



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



政策鼓励中长期资金入市，逢低择机做多

股指周报

2025/01/25

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、政策鼓励中长期资金入市：公募基金持有A股市值未来三年每年至少增长10%，保险公司每年新增保费的30%用于投资A股，降低基金销售费用预计每年合计为投资者节约大概450亿元；2、中国1月一年期和五年期LPR维持不变；分析师称短期内LPR进一步下行的必要性下降；3、国家大基金三期等成立AI产投基金合伙企业，出资额600.6亿元；4、首批12只科创综指ETF获批，或于春节后开启集中发行；5、IMF上调全球经济增长预测至3.3%，中美经济均上调；6、日本央行如期加息25基点，为十八年来最大幅度加息；7、特朗普称“宁愿不对中国征收关税”；8、特朗普向沙特王储索要1万亿美元投资，要求FOMC降息。
- ◆ 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，信用债利率几乎不变，信用利差小幅下降；中国12月M1增速反弹；DR007利率边际回升，流动性中性偏紧。
- ◆ 资金面：偏股型基金发行量边际增加；ETF基金净申购量转负；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，市场成交量处于偏低水平，宏观流动性中性偏紧；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，政策鼓励中长期资金入市。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，经济也有望在众多政策的助力下逐步复苏。接下来特朗普正式上任、业绩预告密集披露期结束，市场情绪有望修复。建议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	+0	+2	+0	+1
简评	基差变化不大	估值处于偏低水平	12月工业增加值较好， 地产投资偏弱	M1增速回升	资金面中性	政策鼓励中长期资金入市
小结	本周资金面中性，流动性中性偏紧。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	3252.63	10.81	+0.33%
深证成指	10292.73	131.41	+1.29%
科创50	974.83	8.93	+0.92%
创业板指	2121.84	54.56	+2.64%
沪深300	3832.86	20.52	+0.54%
上证50	2579.10	-3.39	-0.13%
中证500	5649.95	62.66	+1.12%
中证1000	5938.13	96.56	+1.65%
恒生指数	20066	482	+2.46%
AH比价	140.09	142.42	-1.64%
道琼斯指数	44565	1077	+2.48%
纳斯达克指数	20054	423	+2.16%
标普500	6119	122	+2.04%

资料来源：WIND、五矿期货研究中心

期货周度行情

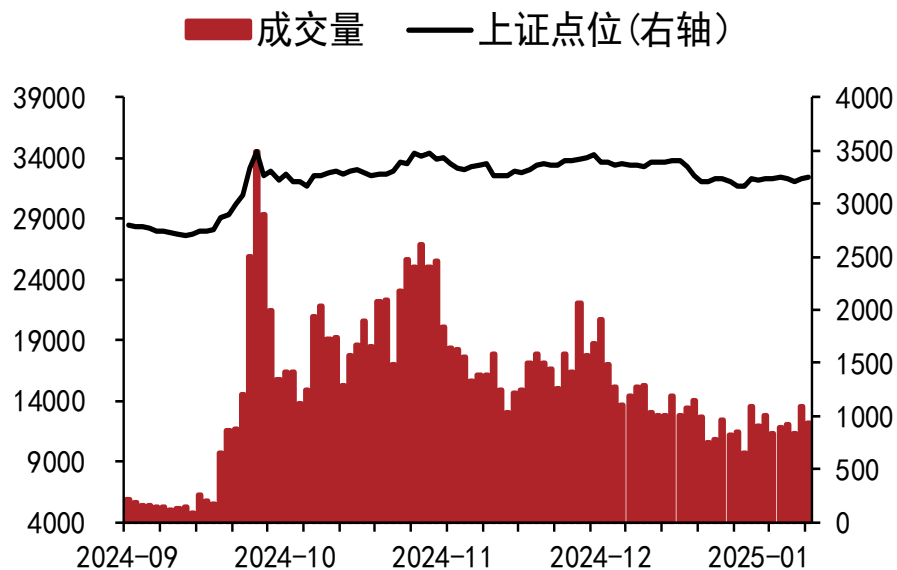


五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

名称	点位	成交额(亿元)	涨跌(点)	涨跌幅
IF当月	3840.2	1928	+27.2	+0.71%
IF次月	3843.8	4579	+29.4	+0.77%
IF下季	3823.0	823	+31.2	+0.82%
IF隔季	3781.2	229	-10.6	-0.28%
IH当月	2585.4	659	-1.6	-0.06%
IH次月	2591.0	1537	+1.6	+0.06%
IH下季	2590.0	246	+0.4	+0.02%
IH隔季	2549.8	95	-39.8	-1.54%
IC当月	5653.4	1822	+80.2	+1.44%
IC次月	5638.6	3165	+82.6	+1.49%
IC下季	5540.8	560	+82.2	+1.51%
IC隔季	5456.0	178	-2.6	-0.05%
IM当月	5945.0	3227	+125.0	+2.15%
IM次月	5920.0	9899	+131.2	+2.27%
IM下季	5795.4	1502	+130.0	+2.29%
IM隔季	5681.0	387	+15.6	+0.28%

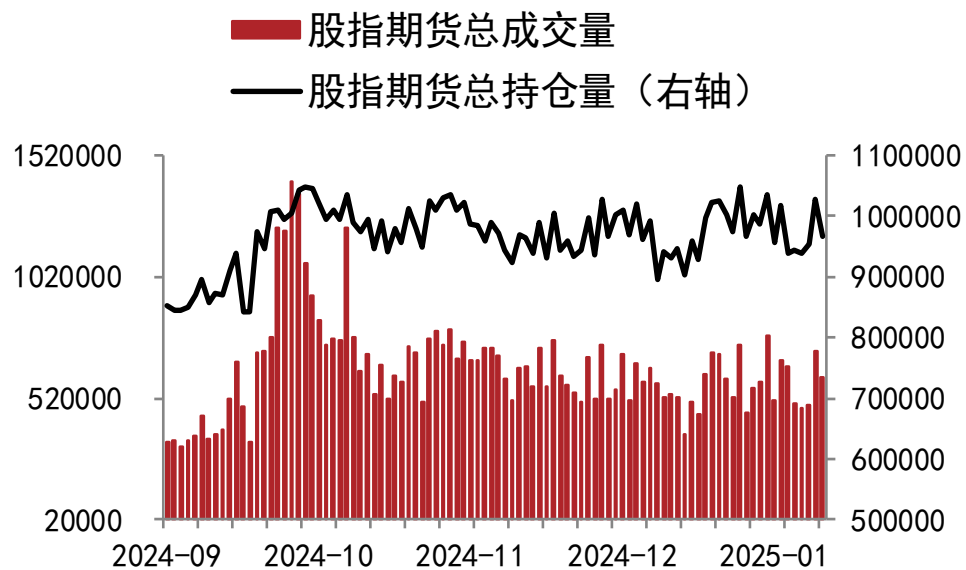
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图1：大盘成交量（亿元）和点位



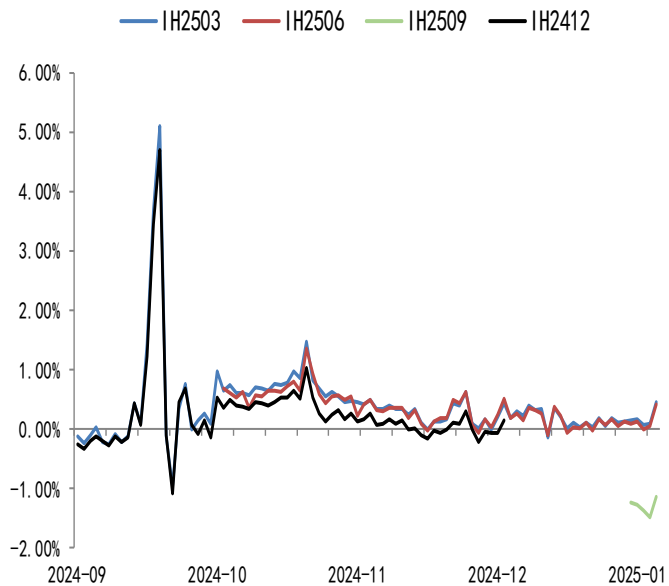
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：股指期货总成交和持仓（手）



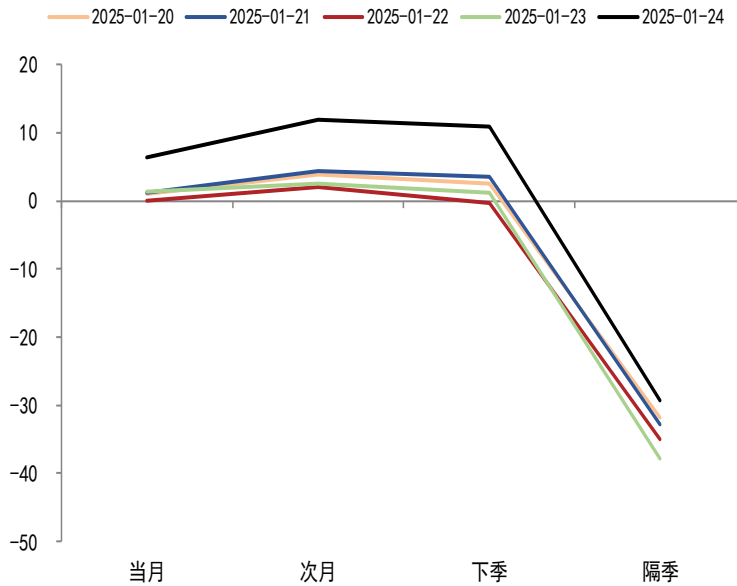
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3: IH季月合约基差



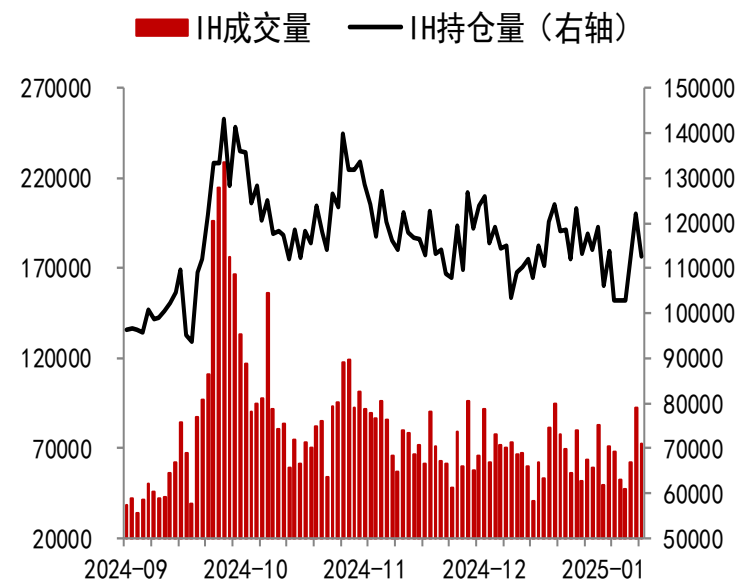
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图4: IH期限结构 (各合约减去现货)



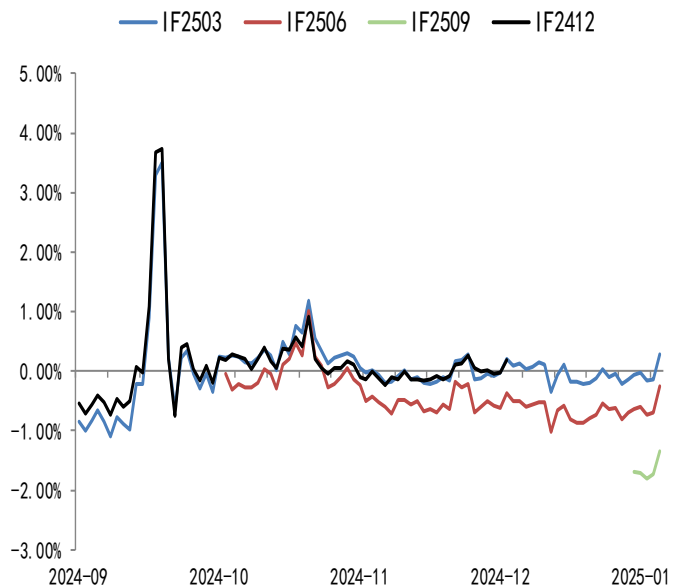
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图5: IH成交量和持仓量 (张)



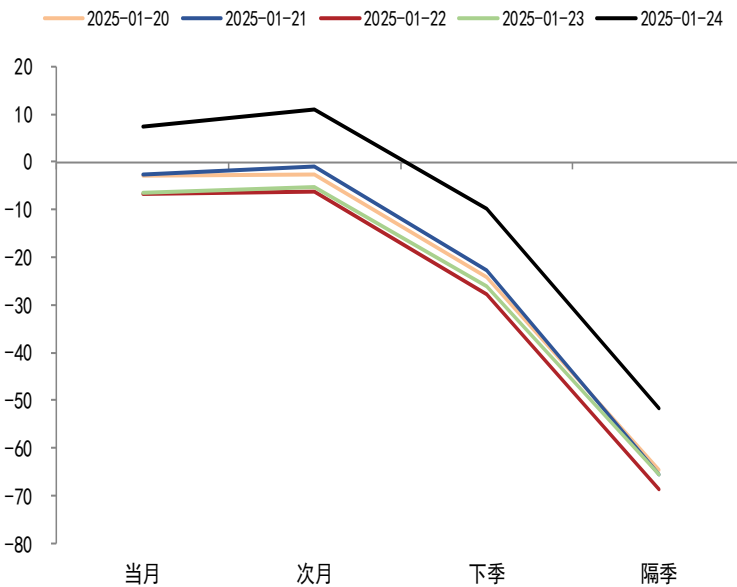
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图6: IF季月合约基差



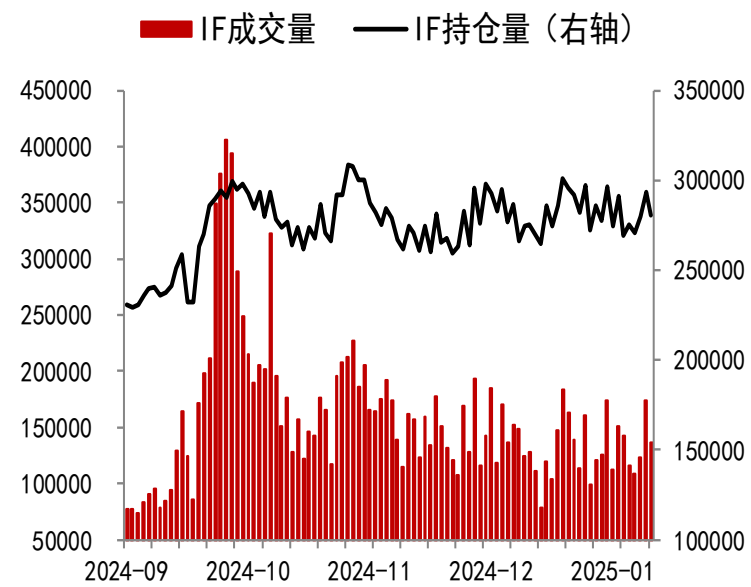
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图7: IF期限结构 (各合约减去现货)



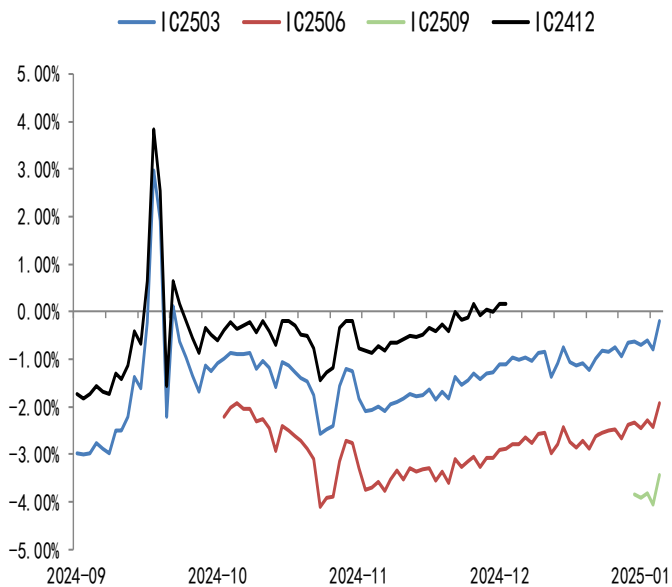
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图8: IF成交量和持仓量 (张)



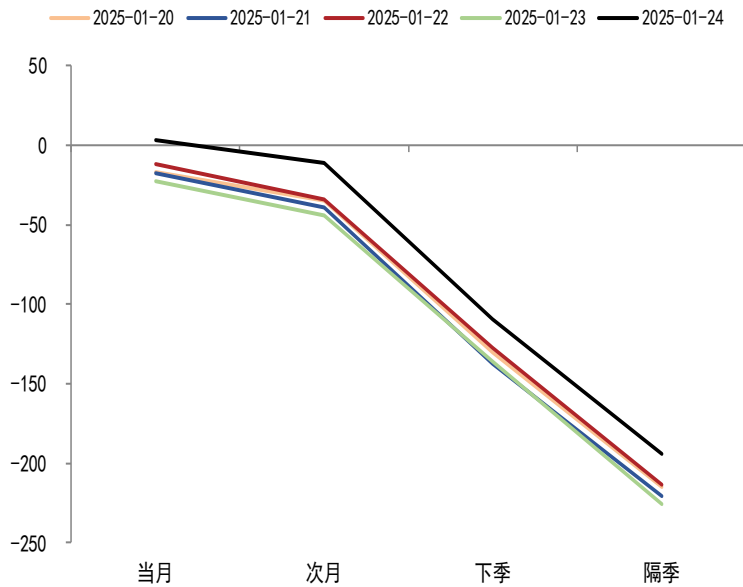
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图9：IC季月合约基差



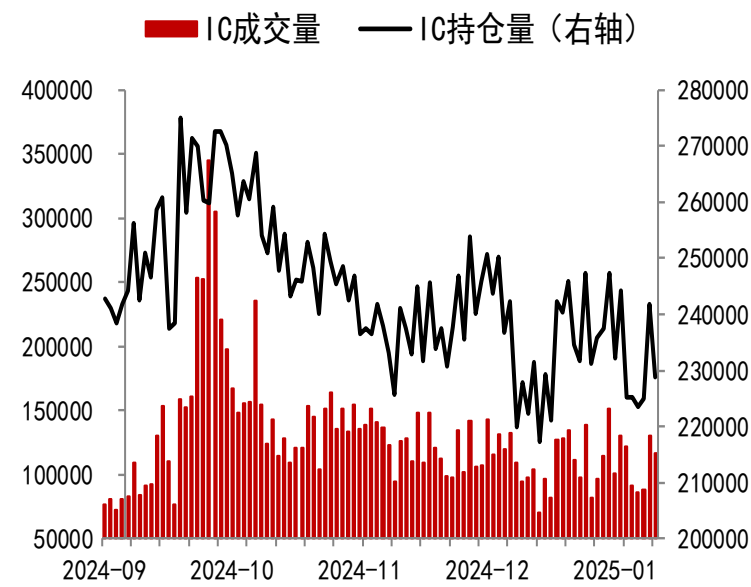
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图10：IC期限结构（各合约减去现货）



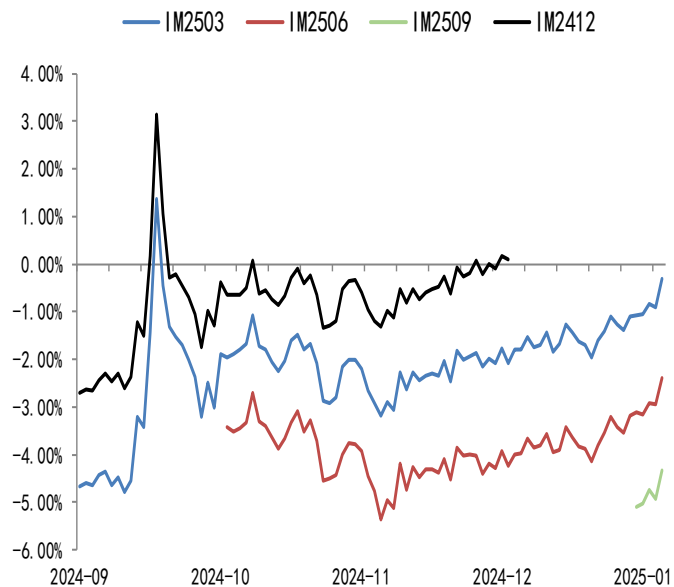
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图11：IC成交量和持仓量（张）



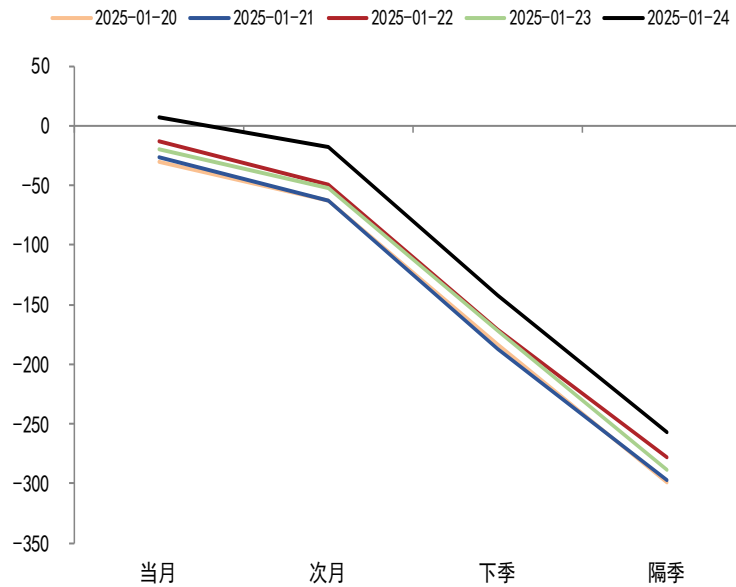
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图12: IM季月合约基差



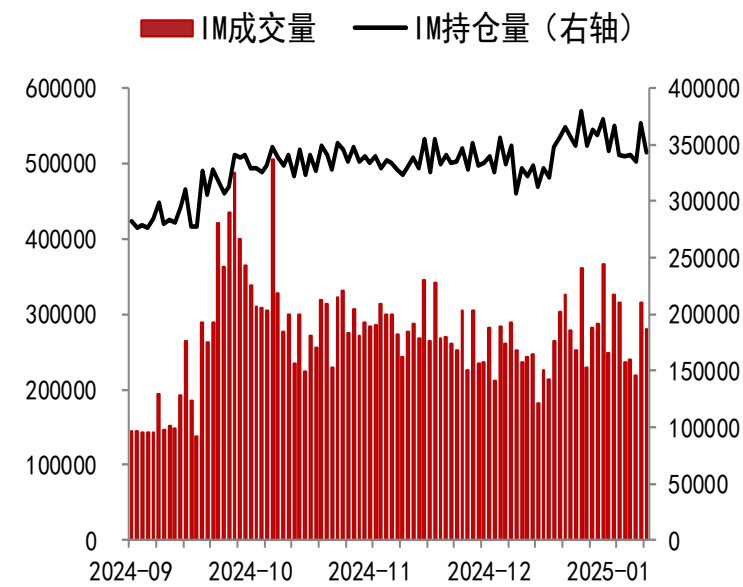
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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

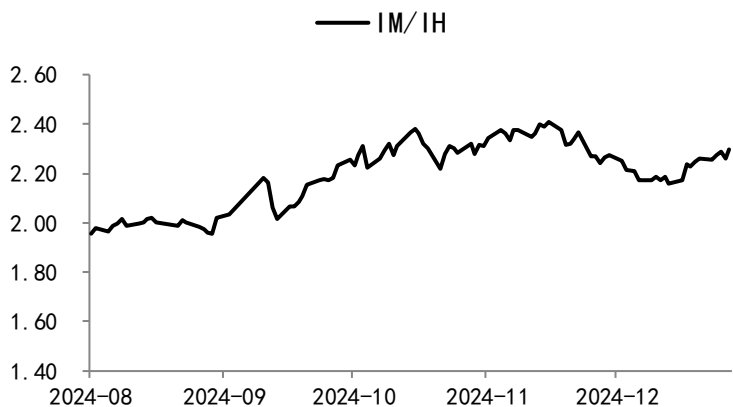
图14: IM成交量和持仓量 (张)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

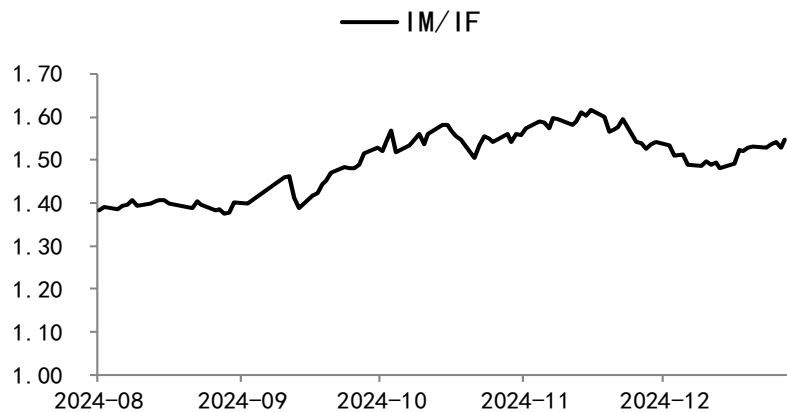
主力合约比值

图15: IM/IH主力比值



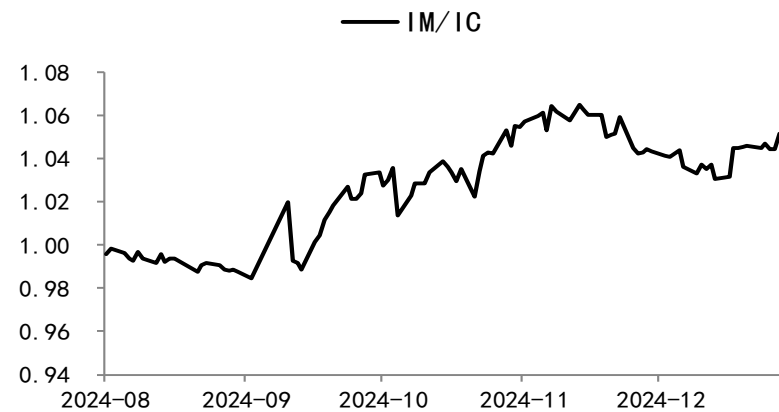
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图16: IM/IF主力比值



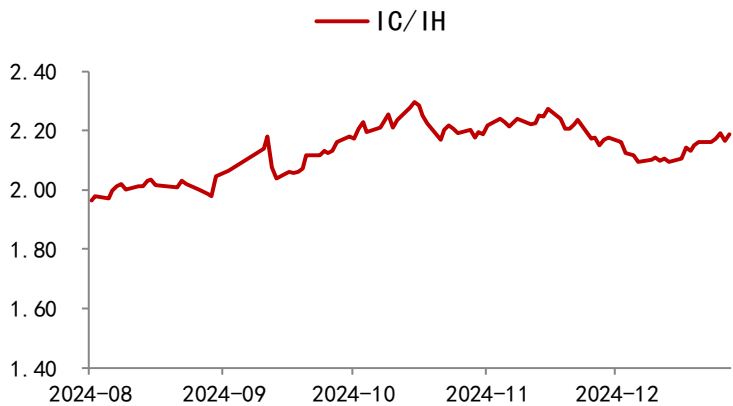
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图17: IM/IC主力比值



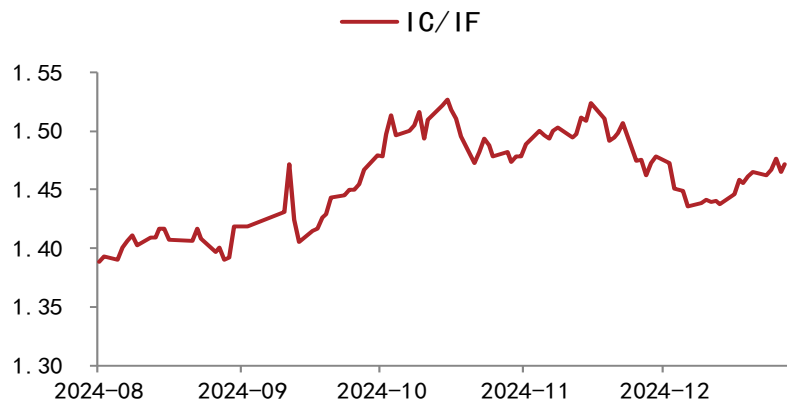
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图18: IC/IH主力比值



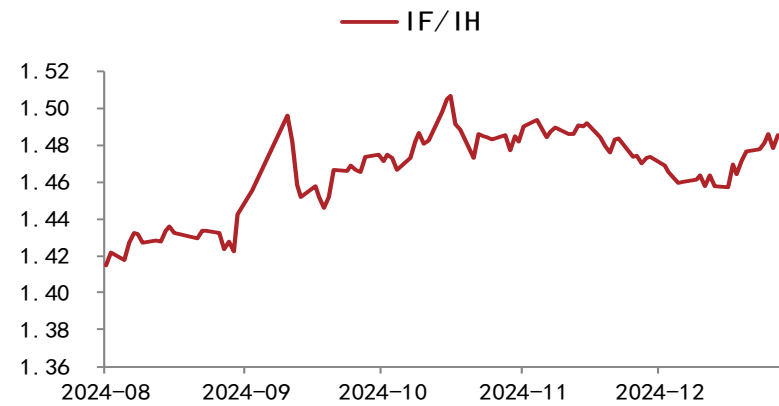
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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

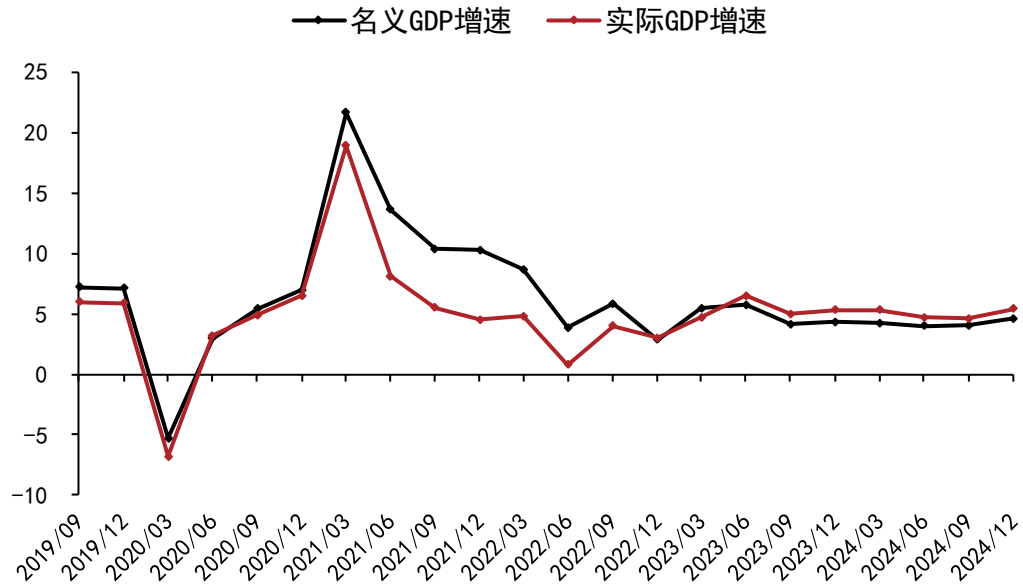


资料来源: WIND、五矿期货研究中心

03

经济与企业盈利

图21: GDP增速 (%)

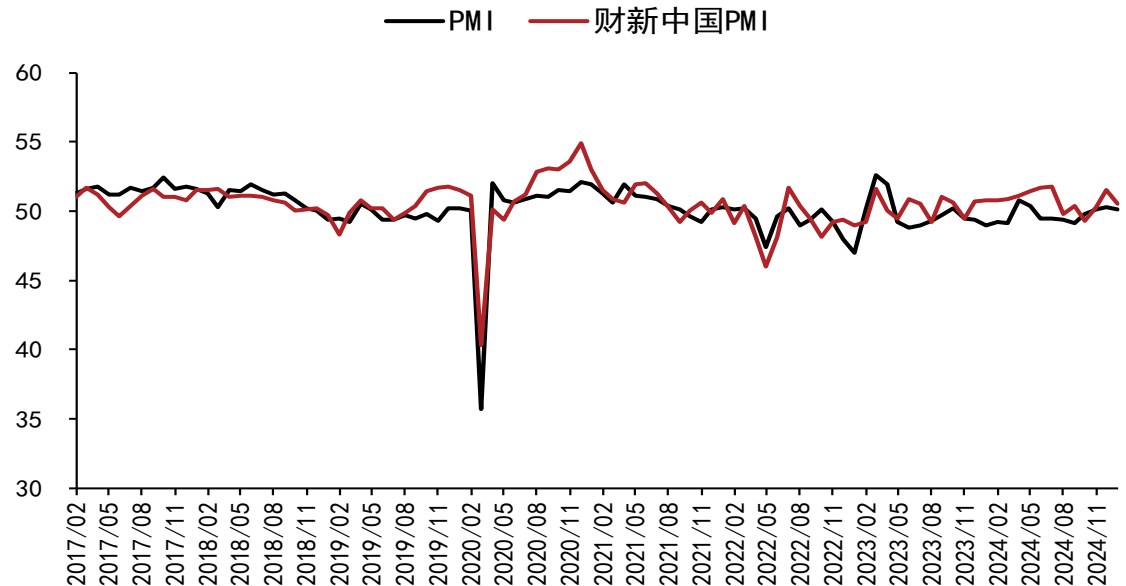


资料来源: WIND、五矿期货研究中心

2024年第四季度GDP增速5.40%，较第三季度的4.60%显著上行。

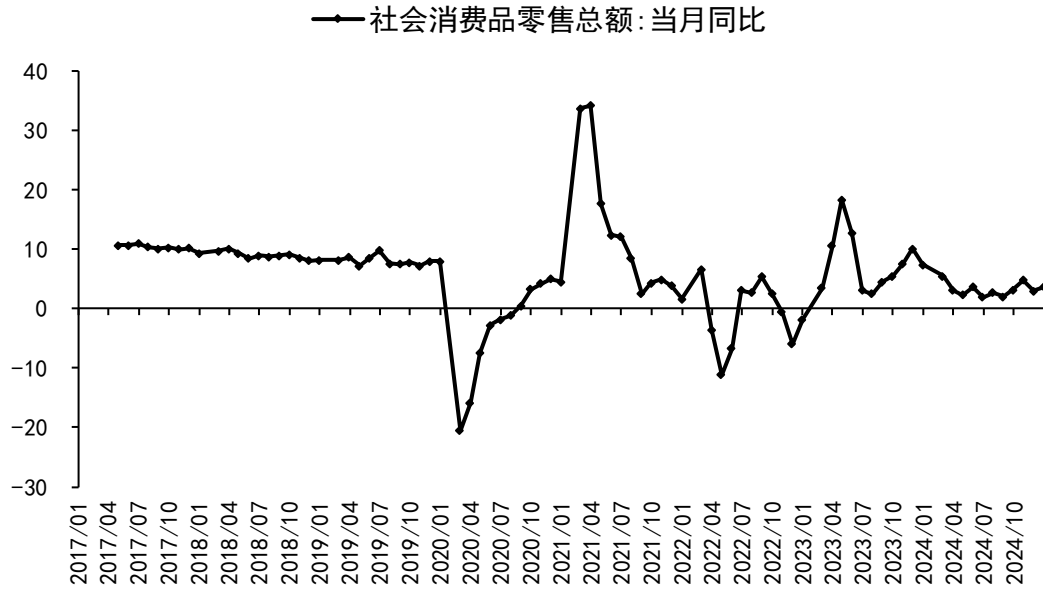
2024年12月份官方制造业PMI为50.1，较11月的50.3小幅回落。

图22: PMI



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图23: 消费增速 (%)

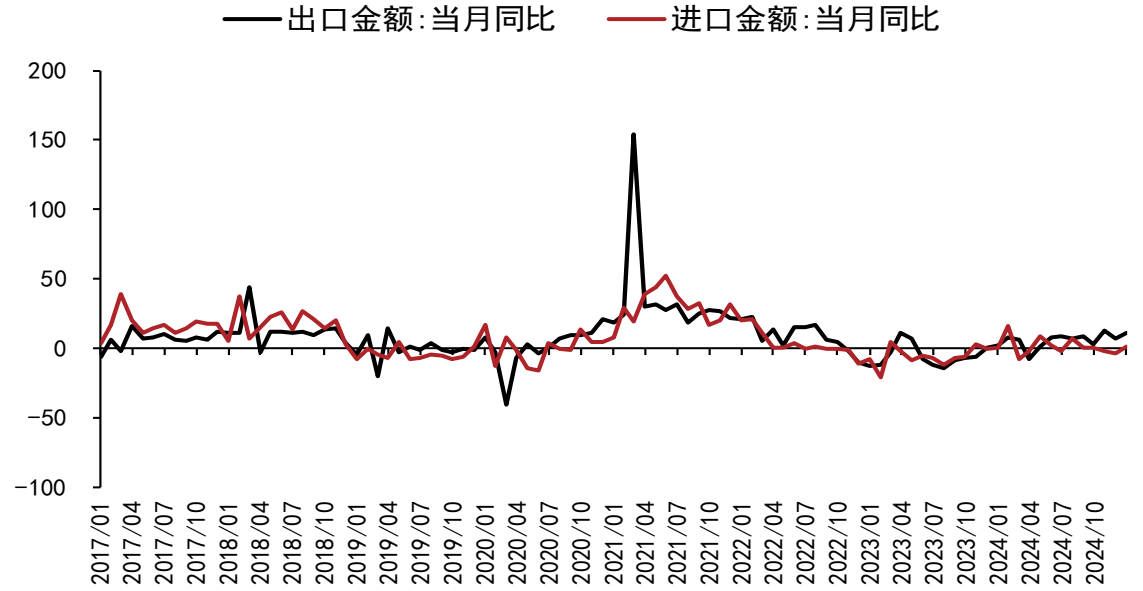


资料来源: WIND、五矿期货研究中心

2024年12月份消费增速3.7%，较11月的3.0%上升。

2024年12月份出口增速10.7%，较11月的6.6%上升。

图24: 进出口增速 (%)



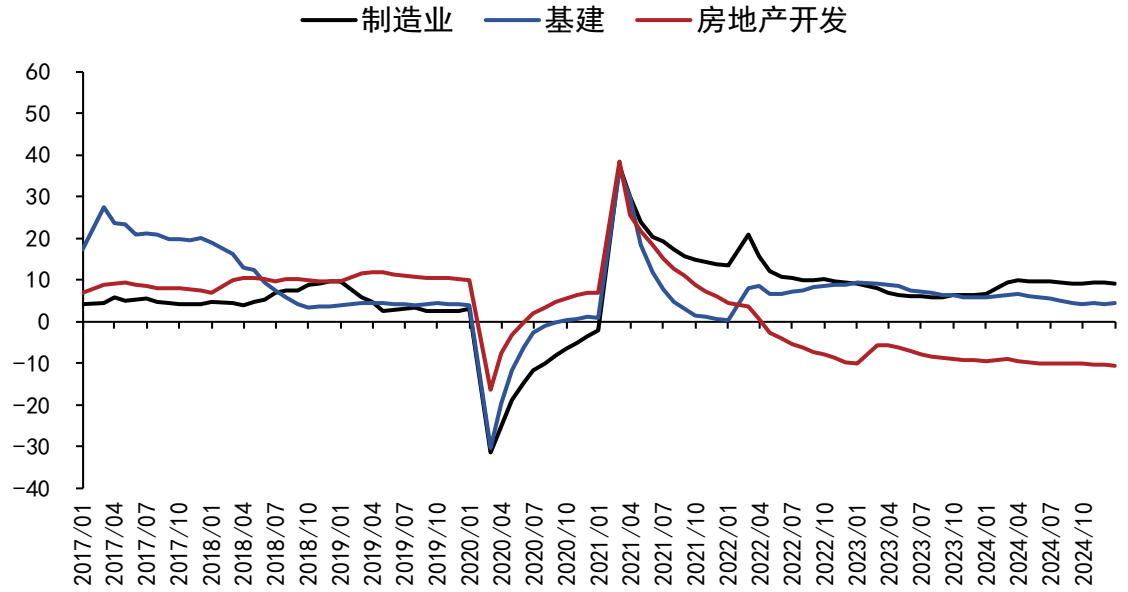
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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（%）

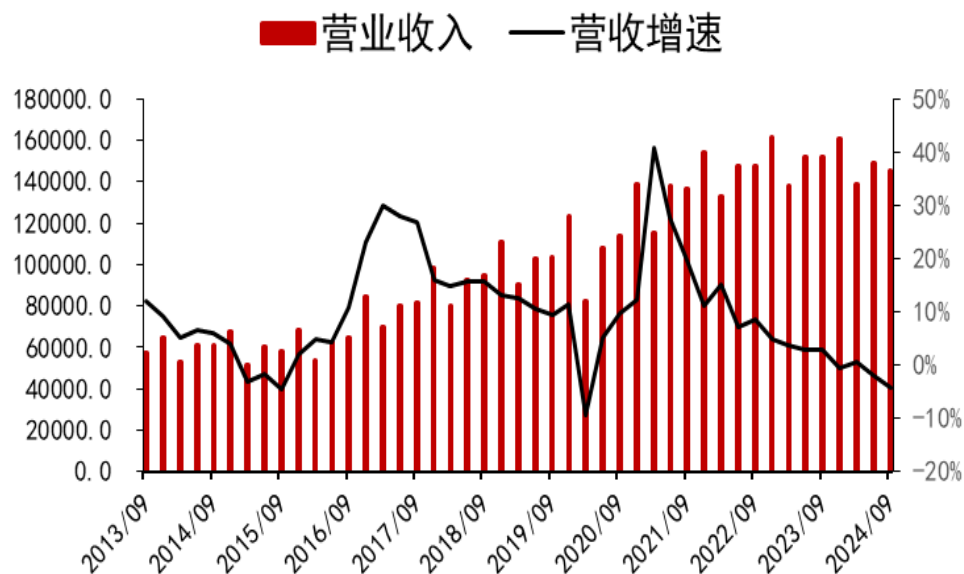


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2024年1-12月份投资增速3.2%，较1-11月的3.3%下降。

其中制造业投资增速9.2%较上月下降，基建投资增速4.4%较上月上行，房地产投资增速-10.6%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1.6651%。

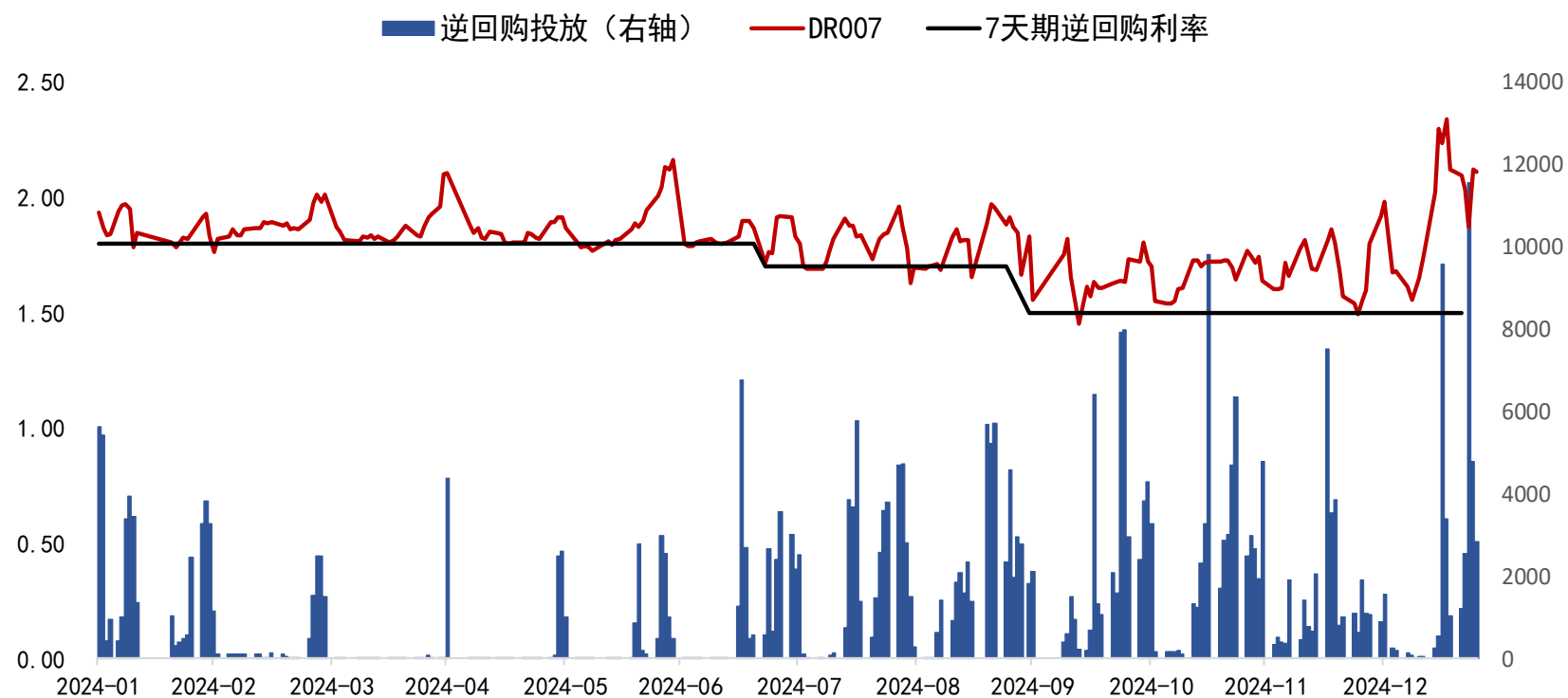
三年期AA-级别企业债利率回升，报3.1542%，信用利差-1BP。

图30：3年期AA-利率（%）



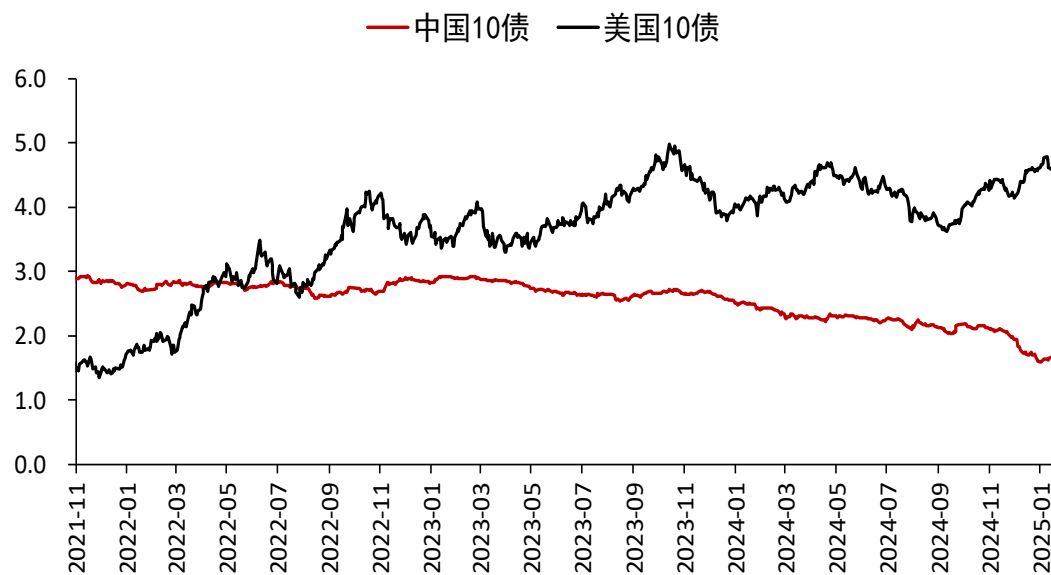
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图31：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）



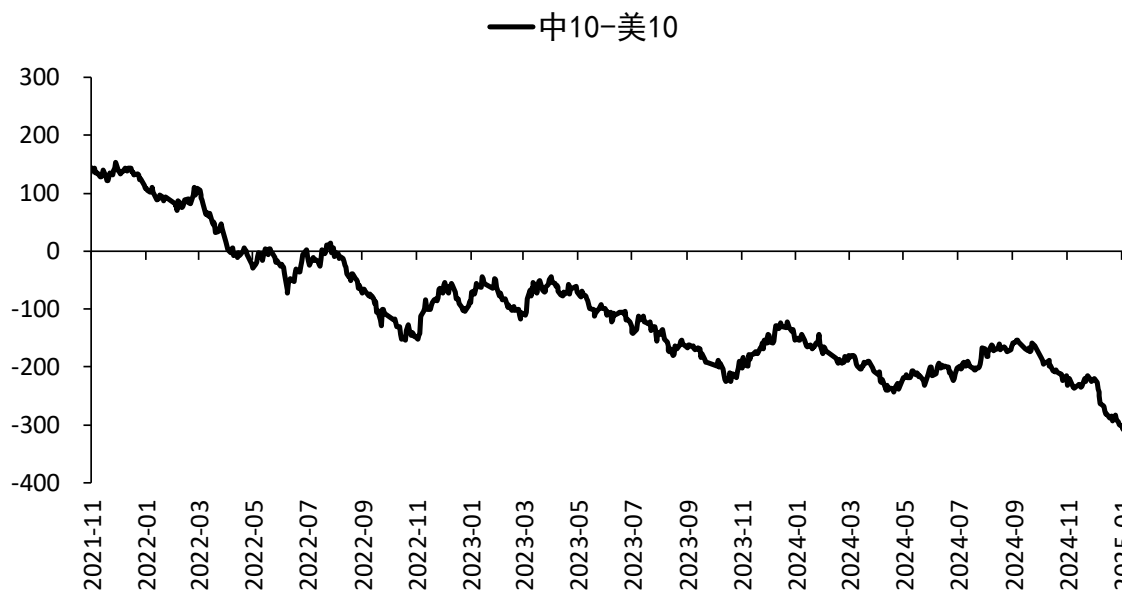
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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+2BP，美国10年债利率本周+4BP。

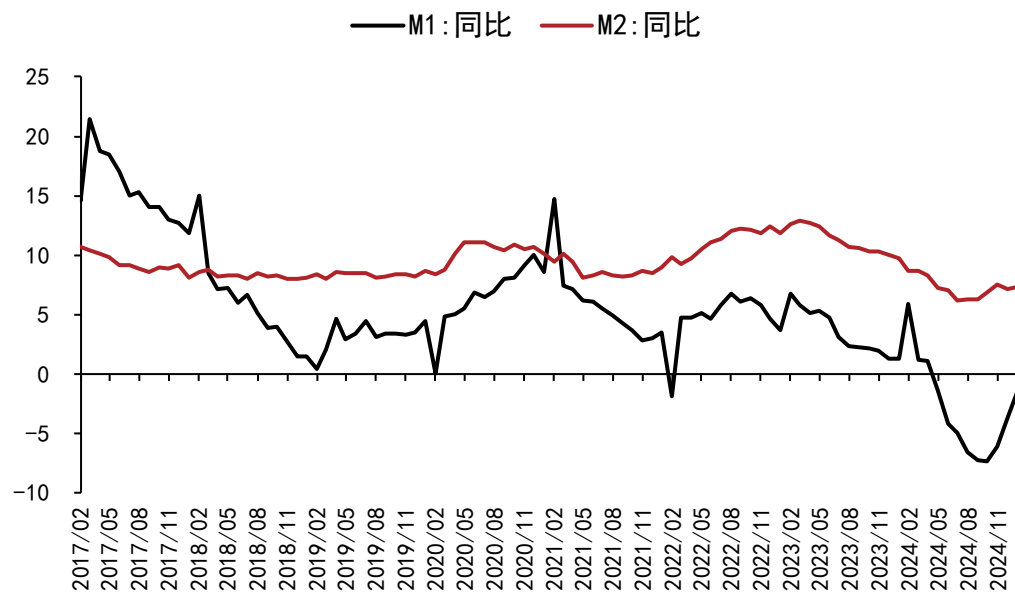
中美利差本周-3BP，报-298BP。

图34：中美流动性与汇率走势



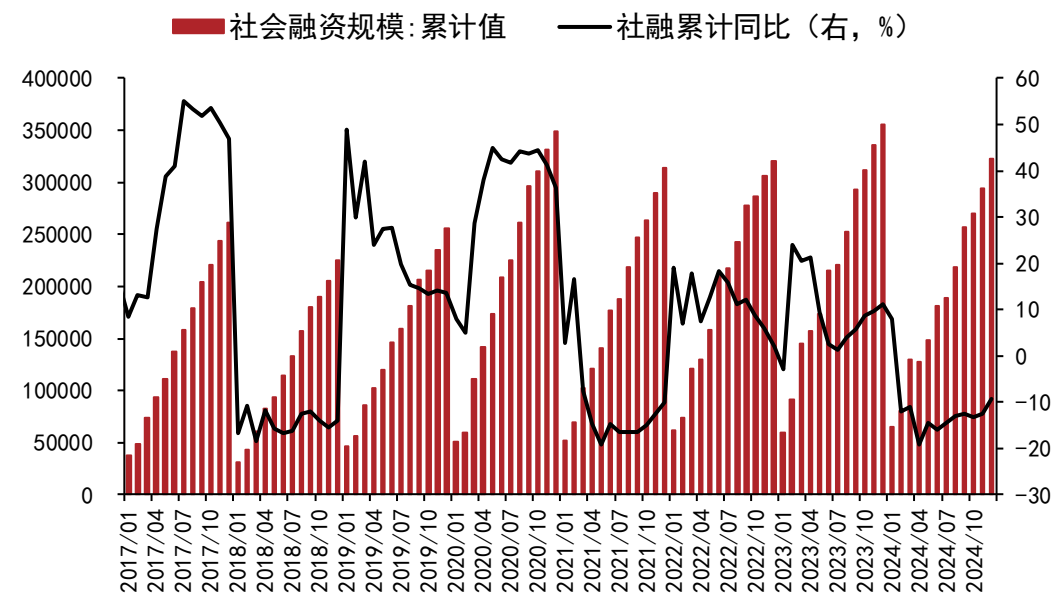
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图35: M1和M2增速 (%)



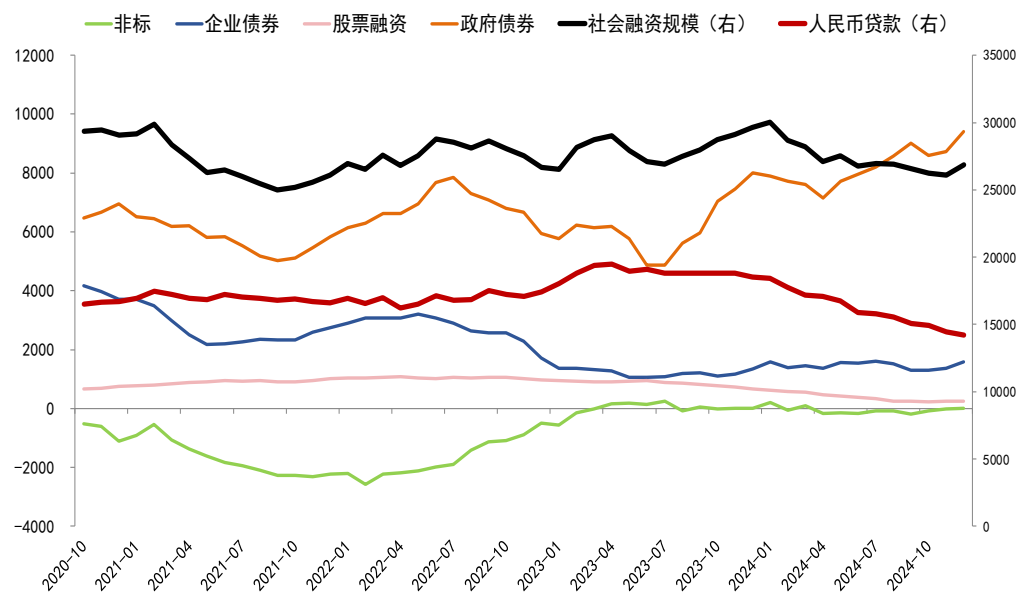
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图36: 社会融资规模 (亿元)



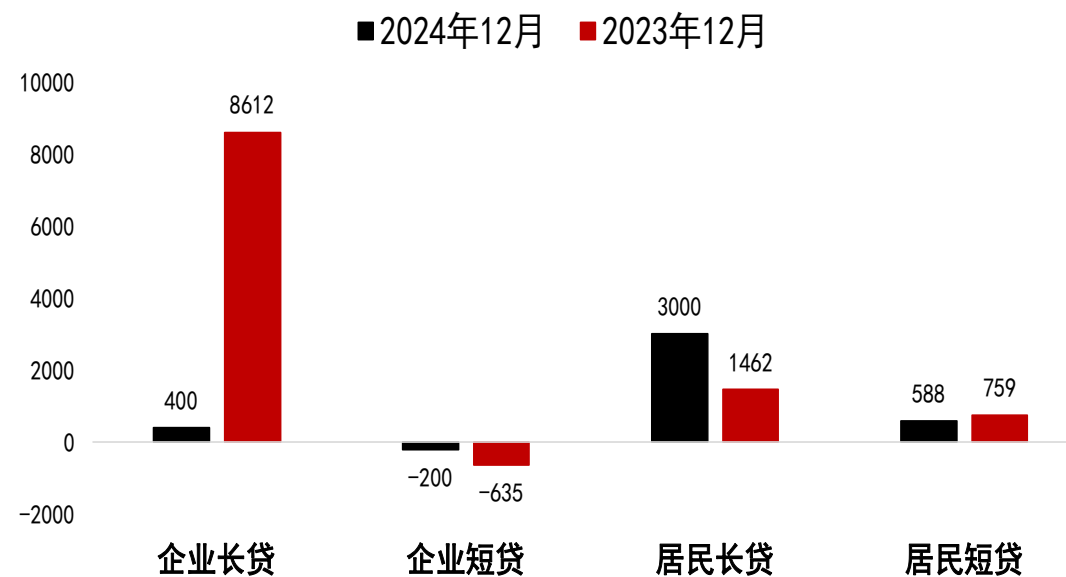
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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）



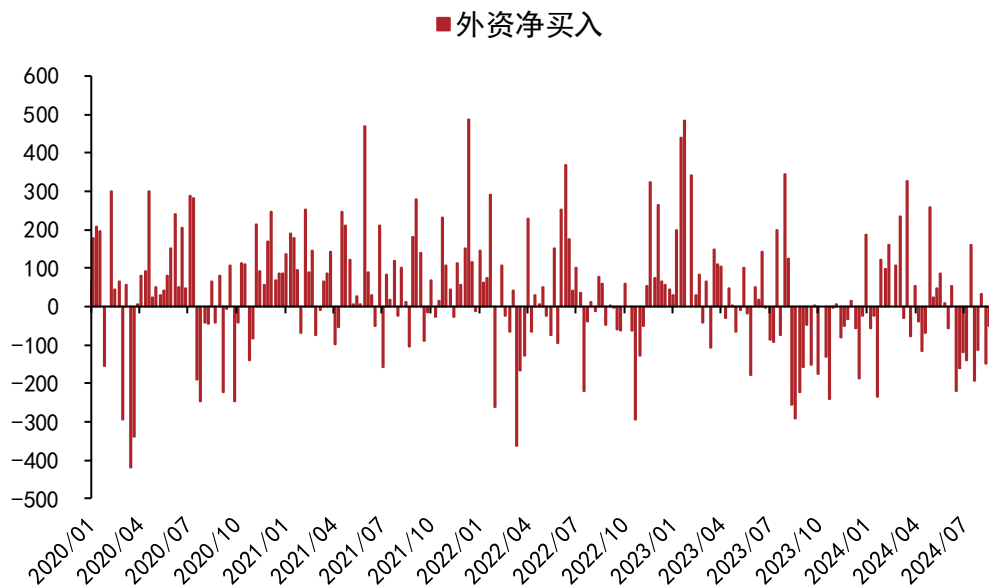
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

05

资金面

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

图39：外资净买入（亿元）

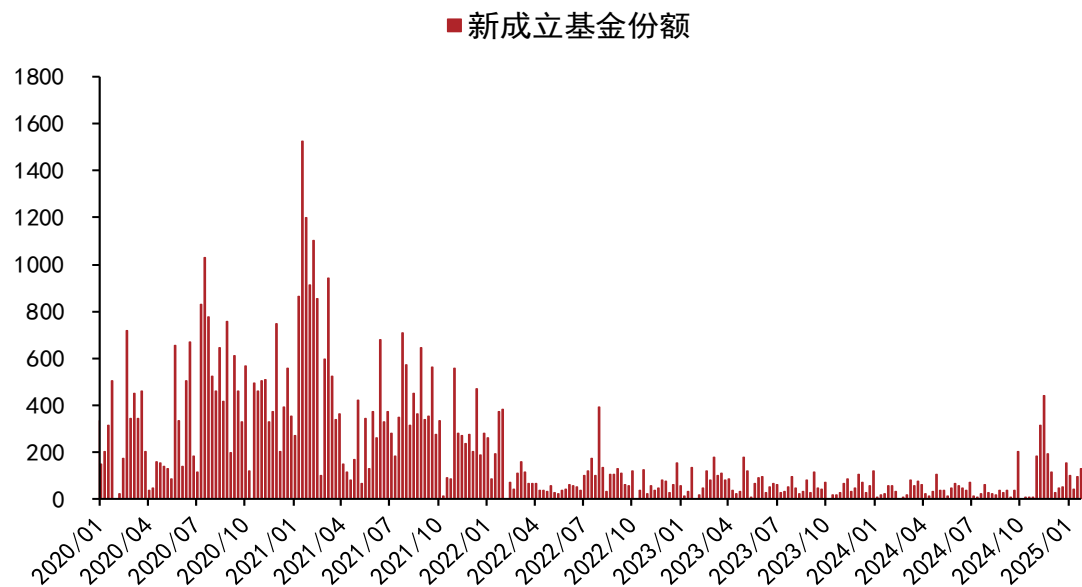


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

外资净买入周度数据暂停公布，四季度净卖出超1300亿。

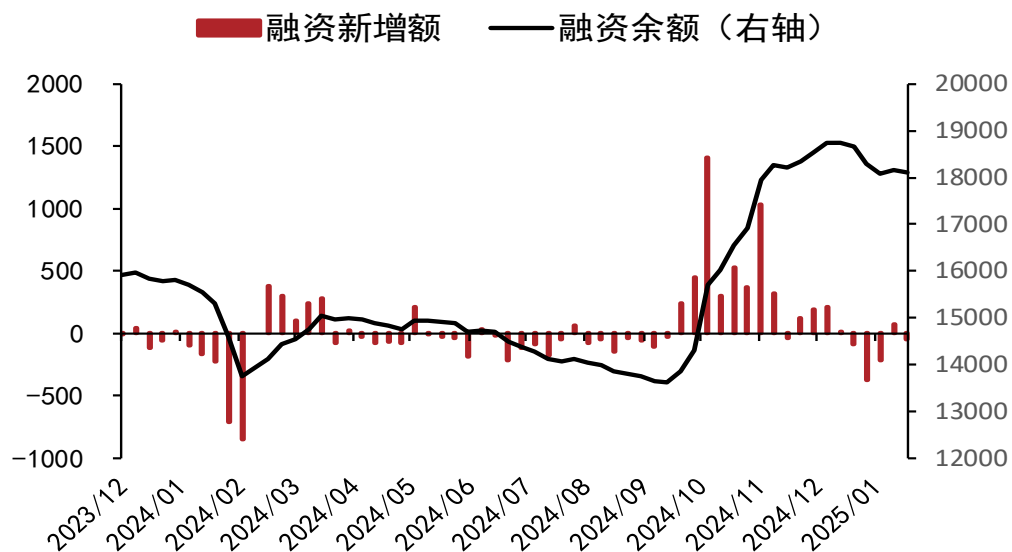
本周偏股型基金发行129亿份，边际上升。

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）

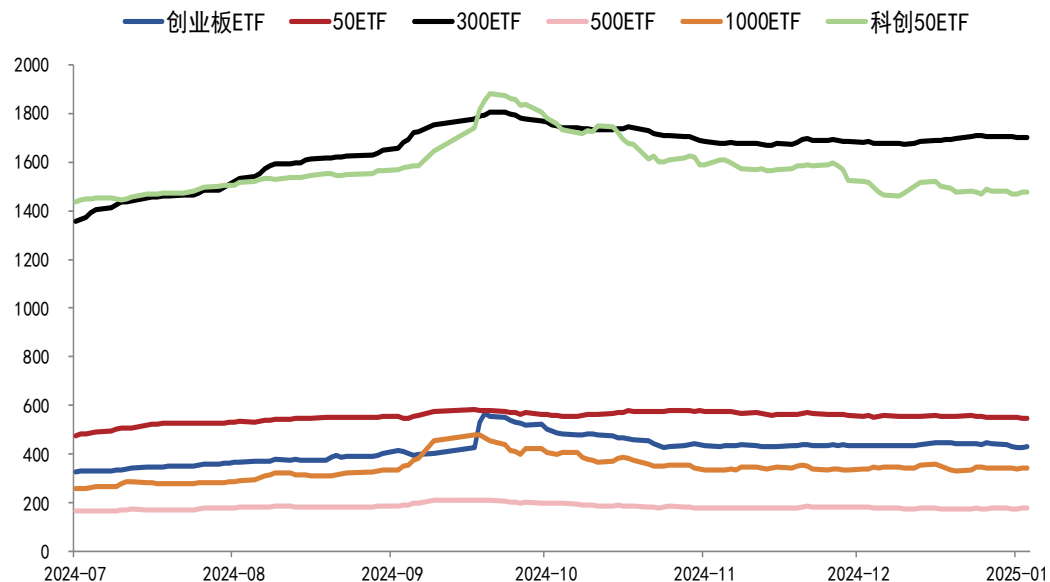


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周融资余额下降48亿。

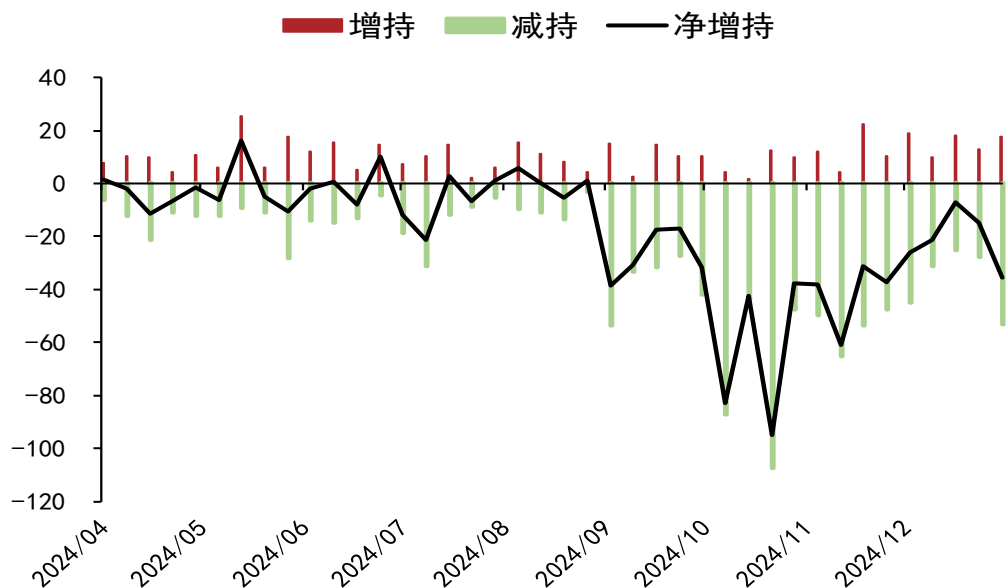
本周主要ETF份额减少23亿份。

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）

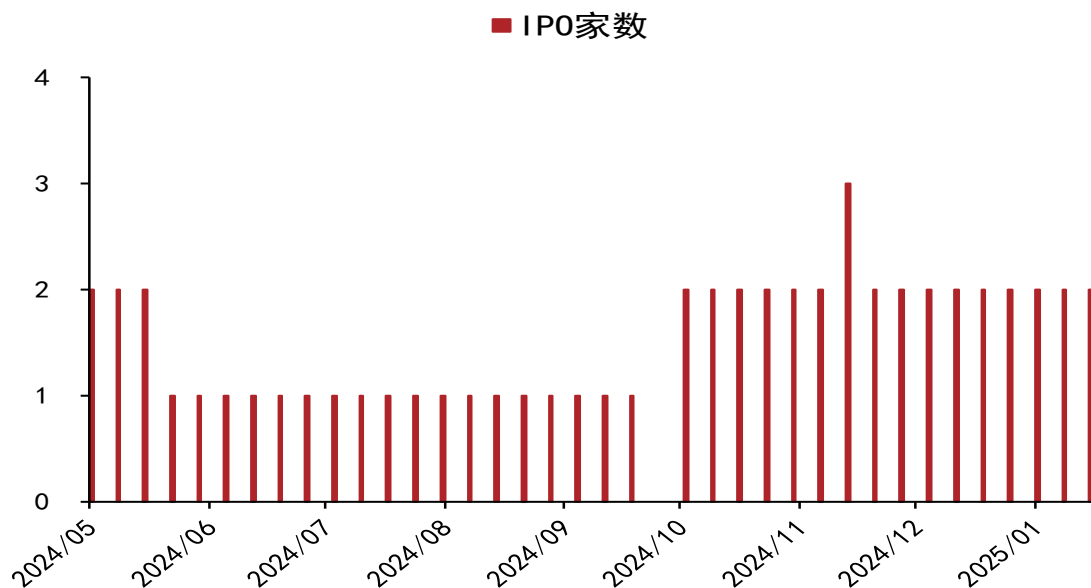


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本周重要股东净减持36亿，金额较少。

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


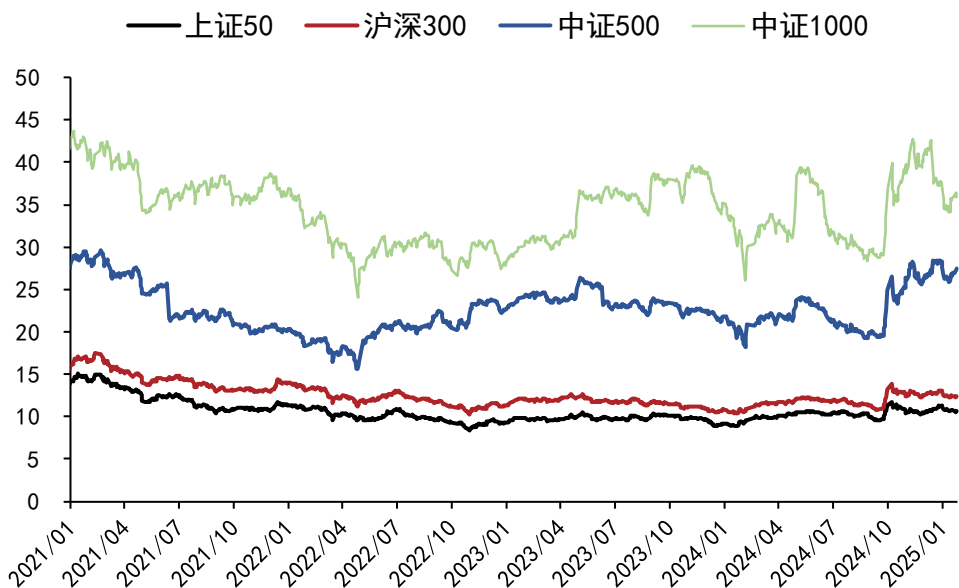
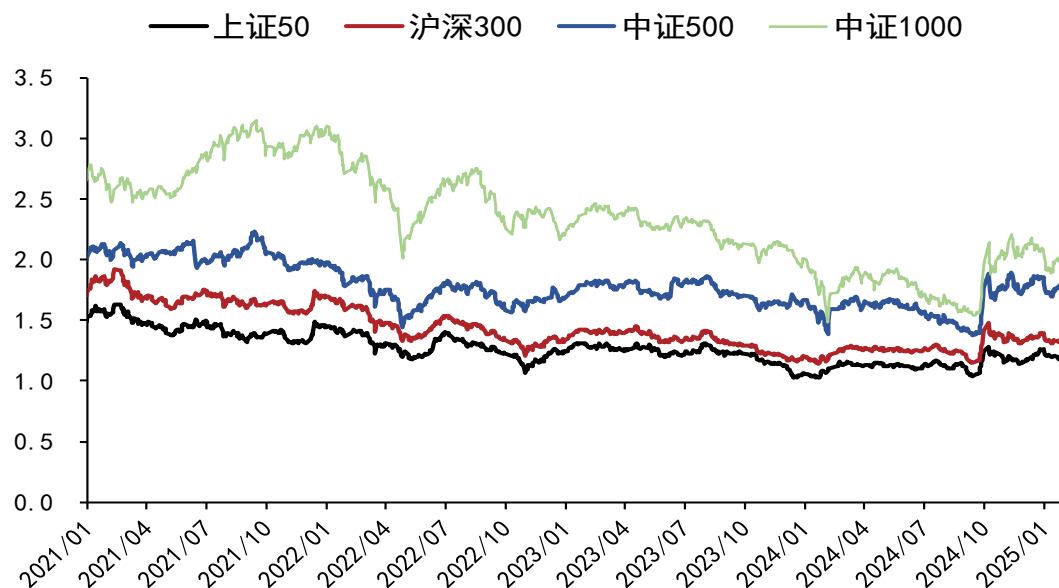


图45: 市盈率



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12.43, 中证500为27.44, 中证1000为36.44。

市净率 (LF) : 上证50为1.20, 沪深300为1.33, 中证500为1.79, 中证1000为2.02。

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。报告的撰写并未顾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