

股指期货政策底已现，市场底还遥远吗？

2026 年 7 月 24 日

摘要

纵观过去的多次救市，国家队进场通常标志着“政策底”的出现，其核心作用是提供确定性买方力量、阻断负反馈并改善流动性。但政策底与市场底之间的时滞是客观存在的。学习效应使得 9.24 行情之后两者重合，但这并不意味着未来这两者必须重合。从目前的情况来看，可能还需要经过一段时间的震荡整理止之后，市场底才能真正到来。结合季节性规律以及当前几个指数期货的技术形态拉看，期指大概率将在 8、9 月份迎来市场底

投资咨询部

作者 | 曹有明

从业资格号：F3038998

交易咨询号：Z0013152

联系邮箱：caoyouming@sd-gold.com

山金期货官方微信号



本周期指深V修复

进入2026年7月，A股及股指期货市场经历了一场教科书级的极端行情。7月上中旬，受前期科技赛道交易拥挤、量化资金同质化交易引发踩踏，以及外围地缘冲突推升通胀预期等多重因素共振，市场经历了剧烈回调。上证指数一度失守3800点整数关口，两融余额在13个交易日内蒸发超3000亿元，IC与IM等中小盘期指一度出现深幅贴水，悲观情绪集中释放。

然而，随着7月下旬“国家队”携超600亿资金进场托底，以及宽基ETF获得超3000亿元资金净流入，市场流动性危机迅速解除。7月21日，股指期货迎来爆发式反弹，中证500期指单日大涨超6%，科创50指数飙升近11%。但需注意的是，本周后半段，市场在快速修复后进入震荡消化期，上证、深证及创业板指均出现1%左右的回调，科创50冲高回落小幅收跌，市场呈现出明显的“高低切换”与存量博弈特征。

图1：沪深300指数的走势



数据来源：文华财经、山金期货

图2：中证1000指数的走势



数据来源：文华财经、山金期货

政策底已现，市场底是否已经到来？

纵观过去的多次救市，国家队进场通常标志着“政策底”的出现，其核心作用是提供确定性买方力量、阻断负反馈并改善流动性。在9.24之前，政策底要先于市场底40天至半年左右的时间。随着近年来稳市工具的制度化与成熟化，救市后的市场修复速度加快，期指的基差收敛与多头修复动能也愈发显著。因此，9.24之后到本次救市之前，政策底与市场底重合。

图 3：近年国家队增持节点



数据来源：东方财富、山金期货

虽然市场具有极强的学习效应。但政策底与市场底之间的时滞是客观存在的。学习效应使得 9.24 之后两者重合，但这并不意味着未来这两者必须重合。从目前的情况来看，可能还需要经过一段时间的震荡整理止之后，市场底才能真正到来。

未来股指期货走势分析与展望

展望未来，股指期货短期难现单边逼空行情，大概率将维持宽幅震荡的走势。而且，在震荡调整的过程中，不同指数间分化将继续存在。真正的趋势性方向需等待中证 500 和中证 1000 完成筑底之后才会到来。

首先，成交量制约与存量博弈格局。尽管期指大幅反弹，但现货市场在反弹过程中呈现出“价升量减”的特征，说明场外增量资金依然保持观望，当前修复主要依靠场内资金腾挪。在成交额未能持续放大的背景下，指数向上突破的可能性微乎其微，股市内部板块快速轮动将成为常态。

其次，宏观基本面“K 型分化”延续。国内经济正处于新旧动能转换期，外需强于内需、新经济大于旧经济的温差现象依然存在。在成本推升型通胀与内需修复乏力的双重约束下，全面普涨缺乏宏观基础。行情将高度锚定出口景气度与 AI 基建的盈利兑现情况。

第三，8月下旬中报披露完毕前，市场将从“炒预期”转向“炒业绩”。前期因流动性溢价上涨的高估值科技股面临估值消化压力，而具备真实订单与利润支撑的细分龙头将脱颖而出。业绩兑现将决定期指反弹的高度与持续性。如果业绩出现明显的好转，则会在7月15日之前发布预告。也就是说，如果是炒中报行情，7月15日之前行业应该已经消化了相当一部分业绩改善的预期。到了中报披露窗口期，则是兑现利润的时候，不出意外的话，届时无论业绩好坏，期价向下的可能性更大。

另外，海外方面，美联储偏鹰表态及地缘冲突仍是阶段性扰动项。这要求期指在反弹至前期筹码密集区时，必然面临多空分歧加剧的考验。

从目前几个股指期货的走势来看，中证500和中证1000已经明显破位下行。从技术的角度来说，一旦下行趋势形成，要么很快大幅拉升，及时扭转下行趋势，否则，不经历较长时间的筑底过程，行情是无法扭转的。目前上证50股指期货维持震荡，始终没有摆脱近期的震荡区间。沪深300股指期货近期也出现了向下的突破，但周一大幅反弹后，重新回到了震荡区间里面，最终能否企稳，尚需要时间来观察。

从过去的季节性规律来看，8-9月份股指期货整体走势偏弱，往往是比较好的入场做多是时候。因为国庆之后，市场重新开始炒作三季报甚至年报的业绩以及年底政策面的乐观预期。目前政策底已经出现，结合季节性规律以及当前几个指数期货的技术形态来看，期指大概率将在8、9月份迎来市场底。

风险提示

- 1) 政策面的变化
- 2) 日韩股市持续下跌的拖累

免责声明

山金期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可[2012]33号）。

本报告由本公司投资咨询部制作，未获得本公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在本公司及其研究人员知情的范围内，本公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。