

股指期货上周市场回顾与后市展望

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: 2026年1月12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。

摘要:

【行情复盘】

1月9日A股三大指数延续上攻步伐,沪指16连阳站上4100点,再创逾10年新高。截止收盘,沪指涨0.92%,收报4120.43点;深证成指涨1.15%,收报14120.15点;创业板指涨0.77%,收报3327.81点。沪深京三市成交额突破三万亿,达到31526亿,较昨日放量3261亿。

上周国内股指期货市场集体上涨,主力合约具体数据如下:

品种	合约代码	1月9日收盘价	周涨跌幅
沪深300期货	IF	4,743.8	3.31%
上证50期货	IH	3,134.8	3.63%
中证500期货	IC	7,037.8	9.17%
中证1000期货	IM	7,048.4	8.23%

【债券】

上周,国债期货集体上涨。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	-0.46	110.870
10年期国债期货	-0.06	107.765
5年期国债期货	-0.15	105.570
2年期国债期货	-0.11	102.336

一、基本面分析

(一) 香港万得通讯社报道，国家统计局城市司首席统计师董莉娟解读 2025 年 12 月份 CPI 和 PPI 数据，12 月份，扩内需促消费政策措施继续显效，叠加元旦临近，居民消费需求增加，居民消费价格指数（CPI）环比上涨 0.2%，同比上涨 0.8%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.2%。受国际大宗商品价格传导拉动以及国内重点行业产能治理相关政策持续显效等因素影响，工业生产者出厂价格指数（PPI）环比上涨 0.2%，同比下降 1.9%。

扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.2%，涨幅连续 4 个月保持在 1%以上。服务价格上涨 0.6%，影响 CPI 同比上涨约 0.25 个百分点。其中，家庭服务价格上涨 1.2%；房租价格下降 0.3%。扣除能源的工业消费品价格上涨 2.5%，影响 CPI 同比上涨约 0.63 个百分点。其中，金饰品价格涨幅继续扩大至 68.5%；家用器具和家庭日用杂品价格涨幅分别扩大至 5.9%和 3.2%；燃油小汽车和新能源小汽车价格降幅分别收窄至 2.4%和 2.2%。(Wind)

(二) 国有企业改革深化提升行动迎来阶段性收官。1 月 9 日，国务院国资委副主任李镇在国有企业改革深化提升行动经验交流会上表示，截至目前，深化提升行动主体任务已基本完成，布局结构、科技创新、公司治理、监管机制等方面向前迈出新的步伐。(Wind)

(三) 美国 2025 年 12 月季调后非农就业人口增 5 万人，预期增 6 万人，前值自增 6.4 万人修正至增 5.6 万人；失业率 4.4%，预期 4.5%，前值自 4.6%修正至 4.5%；就业参与率 62.4%，预期 62.4%前值 62.5%；平均每小时工资同比升 3.8%，预期升 3.6%，前值自升 3.5%修正至升 3.6%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值自升 0.1%修正至升 0.2%(Wind)

(四) 香港万得通讯社报道，Wind 数据显示，上周（1 月 5 日-9 日）央行公开市场开展了 1022 亿元逆回购操作，因有 13236 亿元逆回购到期，上周实现净回笼 12214 亿元；此外上周还有 1.1 万亿元买断式逆回购到期、600 亿元国库现金定存到期，央行开展了 1.1 万亿元买断式逆回购操作。

Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 1387 亿元逆回购到期，其中周一至下周五分别到期 500 亿元、162 亿元、286 亿元、99 亿元、340 亿元，周二还有 6000 亿元买断式逆回购到期。

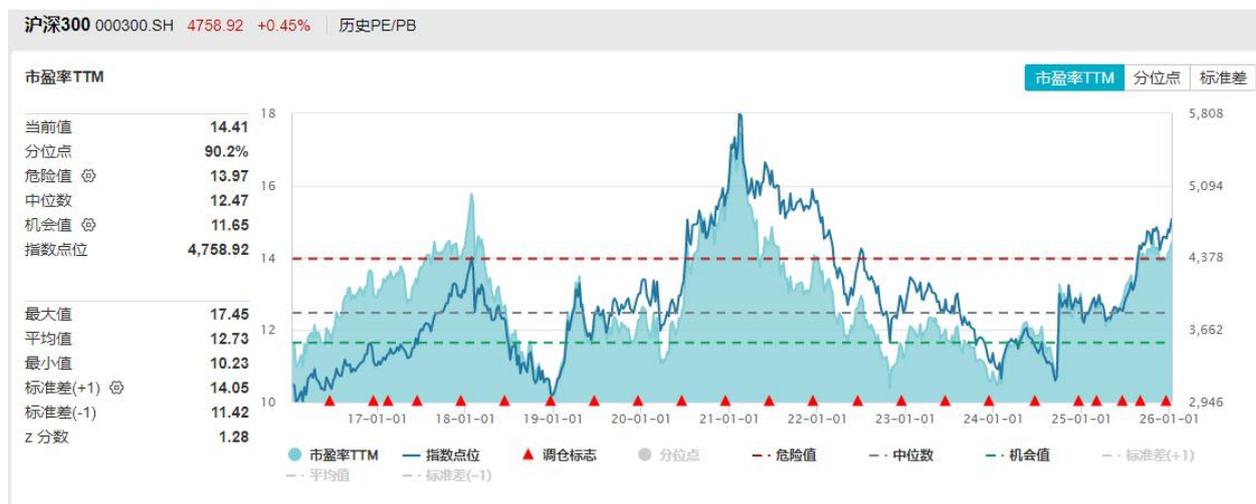
日期	星期	到期金额(亿元)
2026/1/12	周一	500
2026/1/13	周二	162 (6000 亿元买断式逆回购)
2026/1/14	周三	286
2026/1/15	周四	99
2026/1/16	周五	340

数据来源：Wind 资讯

二、估值分析：

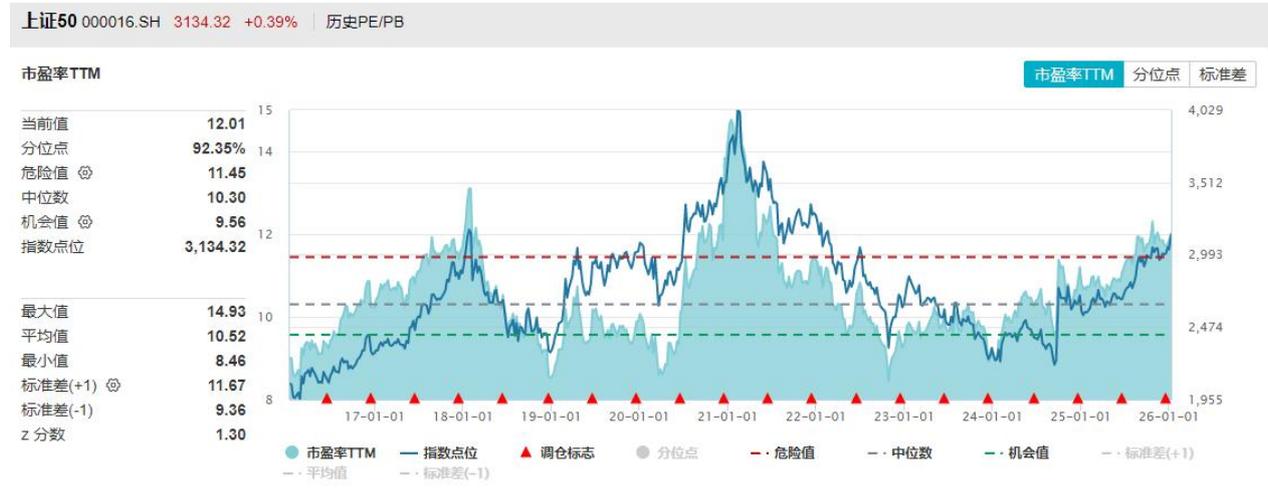
截止 1 月 9 日，沪深 300 指数的 PE：14.41 倍、分位点 90.2%、PB：1.52 倍。上证 50 指数的 PE：12.01 倍、分位点 92.35%、PB：1.32 倍。中证 500 指数的 PE：36.43 倍、分位点 87.25%、PB：2.51 倍。中证 1000 指数的 PE：49.38 倍、分位点 81.18%、PB：2.63 倍。

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



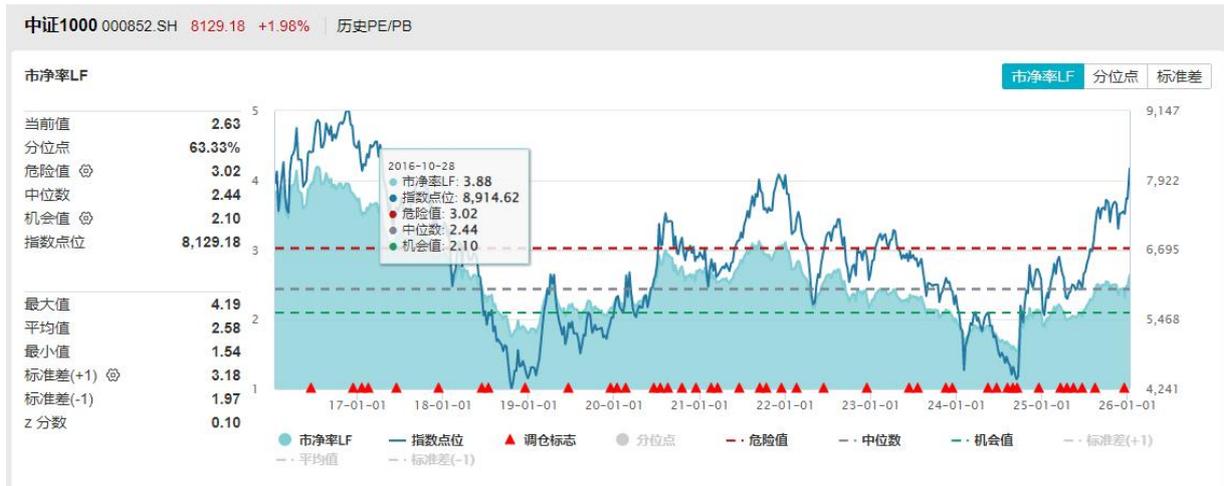
数据来源: Wind 资讯

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



（乐咕乐股网）

四、中国-巴菲特指标

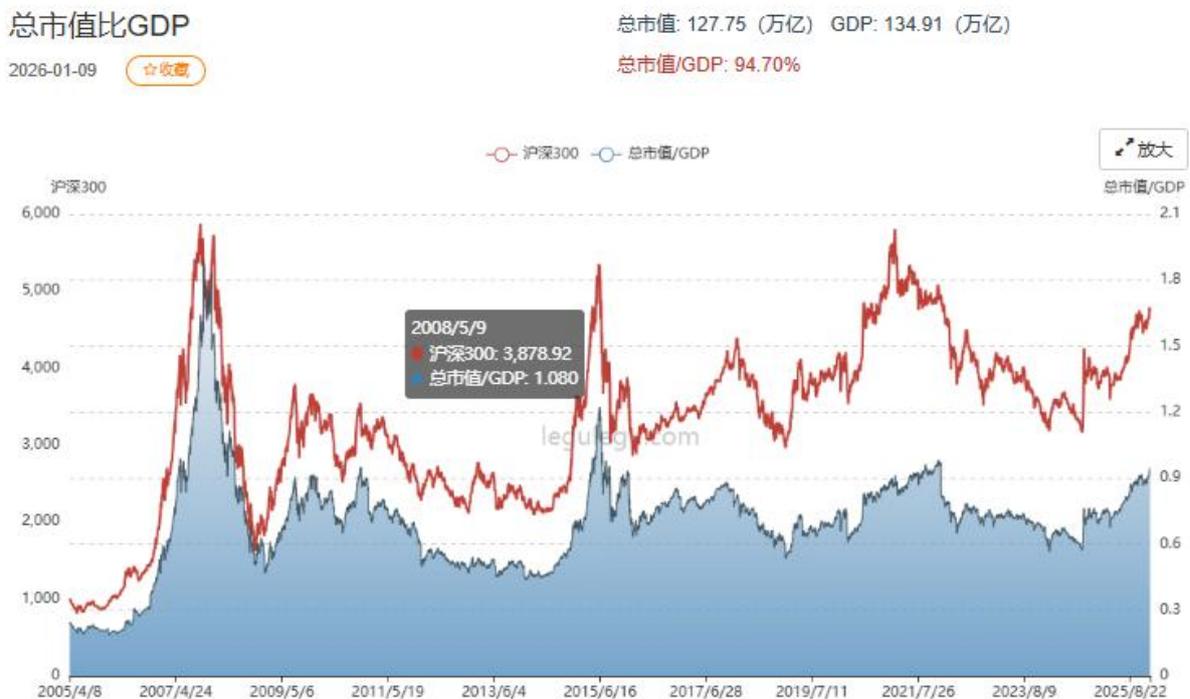
“巴菲特指标”的计算基于美国股市的市值与衡量国民经济发展状况的国民生产总值 (GNP)，巴菲特认为，若两者之间的比率处于 70%至 80%的区间之内，这时买进股票就会有不错的收益。但如果在这个比例偏高时买进股票，就等于在“玩火”。

2026 年 1 月 9 日，总市值比 GDP 值为：94.70%

当前“总市值/GDP”在历史数据上的分位数	93.85%
当前“总市值/GDP”在最近 10 年数据上的分位数	98.52%

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）



五、综合分析：

上周行情回顾：上周股指期货全线收涨，其中中证 500 期货（IC）与中证 1000 期货（IM）涨幅遥遥领先，凸显极高的市场风险偏好与对小盘成长风格的集中追逐。现货市场沪指实现连阳并突破关键点位，两市成交额逐级放大，并在周五突破重要关口，显示增量资金正大规模入场。

市场主要影响因素解读：

资金驱动是核心逻辑：上周成交额的持续巨幅放量，是市场上涨最直接的動力。这标志着行情性质从存量博弈转向增量资金驱动，为趋势的延续提供了基础。

极致化的风格分化：资金在选择上表现出强烈的倾向性，全力涌入弹性更高的中小盘板块，导致小盘指数期货显著跑赢。这既是风险偏好高涨的体现，也可能意味着市场情绪已进入过热区域。

估值约束日益突出：在快速上涨后，市场整体估值水平迅速攀升。截至上周末，主要指数的估值分位数均已处于历史高位，其中大盘蓝筹期货的估值压力尤为显著。同时，总市值与 GDP 的比值也升至近年高位，提示市场整体热度较高。

后市展望：短期市场趋势由充沛的流动性主导，动能依然较强。然而，极高的估值分位数意味着市场的安全边际在下降，对利好因素的反应可能已较为充分。后续市场对基本面改善的验证将变得更为敏感，波动加剧的风险在上升。预计行情将从单纯的资金推动，逐步转向对业绩成色与政策落实的考验。

操作建议

单边：可谨慎持有趋势多单，但应开始注重仓位管理，避免在估值高位过度追涨。

套利：多 IC/IM 空 IH 的跨品种套利头寸仍可持有，但需警惕极端分化后的短期修复风险，建议加强止盈纪律。

期权：在市场波动可能加大的预期下，可考虑买入虚值看跌期权为现货持仓进行保护，或构建价差组合以降低对冲成本。

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