

## 上周 A 股市场集体回调

### 摘要：

#### 【行情复盘】

8 月 1 日，A 股三大指数小幅回调，截止收盘，沪指跌 0.37%，收报 3559.95 点；深证成指跌 0.17%，收报 10991.32 点；创业板指跌 0.24%，收报 2322.63 点。行业板块涨多跌少，中药、光伏设备、教育、医药商业、物流行业涨幅居前，船舶制造、航天航空、保险、小金属、采掘行业跌幅居前。沪深两市成交额 15984 亿，较昨日大幅缩量 3377 亿。

上周国内股指期货市场集体回调，主力合约具体数据如下：

| 品种         | 合约代码 | 8 月 1 日收盘价 | 周涨跌幅   |
|------------|------|------------|--------|
| 沪深 300 期货  | IF   | 4,029.6    | -2.10% |
| 上证 50 期货   | IH   | 2,754.4    | -1.52% |
| 中证 500 期货  | IC   | 6,104.0    | -1.80% |
| 中证 1000 期货 | IM   | 6,542.8    | -0.95% |

#### 【债券】

上周，30 年期、10 年期国债期货上涨，5 年期、2 年期国债下跌。具体如下：

| 主力合约名称    | 上周涨跌幅(%) | 上周收盘价(元) |
|-----------|----------|----------|
| 30 年期国债期货 | 0.78     | 119.040  |
| 10 年期国债期货 | 0.22     | 108.435  |
| 5 年期国债期货  | 0.13     | 105.720  |
| 2 年期国债期货  | 0.02     | 102.348  |

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087 号

金融板块研究员：邓夏羽

期货从业资格证号：F0246320

投资咨询资格证号：Z0003212

电话：13519655433

邮箱：383566967@qq.com

报告日期：2025 年 8 月 4 日星期一



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

## 一、基本面分析

（一）人民财讯报道，从8月1日召开的国家发展改革委新闻发布会上了解到，在促进民营经济高质量发展方面，国家发展改革委已建立与民营企业常态化沟通交流机制，共召开17场座谈会、与近80家民营企业面对面交流。对企业普遍关心的“内卷式”竞争问题，正在统筹采取修订法律、出台政策、完善标准、强化行业自律等举措。

同时，国家发展改革委还通过各种方式与民营企业座谈交流500余次，省、市、县各级发展改革部门召开民营企业座谈会2万余次，民营经济发展综合服务平台上线半年多来，共收到问题诉求超过2400项。

（二）8月1日，中国人民银行召开2025年下半年工作会议暨常态长效推动中央巡视整改工作推进会。会议认为，2025年以来，中国人民银行认真落实中央经济工作会议、中央政治局会议和政府工作报告部署，加强形势研判，做好政策储备，集中推出一揽子货币政策措施，稳妥处置重点领域风险，持续深化金融改革开放，切实维护国家金融安全，纵深推进全面从严治党，各项工作有力有效推进。一是金融支持经济持续向好力度加大。二是金融服务经济结构转型和高质量发展质效提升。三是重点领域金融风险进一步收敛。四是金融业高水平开放稳步拓展。五是全球金融治理合作持续深化。六是金融管理和服务水平进一步提升。七是全面从严治党向纵深推进。

（三）8月1日，财政部进行2025年超长期特别国债（三期）第一次续发行工作。本次续发行国债为50年期固定利率附息债，竞争性招标面值总额350亿元，票面利率与之前发行的同期国债相同，为2.10%。从整体进度看，今年我国拟发行超长期特别国债1.3万亿元，比上年增加3000亿元，截至8月1日，超长期特别国债已经发行7960亿元，发行进度达到61%。

（四）香港万得通讯社报道，上周央行公开市场开展了16632亿元逆回购操作，当周有16563亿元逆回购到期，当周净投放69亿元。

Wind数据显示，本周央行公开市场将有16632亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期4958亿元、4492亿元、3090亿元、2832亿元、1260亿元。

## 央行公开市场到期情况（亿元）

### Open Market Operations

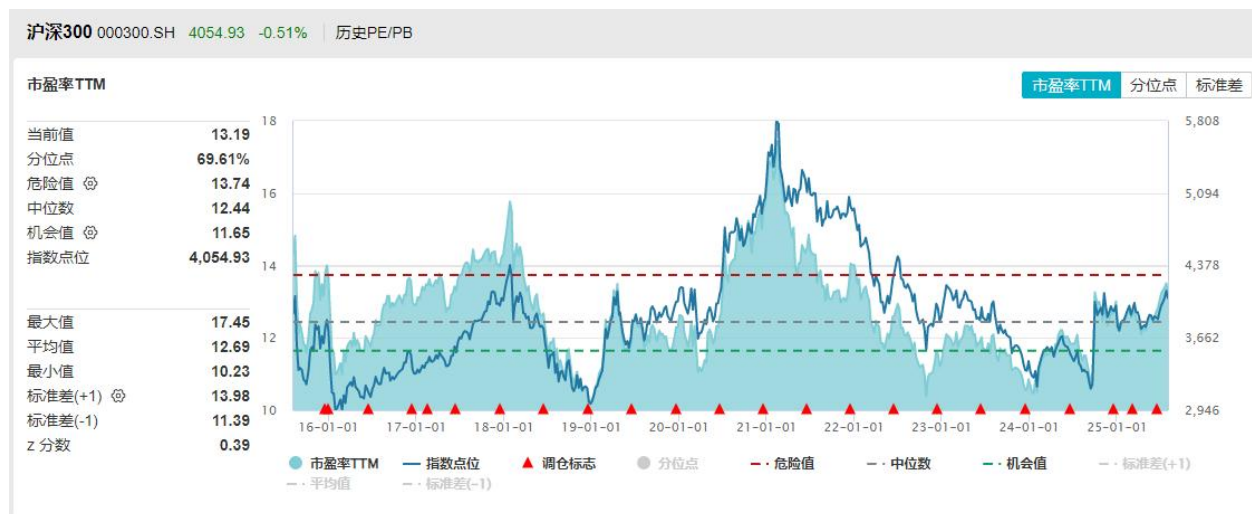
| 日期       | 星期一<br>8月4日 | 星期二<br>8月5日 | 星期三<br>8月6日 | 星期四<br>8月7日 | 星期五<br>8月8日 | 小计      |
|----------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------|
| 逆回购到期    | 4958.0      | 4492.0      | 3090.0      | 2832.0      | 1260.0      | 16632.0 |
| 国库现金定存到期 | /           | /           | /           | /           | /           |         |
| 央票互换到期   | /           | /           | /           | /           | /           | /       |

数据来源：Wind 资讯

## 二、估值分析：

截止 8 月 1 日，沪深 300 指数的 PE：13.19 倍、分位点 69.61%、PB：1.39 倍。上证 50 指数的 PE：11.36 倍、分位点 82.55%、PB：1.26 倍。中证 500 指数的 PE：30.31 倍、分位点 72.75%、PB：2.03 倍。中证 1000 指数的 PE：40.97 倍、分位点 65.88%、PB：2.27 倍。

### 沪深 300 指数估值分位图



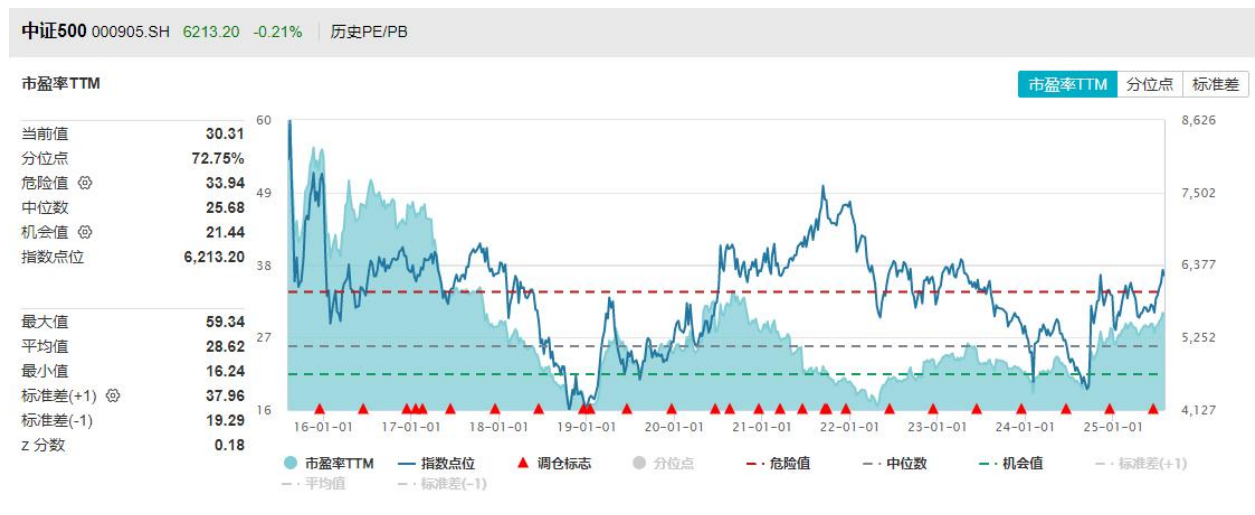
数据来源：Wind 资讯

## 上证 50 指数估值分位图



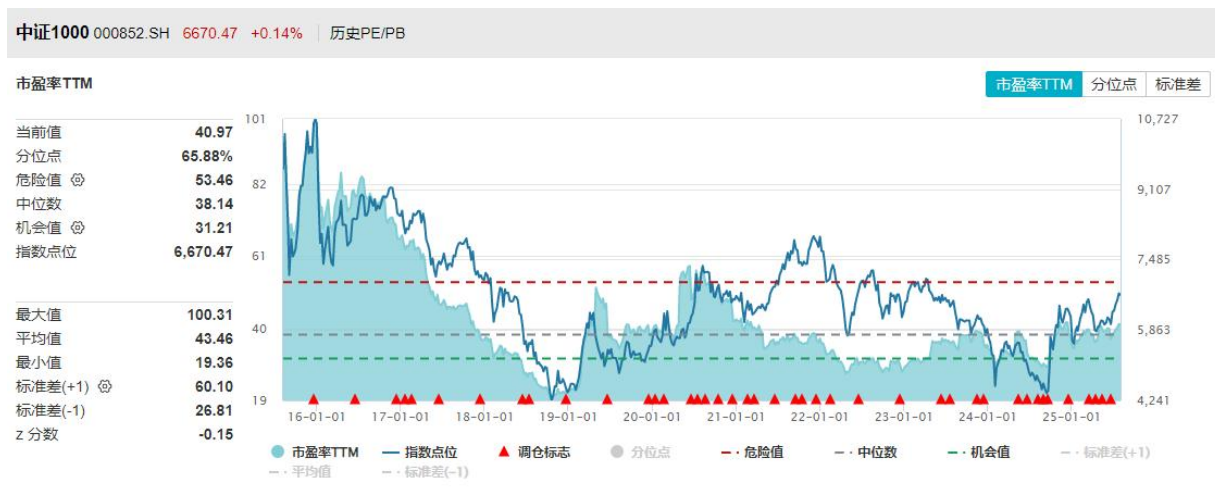
数据来源：Wind 资讯

## 中证 500 指数估值分位图



数据来源：Wind 资讯

## 中证 1000 指数估值分位图



数据来源：Wind 资讯

### 三、估值分析：

#### 股债利差：

股债利差是股市收益率与国债收益率的差值。绘制此图股票收益率可以选择沪深 300、中证 500 或者全部 A 股，债券可以选择 5/10 年国债。

#### 股债利差公式一（市盈率倒数）

股债利差 = (1/指数静态市盈率) - 10 年国债收益率

#### 股债利差公式二（股息率）

股债利差 = 10 年国债收益率 - 指数静态股息率



#### 四、中国-巴菲特指标

“巴菲特指标”的计算基于美国股市的市值与衡量国民经济发展状况的国民生产总值 (GNP)，巴菲特认为，若两者之间的比率处于 70%至 80%的区间之内，这时买进股票就会有不错的收益。但在这个比例偏高时买进股票，就等于在“玩火”。

2025 年 07 月 31 日，总市值比 GDP 值为：80.03%

|                            |        |
|----------------------------|--------|
| 当前“总市值/GDP”在历史数据上的分位数      | 75.10% |
| 当前“总市值/GDP”在最近 10 年数据上的分位数 | 73.51% |

**总市值：**ΣA 股市值（上交所、深交所、北交所已上市股票），总市值计算相关参考数据：A 股每日股票指标

**GDP：**上年度国内生产总值（例如：2019 年，则取 2018 年 GDP）



数据来源：乐估乐股网

## 五、综合分析：

上周 A 股市场预计维持震荡格局，宏观环境呈现“政策托底”与“经济弱修复”的博弈。最新消息显示，中美已就 24%对等关税暂停期延长 90 天达成协议，新截止期延至 11 月 11 日。这一进展缓解了市场对 8 月贸易摩擦升级的担忧，但美方仍保留 10%基础关税及芬太尼相关 20%特殊关税，结构性矛盾未解。

国内经济数据方面，7 月制造业 PMI 回落至 49.3%，显示企业盈利仍承压，但政策端持续发力——发改委宣布第四批 690 亿元消费品以旧换新资金将于 10 月下达，叠加前期稳增长措施逐步落地，消费与制造业或获支撑。

市场风格上，资金或继续在防御性板块（医药、消费）与政策催化方向（AI、高端制造）间轮动。股指期货贴水收敛反映空头压力减弱，但 IM 合约净空单占比仍偏高，中小盘股波动风险需警惕。

综合来看，本周股指期货或呈震荡偏稳走势，上行受制于经济数据疲软，下行则有政策托底。

## 免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

## 联系我们

| 机构名称  | 地址                                    | 联系电话          | 邮编     |
|-------|---------------------------------------|---------------|--------|
| 兰州总部  | 甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室      | 4000-345-200  | 730000 |
| 深圳分公司 | 深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702 | 0755-88608696 | 518000 |
| 宁夏分公司 | 银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房             | 0951-4011389  | 750004 |
| 上海营业部 | 中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室       | 021-50890133  | 200122 |
| 酒泉营业部 | 甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室                | 0937-6972699  | 735211 |