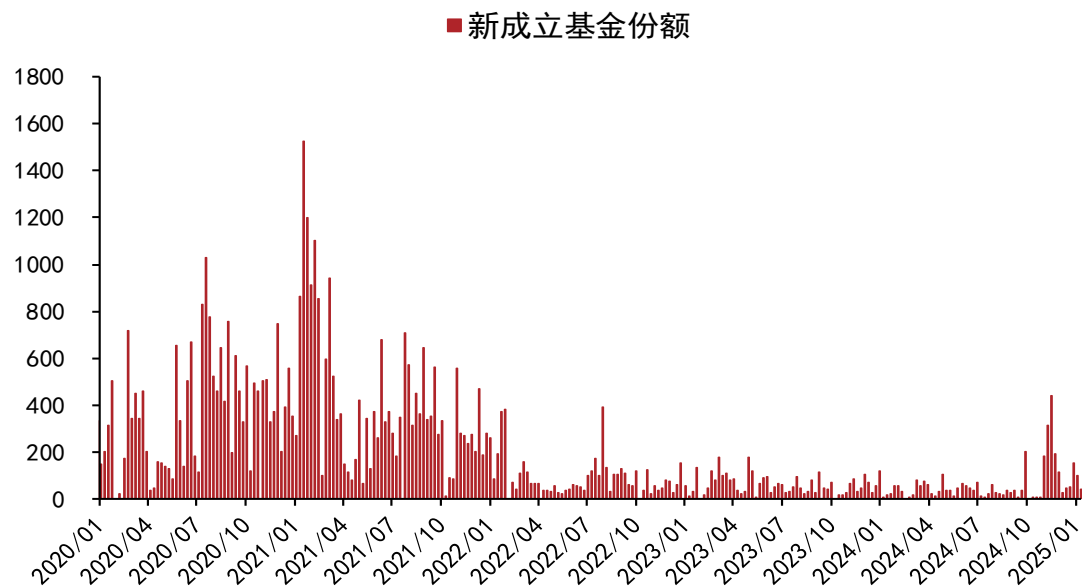
图39：外资净买入（亿元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

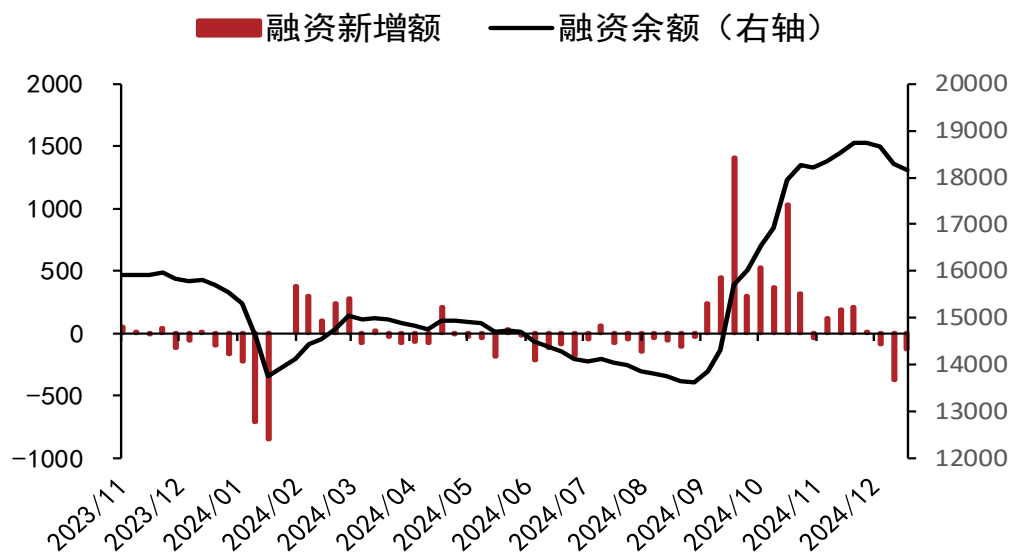
外资净买入周度数据暂停公布，四季度净卖出超1300亿。
本周偏股型基金发行40亿份，边际回落。

图40：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

图41：融资余额和融资新增额（亿元）

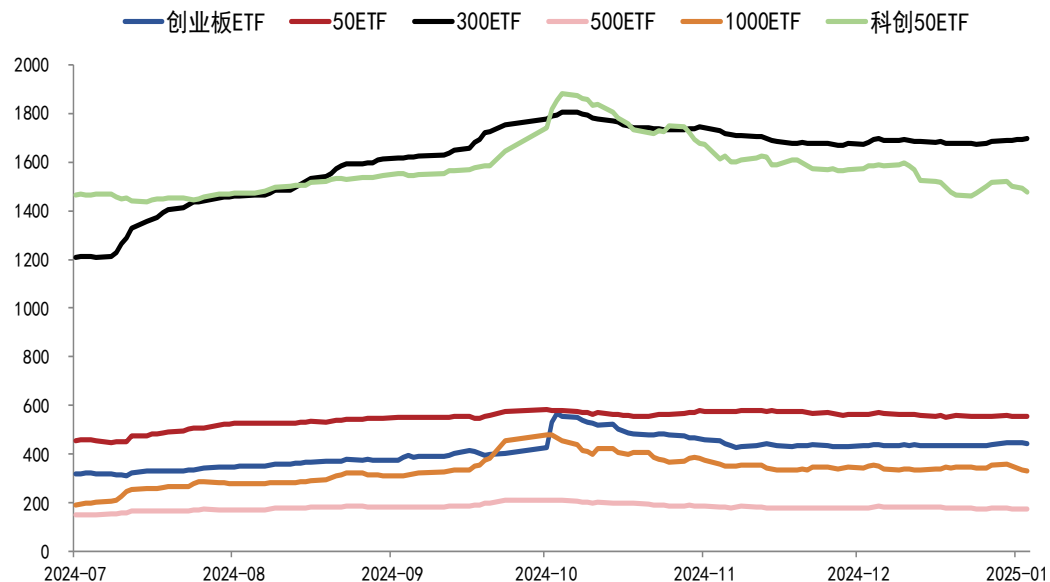


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周融资余额下降126亿。

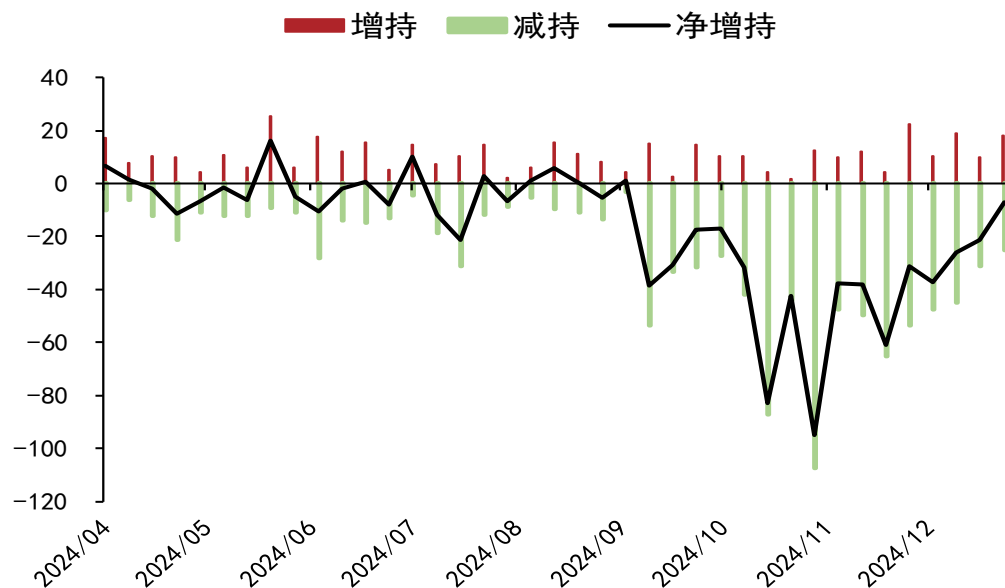
本周主要ETF份额减少41亿份。

图42：主要ETF申赎（亿份）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图43：股东增减持（亿元）

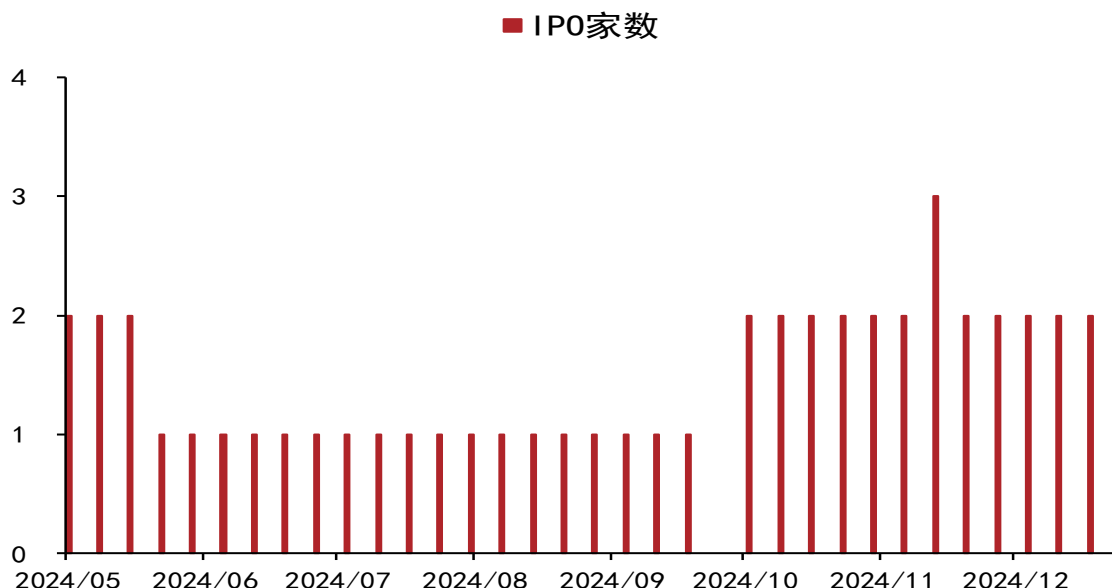


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周重要股东净减持7亿，金额减少。

本周IPO批文数量2个，边际不变。

图44：IPO数量（个）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

06

估值


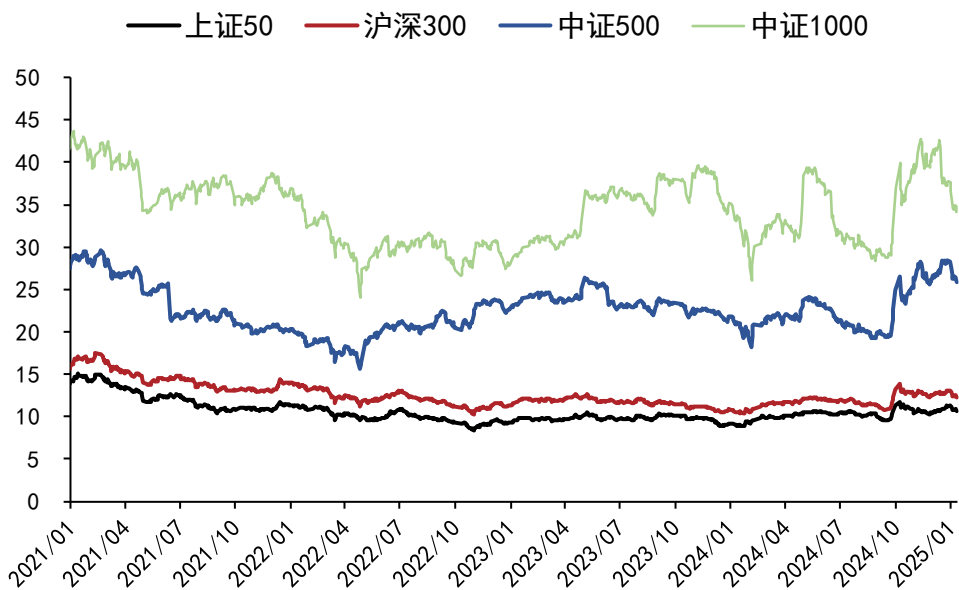
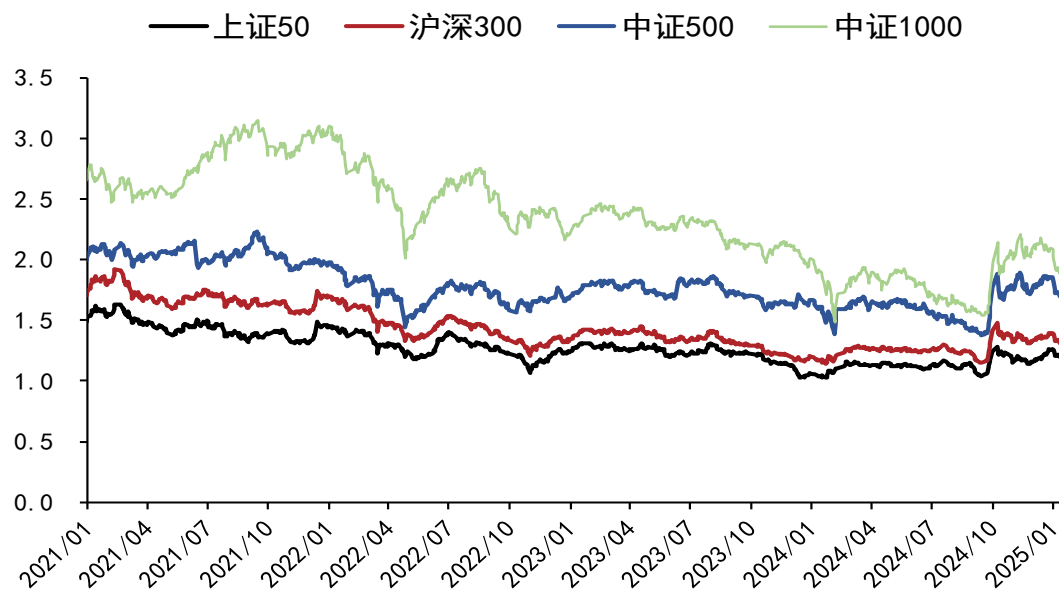
The bottom half of the slide features a decorative background of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a textured, wave-like effect.

图45: 市盈率



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图46: 市净率



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

市盈率 (TTM) : 上证50为10.66, 沪深300为12.26, 中证500为25.90, 中证1000为34.09。

市净率 (LF) : 上证50为1.20, 沪深300为1.31, 中证500为1.69, 中证1000为1.89。

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。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。

产融服务专家 财富管理平台

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



官方微博