



股指周报

股指冲高回落，分歧加大促成分化

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年1月17日 陈尚宇 从业资格：F03115211 投资咨询资格：Z0022532



- **消息面：**国内方面，央行公布数据显示，2025年12月末，M2同比增长8.5%；M1同比增长3.8%。M0同比增长10.2%。2025年净投放现金1.31万亿元。海关总署公布数据显示12月出口（以美元计价）同比增6.6%，前值增5.9%；进口增5.7%，前值增1.9%；贸易顺差1141.4亿美元，前值1116.8亿美元。海外方面，美国白宫表示，从1月15日起，将对部分特定的半导体、半导体制造设备和衍生品加征25%的进口从价关税。美国白宫在一份声明中指出，某些先进计算芯片，如英伟达H200和AMD MI325X也在此次的征税范围内。但这一关税不适用于为支持美国技术供应链建设以及增强国内半导体衍生产品制造能力而进口的芯片。“在不久的将来，特朗普总统可能会对半导体及其衍生产品的进口征收更广泛的关税，并且会像之前所宣布的那样，同时推出一项关税抵消计划，以激励国内生产。”
- **政策面：**中国人民银行在1月15日宣布多项货币政策调整：下调各类结构性货币政策工具利率0.25个百分点，各类再贷款一年期利率降至1.25%。同时，自2026年1月19日起，下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点，下调后，3个月、6个月和1年期支农支小再贷款利率分别为0.95%、1.15%和1.25%。此外，增加科技创新和技术改造再贷款额度4000亿元，总额度达1.2万亿元。央行表示，今年降准降息还有一定空间。
- **策略：**本周，A股持续放量成交额在近3万亿元水平高位运行，整体冲高回落，市场交易分歧较大，回调幅度或有限。建议做好组合风险控制，避免重仓追高，择机轻仓逢低配置IC。以持有牛市价差为主，注意防控过大波动带来的风险。
 1. 单边：IC逢低做多
 2. 期权：牛市价差策略为主

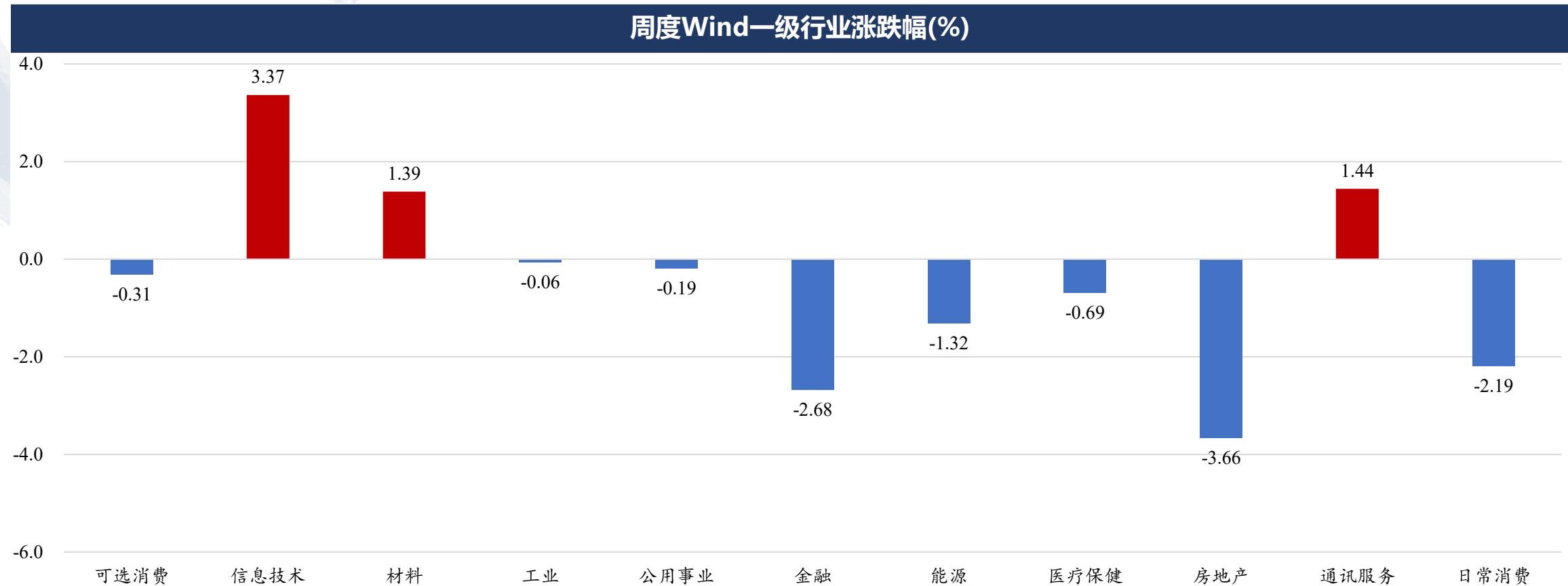
目录

- 01 期货指标
- 02 宏观经济跟踪
- 03 流动性跟踪

目录

一、期货指标

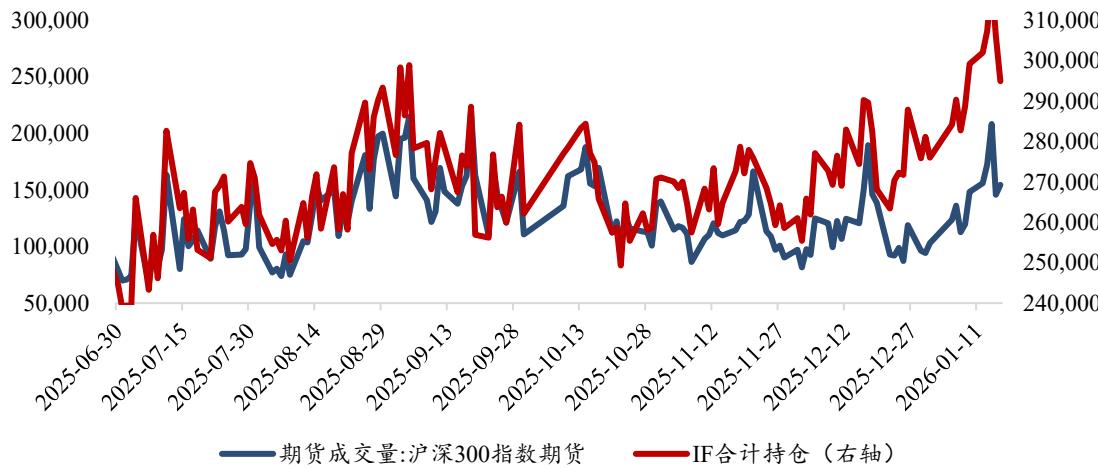
- **市场概述：**期指方面，本周四大期指震荡上行，主力合约表现分化，IF、IH分别累计下跌0.35%、1.49%；IC、IM分别累计上涨2.56%、2.10%。从前20席位持仓变化来看，本周IF净持仓空头上升7809手、IH净持仓空头上升1604手、IC净持仓空头上升6153手、IM净持仓空头上升969手。展期方面，对于空头持仓，截至本周五，IF、IH、IC和IM的最优展期合约分别为2603合约、2603合约、2602合约、2602合约。IF、IH、IC和IM的最优年化展期成本分别为1.69%、-0.56%、1.36%和1.89%。
- **A股：**本周沪深300指数累计下跌0.57%，上证50指数下跌1.74%，中证500指数上涨2.18%，中证1000指数上涨1.27%。市场成交高位，分歧加大，指数出现分化表现。
- **基差和跨品种比值、空头展期：**
 1. 基差：期现价差方面，四大期指主力合约基差本周仍然上行，主要受多头力量强劲带动，预计将持续向上直至3月初，IF主力合约当前基差-8.67点，IH主力合约期现价差当前基差4.64点，IC主力合约期现价差当前基差-22.27点，IM主力合约当前基差-53.53点。
 2. 跨品种比值：本周，中证1000/沪深300、中证500/沪深300的期货合约比值，PE比值、PB比值上升，中小盘强势领涨。



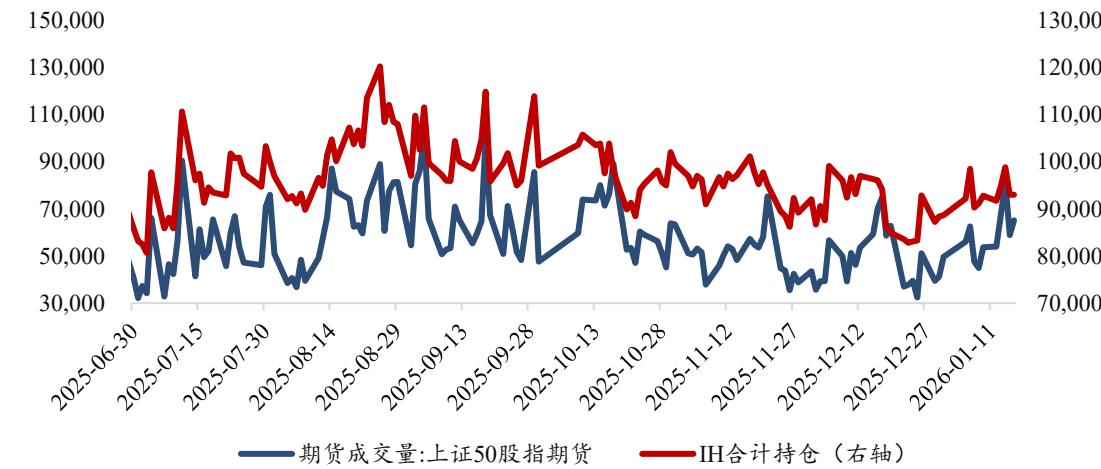
□ 本周Wind一级行业指数多部分下挫，科技板块继续引领主线。上涨居前的板块包含信息技术、通讯服务、材料，分别上涨3.37%、1.44%、1.39%；跌幅居前的板块包含房地产、金融、日常消费，分别下跌3.66%、2.68%、2.19%。

股指 | 期货成交持仓：四大期指交易量能放大

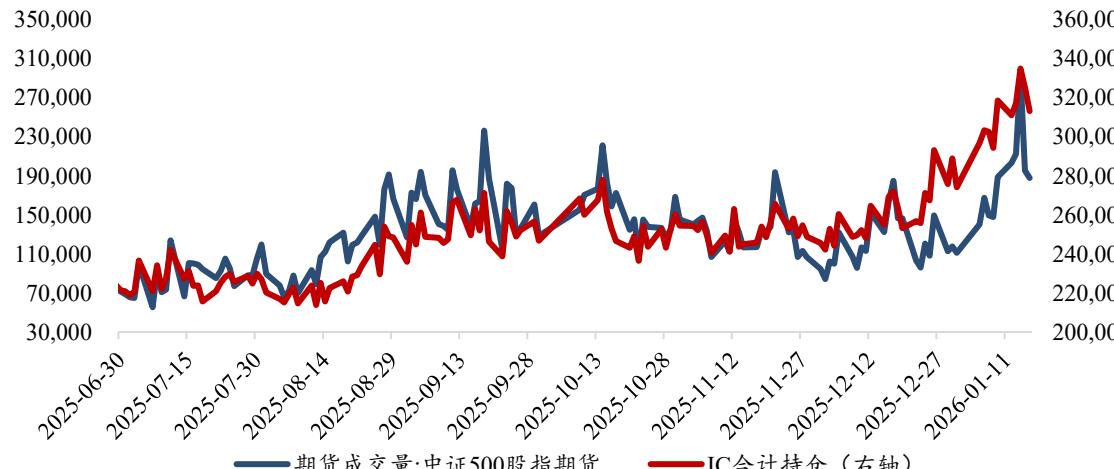
IF总成交持仓



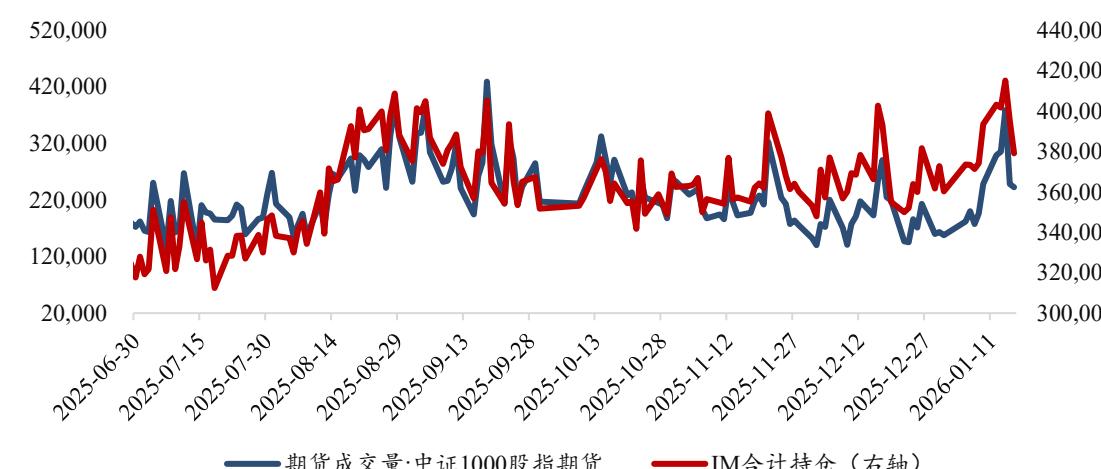
IH总成交持仓



IC总成交持仓

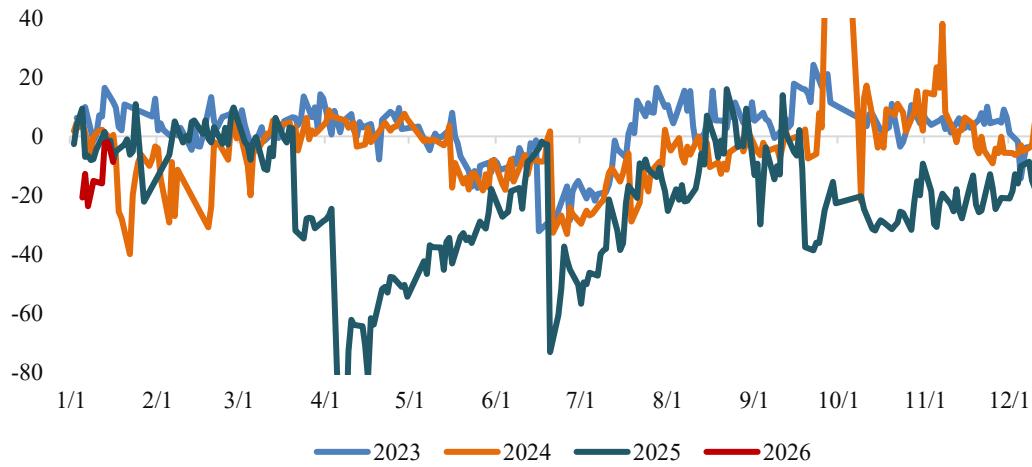


IM总成交持仓

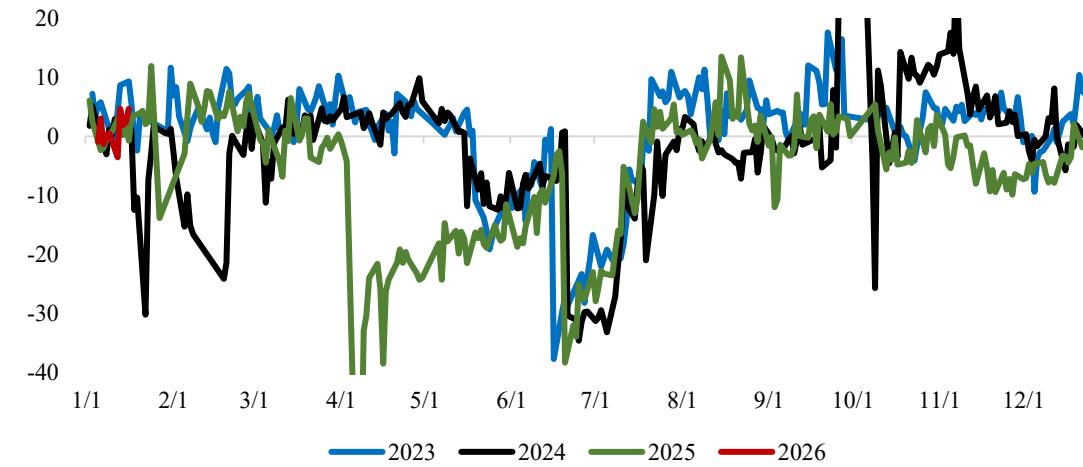


股指 | 期现价差走势：基差集体上行，贴水收敛

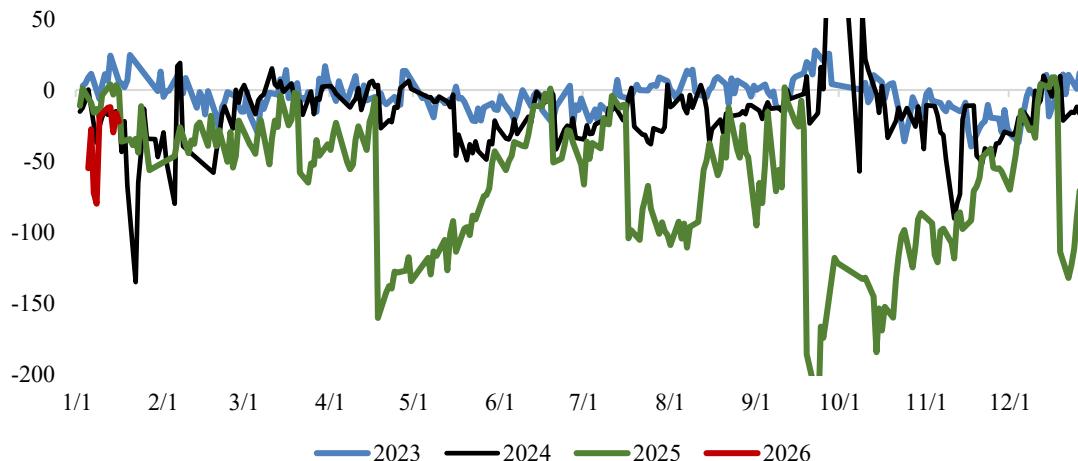
IF主力合约基差



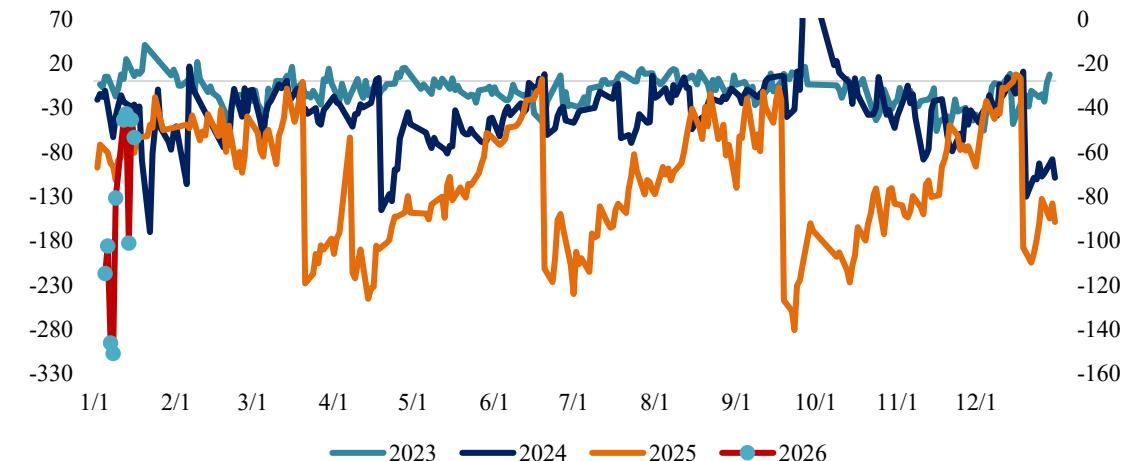
IH主力合约基差



IC主力合约基差



IM主力合约基差



股指 | 跨期价差走势：远月减近月价差上行

IF跨期价差



IH跨期价差



IC跨期价差

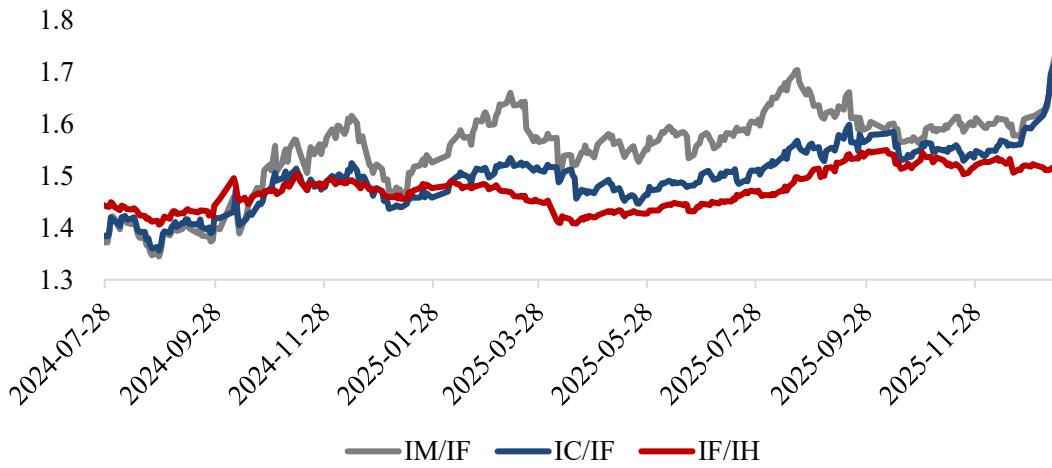


IM跨期价差

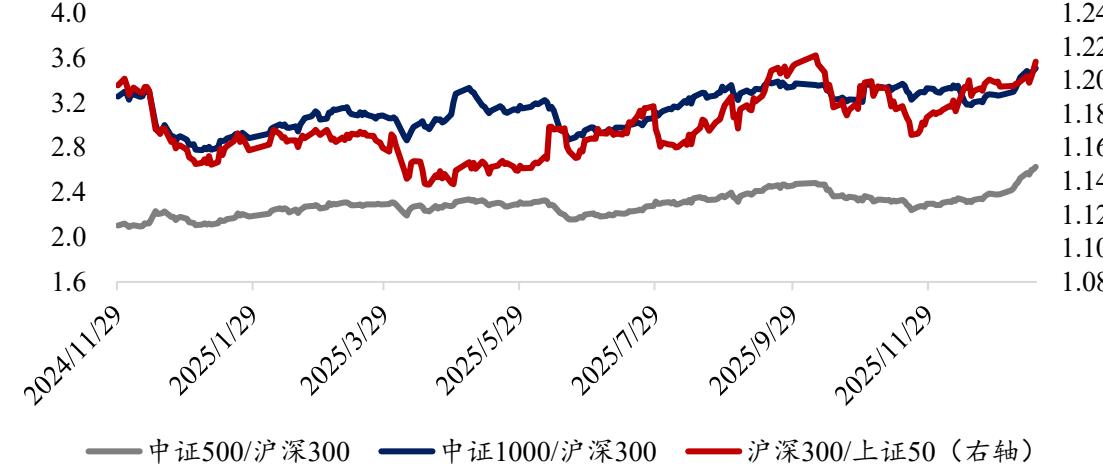


股指 | 跨品种比值：中小盘相对估值抬升明显

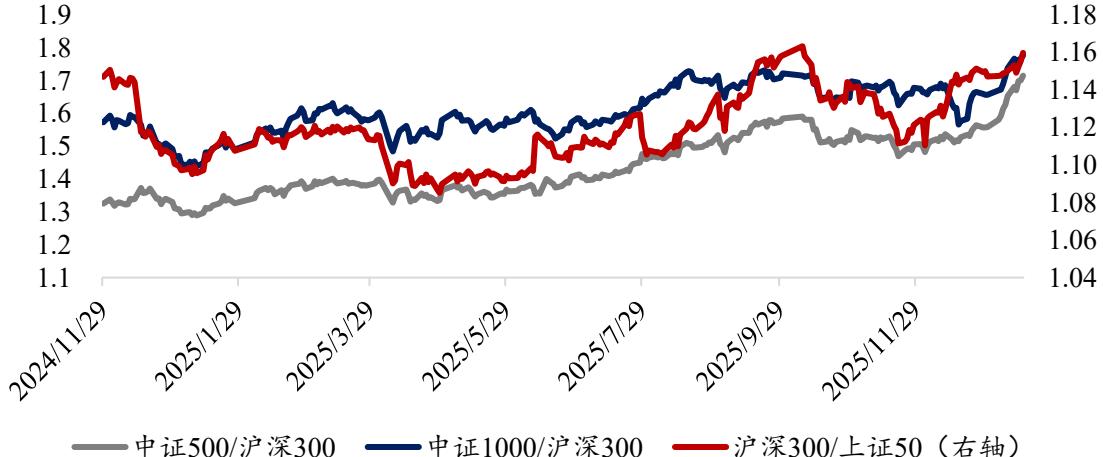
跨品种期货比值



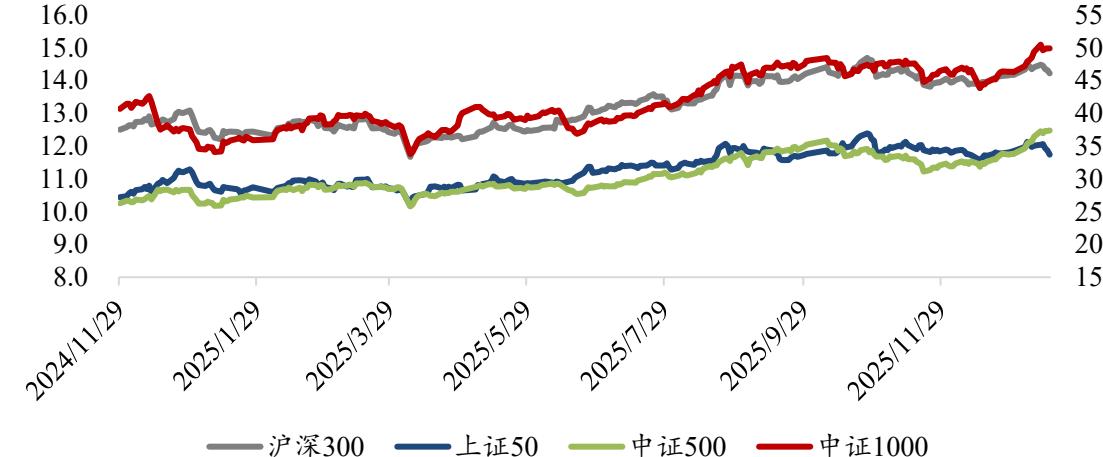
跨品种PE比值



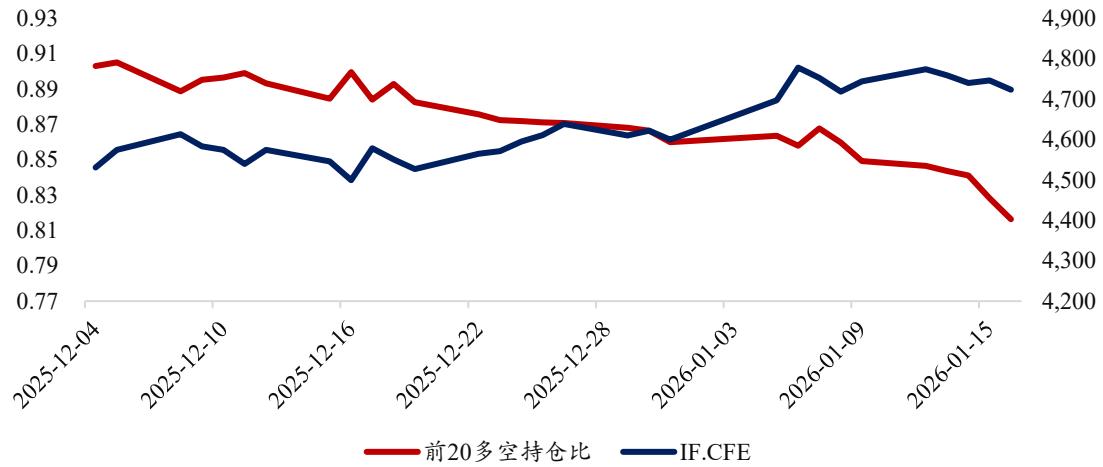
跨品种PB比值



指数品种PE走势



IF前20席位持仓多空比及主力走势



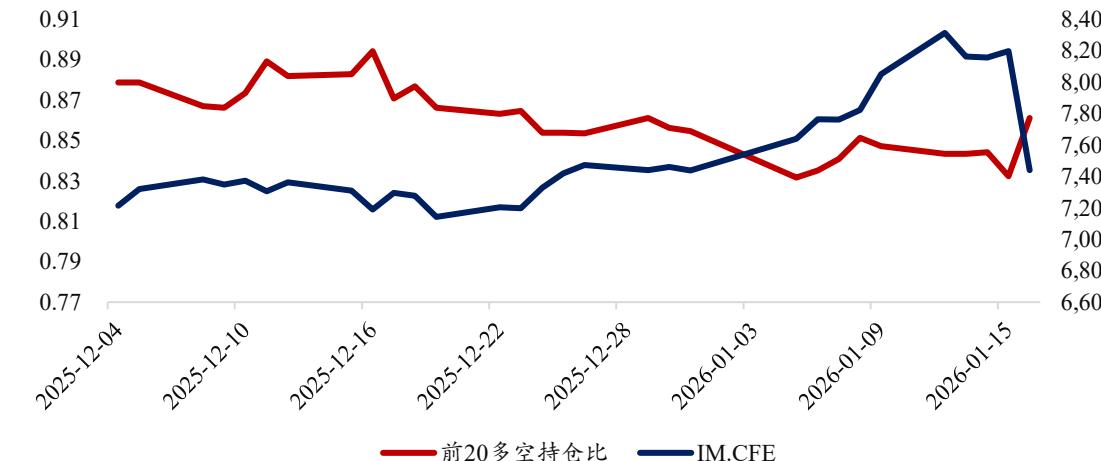
IH前20席位持仓多空比及主力走势



IC前20席位持仓多空比及主力走势

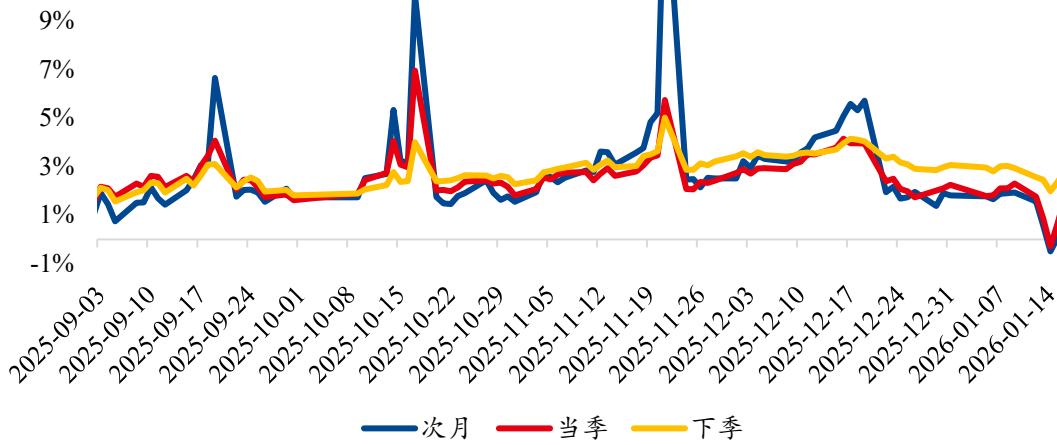


IM前20席位持仓多空比及主力走势

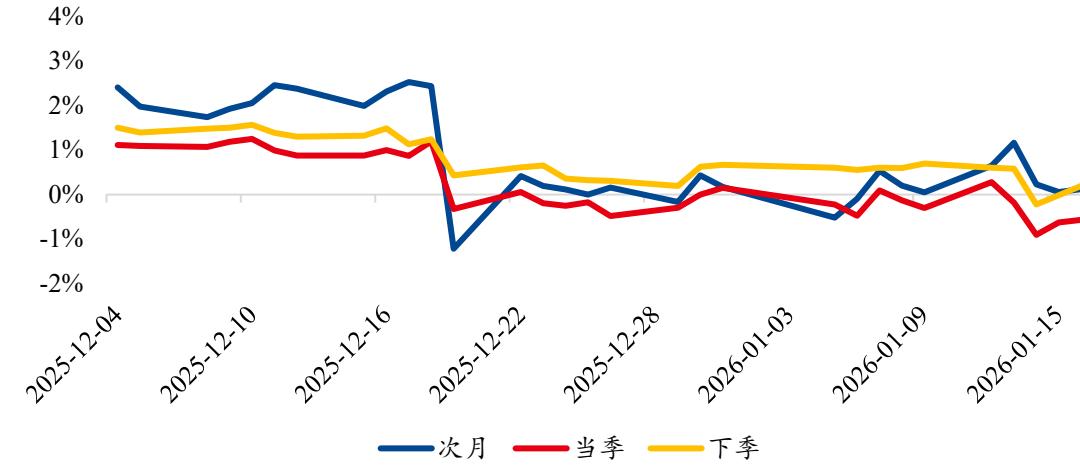


股指 | 空头展期成本：次月合约年化空头展期成本最低

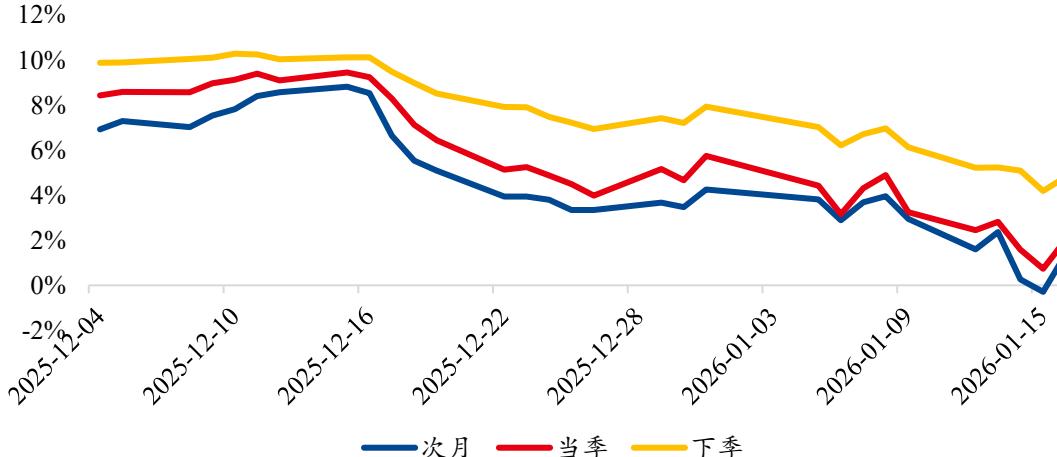
IF年化展期成本



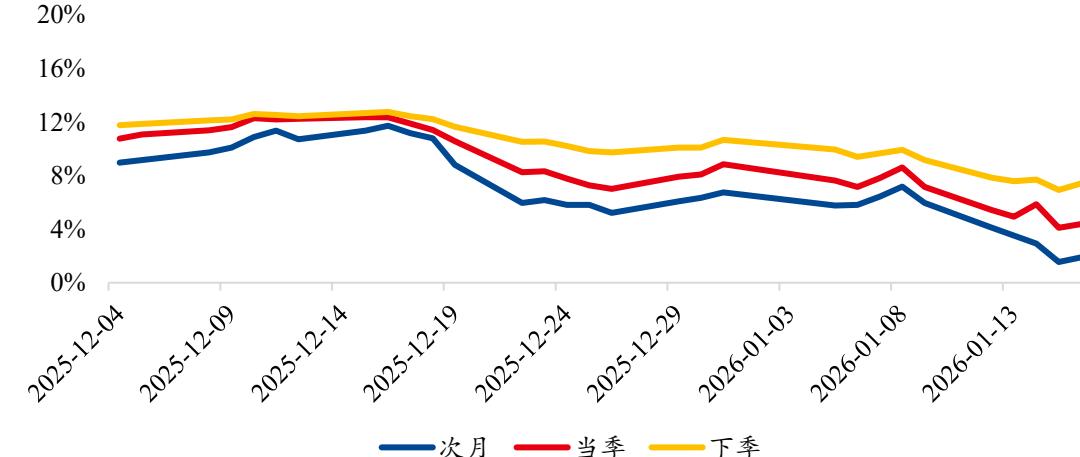
IH年化展期成本



IC年化展期成本



IM年化展期成本



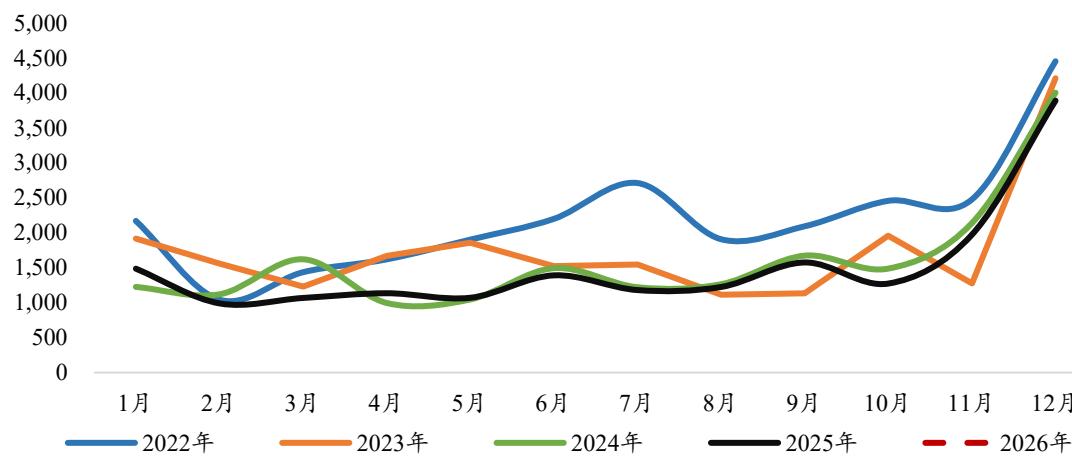
目录

二、宏观基本面跟踪

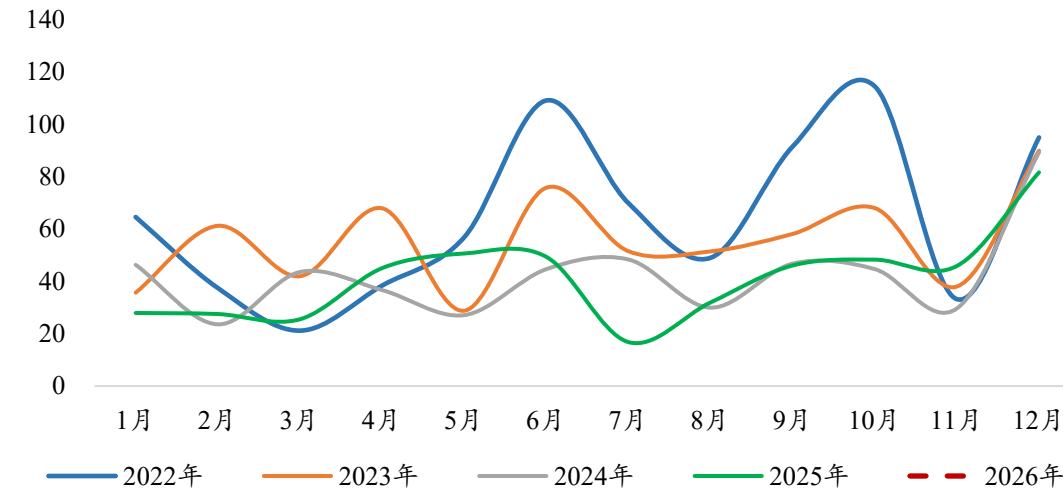
- **总量经济：**前三季度国内生产总值1015036亿元，按不变价格计算，同比增长5.2%。分产业看，第一产业增加值58061亿元，同比增长3.8%；第二产业增加值364020亿元，增长4.9%；第三产业增加值592955亿元，增长5.4%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长5.4%，二季度增长5.2%，三季度增长4.8%。从环比看，三季度国内生产总值增长1.1%。
- **地产、消费、物价、制造业、对外贸易：**
 1. **房地产开发投资：**1-11月份，全国固定资产投资同比下降2.6%，全国房地产开发投资同比下降15.9%，降幅仍扩大，其中，住宅投资下降13.8%，房屋施工面积累计下降9.6%，房屋新开工面积累计下降20.5%，房屋竣工面积累计下降18%。1月11日数据，30大中城市商品房成交面积较前一周下降107.21万平方米。**住宅价格方面**，2025年11月份，70个大中城市商品住宅销售价格环比总体下降、同比降幅扩大。一线城市新建商品住宅销售价格同比下降1.2%，降幅比上月扩大0.4个百分点。其中，上海上涨5.1%，北京、广州和深圳分别下降2.1%、4.3%和3.7%。
 2. **消费及物价数据：**12月份，CPI环比上涨0.2%，同比上涨0.8%，扣除食品和能源价格核心CPI同比上涨1.2%。PPI环比上涨0.2%，同比下降1.9%，降幅缩窄，略超预期。11月社会消费品零售总额43898亿元，同比增长1.3%。其中，除汽车以外的消费品增长2.5%，环比低于前月。
 3. **制造业及汽车产销：**12月制造业PMI超季节性回升0.9个百分点至50.1%，生产和需求指数均明显回暖，非制造业PMI为50.2%，环比回升0.7个百分点。**汽车生产及消费方面**，本周全钢胎和半钢胎较上周分别上升4.91%、7.55%。12月中汽协汽车销量较上月下降15.70万辆，同比下降6.2%，环比下降4.6%；12月乘联会汽车销量较上月上升3.56万辆，同比下降14.15%，环比上升1.60%。11月规模以上工业增加值同比增长4.8%，前值增4.9%。
 4. **对外贸易：**12月，我国出口同比增长6.6%；进口同比增长5.7%，贸易顺差1141.4亿美元，对美贸易差额232.47亿美元。本周，CCFI综合指数上升14.96；BDI指数下降109.4。

宏观 | 地产：土地成交处于同比地位

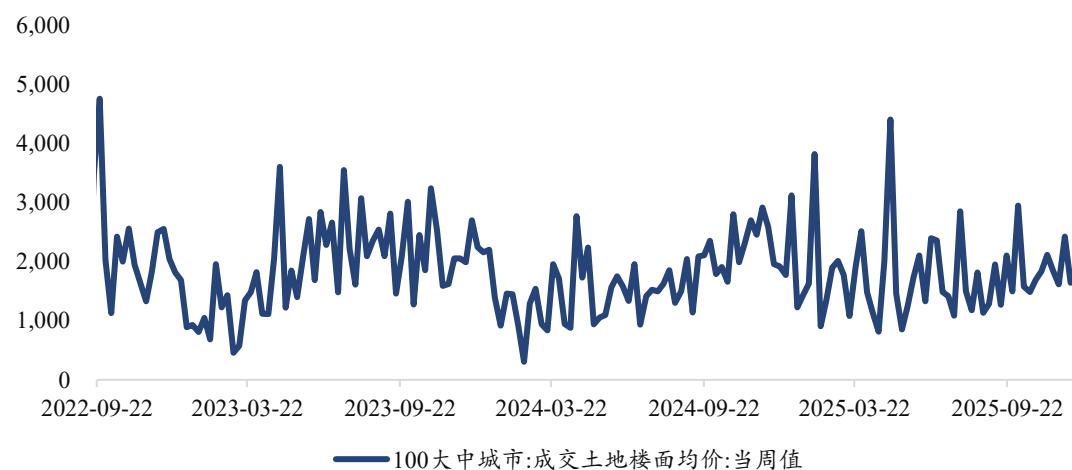
100大中城市土地成交面积 (万平方米)



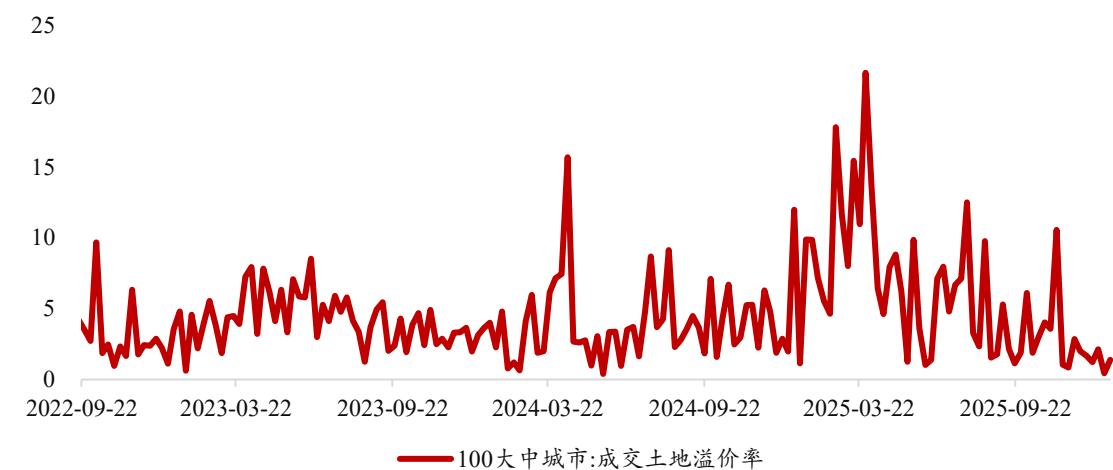
土地成交面积：一线城市 (万平方米)



100大中城市成交土地楼面均价 (元/平方米)

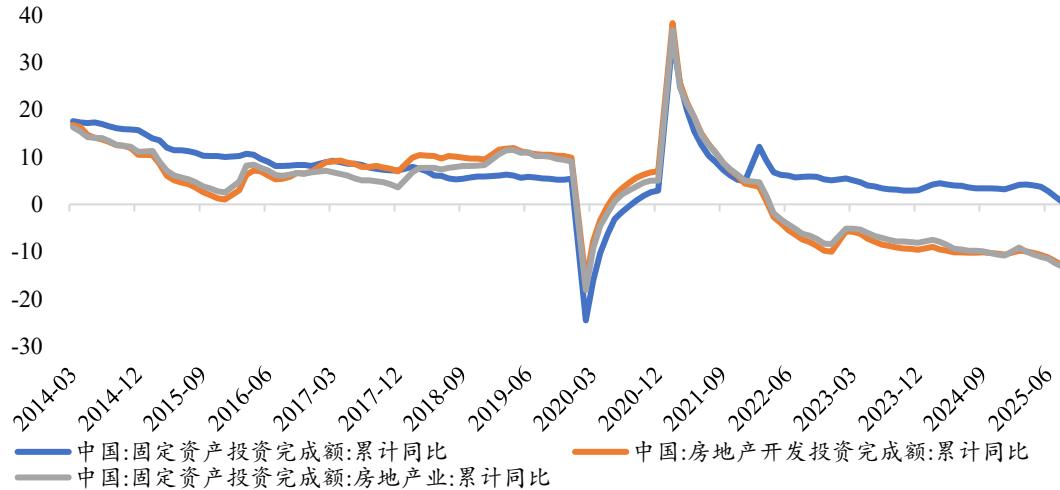


100大中城市成交土地溢价率 (%)

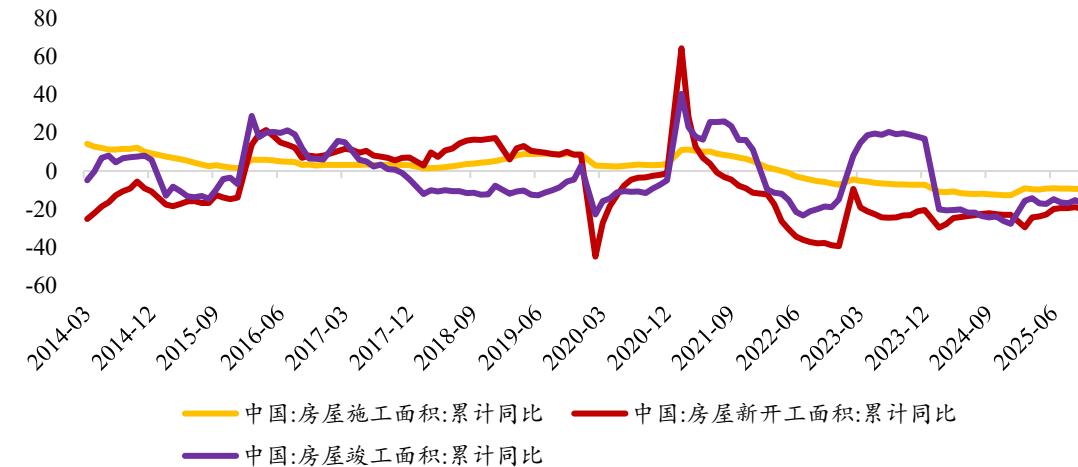


宏观 | 地产：11月投资数据仍季节性走弱，地产降幅扩大

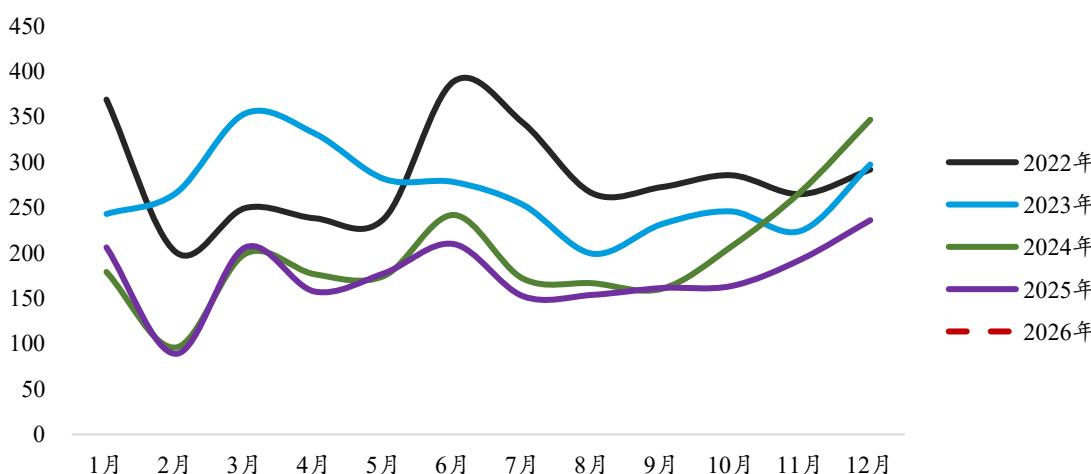
固定资产投资累计同比增速 (%)



房地产开发各分项累计同比 (万平方米)



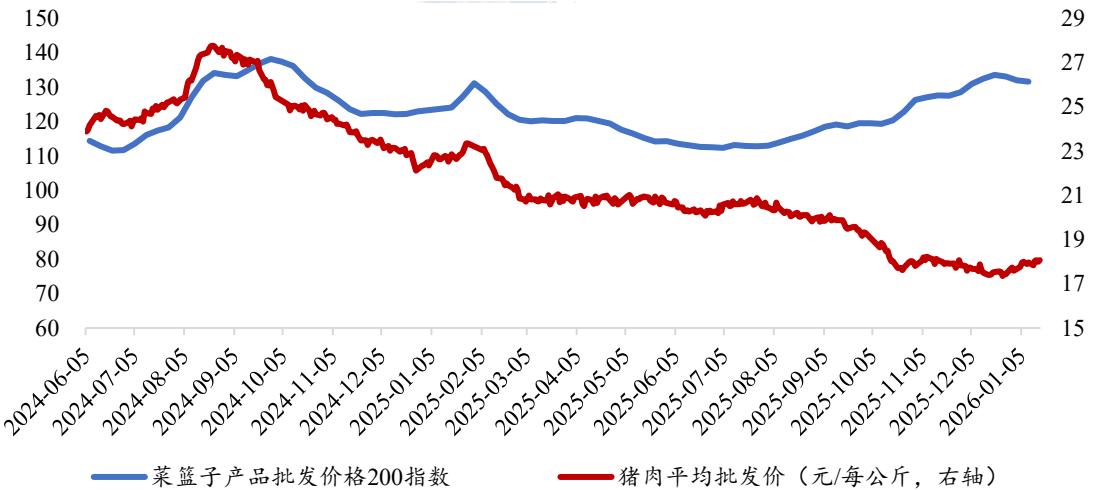
30大中城市商品房成交面积 (万平方米)



□ 1-11月份，全国固定资产投资同比下降2.6%，全国房地产开发投资同比下降15.9%，降幅仍扩大，其中，住宅投资下降13.8%，房屋施工面积累计下降9.6%，房屋新开工面积累计下降20.5%，房屋竣工面积累计下降18%。

宏观 | 消费：12月CPI、PPI同步回暖，商品指数本周回落

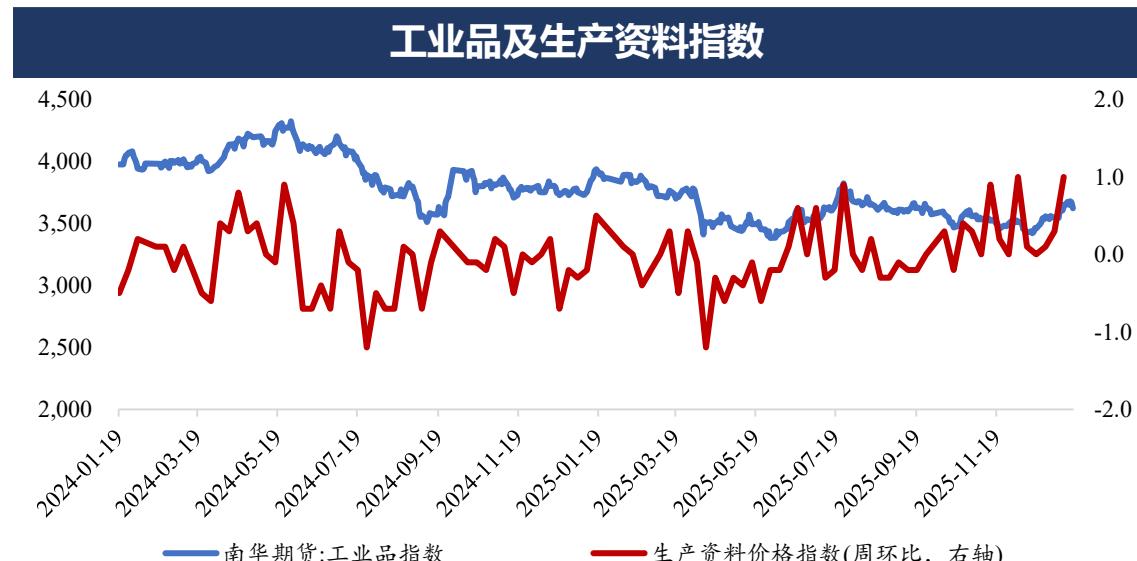
CPI领先高频指数 (%)



商品指数



工业品及生产资料指数

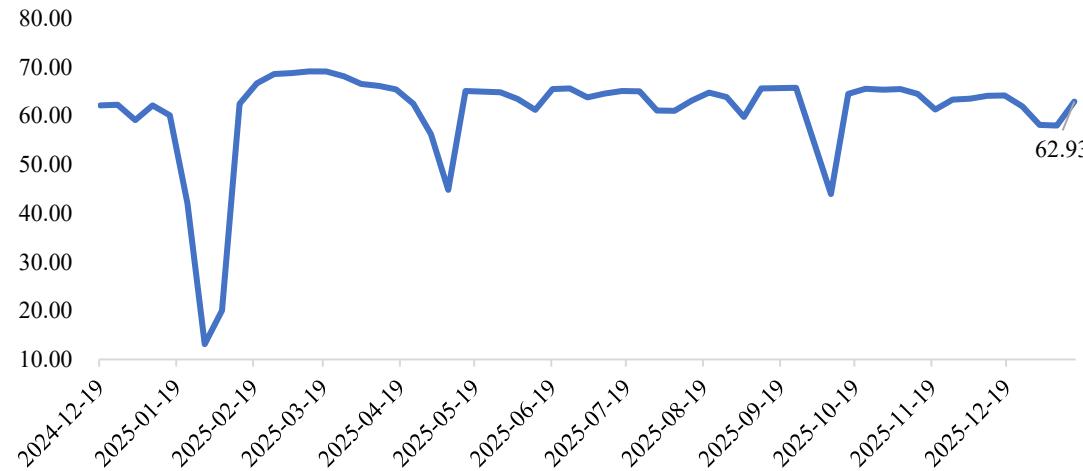


□ 12月份，CPI环比上涨0.2%，同比上涨0.8%，扣除食品和能源价格核心CPI同比上涨1.2%。PPI环比上涨0.2%，同比下降1.9%，降幅缩窄，略超预期。高频数据分析，1月9日菜篮子产品批发价格200指数较上周下降0.41点；本周CRB现货指数较上周下降1.35点，猪肉平均批发价较上周上涨0.1元/每公斤。

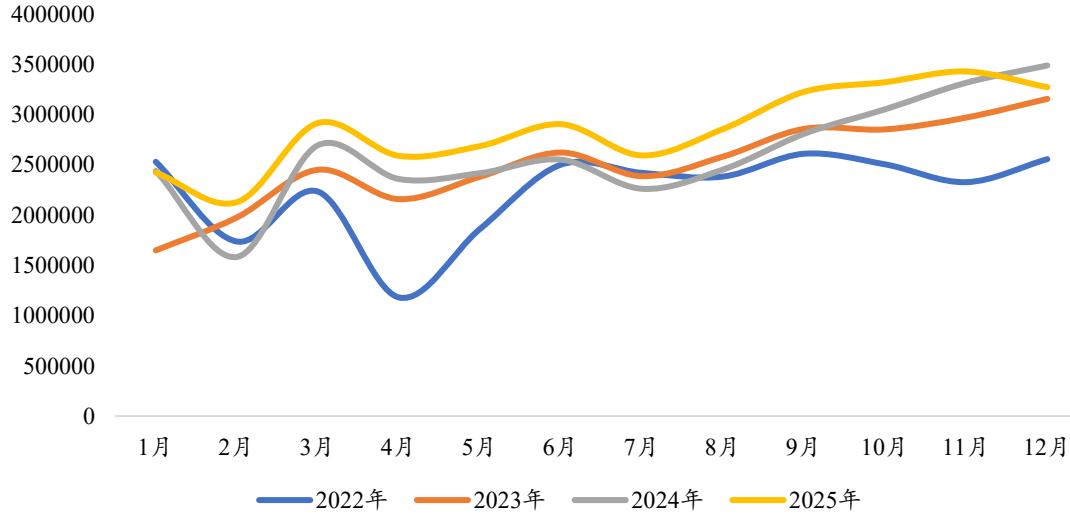
宏观 | 汽车产销：钢胎开工率双双回升，12月汽车销量同比下降



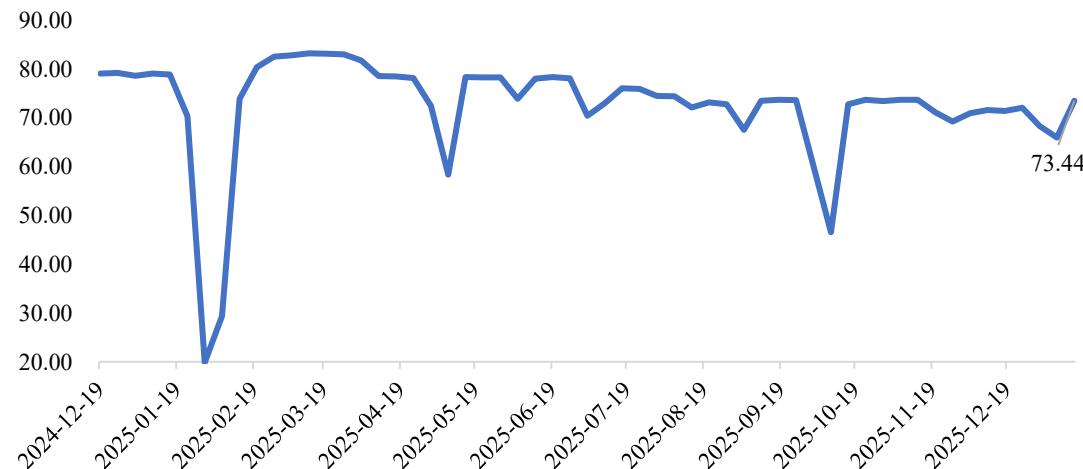
全钢胎开工率周变化 (%)



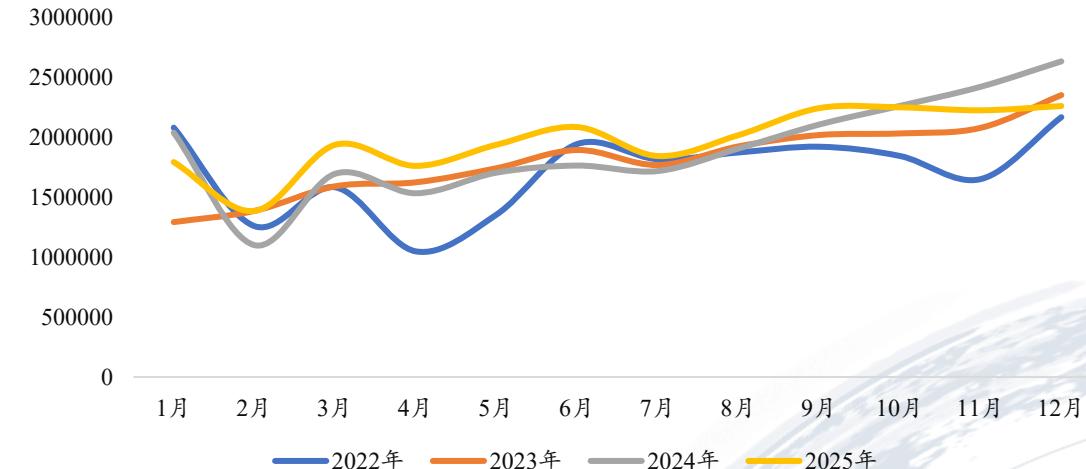
中汽协：月度汽车销量 (辆)



半钢胎开工率周变化 (%)

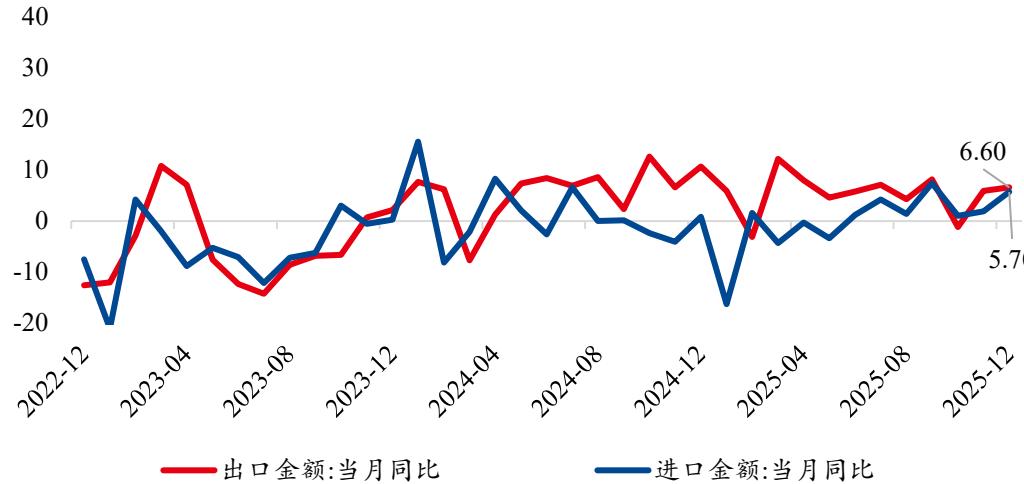


乘联会：月度汽车销量 (辆)

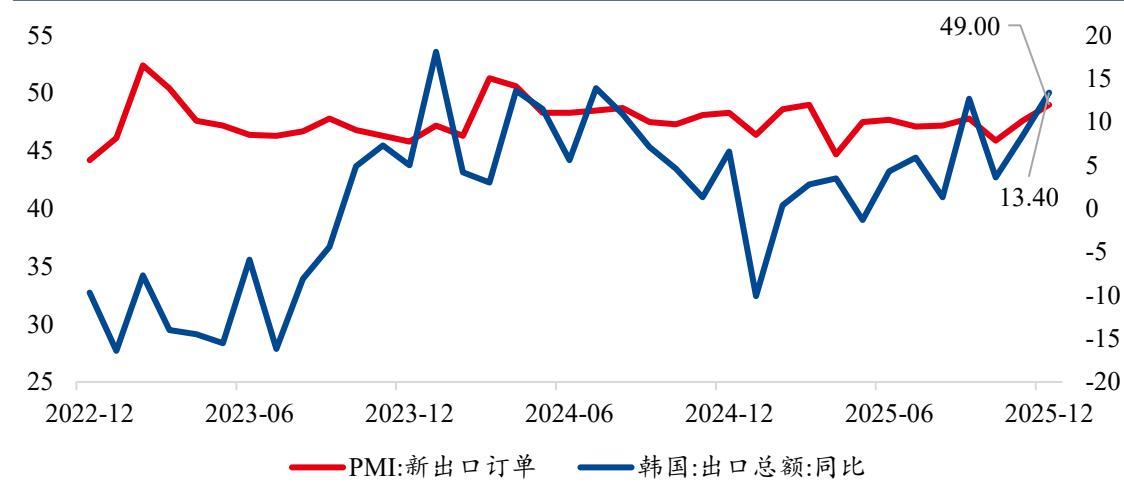


宏观 | 对外贸易：12月进出口同比增速均向上

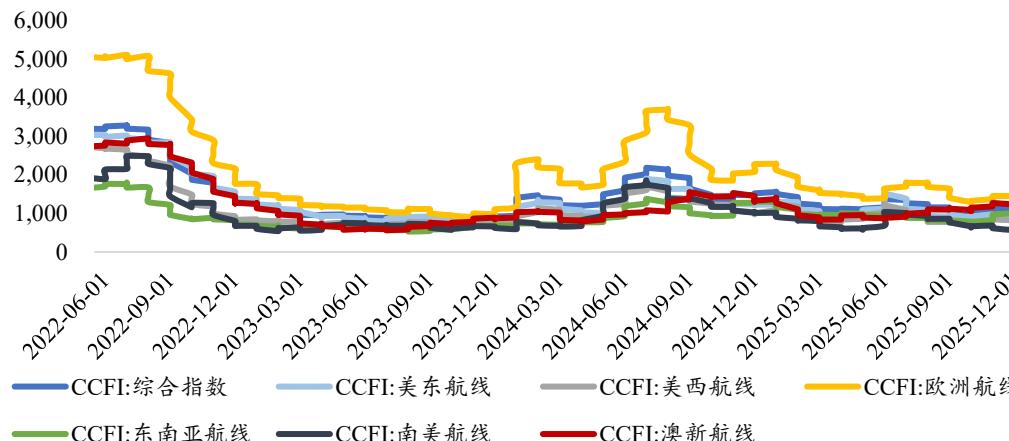
中国进出口数据：当月同比（以美元计价）



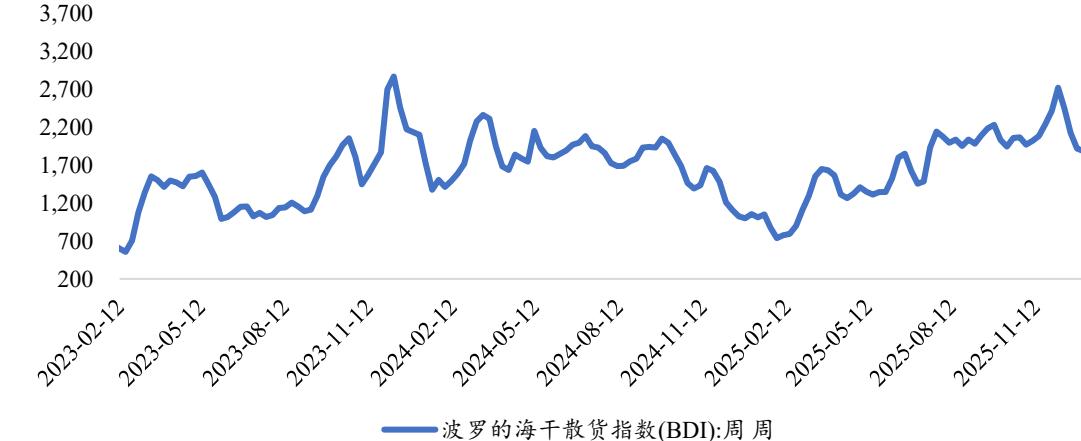
PMI新出口订单和韩国出口



中国出口集装箱运价指数（基期=1000）



波罗的海干散货指数



目录

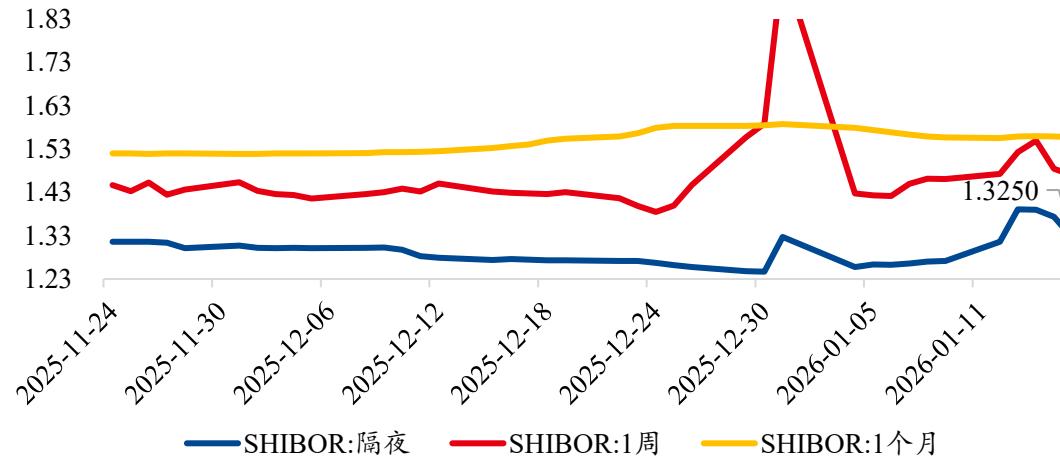
三、流动性跟踪

■ 流动性指标跟踪：

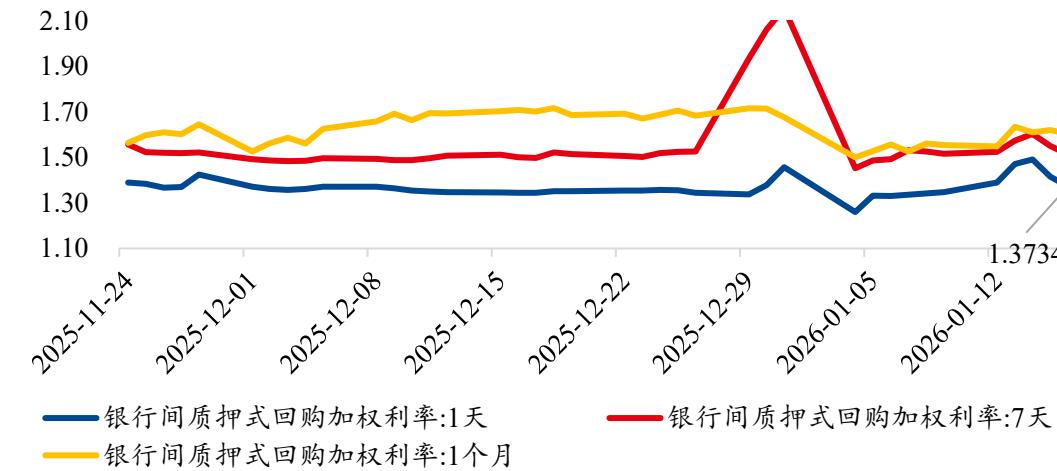
1. **资金利率**：1月16日，SHIBOR隔夜利率为1.33%，环比上周上升5.3bp，DR007利率为1.51%，环比较上周上升基本持平。
2. **LPR报价**：贷款市场报价利率不变，(LPR)1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%
3. **央行公开市场操作**：本周央行开展了9515亿元逆回购操作，因有1387亿元逆回购到期，全周净投放8128亿元。
4. **A股资金面**：本周，A股资金累计净主动卖出4652.61亿元，沪深两市A股日均成交额高位运行达到3.43万亿元，融资余额上升、融券余额下降，股票型ETF基金净流出1307.51亿元。

流动性 | 央行使用结构性政策工具投放流动性，整体市场利率偏松

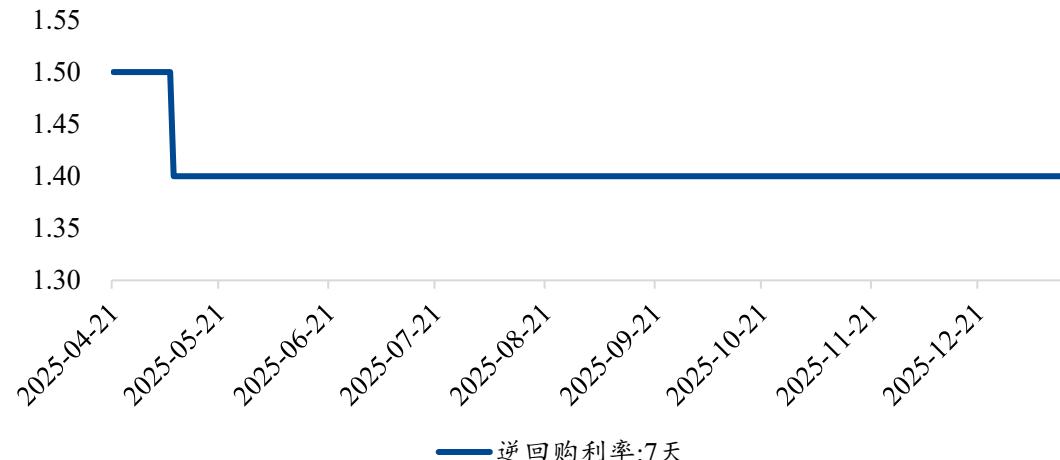
SHIBOR利率



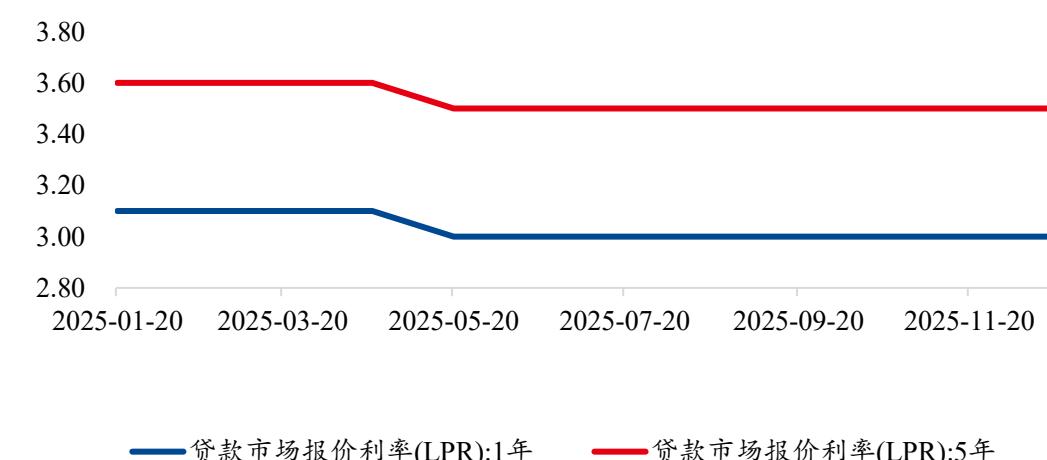
银行间质押式回购利率



7天逆回购利率

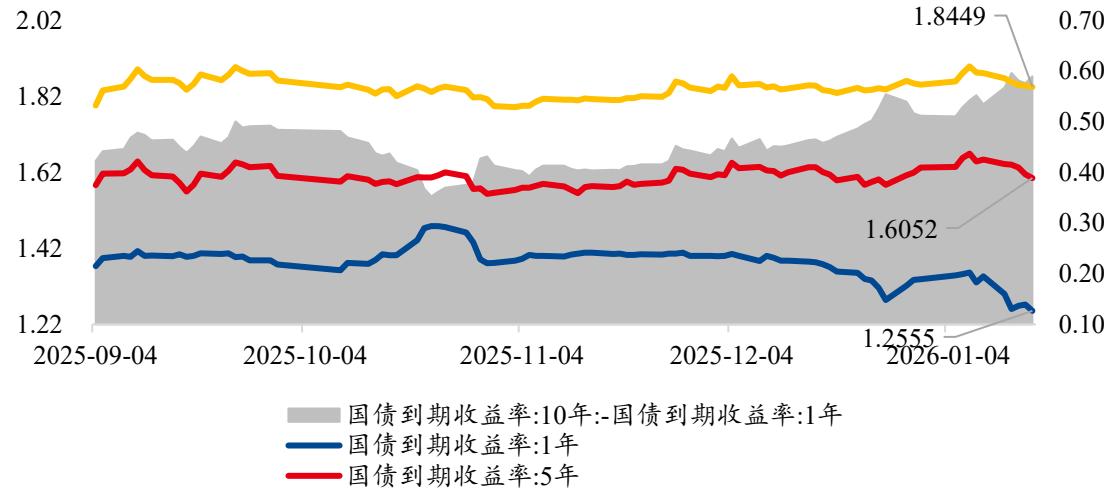


LPR报价

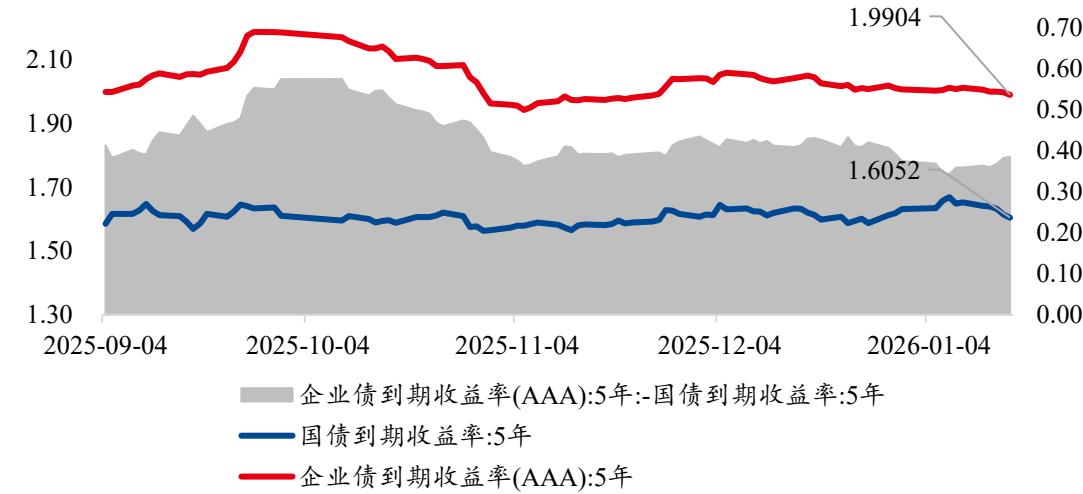


流动性 | 货币市场操作：央行本周公开市场净投放8128亿元

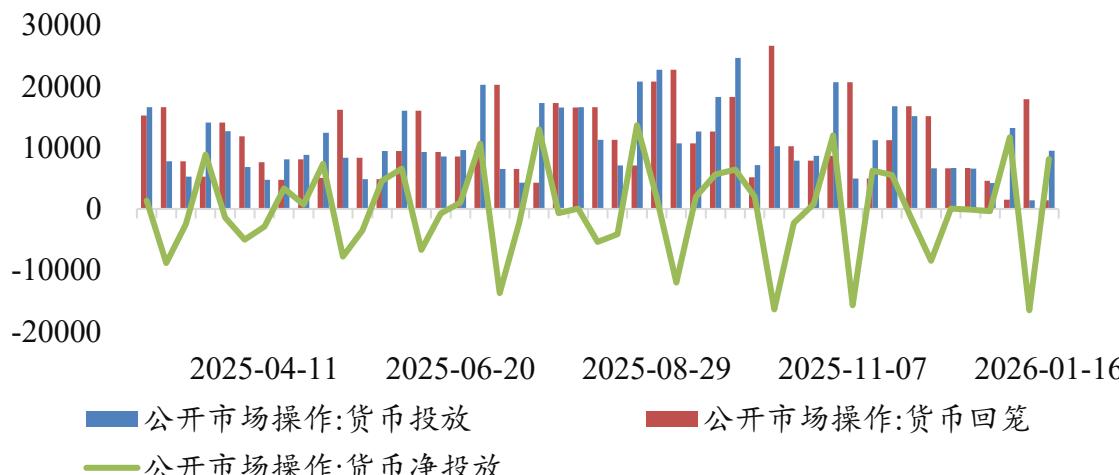
国债收益率



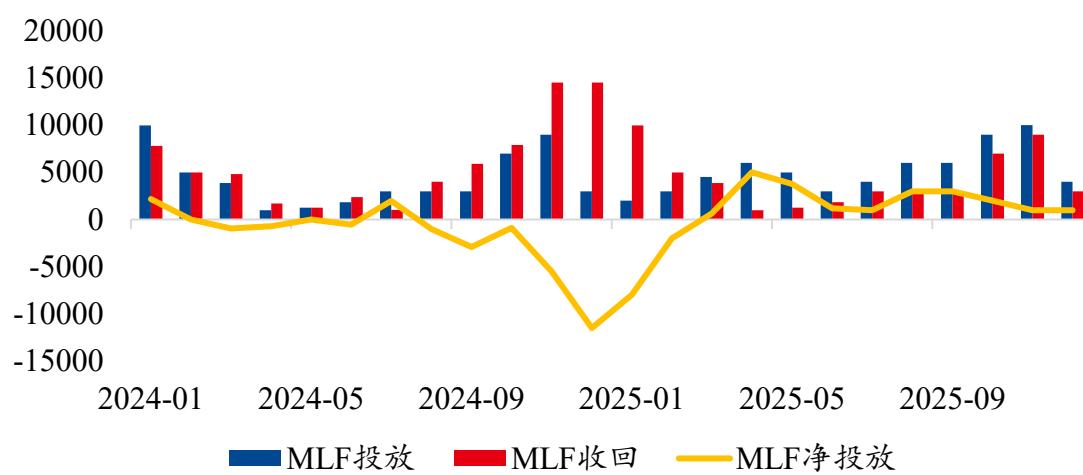
企业债收益率



公开市场操作：周度（亿元）

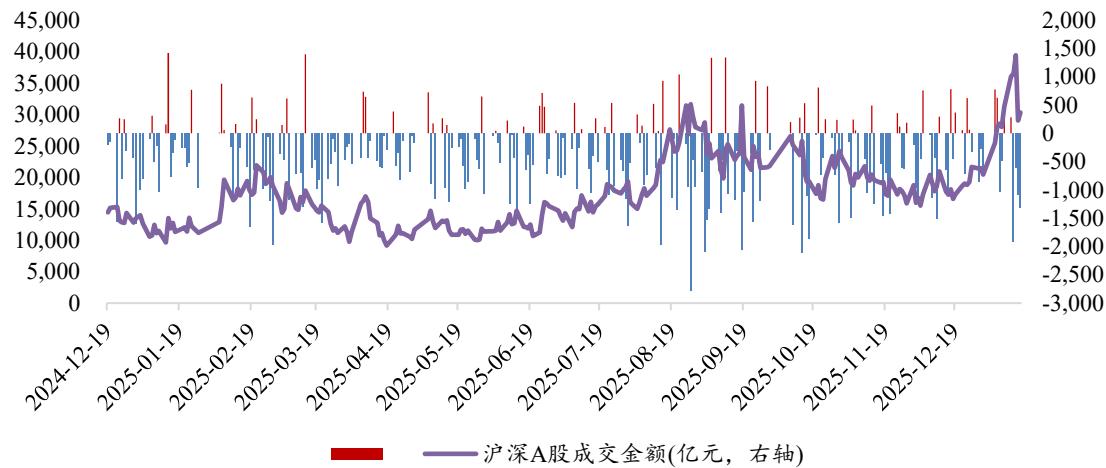


MLF投放：月度（亿元）

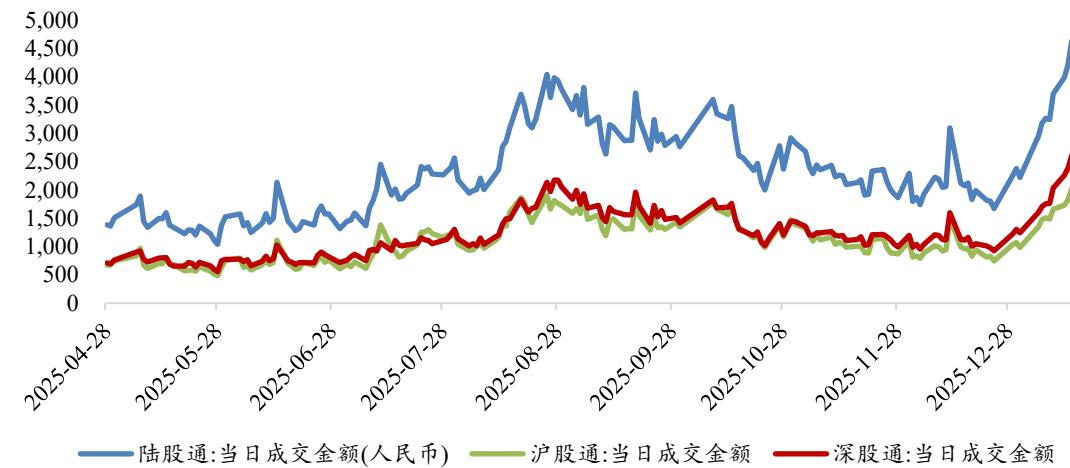


流动性 | A股市场资金流动：宽基ETF放量流出，行情结构性收紧

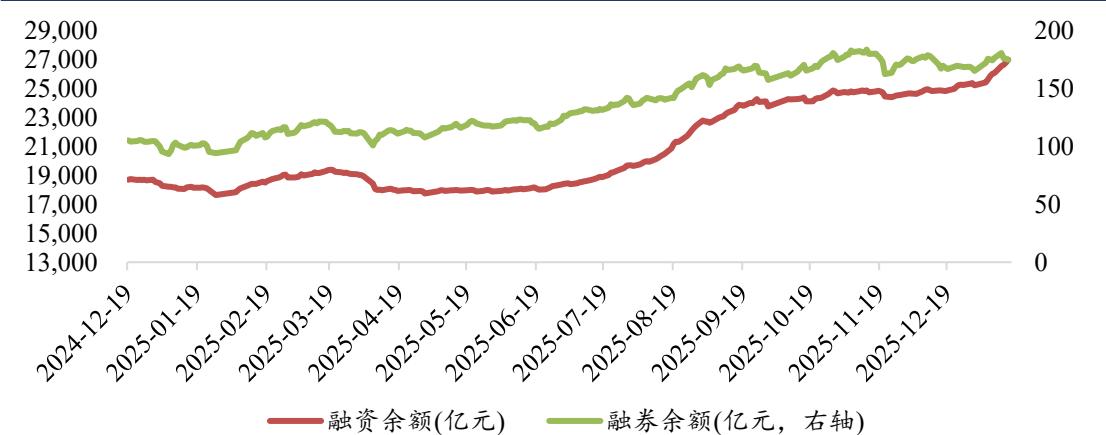
A股成交及资金净主动买入额（亿元）



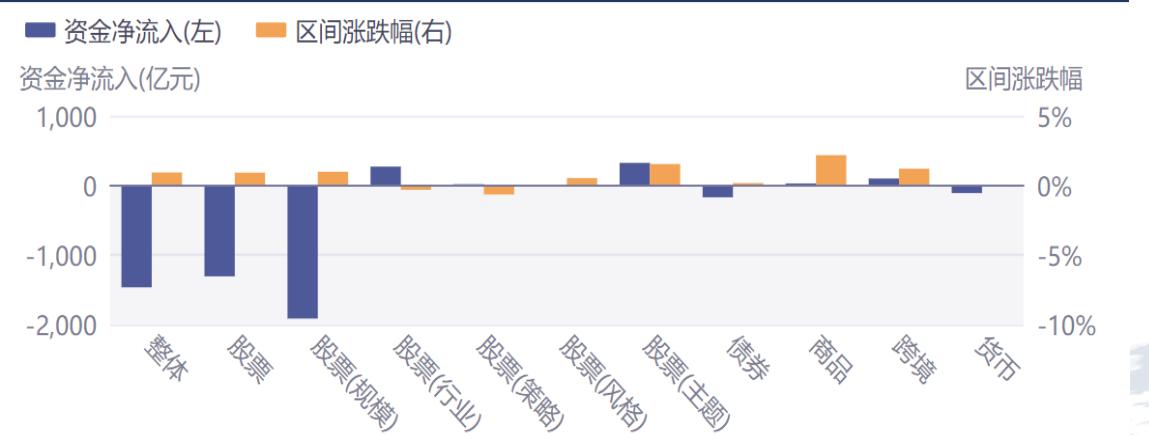
北向资金每日成交金额（亿元）



两融余额走势（亿元）



股票型ETF基金规模走势（亿元）



□ A股资金面：本周，A股资金累计净主动卖出4652.61亿元，沪深两市A股日均成交额高位运行达到3.43万亿元，融资余额上升、融券余额下降，股票型ETF基金净流出1307.51亿元。

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、CCF、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：www.gfqh.com.cn