

股指期货市场回顾与后市展望

摘要：

【行情复盘】

上周股指期货市场波动剧烈，走势先抑后扬再回落。周一市场呈现极致分化，IH逆势大涨，IM暴跌；周二各品种全线暴涨，IC、IM涨幅均超5%；随后两个交易日连续回调，基本回吐周中涨幅。全周来看，上证50期货（IH）涨4.06%大幅领涨，沪深300期货（IF）涨2.33%，中证500期货（IC）涨0.37%，中证1000期货（IM）跌2.62%是唯一收跌品种。IH与IM的周度收益差接近7个百分点，大小盘分化格局进一步加剧。

上周主力合约具体数据如下：

品种	合约代码	7月24日收盘价	周涨跌幅（%）
沪深300期货	IF	4,578.2	2.33%(104.4)
上证50期货	IH	2,910.0	4.06%(113.6)
中证500期货	IC	7,416.0	0.37%(27.0)
中证1000期货	IM	6,880.2	-2.62%(-185.0)

【债券】

上周，国债期货具体如下：

主力合约名称	周涨跌幅（%）	上周收盘价（元）
30年期国债期货	0.84%(0.96)	114.840
10年期国债期货	0.09%(0.095)	109.290
5年期国债期货	0.02%(0.020)	106.460
2年期国债期货	-0.02%(-0.016)	102.618

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：侯帆

期货从业资格证号：F3076451

投资咨询资格证号：Z0019257

电话：15117218912

邮箱：houfan@qq.com

报告日期：2026年7月27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。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

一、基本面分析

（一）从中国企业改革与发展研究会获悉，《2026 能源产业生态报告》正式发布。报告显示，“十四五”时期，我国风电光伏装机历史性超越火电，核能、生物质能领域领跑全球。“十四五”期间，我国能源产业实现安全保供与绿色低碳转型双向协同发展。2025 年全国能源重点项目投资额首超 3.5 万亿元，同比增长近 11%。新能源产业实现跨越式发展，2020 至 2025 年风电光伏装机从 5.3 亿千瓦增至 18.4 亿千瓦。核电运行装机总量稳居全球第一，生物质能发电装机连续 7 年规模全球第一。（央视新闻）(Wind)

（二）证监会同意上海期货交易所热轧卷板、不锈钢期权注册。证监会将督促上海期货交易所做好各项准备工作，确保热轧卷板、不锈钢期权的平稳推出和稳健运行。(Wind)

（三）国家电网公司 2026 年上半年累计完成固定资产投资超 3100 亿元，同比增长 12.6%。上半年公司重点工程提速攻坚、各级电网协调发展、电力保供坚实有力、创新动能持续释放，充分发挥电网基础支撑与投资拉动作用，带动上下游产业协同发展，为保障国家能源安全、服务经济社会高质量发展提供了坚强可靠的电力支撑。(Wind)

（四）7 月 24 日，央行公告称，为更好匹配银行体系短期流动性需求，将在 7 月 29 日至 7 月 31 日、8 月 3 日开展隔夜逆回购操作，采用固定利率、数量招标。7 月 29 日至 7 月 31 日每日开展 6000 亿元，8 月 3 日开展 3000 亿元。

专家认为，本次隔夜逆回购操作属于月末流动性支持，隔夜逆回购延续固定利率、数量招标的模式，未公布中标利率。“显示当前隔夜逆回购主要承担短期流动性调节作用，而非价格调控作用。当前的主要政策利率仍然是央行 7 天期逆回购操作利率。”

（五）7 月 24 日，超长债继续走强，30 年国债收益率下行超 1BP 来到 2.19% 下方，创造半年多来新低。

国债期货收盘全线上涨，30 年期主力合约涨 0.13% 报 114.840 元，10 年期主力合约涨 0.07% 报 109.290 元，5 年期主力合约涨 0.02% 报 106.460 元，2 年期主力合约涨 0.01% 报 102.618 元。

银行间主要利率债收益率涨跌不一，截至下午 16:30 分，10 年期国债活跃券 260010 收益率下行 0.4bp 报 1.717%，10 年期国开债活跃券 260205 收益率下行 0.15bp 报 1.7855%，30 年期国债活跃券 2600004 收益率下行 1.15bp 至 2.1885%。（财联社）

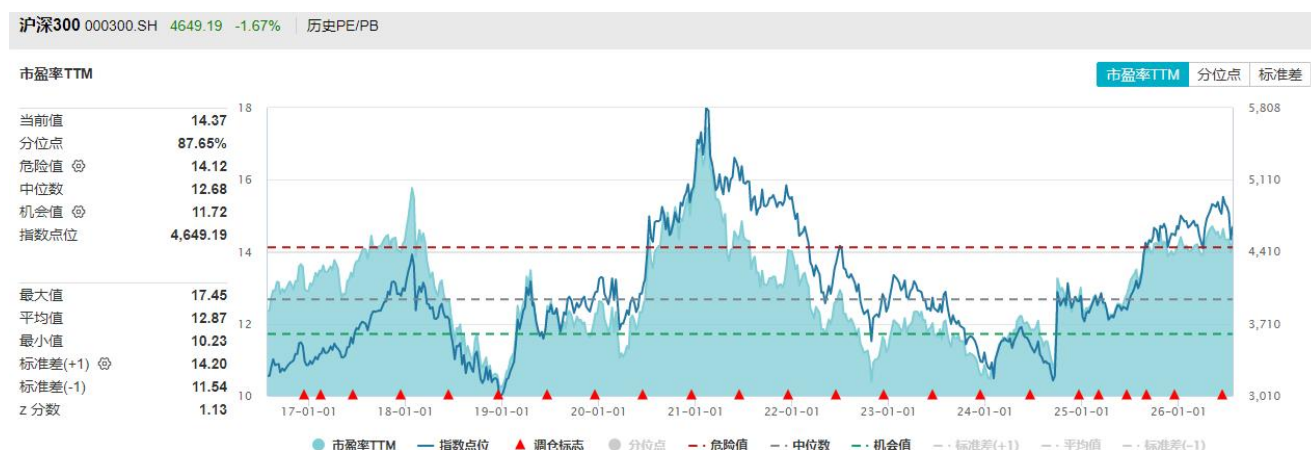
	利率债二级		信用债二级		NCD二级		基准		前收		估值		***
	1Y	2Y	3Y	5Y	7Y	10Y	超长债						
国债	1.1350 260014.JB	0.00 28 1.2500 260006.JB	0.50 6 1.2825 260011.JB	-0.05 24 1.4218 260008.JB	-0.07 65 1.5355 260007.JB	-0.70 304 1.7170 260010.JB	-0.40 619 2.1885 2600004.JB	-1.15 2071					
国开	1.3675 220208.JB	0.25 38 1.4300 230203.JB	0.50 78 1.4675 190210.JB	0.15 19 1.5200 250208.JB	-0.10 66 1.5860 220205.JB	0.10 23 1.7855 260205.JB	-0.15 776 2.0900 09230220.JB	-0.50 16					
口行	1.3700 220315.JB	0.00 8 1.3950 240313.JB	0.50 11 1.4700 240305.JB	0.00 9		1.6220 220311.JB	0.20 2 1.7300 240311.JB	0.00 1					
农发	1.3650 240403.JB	0.25 8 1.4325 250403.JB	0.10 7 1.4525 250423.JB	0.25 24 1.5325 250425.JB	0.25 33 1.6225 220405.JB	0.25 5 1.7740 250430.JB	-0.10 34						
地方债	1.1300 2205373.JB	-- 1		1.3450 2405202.JB	-- 1 1.3275 2271684.JB	-- 2 1.6325 236743.JB	-0.25 2 1.6700 2505014.JB	-- 2 2.3525 2605887.JB	-- 62				

(Wind 数据)

二、估值分析：

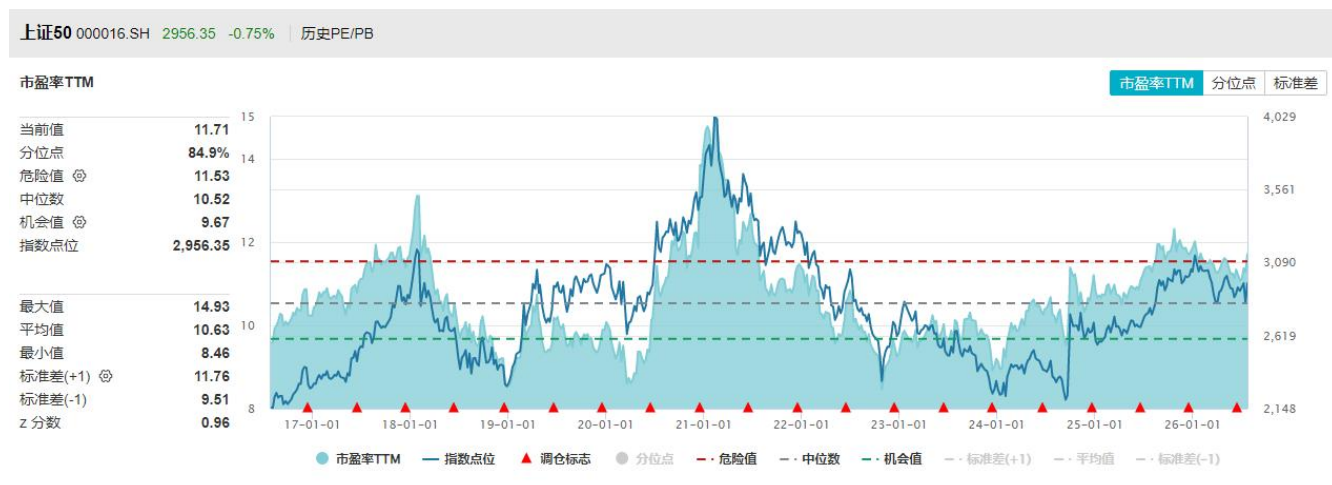
截至 7 月 24 日，沪深 300 指数的 PE：14.37 倍、分位点 87.65%、PB：1.46 倍。上证 50 指数的 PE：11.71 倍、分位点 84.9%、PB：1.27 倍。中证 500 指数的 PE：35.64 倍、分位点 88.04%、PB：2.40 倍。中证 1000 指数的 PE：42.14 倍、分位点 68.43%、PB：2.25 倍。

沪深 300 指数估值分位图



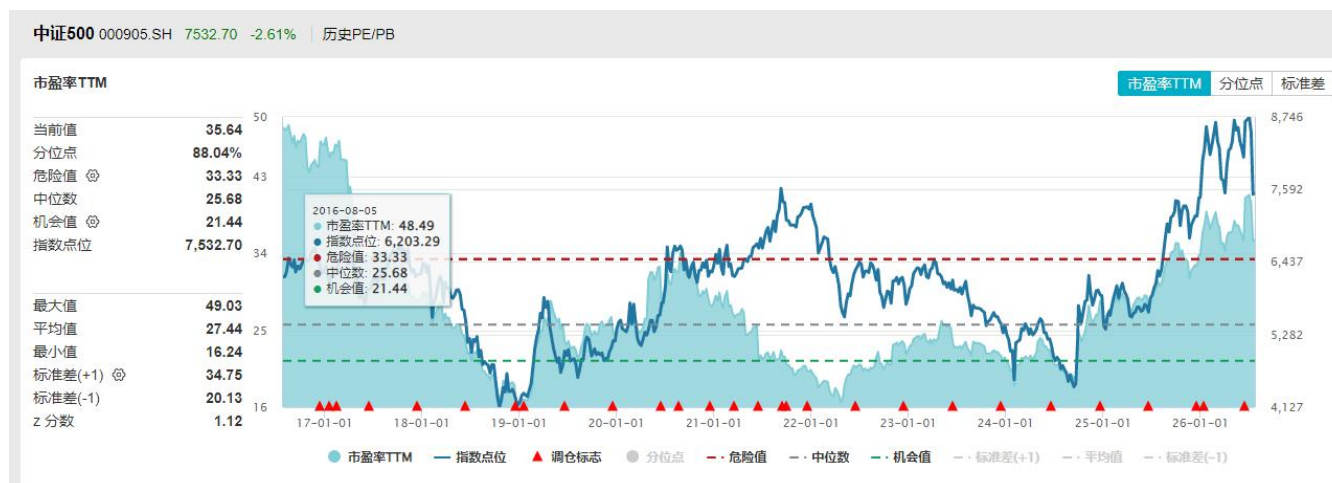
数据来源：Wind 资讯

上证 50 指数估值分位图



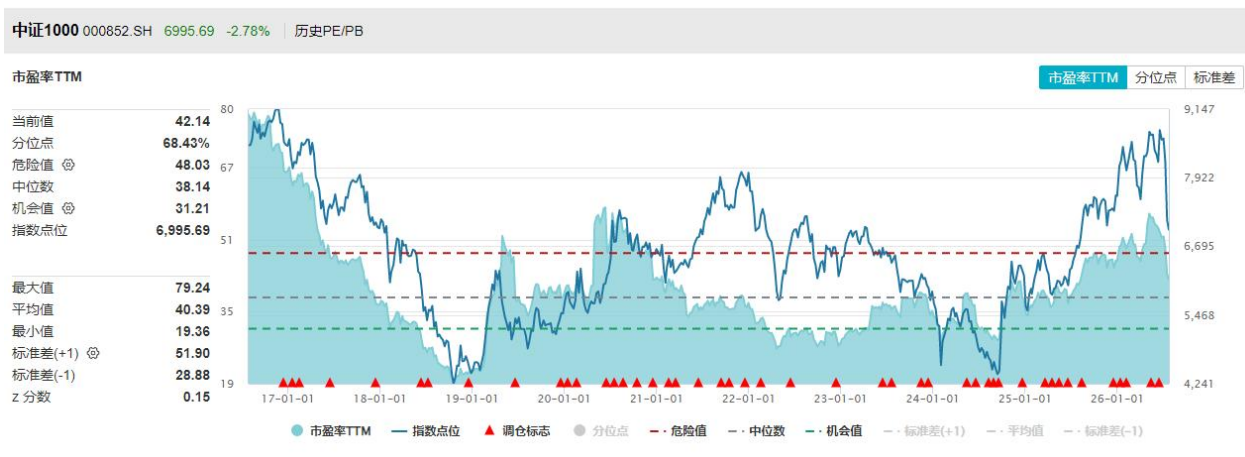
数据来源：Wind 资讯

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

股债利差

2026-07-24 收藏



（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)，目前主流的专业观点认为，A 股合理的估值区间大约在 70% - 100% 之间，而低于 70% 通常被视为低估区域。

2026 年 7 月 24 日，总市值比 GDP 值为：86.45%

当前“总市值/GDP”在历史数据上的分位数	83.49%
当前“总市值/GDP”在最近 10 年数据上的分位数	85%

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）

总市值比GDP

2026-07-24

☆ 收藏

总市值
121.19 万亿
 GDP
140.19 万亿
 总市值/GDP
86.45%



数据来源：乐估乐股网

五、综合分析：

行情回顾：上周市场先分化后反弹再回落，整体呈现“N”型走势。风格分化格局进一步深化，上证 50 期货全周大幅领涨，中证 1000 期货表现最弱。大小盘周度收益差接近 7 个百分点，风格再平衡趋势延续。

市场主要影响因素解读：

风格再平衡持续深化：上周 IH 领涨、IM 收跌的格局，延续了 7 月以来大盘蓝筹跑赢中小盘的趋势。资金持续从高估值中小盘品种流出，转向低估值高股息的大盘蓝筹，风格切换的趋势较为明确，且呈现加速迹象。

估值分化明显收敛：经过近期的持续调整，中小盘品种的估值压力已得到较大程度释放，IM 的 PE 分位已降至 68% 左右，而 IF、IH 仍处 80% 以上高位。前期极致的估值分化格局已明显收敛，不同品种间的估值差异在缩小。

政治局会议临近，政策预期升温：上周五政治局会议召开，市场对下半年政策定调存在较高期待。会议前后政策预期的变化是影响短期市场节奏的重要变量，资金提前布局受益于稳增长政策的低估值蓝筹方向。

后市展望：政治局会议定调后，市场将根据政策力度重新定价。中小盘品种的估值消化过程尚未完全结束，大盘蓝筹的相对优势预计仍将延续。市场整体处于震荡筑底阶段，方向选择取决于政策力度与经济基本面的验证。

操作建议

单边：谨慎参与，可逢低关注 IH 的配置价值，中小盘品种需等待更明确的企稳信号

套利：IM/IH 价差持续收敛趋势明确，价差收敛策略可继续持有

期权：利用备兑开仓增厚收益，或买入虚值看跌期权对冲波动风险

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