

科技波动加剧，结构机会仍存

【策略观点】

市场回顾

最新一周全球科技股波动明显加大，AI 硬件和半导体板块成为主要调整方向。A 股方面，前期快速上涨的科技成长板块进入集中调整，上周上证指数、深证成指和创业板指分别下跌 1.17%、3.53% 和 4.41%，市场赚钱效应明显下降。结构上，存储芯片、半导体设备、光通信等高位方向波动加剧，资金逐步向高股息、医药及部分低位板块切换。

短期判断

短期看，A 股仍处于前期放量上涨后的震荡整固阶段，科技板块快速调整后可能出现技术性修复，但市场波动尚未充分收敛，指数重新形成趋势性上涨仍需要增量资金和半年报业绩的进一步确认。海外科技股调整、地缘局势及能源价格上涨，也可能阶段性压制全球风险偏好。当前国内经济和流动性环境并未出现明显恶化，市场系统性下跌风险相对有限，但科技成长内部已经从普涨阶段进入业绩验证阶段。资金将更加偏好订单增长明确、半年报业绩兑现度较高，同时估值相对合理的细分方向。整体预计市场维持震荡格局，科技成长仍是中期主线，但短期不宜简单急于抄底，价值红利短期走势或偏强，当前应更加重视仓位控制、估值消化和业绩确定性。

策略建议

期指单边可保持低仓位做多，仓位不超过 10%；顺势试多 IF 或 IC，严格设置止损止盈，回调时分批低吸、避免追高。套利方面，建议暂时空仓观望。期权层面，可暂时空仓观望，待波动率收敛再寻机会。

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76
号

王兆玮

电话：010-84555101

邮箱

wangzhaowei@guoyuan
qh.com

期货从业资格号
F03113608

投资咨询资格号

Z0022231

【目 录】

一、	市场行情回顾.....	1
1.1	市场行情数据	1
二、	股指期货数据分析	4
2.1	股指期货涨跌幅.....	4
2.2	股指期货基差	5
2.3	股指期货基差年化升贴水率.....	7
三、	期权数据分析.....	9
3.1	期权成交及持仓概况	9

一、市场行情回顾

1.1 市场行情数据

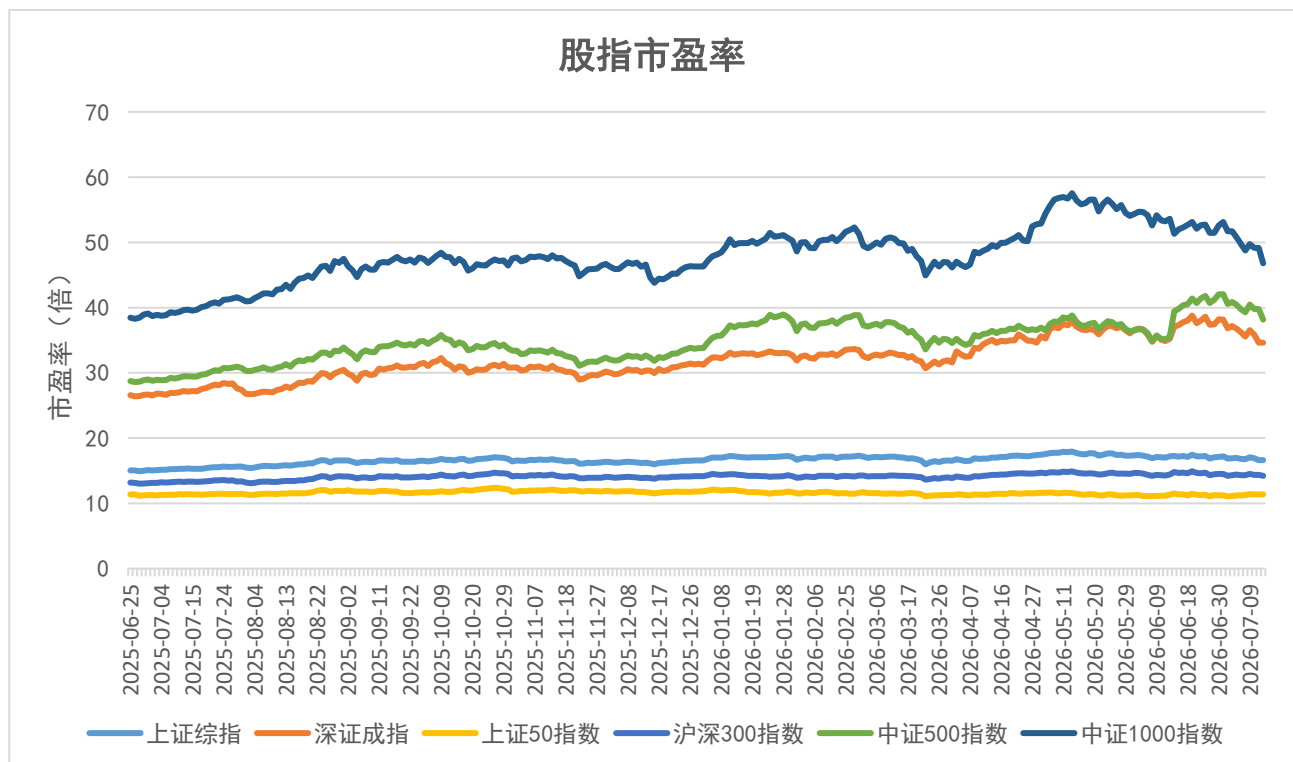
上周多数指数走低，上证 50 逆势上涨。深成指跌超 3%，创业板大跌 4.41%。热门科技股跌幅明显，两市日均成交额不足 3 万亿元，成交活跃度有所减弱。计算机、传媒、房地产等板块逆势走高。建筑材料、电力设备、化工、有色以及机械设备等板块跌超 5%。

图表 1 指数月度涨跌幅（截止 7 月 10 日）

证券代码	证券名称	收盘价	周涨跌幅（%）	成交额（亿元）
000001.SH	上证指数	3996.16	-1.17%	67481 亿元
399001.SZ	深证成指	15046.67	-3.53%	77899 亿元
399006.SZ	创业板指	3842.73	-4.41%	36138 亿元
000905.SH	中证 500	8503.97	-2.76%	30451 亿元
000300.SH	沪深 300	4780.79	-1.27%	44848 亿元
000852.SH	中证 1000	8198.31	-4.90%	29993 亿元
000016.SH	上证 50	2955.52	0.83%	12316 亿元

数据来源：WIND、国元期货

图表 2 股指市盈率



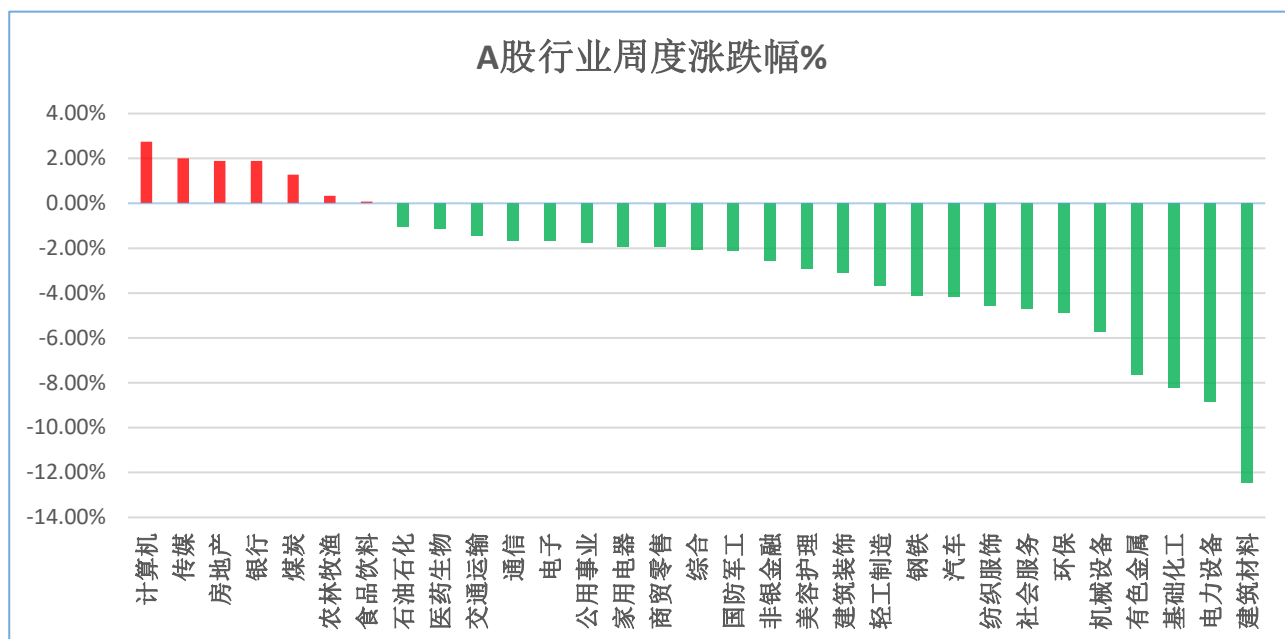
数据来源：WIND、国元期货

图表 3 指数市盈率近十年分位点

	上证综指	深证成指	创业板指数	上证50指数	沪深300指数	中证500指数	中证1000指数
市盈率(TTM)	16.91	35.92	48.83	11.37	14.36	39.86	49.24
市盈率分位点%(近十年)	95.56%	98.04%	62.20%	75.19%	85.30%	90.59%	77.72%

数据来源：WIND、国元期货

图表 4 A 股行业涨跌幅（截至 7 月 10 日）



数据来源：WIND、国元期货

图表 5 两市融资融券余额



数据来源：WIND、国元期货

二、股指期货数据分析

2.1 股指期货涨跌幅

上周股指期货合约涨跌不一，IC 以及 IM 跌幅较大。IM/IH 从高位逐渐回落。股指期货贴水幅度整体处在较高水平，市场对冲需求较强。

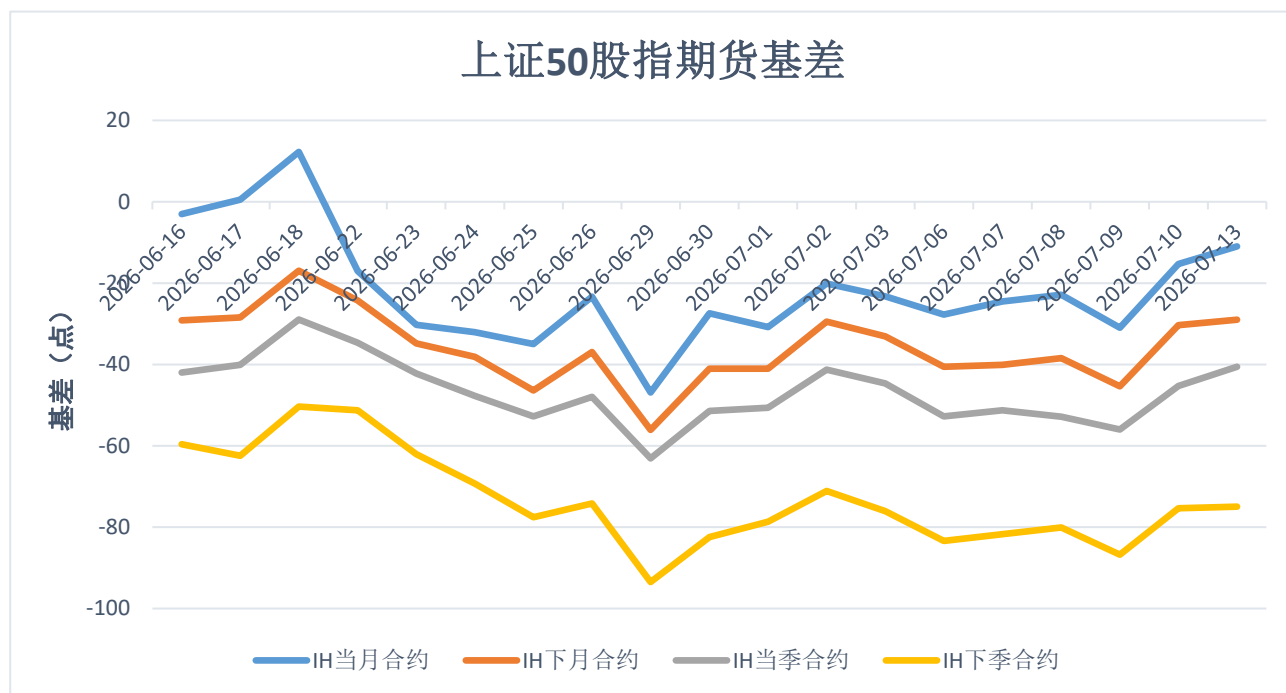
图表 6 股指期货周涨跌幅

	收盘价	周涨跌幅	周成交量	持仓量	基差	年化贴水率
IH当月合约	2940.20	0.74%	7476400.00	24225	-15.32	-21.60%
IF当月合约	4767	-1.30%	16303400.00	44794	-13.79	-12.02%
IC当月合约	8470.20	-2.85%	22945700.00	49717	-33.77	-16.55%
IM当月合约	8186.2	-4.76%	32611200.00	81930	-12.11	-6.15%
IH次月合约	2925.20	0.65%	1728500.00	7825	-30.32	-8.27%
IF次月合约	4727.8	-1.34%	3983300.00	21090	-52.99	-8.94%
IC次月合约	8390.00	-2.84%	6057100.00	28319	-113.97	-10.81%
IM次月合约	8099.2	-4.64%	8000600.00	52270	-99.11	-9.75%
IH当季合约	2910.20	0.54%	22057400.00	75088	-45.32	-7.52%
IF当季合约	4704.6	-1.36%	40347100.00	163517	-76.19	-7.81%
IC当季合约	8333.00	-2.73%	64695200.00	187802	-170.97	-9.86%
IM当季合约	8019.4	-4.57%	83677300.00	247724	-178.91	-10.70%
IH下季合约	2880.20	0.58%	3301800.00	24196	-75.32	-5.79%
IF下季合约	4625.6	-1.33%	6881100.00	58199	-155.19	-7.38%
IC下季合约	8145.00	-2.58%	11653600.00	69376	-358.97	-9.59%
IM下季合约	7780	-4.41%	15285400.00	114602	-418.31	-11.60%

数据来源：Wind、国元期货

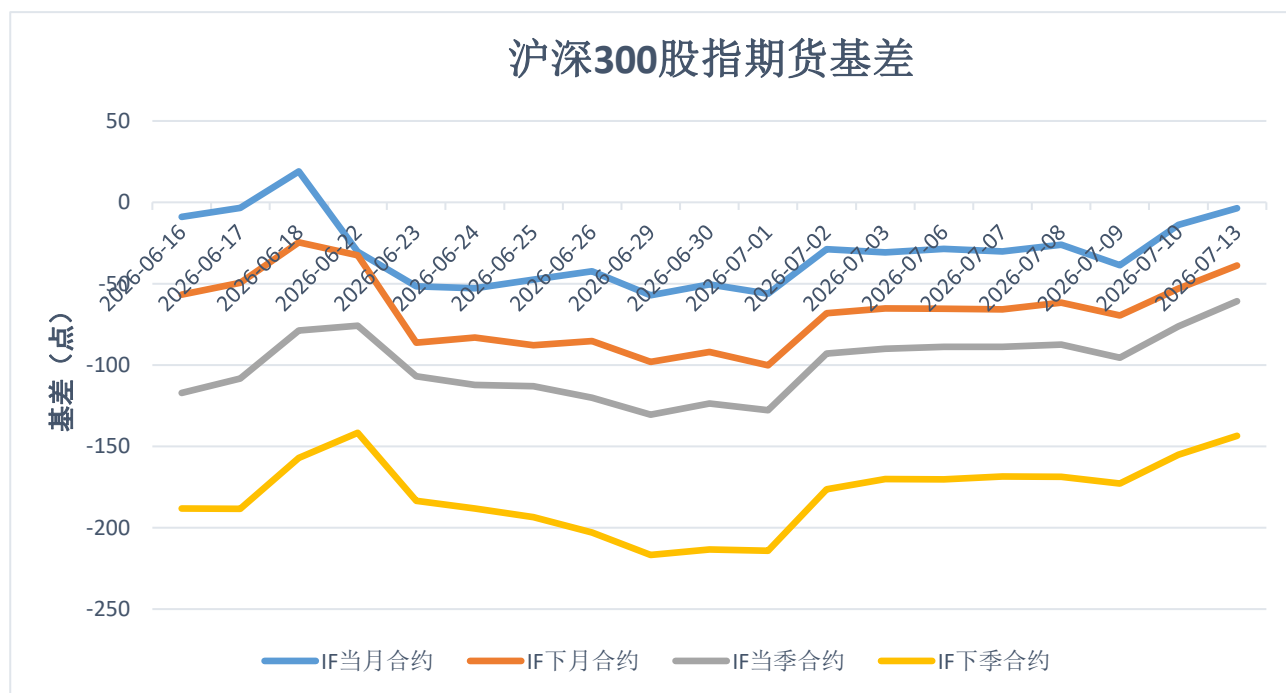
2.2 股指期货基差

图表 7 上证 50 股指期货基差



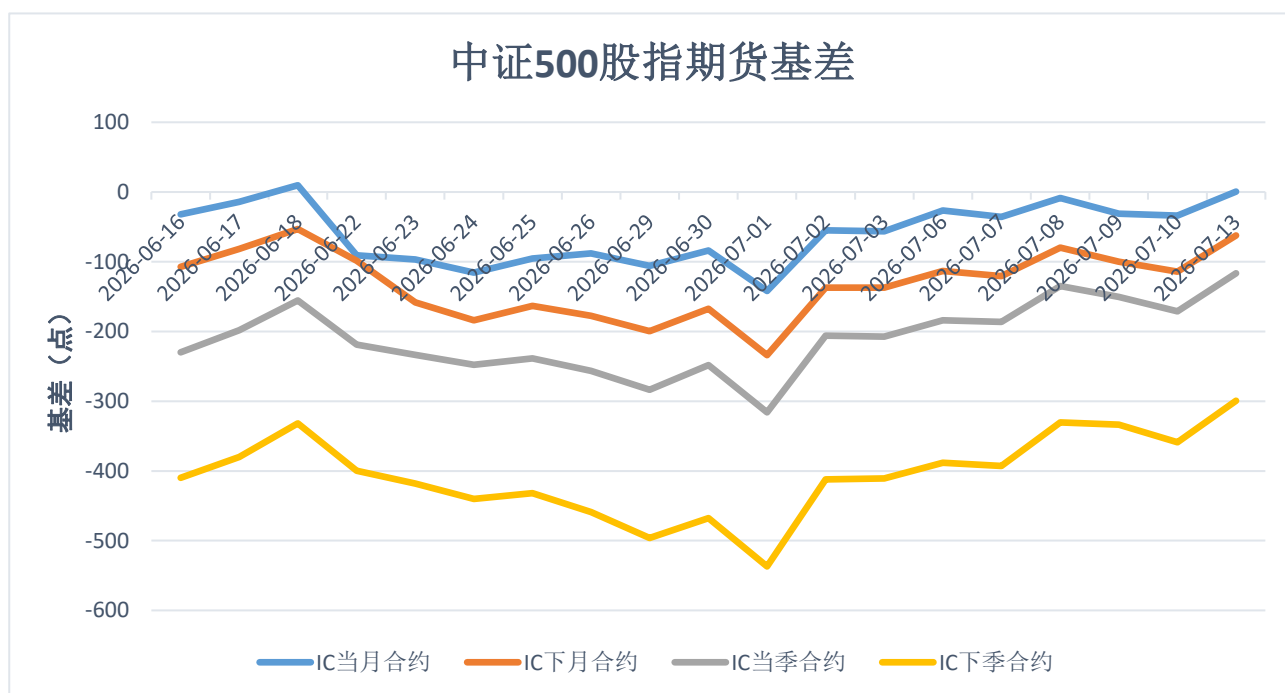
数据来源：Wind、国元期货

图表 8 沪深 300 股指期货基差



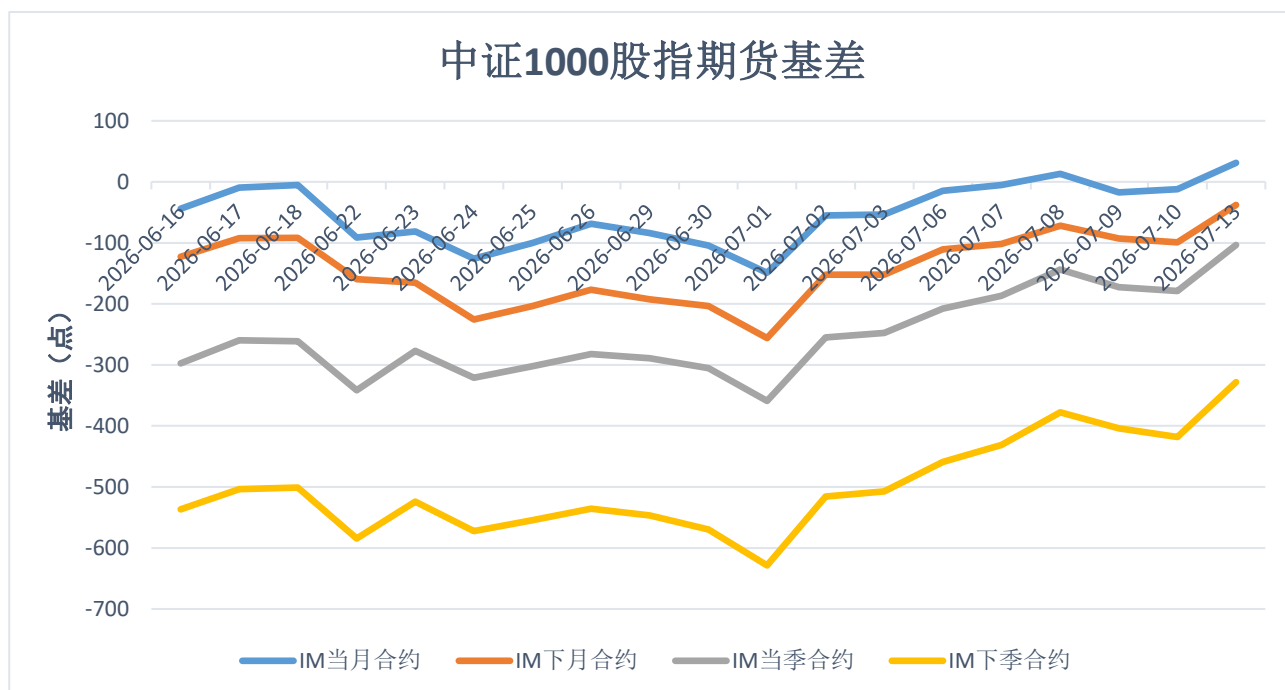
数据来源：Wind、国元期货

图表 9 中证 500 股指期货基差



数据来源: Wind、国元期货

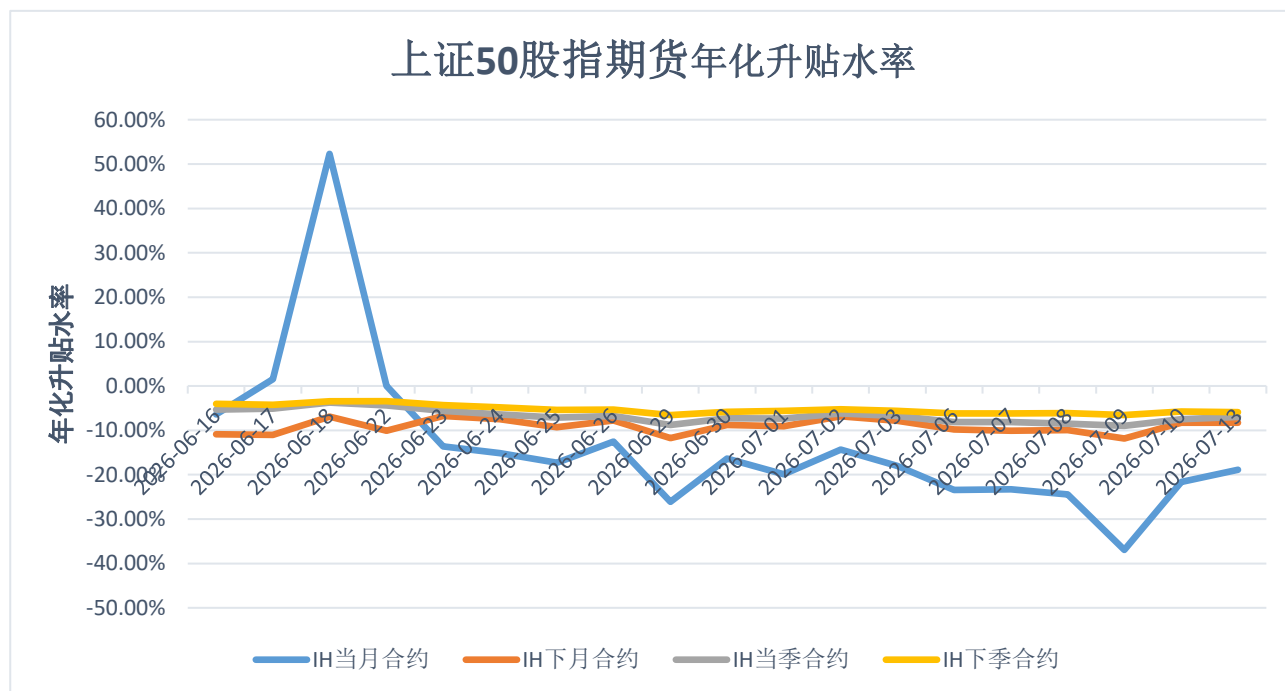
图表 10 中证 1000 股指期货基差



数据来源: Wind、国元期货

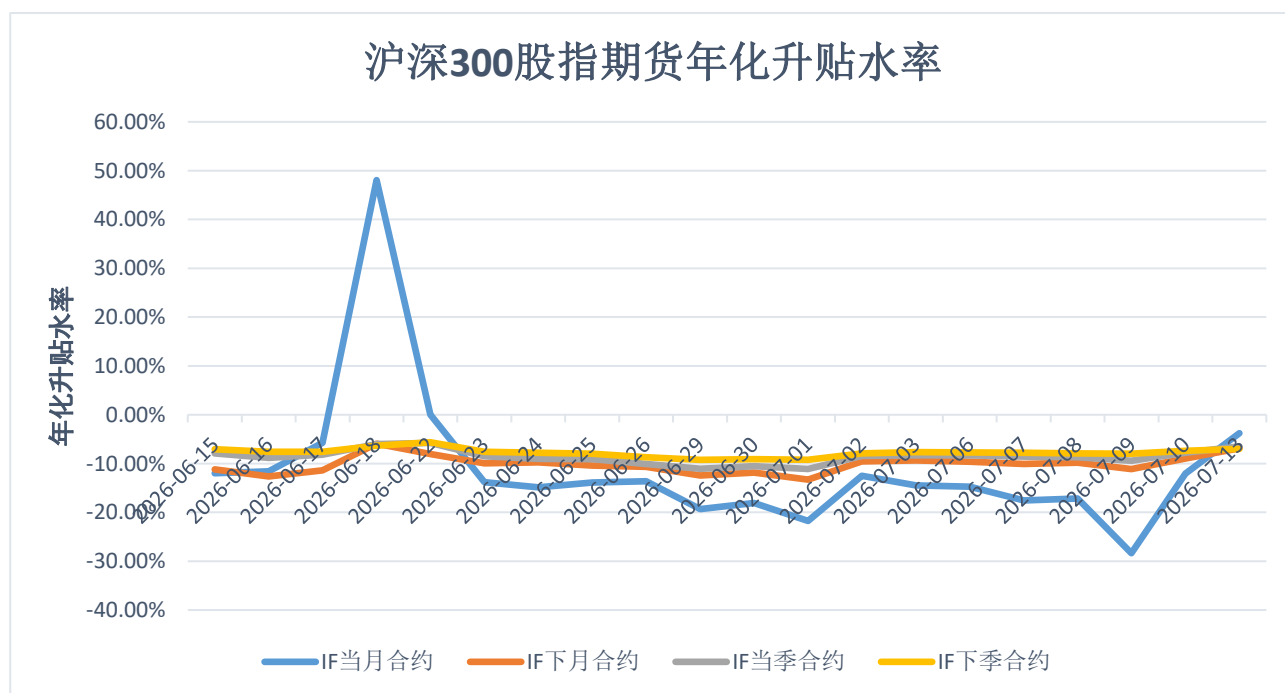
2.3 股指期货基差年化升贴水率

图表 11 上证 50 股指期货年化升贴水



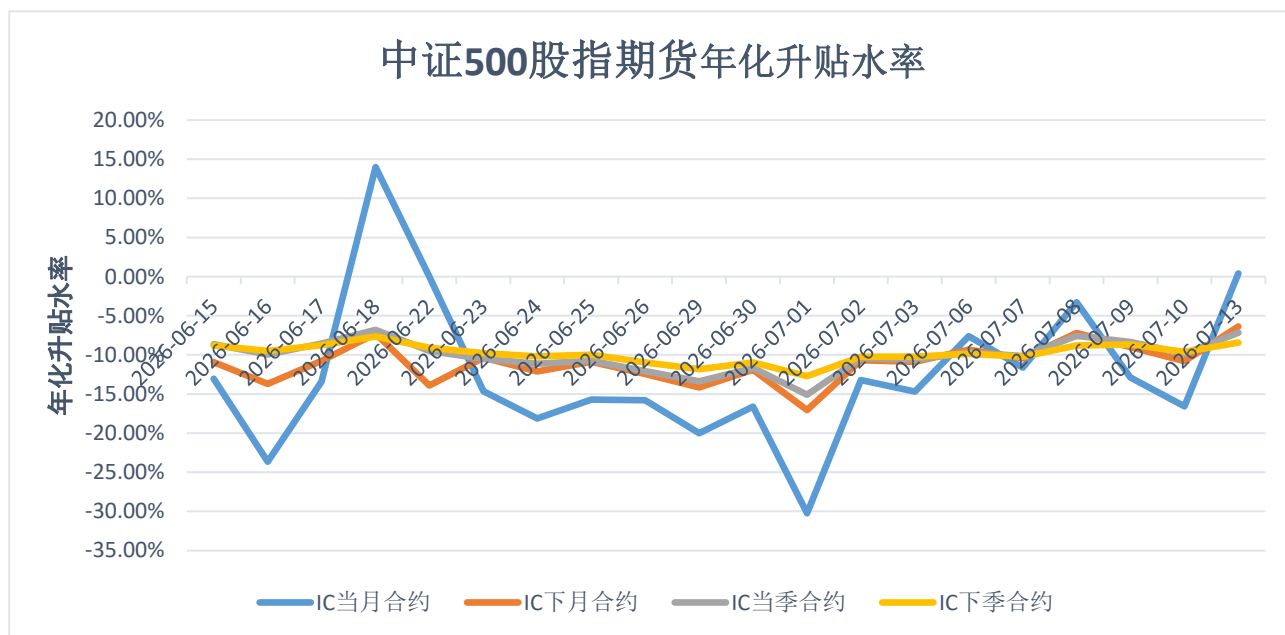
数据来源：Wind、国元期货

图表 12 沪深 300 股指期货年化升贴水率



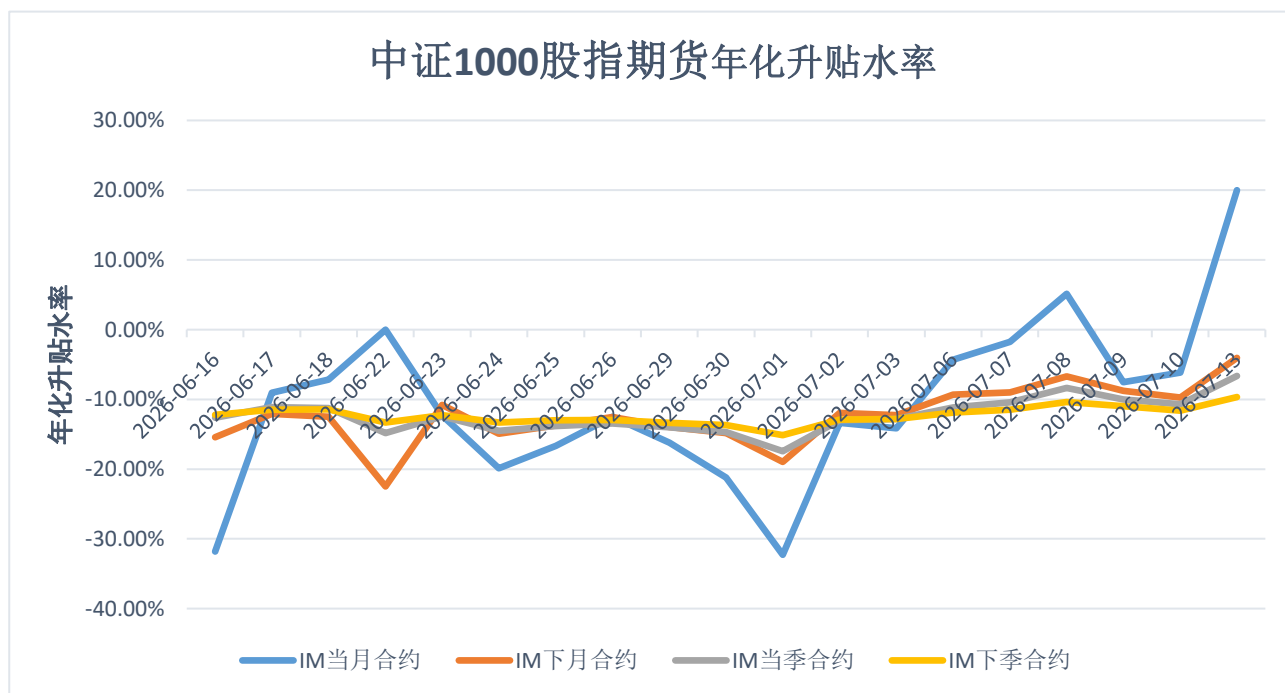
数据来源：Wind、国元期货

图表 13 中证 500 股指期货年化升贴水率



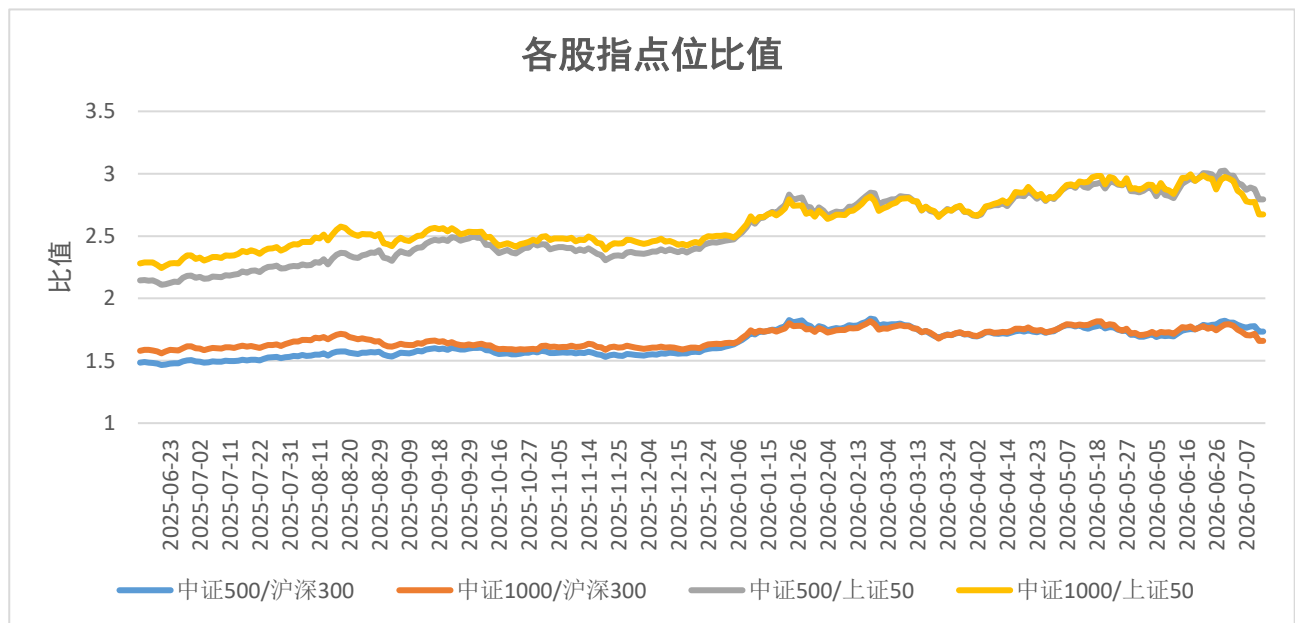
数据来源: Wind、国元期货

图表 14 中证 500 股指期货年化升贴水率



数据来源: Wind、国元期货

图表 15 各股指点位比值



数据来源：Wind、国元期货

三、期权数据分析

3.1 期权成交及持仓概况

期权方面，上周期权成交量处在中等水准。期权持仓 PCR 多数处在偏低水平，期权卖方当前不看涨。成交额 PCR 则处在中等水平，期权买方多空势力较为均衡。

图表 16 7 月 13 日各期权 PCR 近一年分位点

分位数	50ETF	300ETF	500ETF	创业板 ETF	上证 50 指数	沪深 300 指数	中证 1000 指数
成交量 PCR 分位点	21.30%	46.50%	71.40%	20.30%	49.10%	52.10%	20.90%
持仓量 PCR 分位点	11.40%	9.50%	37.00%	15.00%	63.60%	56.70%	7.20%
成交额 PCR 分位点	12.40%	64.90%	54.40%	57.70%	29.50%	54.00%	51.10%

数据来源：WIND、国元期货

3.2 期权波动率分析

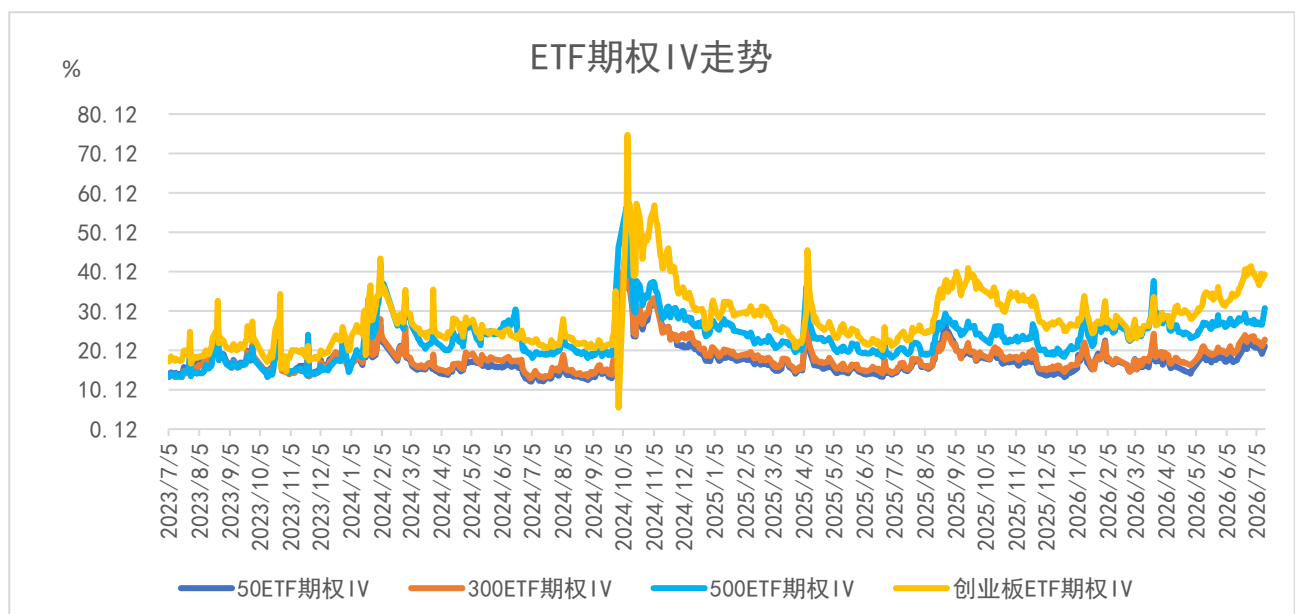
近期股指波动较大，期权加权平均隐含波动率处在较高水平。当前各标的期权加权平均隐含波动率在 21%-40%附近，整体处在较高水平。近期股指出现明显下跌，同时科技股振幅剧烈，市场对未来波动预期较高。

图表 17 近一年期权加权平均隐含波动率分位点

	50ETF	300ETF	500ETF	创业板 ETF	上证 指数	50 指数	沪市 300	中证 1000
期权加权平均隐含波动率分位点	86%	87%	79%	90%	86%	87%	87%	67%

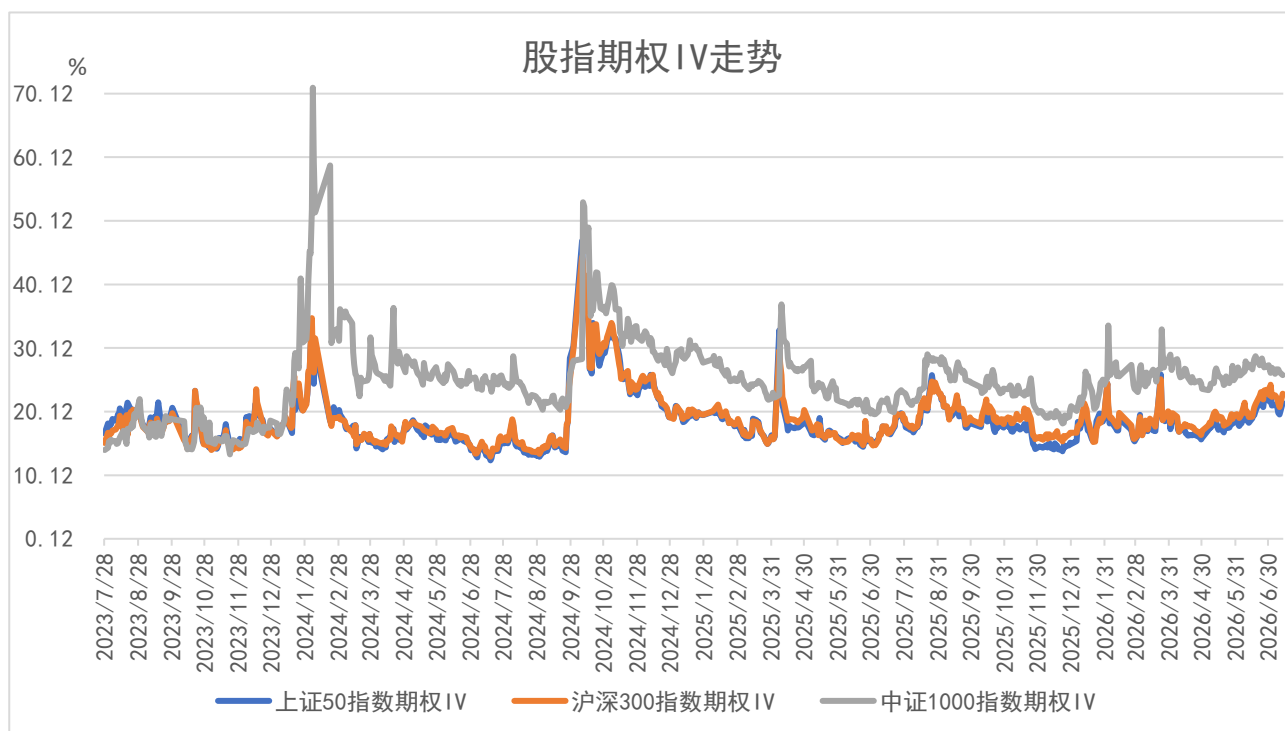
数据来源：Wind、国元期货

图表 18 ETF 期权加权平均隐含波动率走势



数据来源：Wind、国元期货

图表 19 股指期权加权平均隐含波动率走势



数据来源: Wind、国元期货

四、后市展望

市场回顾

最新一周全球科技股波动明显加大，AI 硬件和半导体板块成为主要调整方向。海外方面，前期涨幅较大的芯片、存储和算力概念集中回落，叠加中东地缘局势升温、油价反弹以及市场对通胀和利率前景的担忧，美股风险偏好有所降温。7 月 13 日纳斯达克指数下跌 1.55%，半导体指数跌幅更为明显，但 AI 资本开支、存储需求和先进制程扩产等中期产业逻辑尚未发生根本变化。A 股方面，前期快速上涨的科技成长板块进入集中调整，上周上证指数、深证成指和创业板指分别下跌 1.17%、3.53%和 4.41%，市场赚钱效应明显下降。结构上，存储芯片、半导体设备、光通信等高位方向波动加剧，资金逐步向高股息、医药及部分低位板块切换。

短期判断

短期看，A 股仍处于前期放量上涨后的震荡整固阶段，科技板块快速调整后可能出现技术性修复，但市场波动尚未充分收敛，指数重新形成趋势性上涨仍需要增量资金和半年报业绩的进一步确认。海外科技股调整、地缘局势及能源价格上涨，也可能阶段性压制全球风险偏好。当前国内经济和流动性环境并未出现明显恶化，市场系统性下跌风险相对有限，但科技成长内部已经从普涨阶段进入业绩验证阶段。资金将更加偏好订单增长明确、半年报业绩兑现度较高，同时估值相对合理的细分方向。整体预计市场维持震荡格局，科技成长仍是中期主线，但短期不宜简单急于抄底，价值红利短期走势或偏强，当前应更加重视仓位控制、估值消化和业绩确定性。

基本面与宏观

国内基本面继续呈现生产改善、需求修复和外贸增长较快的特征。外贸数据表现较强。2026 年上半年我国货物贸易进出口总值达到 25.47 万亿元，同比增长 16.9%，历史同期首次突破 25 万亿元；其中出口增长 13.4%，进口增长 22.1%。6 月单月进出口达到 4.78 万亿元，同比增长 24.2%，延续较快增长态势。机电产品、高技术产品及 AI 相关硬件出口保持较高增速，表明外需和产业升级仍对国内经济形成支撑。随着半年报预告进入密集披露期，市场交易逻辑将进一步从主题和估值驱动转向产业景气与盈利兑现。

策略建议

期指单边可保持低仓位做多，仓位不超过 10%；顺势试多 IF 或 IC，严格设置止损止盈，回调时分批低吸、避免追高。套利方面，建议暂时空仓观望。期权层面，可暂时空仓观望，待波动率收敛再寻机会。

图表 20 期权操作建议

标的	标的期权隐含波动率是否合理	标的期权未来短期走势	近期潜在重大事件影响	期权投资建议
50ETF	合理	区间震荡	上半年经济数据	空仓
300ETF	合理	区间震荡		空仓
500ETF	合理	区间震荡		空仓
创业板 ETF	合理	区间震荡		空仓
上证 50 指数	合理	区间震荡		空仓
沪深 300 指数	合理	区间震荡		空仓
中证 1000 指数	合理	区间震荡		空仓

数据来源：国元期货

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B
电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室
（即磐基商务楼 1502-1503 室）
电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407
电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室
电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元
电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室
电话：010-84555050

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元
办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906
（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B
电话：010-84555145

安徽分公司

地址：安徽省合肥市庐阳区金寨路 329 号国轩凯旋大厦四层
电话：0551-68115888

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户
电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B
电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室
电话：0475-6386928

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室
电话：021-52650802、021-52650801