

指数企稳修复，主线仍待明朗

【策略观点】

市场回顾

本周 A 股市场延续震荡修复走势，前期科技股快速调整后，资金开始寻找新的方向，市场风格继续呈现高低切换。半导体、AI 硬件等前期强势方向压力仍未完全释放，而电力、核电、机器人、AI 应用以及部分低位消费板块表现相对活跃，市场从“单一科技主线”逐渐转向多板块轮动。当前指数层面虽然有所企稳，但成交量和赚钱效应仍未明显恢复，资金更多集中在结构性机会。

短期判断

A 股短期最剧烈的调整阶段可能已经过去，但市场仍处于重新寻找主线的阶段。当前市场更可能维持“指数震荡、板块轮动”的格局。一方面，政策预期仍对市场形成支撑；另一方面，经济数据尚未出现明显改善，企业盈利修复需要时间。操作上，短期可关注两类方向：一是前期调整充分、产业趋势仍明确的 AI 应用、机器人、半导体细分龙头；二是低估值、高股息以及受政策支持电力、能源、制造业升级方向。随着中报披露进入密集阶段，市场关注点将逐渐从主题交易转向业绩验证，后续能够持续获得资金认可的板块，需要同时具备产业景气 and 盈利改善逻辑。

策略建议

期指单边可考虑保持当前仓位-不超过 20%；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

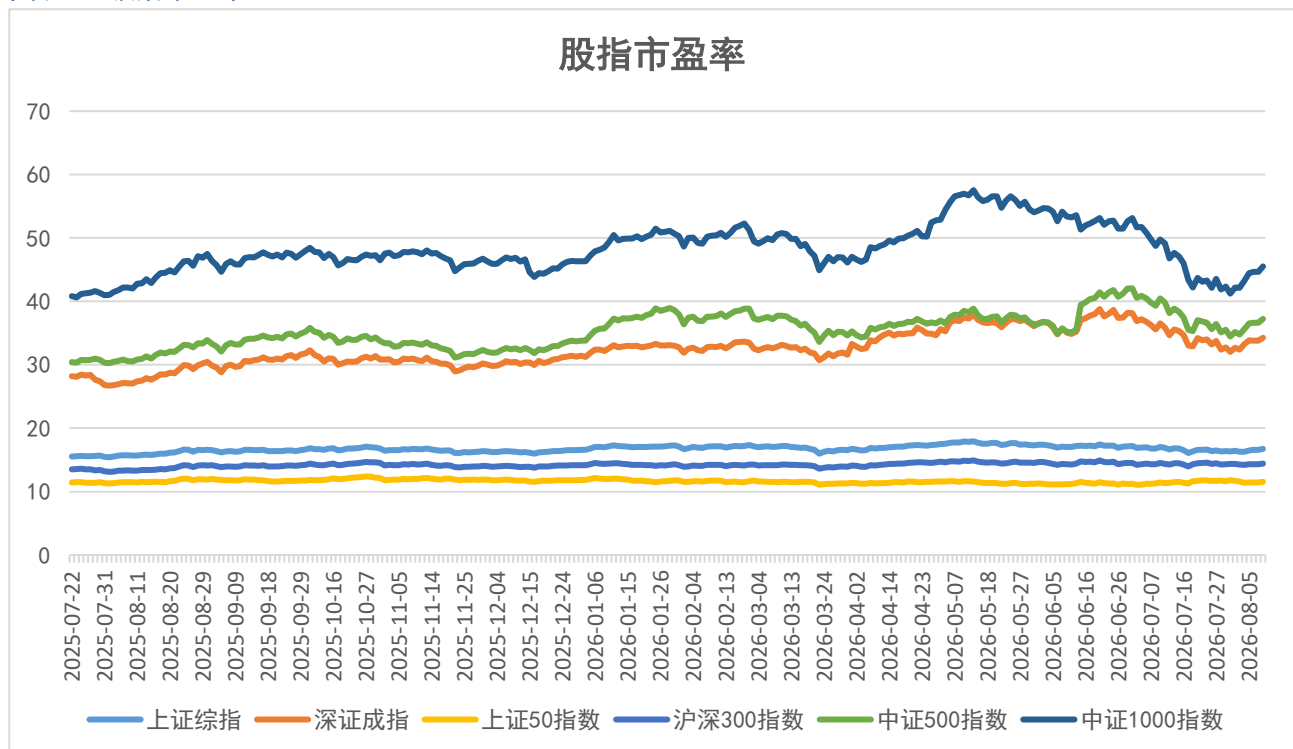
上周主要股指全线反弹，上证指数收涨 2.81%；创业板指大涨 6.55%，中证 1000 指数涨超 8%。热门科技板块全线反弹，市场风险偏好回升，两市日均成交额超 2.4 万亿元，成交活跃度小幅回升。多数行业上涨，电子、有色、机械设备、通信等板块涨超 5%。银行、家用电器、食品饮料等板块逆势走低。

图表 1 指数周度涨跌幅（截止 8 月 7 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	3940.04	2.81%	55457 亿元
399001.SZ	深证成指	14311.01	5.39%	65181 亿元
399006.SZ	创业板指	3563.12	6.55%	31967 亿元
000905.SH	中证 500	7980.12	6.49%	24000 亿元
000300.SH	沪深 300	4651.31	2.32%	37299 亿元
000852.SH	中证 1000	7530.43	8.54%	24342 亿元
000016.SH	上证 50	2920.13	1.28%	10146 亿元

数据来源：WIND、国元期货

图表 2 股指市盈率



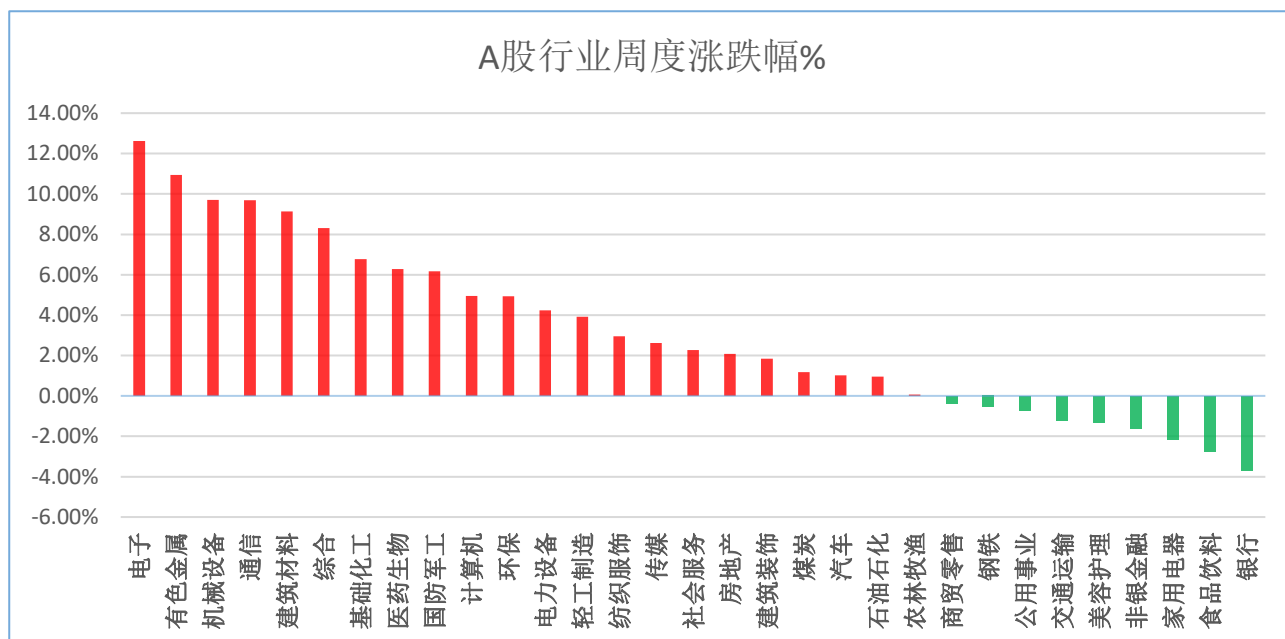
数据来源：WIND、国元期货

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)	16.73	34.26	45.02	11.55	14.41	37.24	45.50
市盈率分位点% (近十年)	94.09	93.46	52.97	81.35	88.15	81.79	65.61

数据来源：WIND、国元期货

图表 4 A 股行业涨跌幅（截至 8 月 7 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

上周股指期货全线反弹，IC 以及 IM 表现较好。IM/IH 近期有所回升，市场风险偏好回暖。股指期货远月合约贴水幅度有所走扩，市场对于持续上涨行情有所疑问。

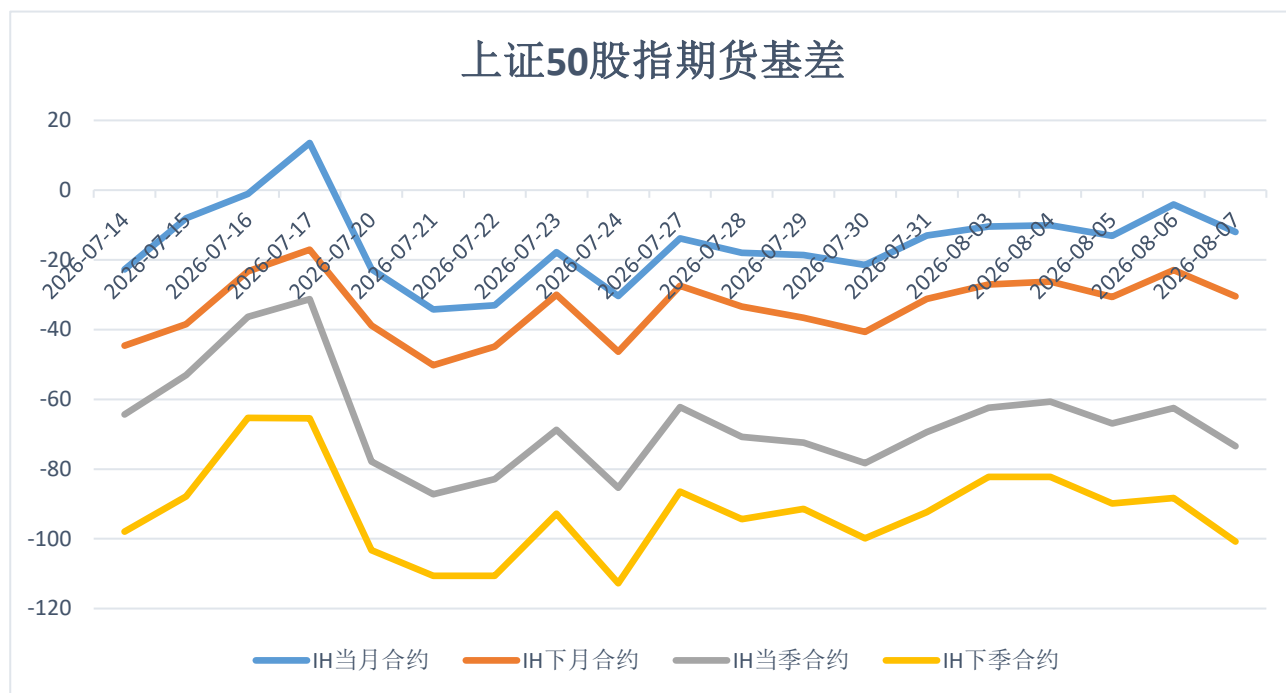
图表 6 股指期货周涨跌幅

	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	2948.40	1.17%	5299000.00	20366	-12.02	-9.23%
IF当月合约	4674.2	2.15%	11323000.00	36037	-20.24	-9.80%
IC当月合约	7936.20	6.06%	16668100.00	43420	-43.92	-12.51%
IM当月合约	7655.6	8.10%	24473300.00	73842	-23.93	-7.08%
IH次月合约	2930.00	1.15%	15293700.00	67352	-30.42	-8.29%
IF次月合约	4645.6	2.14%	32326000.00	143433	-48.84	-8.39%
IC次月合约	7877.80	5.93%	56284800.00	163714	-102.32	-10.34%
IM次月合约	7590.6	7.89%	85112100.00	236892	-88.93	-9.34%
IH当季合约	2887.00	0.90%	2861800.00	25354	-73.42	-6.89%
IF当季合约	4565.6	1.97%	6808100.00	61714	-128.84	-7.62%
IC当季合约	7715.60	5.86%	14098700.00	76917	-264.52	-9.21%
IM当季合约	7400	7.58%	18854800.00	117067	-279.53	-10.11%
IH下季合约	2859.60	0.77%	1053900.00	4322	-100.82	-5.71%
IF下季合约	4493	1.87%	2567800.00	20883	-201.44	-7.20%
IC下季合约	7558.00	5.97%	3787300.00	19364	-422.12	-8.88%
IM下季合约	7217	7.54%	6520900.00	40143	-462.53	-10.11%

数据来源：Wind、国元期货

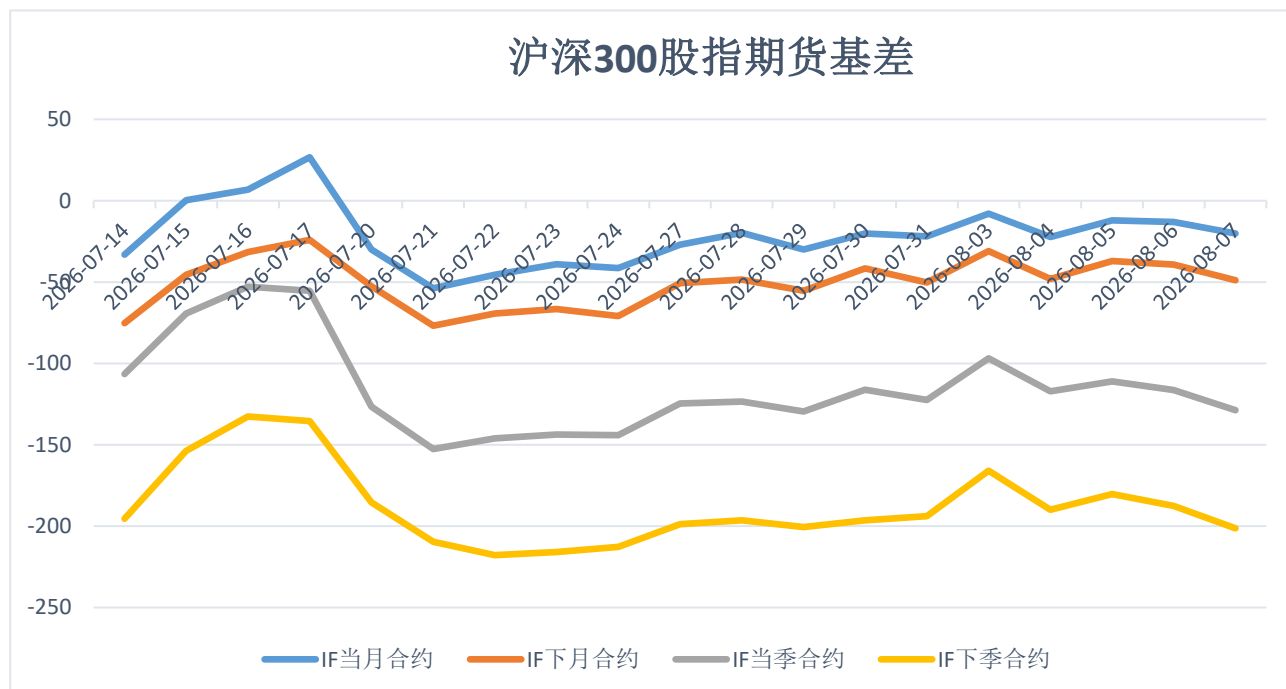
2.2 股指期货基差

图表 7 上证 50 股指期货基差



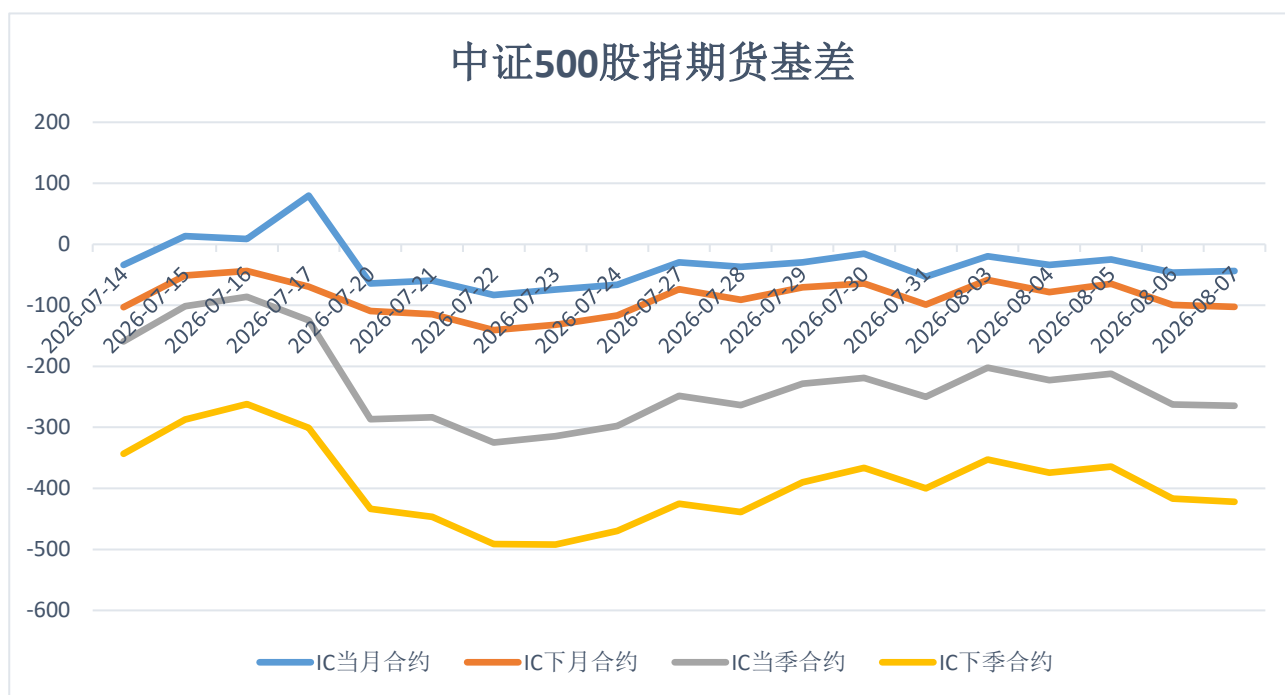
数据来源：Wind、国元期货

图表 8 沪深 300 股指期货基差



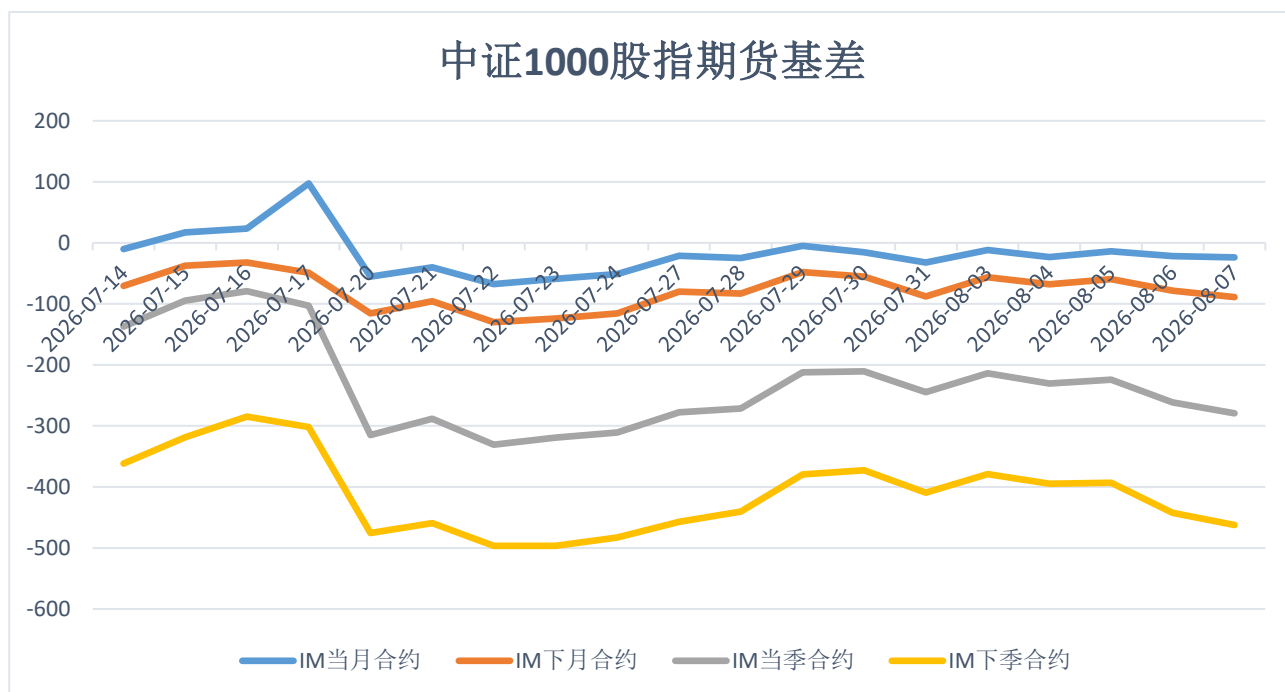
数据来源：Wind、国元期货

图表 9 中证 500 股指期货基差



数据来源: Wind、国元期货

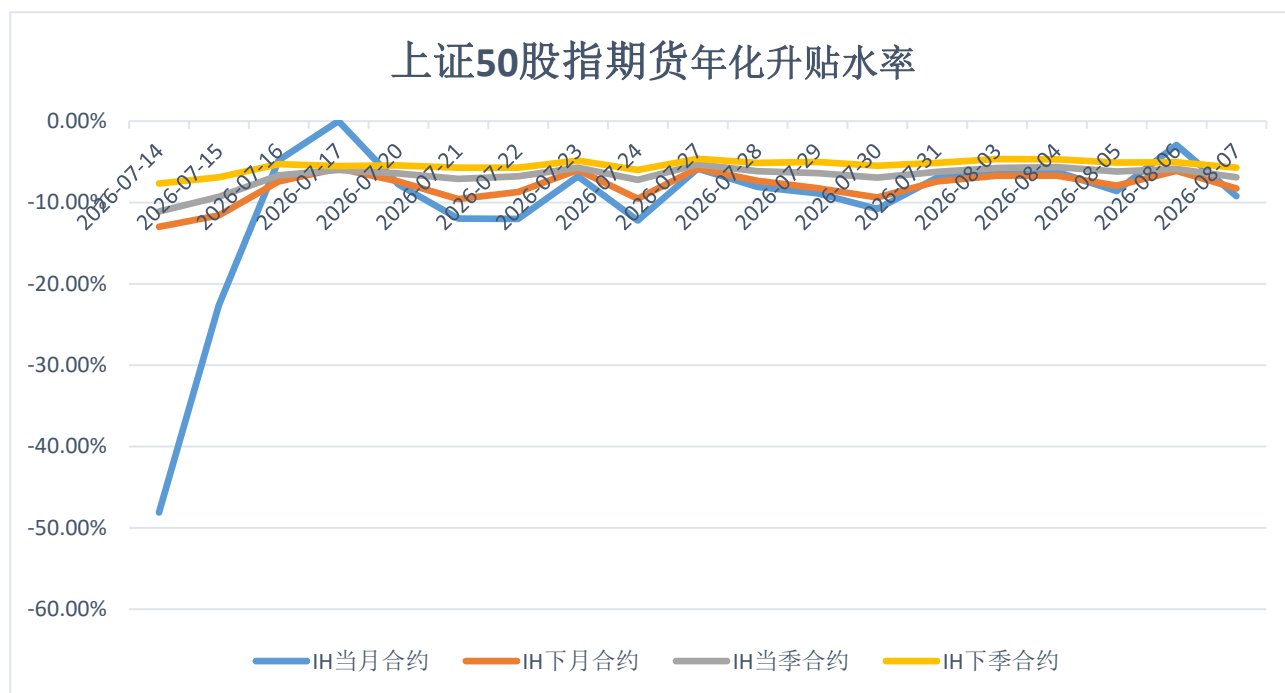
图表 10 中证 1000 股指期货基差



数据来源: Wind、国元期货

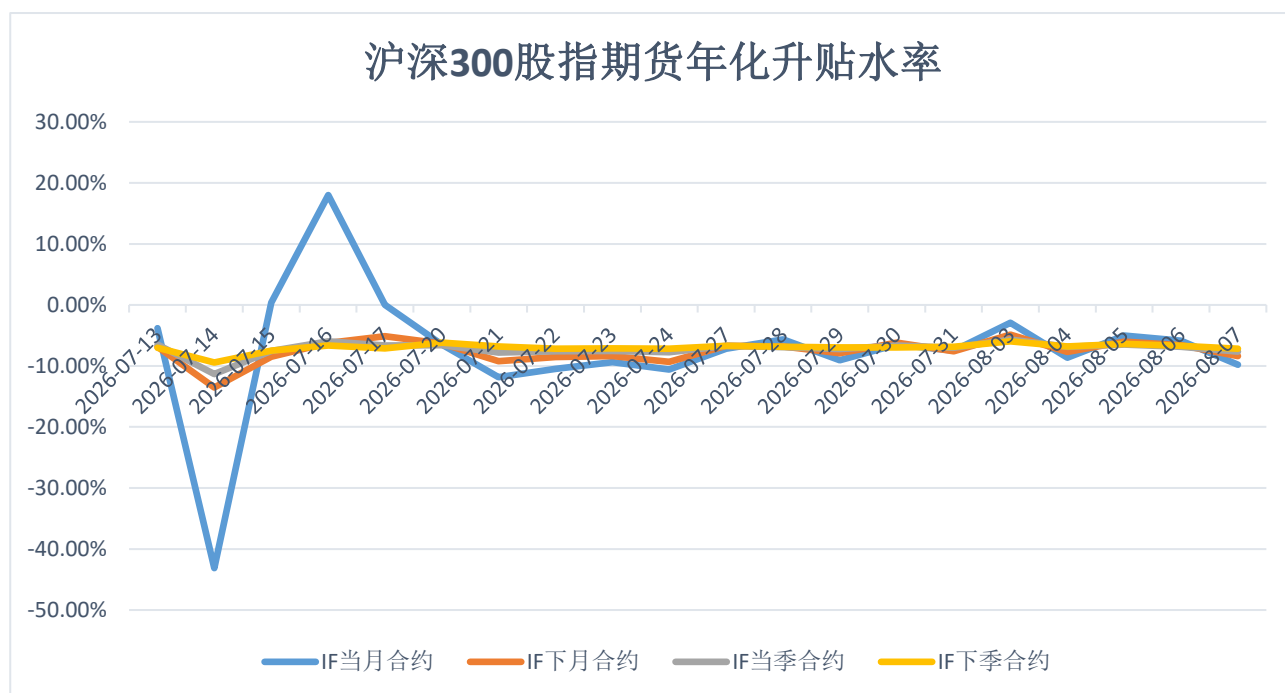
2.3 股指期货基差年化升贴水率

图表 11 上证 50 股指期货年化升贴水



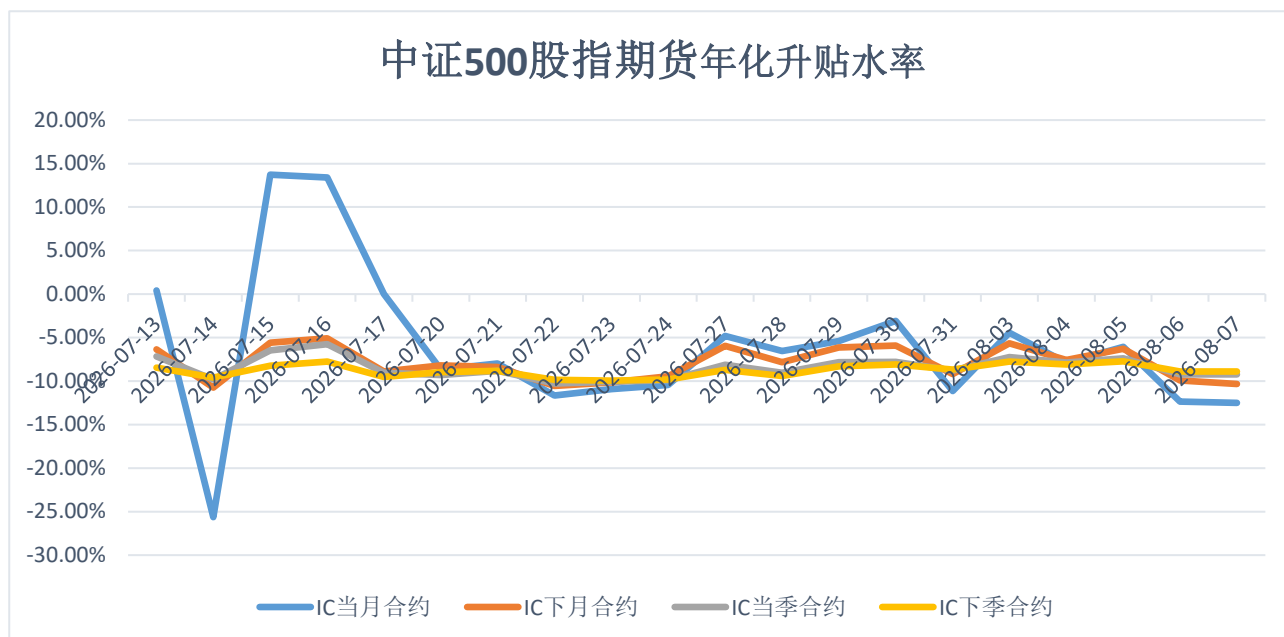
数据来源：Wind、国元期货

图表 12 沪深 300 股指期货年化升贴水率



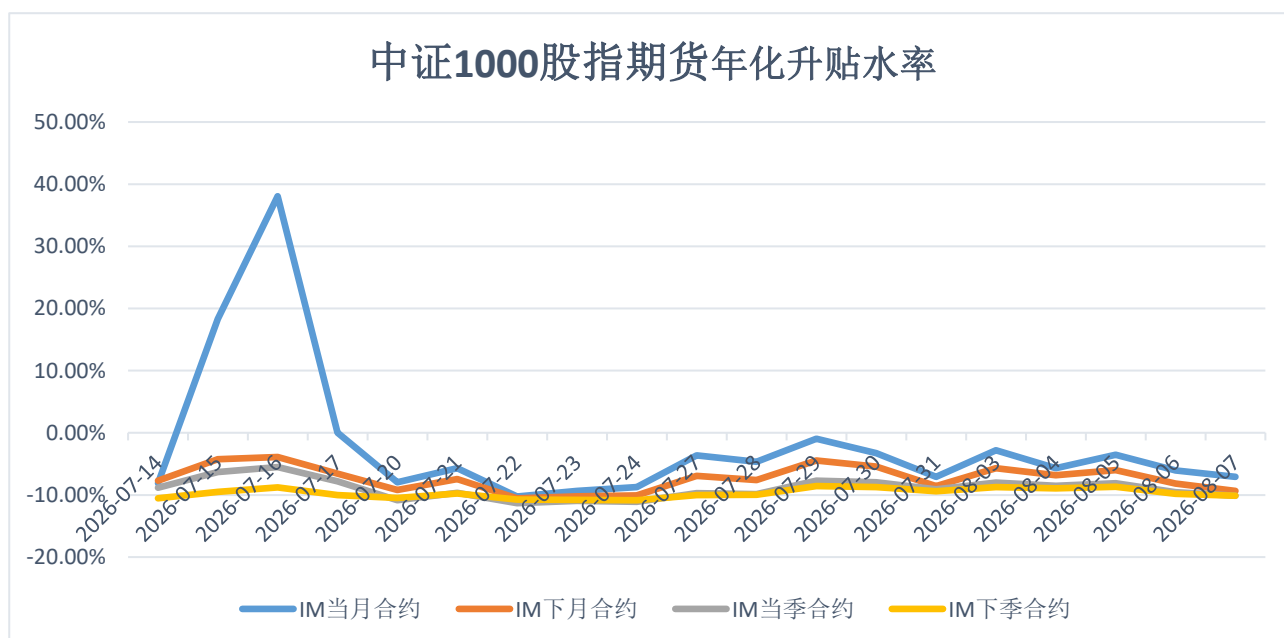
数据来源：Wind、国元期货

图表 13 中证 500 股指期货年化升贴水率



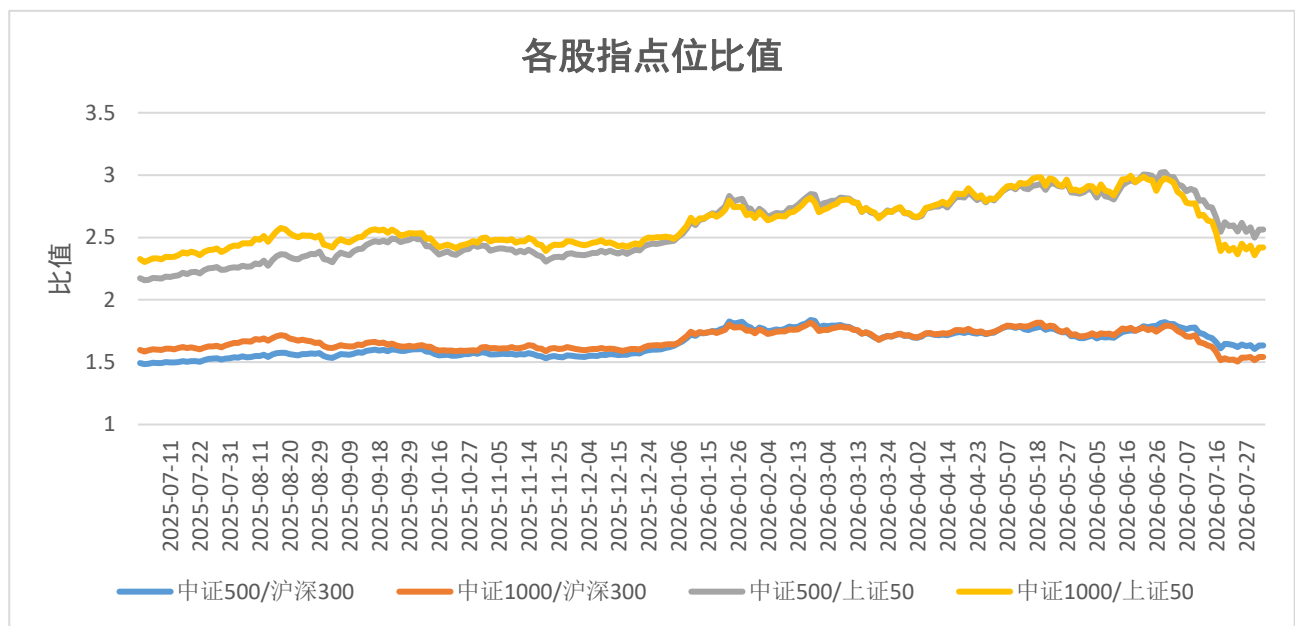
数据来源：Wind、国元期货

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，期权买方看空情绪减弱。

图表 16 8 月 7 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	17.30%	17.30%	3.60%	17.30%	56.30%	57.80%	0.30%
持仓量 PCR 分位点	17.00%	12.10%	24.90%	10.10%	94.00%	41.70%	6.80%
成交额 PCR 分位点	12.10%	41.60%	37.00%	52.70%	39.00%	35.00%	36.30%

数据来源：WIND、国元期货

3.2 期权波动率分析

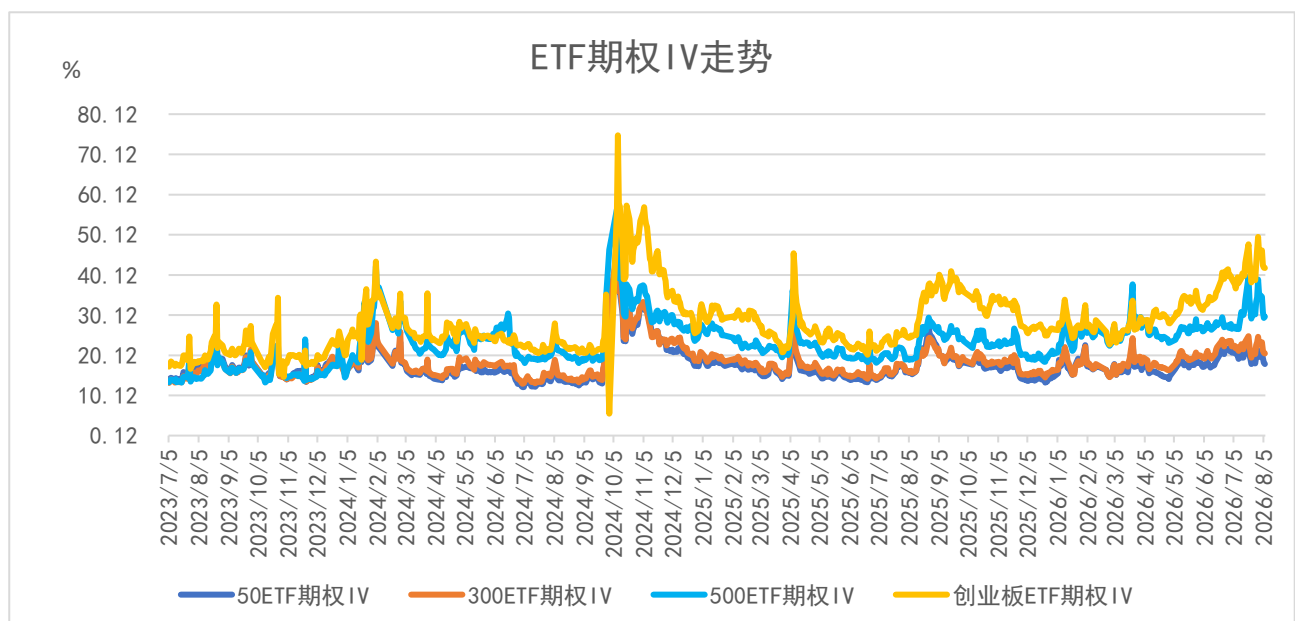
近期股指波动较大，近期市场有所反弹，期权加权平均隐含波动率回落。当前各标的期权加权平均隐含波动率在 18%-42%附近，整体处在较高水平。市场恐慌情绪明显下降。

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	67%	81%	91%	95%	56%	79%		88%

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

本周 A 股市场延续震荡修复走势，前期科技股快速调整后，资金开始寻找新的方向，市场风格继续呈现高低切换。半导体、AI 硬件等前期强势方向压力仍未完全释放，而电力、核电、机器人、AI 应用以及部分低位消费板块表现相对活跃，市场从“单一科技主线”逐渐转向多板块轮动。当前指数层面虽然有所企稳，但成交量和赚钱效应仍未明显恢复，资金更多集中在结构性机会。海外市场方面，美股继续维持偏强走势。近期美国就业数据走弱降低市场对未来加息的预期，叠加大型科技公司盈利表现较好，标普 500 和纳指仍处于高位运行状态。与此同时，国际油价因中东局势缓和预期有所回落，市场对通胀再次快速上行的担忧有所缓解，但地缘风险仍存在反复可能。

短期判断

A 股短期最剧烈的调整阶段可能已经过去，但市场仍处于重新寻找主线的阶段。此前 AI 硬件、半导体等板块涨幅较大，资金拥挤度较高，调整更多属于上涨后的估值消化，而非产业逻辑完全破坏。后续如果科技板块能够出现成交企稳、龙头止跌，仍存在超跌反弹机会，但短期难以复制前期快速上涨行情。当前市场更可能维持“指数震荡、板块轮动”的格局。一方面，政策预期仍对市场形成支撑；另一方面，经济数据尚未出现明显改善，企业盈利修复需要时间。操作上，短期可关注两类方向：一是前期调整充分、产业趋势仍明确的 AI 应用、机器人、半导体细分龙头；二是低估值、高股息以及受政策支持的电力、能源、制造业升级方向。随着中报披露进入密集阶段，市场关注点将逐渐从主题交易转向业绩验证，后续能够持续获得资金认可的板块，需要同时具备产业景气 and 盈利改善逻辑。

基本面与宏观

近期国内经济仍面临需求不足压力。7 月制造业 PMI 回落至收缩区间，服务业景气度也有所放缓，显示经济恢复仍存在一定波动。最新数据显示，7 月国内 CPI、PPI 增速均有所回落，其中 PPI 同比涨幅较前期下降，反映终端需求仍偏弱，企业价格传导能力有限。政策方面，7 月底政治局会议释放出进一步扩大内需、加强逆周期调节的信号，市场对于财政支持和消费刺激政策仍有期待。不过，从历史经验看，政策传导到企业盈利通常需要一定时间，短期市场更多交易政策预期，而基本面改善仍需等待。总体来看，当前市场处于“政策底确认、经济底等待、市场底震荡”的阶段。指数进一步大幅下行空间相对有限，但全面牛市条件尚未成熟，未来行情更可能围绕产业趋势、政策方向和业绩改善展开结构性机会。

策略建议

期指单边可考虑保持当前仓位-不超过 20%；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	美伊谈判、美国 CPI 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

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

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