

行业
股指

日期
2026 年 7 月 6 日



宏观金融团队

研究员：聂嘉怡(股指)

021-60635735

niejiayi@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F03124070

研究员：黄雯昕(宏观国债集运)

021-60635739

huangwenxin@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3051589

研究员：何卓乔(宏观贵金属)

18665641296

hezhuoqiao@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3008762



市场 K 型分化加剧，把握业绩改善兑现机会

近期研究报告

《【股指6月月报】：存量博弈下预计短期市场或延续震荡运行》

2026-06-03

《【股指5月月报】：市场情绪有所缓解，中东冲突对于市场的影响逐步减弱》

2026-05-08

《【股指专题报告】：滚贴水策略再迎布局窗口》

2026-04-15

观点摘要

- **展望下半年，外围市场方面**，美伊冲突进入后期谈判阶段，后续主要关注双方局势演化以及霍尔木兹海峡的开放情况，这也会更进一步影响到美联储的紧缩预期，持续的流动性收紧将在一定程度上对全球成长资产形成压制。**国内方面，政策上**，6月份陆家嘴金融论坛持续释放培育资本市场耐心资本、引导长线资金入市的导向，尤其对于科创板的改革在一定程度上反哺到盘面行情上，后续主要关注点在于7月的政治局会议情况；**基本面来看**，当前国内经济仍处于缓慢复苏状态，但上半年修复动能在持续走弱，体现出生产强于需求，外需强于内需的特征，内需方面仍待政策提振；**企业层面**，Wind全A营收增速已实现全面由负转正，归母净利同比增幅全面走扩，企业层面盈利拐点已经到来，A股未来的主要驱动力量或逐步从流动性转为实质性的业绩改善；但当前盈利结构上分化较为明显，靠近下游内需的板块仍面临一定压力。**因此，中长期来看**，随着国内经济的缓慢修复与企业盈利拐点的到来，叠加国家队资金当前资金储备充裕，居民端存款搬家延续持续注入新增流动性，资金面与基本面共振之下指数长期偏强趋势不变。
- **市场风格方面**，更为看好与新质生产力更为相关、且盈利确定性更强的IF（沪深300）和IC（中证500）。**行业配置上**，半导体材料、液冷及上游涨价品种、存储芯片、光纤等科技细分依然是市场主线，另外稀有金属、锂电、创新药上游等业绩确定性强的板块也可逢低布局预期差修复的机会。

目录 contents

一、2026 年上半年市场回顾	4 -
1.1 市场行情回顾	4 -
1.2 行业板块情况	6 -
1.3 估值比较	7 -
二、期货指标分析	7 -
2.1 成交持仓分析	7 -
2.2 基差分析	8 -
三、宏观环境分析与展望	9 -
3.1 美伊签署谅解备忘录，双方停火并进入谈判阶段	9 -
3.2 海外央行受地缘冲突影响重启紧缩预期	11 -
四、经济基本面分析与展望	11 -
4.1 宏观经济数据分析	11 -
4.1.1 国内经济基本面增长动能趋缓，呈现出“生产强于需求，外需强于内需”的特征	11 -
4.1.2 房地产：上半年小阳春行情凸显，但 5-6 月情绪有所转淡，投资段降幅持续走扩	13 -
4.2 企业盈利分析：盈利拐点已经到来，A 股的主要驱动力量或逐步从流动性转为实质性的业绩改善	14 -
4.3 流动性分析：虽然海外各主要经济体宽松预期有所转向，但当前国内仍保持适度宽松政策；居民存款搬家与机构资金持续入市有望形成合力，推动 A 股延续“慢牛”行情	16 -
五、2026 年下半年走势展望与交易策略	18 -

一、2026 年上半年市场回顾

1.1 市场行情回顾

年初以来，A 股市场呈现出“偏强运行后有所回落，随后震荡上行”的行情走势，整体震荡偏强。Wind 全 A 于 5 月 14 日创年初以来最高水平 7305.79，于 3 月 23 日创半年来最低水平 6174.35，截至 6 月 30 日，Wind 全 A 收于 7148.70，较年初涨幅达 11.47%。

图1:各指数年初以来走势



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

第一阶段（2026.01.05-2026.01.12）：商业航天、AI 应用、可控核聚变等板块迎来阶段性趋势行情，拉动指数持续向上突破。

第二阶段（2026.01.13-2026.02.28）：开年以来，美国突袭委内瑞拉拉起了特朗普政府“新门罗主义”行动的序幕，同时，国家队资金明显大幅离场，大盘蓝筹开始走弱，中小盘依然强势，拉动指数再创 10 年来新高。

第三阶段（2026.03.01-2026.04.03）：美伊战争爆发，原油价格暴涨，美联储释放鹰派信号，风险资产受到明显压制。

第四阶段（2026.04.07-2026.05.14）：4 月中旬，美伊双方先后释放出缓和信号，随着谈判的开启，市场情绪瞬间反转，A 股震荡反弹，科创板爆发带动指数创下新高。

第五阶段（2026.05.14-2026.06.11）：国内经济基本面仍面临内需不足压力，同时，美联储持续释放鹰派信号，科技板块出现调整迹象，指数有所回调。

第六阶段（2026.06.11-2026.06.22）：美伊签署谅解备忘录，地缘冲突明显缓和，指数反弹。

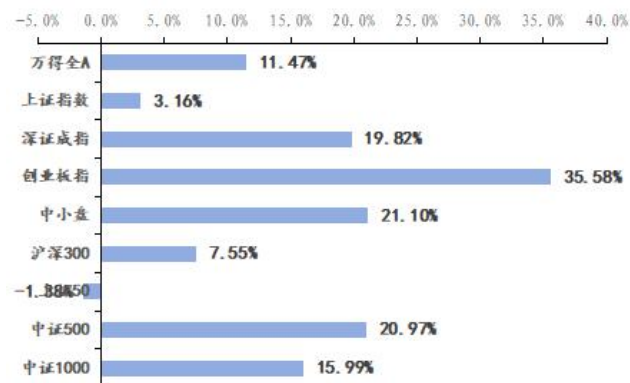
第七阶段（2026.06.22-2026.06.30）：全球科技板块调整，指数整体承压。

图2：各指数年初以来涨幅对比



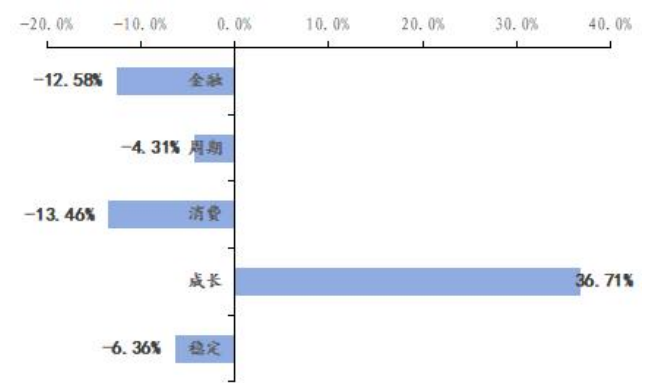
四大指数方面，截至6月30日，沪深300指数累计上涨7.55%、上证50指数下跌1.38%、中证500指数上涨20.97%、中证1000指数上涨15.99%，中小盘股表现更为强势。其中，沪深300与上证50指数受到国家队资金流出的影响较为明显。市场风格来看，仅成长风格有所上涨，其余板块均有所下跌，消费风格跌幅最大。

图3：国内主要指数上半年表现



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图4：市场风格上半年表现



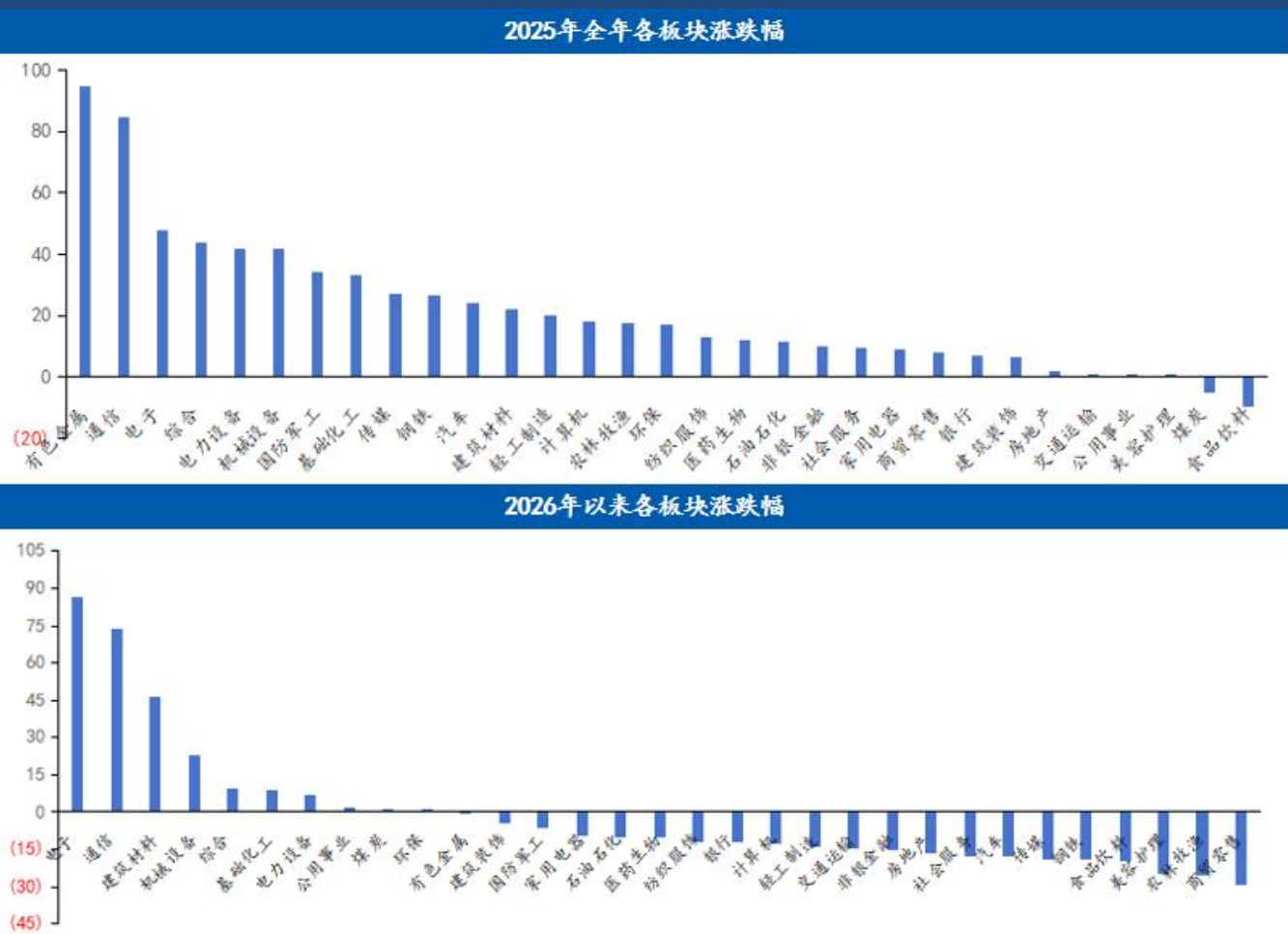
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

1.2 行业板块情况

分行业来看，2026 年上半年，31 个申万一级行业中，只有 10 个板块有所上涨，其中有 2 个板块涨幅超过了 50%，分别是电子、通信，建筑材料涨幅接近 50%（分化明显，玻璃纤维子板块拉动明显）。其余 21 个板块均有所下跌，有 3 个板块跌幅超过 20%，分别是美容护理、农林牧渔、商贸零售。

而 2025 年全年，只有两个板块有所下跌，分别是煤炭和食品饮料。2024 年 9 月 24 日以来，只有美容护理和食品饮料板块有所下跌，跌幅在 5%-10%，通信、电子板块涨幅最为靠前，分别为 336%、307%，综合、建筑材料、机械设备、有色金属板块涨幅也在 100%以上。对比来看，2025 年的 A 股呈现出普涨行情，而 2026 年上半年结构分化更为明显，仅有少部分科技相关行业有所上涨。

图5: 申万一级行业指数涨跌幅

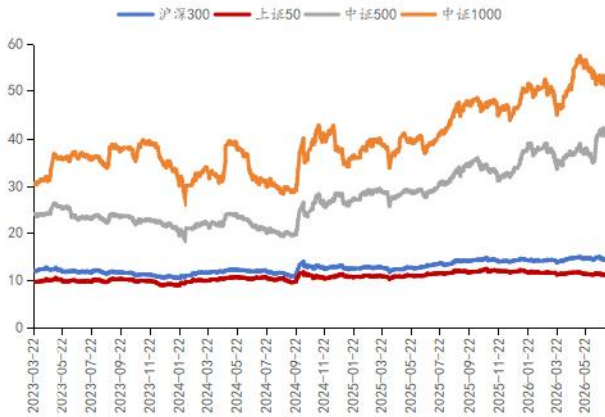


数据来源：Wind，建信期货研究发展部

1.3 估值比较

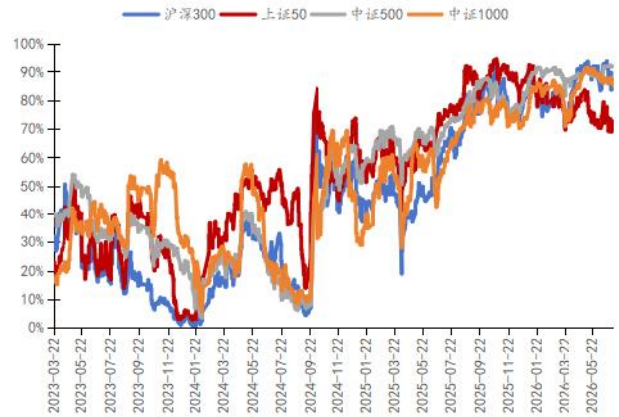
估值方面，截至6月30日，沪深300、上证50、中证500、中证1000的滚动市盈率分别为14.51、11.21、42.02、52.61倍，较年初分别+0.17、-0.77、+7.35、+5.40，分别处于近十年以来89.51%、71.74%、92.43%、87.04%的分位水平，四大指数估值整体位于偏高水平。

图8：四大指数PE



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图9：四大指数PE历史分位



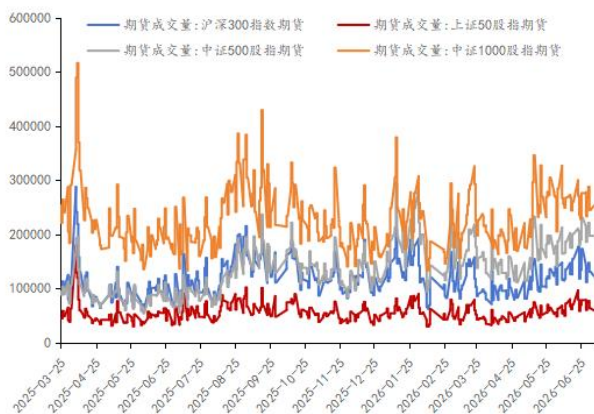
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

二、期货指标分析

2.1 成交持仓分析

2026年上半年，股指期货成交整体以放量为主。具体而言，截至6月30日，沪深300、中证500股指期货日均成交分别较去年同期增加了0.48、6.96万手至11.93、16.98万手，上证50、中证1000股指期货日均成交分别较去年同期减少了0.23、1.21万手至5.54、23.20万手。

图10：股指期货成交量



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图11：股指期货持仓量



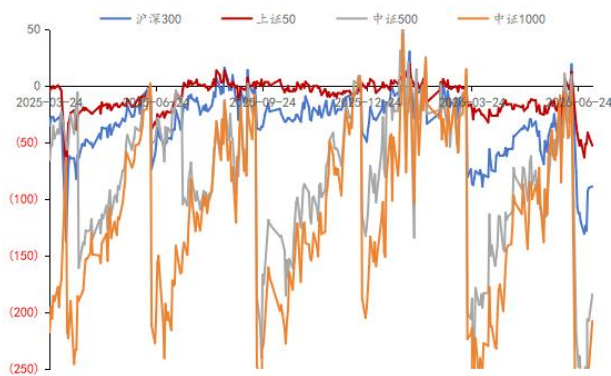
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

股指期货持仓整体有所增长。具体来看，截至6月30日，沪深300、上证50、中证500、中证1000期货持仓量有所增加，上半年日均持仓量分别较去年同期增加了0.58、1.01、8.28、6.31万手至27.30、10.84、30.31、39.99万手。

2.2 基差分析

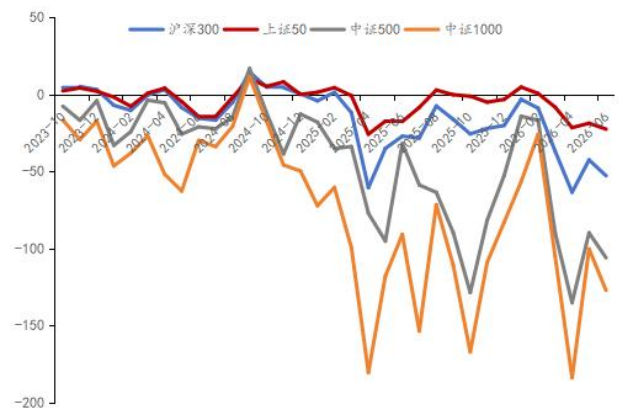
2026年上半年，股指期货基差较去年进一步扩大。具体来看，截至6月30日，沪深300、上证50、中证500、中证1000期货年初以来日均基差分别为-36.27、-11.58、-79.07、-104.66，较去年-12.50、-1.84、-30.05、+0.68，贴水较去年整体有所放大。贴水的放大主要与市场避险情绪有关。今年市场结构性分化，科技板块以外整体面临压力，同时叠加美伊冲突影响，整体市场情绪相对弱势，因此每次换月后的深度贴水都提供了“滚贴水”策略的投资机会。

图12：主力合约基差走势



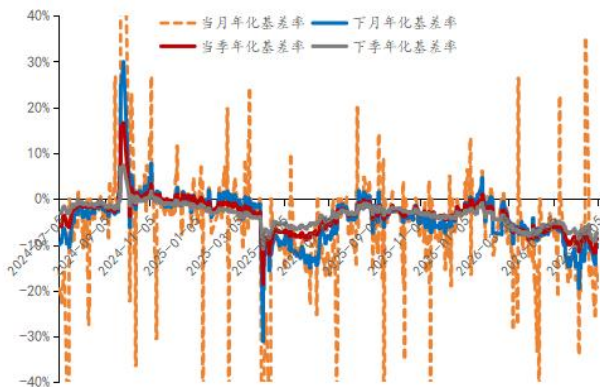
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图13：主力合约基差月均值走势



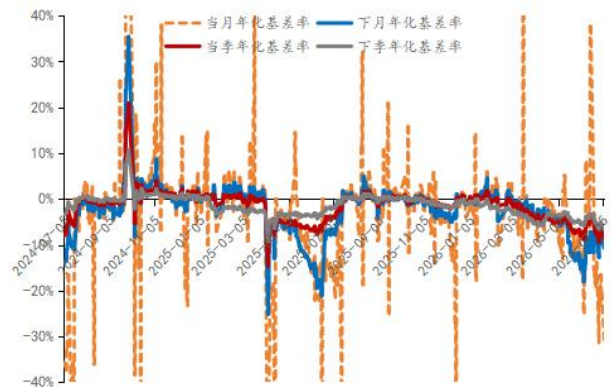
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图14：IF各合约年化基差率情况



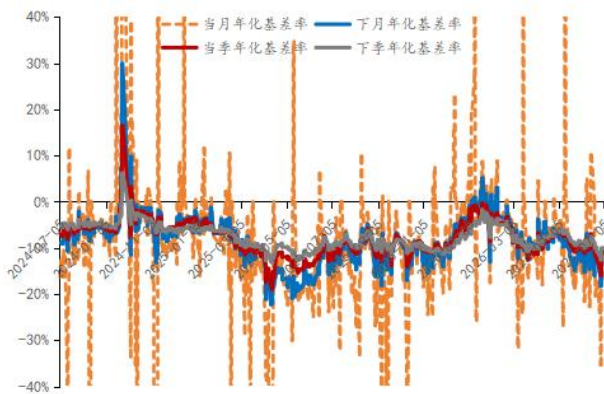
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图15：IH各合约年化基差率情况



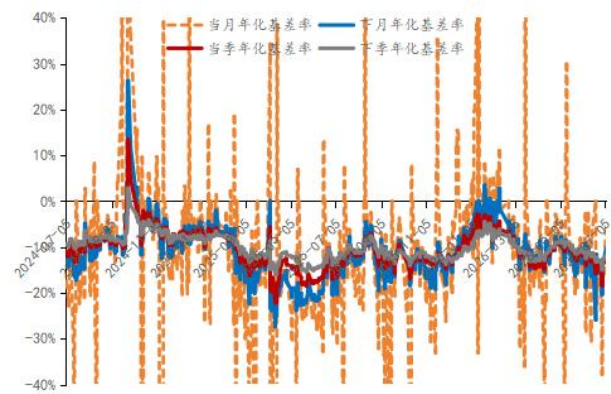
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图16：IC各合约年化基差率情况



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图17：IM各合约年化基差率情况



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

三、宏观环境分析与展望

3.1 美伊签署谅解备忘录，双方停火并进入谈判阶段

2026 年开年以来，由美伊冲突引发了商品市场与资本市场的巨震。最初市场预期的冲突能够快速结束，但实际上直至 6 月末，双方在核问题上的分歧依然没有解决。根据冲突的走向，我们将整个过程分为了一下四个阶段。

第一阶段（谈判与拉锯阶段）：1 月中旬-2 月中旬

2025 年 12 月起，伊朗爆发全国性示威活动。伊朗外长阿拉格齐 1 月 12 日表示，伊朗安全部队已控制全国局势，美国和以色列应对伊朗发生的事件承担“直接责任”。1 月中旬，美初步释放谈判信号，2 月 6 日，双方在阿曼举行首轮间接谈判，无实质进展。2 月 17 日第二轮日内瓦谈判后，进展依旧缓慢。2 月 26—27 日第三轮日内瓦谈判后美国方面对伊朗在谈判第一阶段所告知的内容表示“失望”。与此同时，谈判期间美以一直在进行大规模军事集结，美国双航母战斗群先后抵达中东——“以战迫谈”策略贯穿始终。美国试图以压倒性军事优势为后盾，通过谈判迫使伊朗屈服。而伊朗在坚持核心利益（铀浓缩权利、导弹能力）的同时，未能满足美国“不可逆转地阻止其拥核”的诉求。

第二阶段（战争爆发与预期扭转）：2 月 28 日-3 月中旬

2 月 28 日，美以发动联合空袭，以色列代号“咆哮的狮子”、美国代号“史诗怒火”，空袭德黑兰等目标，伊朗最高领袖哈梅内伊在袭击中身亡，同时遇难的还包括国防部长、革命卫队总司令和总参谋长等多位高级将领。当晚，伊朗伊斯兰革命卫队随即宣布关闭霍尔木兹海峡，并启动全面反击，开始实施“真实承诺 4 号”报复，向以色列及巴林、卡塔尔、科威特、阿联酋美军基地发射导弹与无人机。3 月 1 日，美以持续实施空袭，伊朗持续反击，伊朗宣布封锁霍尔木兹

海峡，禁止油轮通行，能源供应与地区安全风险急剧升高，原油价格开始暴涨。战争开始一周后，市场预期最终开始扭转。从原本的“闪电战”转为“持久战”，霍尔木兹海峡的封锁与伊以双方对能源设施的袭击使得原油价格持续高涨，美元指数强势，黄金价格承压，各地区资本市场整体承压。此外，美联储3月议息会议后，当时的主席鲍威尔表示，在看到通胀进一步改善前不会降息，而下一步可能加息的讨论已经被提及，其鹰派言论使得降息预期的扭转最终落地。

第三阶段（局势“缓和”，双方停火进入谈判阶段）：3月下旬至6月中旬

3月23日，特朗普突然将“48小时通牒”改为“5天窗口”，宣布推迟打击发电站，并声称美伊进行了“富有成效”的对话；伊朗方面否认。3月24日，以媒披露美国有意停火一个月。4月8日，美伊双方达成为期两周临时停火，停火即刻生效，伊朗承诺保障海峡通航安全。4月10日，美伊第一轮高级别谈判在巴基斯坦伊斯兰堡正式举行，伊方提交10项停战条款，双方进入闭门磋商。经历了马拉松式谈判后，未达成实质性协议，但均认可谈判取得一定进展。4月20日，伊朗方面拒绝参与与美国的第二轮谈判，并称已为战火重燃做好准备，而美国总统特朗普则宣布延长美伊停火期限，直至伊朗提交统一的谈判方案并完成相关磋商。4月下旬至5月下旬，双方间接磋商，并未公开谈判。5月23-25日，有消息称接近达成一份《谅解备忘录》框架，但尚未正式签署。

第四阶段（双方签署谅解备忘录）：6月中旬至今

6月11日，特朗普宣布取消新一轮对伊朗轰炸计划，对外披露美伊已敲定一份完整谅解备忘录，计划周末欧洲签约，副总统万斯出席仪式。6月12日，伊朗迈赫尔通讯社主动放出14条备忘录完整草案全文，白宫第一时间否认，称草案内容不实、存在单方面篡改。6月15日，巴基斯坦总理确认美伊达成完整停战备忘录，6月17日美伊远程电子签署《伊斯兰堡谅解备忘录》，18日正式生效，约定60天停火谈判期。根据协议，美国需在30天内完全解除对伊朗的海上封锁，并根据伊朗的安排重新开放霍尔木兹海峡。协议并未触及美以对伊朗发动轰炸的核心争议，比如伊朗的核计划、霍尔木兹海峡的通行费，这些分歧全部被放到了60天的谈判周期中来讨论。6月25-28日，美伊再次出现小范围冲突，但据最新消息，29日双方同意暂停互攻，重启谈判。

从目前双方的态度来看，美国与伊朗均不希望冲突扩大化，特朗普方面还面临着中期选举的压力，迫使其不得不快速结束战争。随着谅解备忘录的签署，原油价格持续回落，截止6月底，已基本回落到冲突爆发前的水平。后续仍需继续关注霍尔木兹海峡的通航情况，以及美伊在60天窗口期的谈判情况。

3.2 海外央行受地缘冲突影响重启紧缩预期

在原油价格的冲击之下，海外央行的政策预期相继扭转。美联储方面，虽然目前的政策利率仍维持在 3.50%至 3.75%不变，但已经开始考虑加息的可能性。根据美联储 6 月的议息会议情况，委员会下调了经济增长和失业率的预估并大幅上调通胀预估，目前 2026 年 GDP 增速预计为 2.2%（相比之前预期-0.2pct），失业率预计在 4.3%（较此前预期-0.1pct），PCE 通胀预期为 3.6%（相比之前预期+0.9pct）。同时，与会官员对政策利率的展望显著转鹰，平均而言预计到 2026 年年底，联邦基金利率将升至 3.75%~4%（加息一次）。具体点阵图来看，18 位官员中，预计今年加息一次的有 3 人，加息两次的有 5 人，加息三次的 1 人，7 人预计全年利率保持不变，仅 1 人支持降息，基本上排除了今年年底之前降息可能性。

此外，欧洲方面，6 月 11 日欧洲央行在议息会议上一致决定将欧元区三大关键利率均上调 25bp，自 6 月 17 日起存款机制利率、主要再融资利率和边际借贷利率分别上调至 2.25%、2.4%和 2.65%，这是 2025 年 7 月以来欧洲央行首次政策利率变动，也是 2023 年 9 月以来欧洲央行的首次加息。市场数据显示 9 月欧洲央行再次加息的概率为 65%。

6 月 16 日，日本央行将短期政策利率上调 25 个基点至 1.0%，自 6 月 17 日起生效，这是自 2024 年 3 月结束负利率政策以来的第五次加息，也是 2026 年的首次加息，利率水平创下 1995 年以来约 31 年新高。市场对进一步加息存在预期，鹰派审议委员田村直树已呼吁每隔数月加息 25 个基点，并将 2%视为中性利率目标。

综合而言，受通胀再度抬头的冲击，全球主要海外央行此前逐步宽松的政策路径彻底转向，美联储、欧洲央行、日本央行同步释放紧缩信号。但后续紧缩节奏仍存在变数，若原油价格持续回落、海外劳动力市场景气度边际走弱，持续升温的加息预期或将快速降温，流动性压力有所缓和，有望阶段性修复全球市场风险偏好、提振市场信心。

四、经济基本面分析与展望

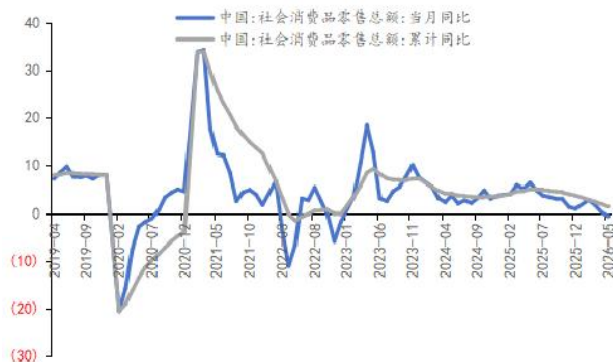
4.1 宏观经济数据分析

4.1.1 国内经济基本面增长动能趋缓，呈现出“生产强于需求，外需强于内需”的特征

2026 年上半年，国内经济增长动能趋缓，整体呈现出“生产强于需求，外需

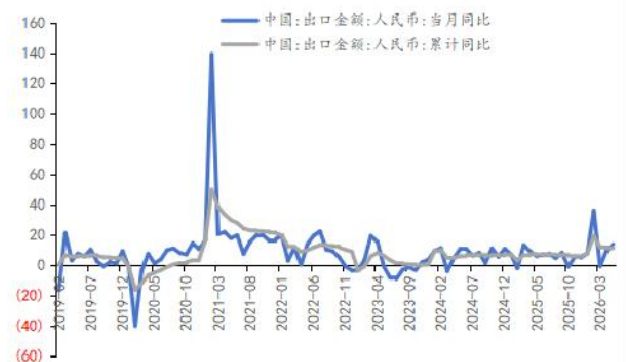
强于内需”的特征。从最新数据来看，5月工业增加值同比增长4.5%，较上月提高0.4个百分点。一方面，强劲外需提振了企业的生产积极性，另一方面，5月原油平均价格较4月有所回落，高油价对工业生产的冲击也有所减弱。5月社会消费品零售总额同比下降0.6%，较4月同比由升转降，增速下降0.8个百分点。社零增速低于预期主要是受到了补贴资金同比下滑的影响，根据测算，今年5月补贴资金规模大约较去年同期少200亿元左右。数据显示我国内需依然较为疲弱，有待政策的进一步提振。5月，以人民币计价的出口金额同比增加了13.8%，增幅较4月扩大了4.1个百分点，1-5月累计出口金额同比增加11.8%，增幅较上月扩大0.5个百分点，显示出外贸需求的较强韧性。

图9：社零消费总额累计同比及当月同比：%



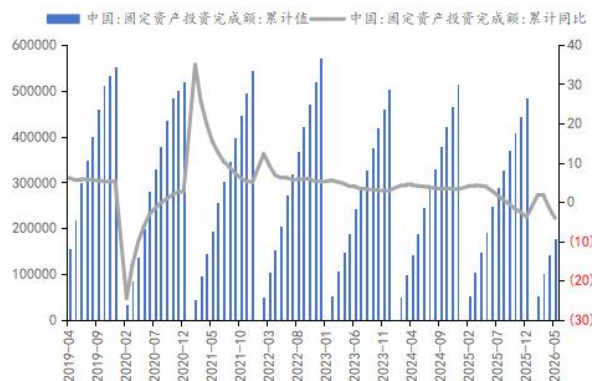
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图10：出口金额同比（人民币计价）：%



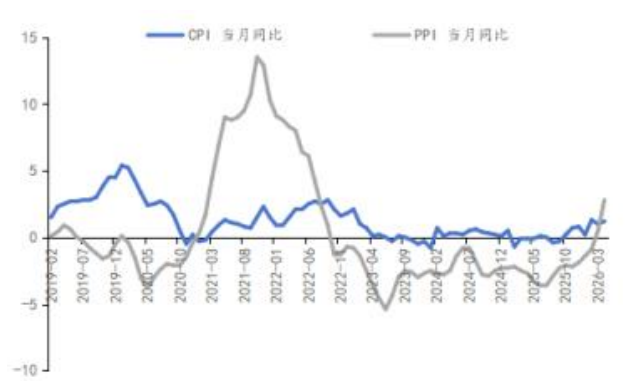
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图11：固定资产投资完成额及同比：亿元，%



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图12：PPI-CPI剪刀差进一步扩大：%



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

从CPI与PPI数据来看，PPI回正后增幅持续走扩，带动PPI-CPI剪刀差进一步扩大。具体来看，5月CPI同比上涨1.2%，涨幅较4月持平，环比下跌0.1%，由升转降，剔除食品和能源的核心CPI同比上涨1.1%，涨幅较4月收窄0.1个百

分点；当前国际原油价格阶段性大幅上涨还没有带动国内其他商品和服务价格普遍上涨，内需不足的根本还没有发生明显转变，短期内也很难形成大面积通胀。5月PPI环比上涨0.5%，涨幅较上月收窄1.2个百分点，同比涨幅进一步大幅加快1.1个百分点至3.9%，自3月转正后连续第三个月加速上行。除了国际油价上涨的因素外，反内卷及半导体产业链价格上涨也对起到一定拉动作用。分项上，中上游价格在成本推动下涨势较强，下游价格上涨动能偏弱，终端需求的下游行业价格持续承压，有效需求不足问题仍待破解。

4.1.2 房地产：上半年小阳春行情凸显，但5-6月情绪有所转淡，投资段降幅持续走扩

销售端，1-5月新建商品房销售面积同比下降10.8%，较前值扩大了0.6个百分点，新建商品房销售额同比下降13.5%，降幅收窄了1.1个百分点；从30大中城市商品房成交面积来看，6月平均成交面积为28.66万平方米，较上月平均增加了3.45万平方米，较去年同期下滑了2.07万平方米，小阳春行情进入后期，销售端的边际改善略有放缓。二手房方面，5月，70大中城市二手住宅房屋销售指数同比下滑了5.9%，较4月降幅收窄了0.3个百分点，一、二、三线城市分别同比下滑5.8%、5.7%、6.2%，较4月收窄了1、0.2、0.1个百分点。二手房整体仍处于磨底阶段，但同比降幅已连续2-3个月有所收窄。

投资端，房地产开发投资增速持续回落，1-5月同比下滑了16.2%，降幅较1-4月的13.7%进一步扩大，整体呈现加速下行态势；1-5月房屋新开工面积同比下滑了22.6%，降幅较上月扩大了0.6个百分点，施工面积同比下滑了12.3%，降幅较上月扩大了0.2个百分点，新房投资加速走低。

图13：销售面积累计值及同比：万平方米



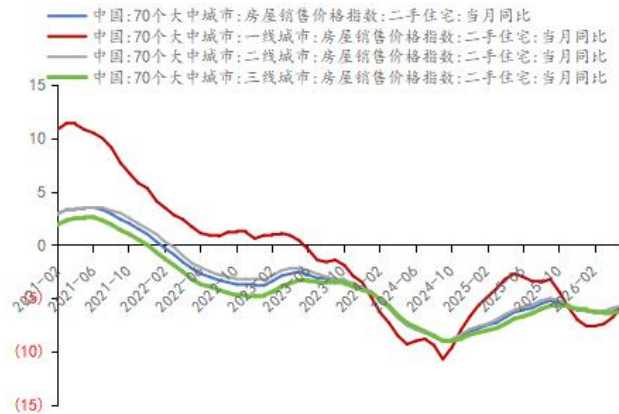
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图14：销售额累计值及同比：亿元



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图15: 70城二手房销售价格指数同比: %



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图16: 房地产开发投资累计值及同比: 亿元

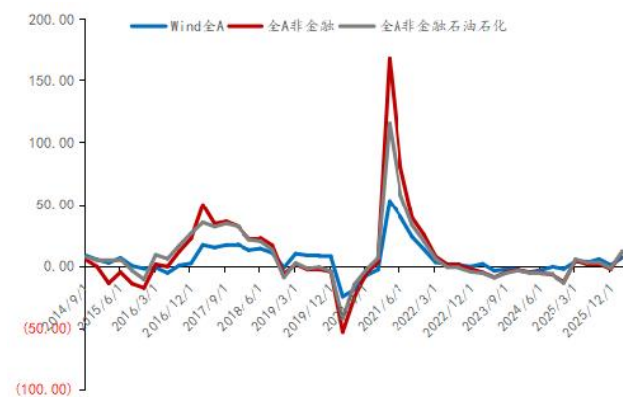


数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

4.2 企业盈利分析: 盈利拐点已经到来, A股的主要驱动力量或逐步从流动性转为实质性的业绩改善

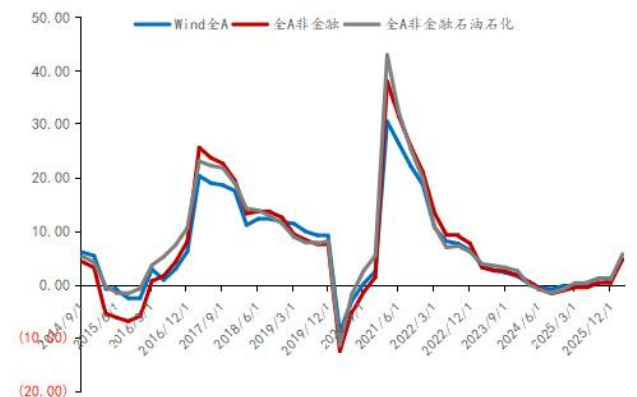
4月, A股上市公司相继披露了2025年年报与2026年一季度报告。从营收与盈利情况来看, 归母净利润方面, 2026年一季度全A同比增速为6.6%, 增幅较去年同期增加了3.28个百分点, 全A非金融同比增速为11.29%, 增幅较去年同期增加了7.14个百分点, 全A非金融石油石化同比增速为11.6%, 增幅较去年同期增加了6.46个百分点; 营收方面, 2026年一季度全A同比增速为4.66%, 增幅较去年同期增加了5.05个百分点, 全A非金融同比增速为4.77%, 增幅较去年同期增加了5.27个百分点, 全A非金融石油石化同比增速为5.66%, 增幅较去年同期增加了5.35个百分点。从数据来看, 营收增速已实现全面由负转正, 归母净利润同比增幅全面走扩, 企业层面盈利拐点已经到来, A股的主要驱动力量或逐步从流动性转为实质性的业绩改善。

图29: 全A营业收入累计增速: %



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图30: 全A归母净利润累计增速: %



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

分行业来看，计算机、有色金属、综合、电子等板块的归母净利润同比增长率排名靠前，农林牧渔、美容护理、轻工制造等板块净利润连续下滑，这也与板块涨跌幅基本相符。指数方面，创业板、中证 500 利润修复弹性更高。

图7: 申万一级行业各板块归母净利润同比变化情况

名称	归母净利润同比增长率			净资产收益率 (TTM)		
	2026/3/31	2025/12/31	2025/9/30	2026/3/31	2025/12/31	2025/9/30
计算机(申万)	97.5300	54.4812	32.6260	2.9247	2.6523	2.1631
有色金属(申万)	91.6412	38.2018	41.4326	16.3434	14.4671	12.8254
综合(申万)	85.5805	79.9935	2,842.6304	-4.3188	-4.4526	0.3205
电子(申万)	73.7679	32.7849	38.2856	7.8963	6.9942	7.5332
国防军工(申万)	59.8344	28.2718	0.0245	4.5377	3.8092	3.0938
电力设备(申万)	55.5063	43.3303	20.8677	5.6896	5.2888	4.5923
商贸零售(申万)	42.9665	-186.0123	-35.4300	-2.1697	-2.8930	1.8143
交通运输(申万)	19.5784	-16.3888	-5.5207	6.9460	6.7361	7.6842
环保(申万)	19.1882	-4.1316	-5.3981	4.4331	4.2115	4.1361
石油石化(申万)	14.5804	-11.7312	-11.1489	9.1884	9.0448	9.3604
基础化工(申万)	14.5530	4.3365	9.6482	6.2883	6.2479	6.4826
社会服务(申万)	8.1764	-2.6327	-2.7341	4.3687	4.2661	4.2724
通信(申万)	4.6557	6.7839	8.7979	8.9360	9.1109	9.1722
医药生物(申万)	3.3146	-0.9916	-5.1424	5.9659	6.0691	6.1031
食品饮料(申万)	3.2728	-17.7669	-4.5612	16.3096	16.9700	19.5009
银行(申万)	2.9987	1.4147	1.4608	8.4984	8.8067	8.8137
房地产(申万)	-0.7903	-25.5013	-191.5803	-16.7848	-15.4716	-14.8216
纺织服饰(申万)	-1.0844	20.7658	-10.0129	6.2885	6.4193	4.7532
传媒(申万)	-1.3661	45.5988	37.3803	4.2332	4.3381	4.3092
非银金融(申万)	-1.4575	27.7186	38.6485	11.5093	12.3515	12.9416
煤炭(申万)	-3.9279	-26.5396	-29.7046	8.0383	8.4212	8.8988
机械设备(申万)	-5.2849	12.8414	14.5248	6.2806	6.6015	6.6481
公用事业(申万)	-6.3450	5.1806	2.9292	8.1226	8.6067	8.5101
家用电器(申万)	-8.0071	-6.7445	10.2054	12.9572	13.8589	16.0911
美容护理(申万)	-12.0589	-1.8636	-11.3420	7.0541	7.5616	6.9667
建筑装饰(申万)	-15.3639	-23.7896	-10.1089	4.5646	4.9622	5.9440
轻工制造(申万)	-22.1123	-26.2223	-22.5002	2.9519	3.7677	3.6099
汽车(申万)	-22.3638	3.1156	2.8834	7.1751	8.0597	8.0085
建筑材料(申万)	-45.3965	-36.0997	28.6889	1.5890	1.6340	3.1481
钢铁(申万)	-77.4915	262.8885	749.5864	1.3183	1.7856	1.7750
农林牧渔(申万)	-113.8481	-38.3615	12.9576	2.7079	5.4912	9.5445

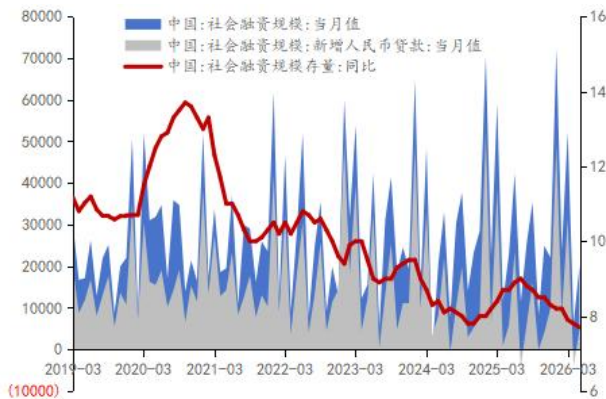
名称	归母净利润同比增长率			净资产收益率 (TTM)		
	2026/3/31	2025/12/31	2025/9/30	2026/3/31	2025/12/31	2025/9/30
万得全A市场	6.6005	0.5160	5.2877	7.6126	7.7391	8.0725
上证指数	4.5007	0.5537	4.4209	8.1163	8.3207	8.6509
深证成指	15.4458	-1.8174	8.9959	8.1005	8.0140	8.6706
创业板指	23.7364	14.3658	20.1319	13.4179	13.7750	13.5643
中小盘	15.2845	-1.0099	6.8559	6.3407	6.1381	6.4409
沪深300	5.2186	1.7097	5.2200	9.3713	9.6663	9.9287
上证50	3.0709	3.8470	4.8538	9.9112	10.2981	10.5027
中证500	18.8006	2.8301	11.1081	6.7957	6.6284	6.7734
中证1000	5.2434	-5.6346	-1.7837	4.9349	4.9881	5.2562

数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

4.3 流动性分析：虽然海外各主要经济体宽松预期有所转向，但当前国内仍保持适度宽松政策；居民存款搬家与机构资金持续入市有望形成合力，推动 A 股延续“慢牛”行情

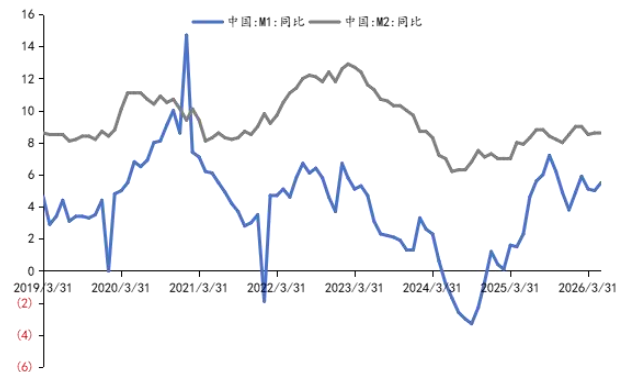
宏观流动性方面，由于美伊冲突导致原油价格的大幅波动，今年上半年全球各主要经济体货币政策均出现的预期转向，流动性收紧预期在一定程度上给风险资产价格带来压制。从国内数据来看，1-5 月新增社会融资规模 17.48 万亿元，比上年同期少 1.16 万亿元。M1 同比增长 5.5%，M2 同比增长 8.6%，我国广义流动性整体仍相对宽松。考虑到我国目前原料价格暴涨尚未传导至下游，全面通胀的情景很难形成，国内货币政策整体仍维持适度宽松状态，短期并不会发生转向。

图31：社会融资规模：亿元，%



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图32：M1、M2同比变化：%

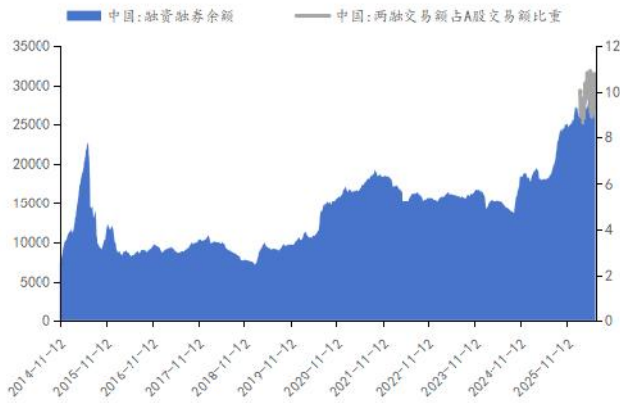


数据来源：Wind，建信期货研究发展部

股市流动性方面，最近两年影响最大的因素就在于国家队资金的支持。据统计，截至一季度末，国家队合计持仓市值约为 4.41 万亿元，较 2025 年末的 4.90 万亿元减少了 5041 亿元，降幅达 10.3%，覆盖公司达 861 家。其中，中央汇金持股总市值最多，社保基金持股公司数量最多。上半年，国家队资金流出明显，一季报显示中央汇金体系单只宽基 ETF 持仓均降至 20% 以下，且二季度基金份额还在进一步下滑，显示国家队资金仍在继续流出。但从另一方面来看，这也意味着国家队当前资金储备充足，可随时为市场注入新增流动性。

两融资金是本轮行情的重要驱动因素，未来仍有增长空间。两融余额持续上行，6 月 25 日两融余额达到 3.03 万亿元，创下历史新高。截至 7 月 3 日，A 股两融余额为 30033.36 亿元，较去年底增加 4626.59 亿元，A 股融资买入额占市场总成交额 9.26%，处于近十年来的 66.13% 分位水平，较去年底下降了 19.03 个百分点。在股市“慢牛”的背景下，杠杆资金仍具备进一步扩张的空间。

图19：两融余额



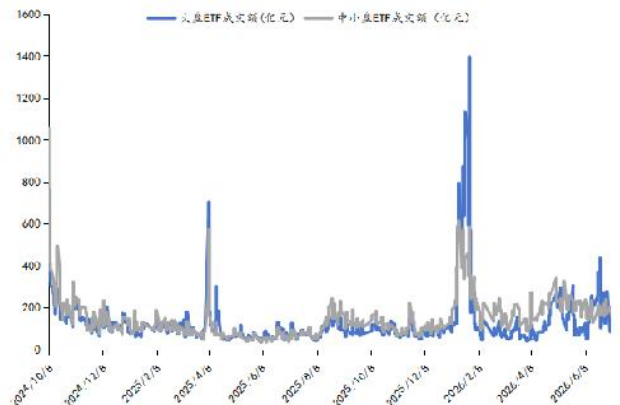
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图20：融资买入额与市场总成交



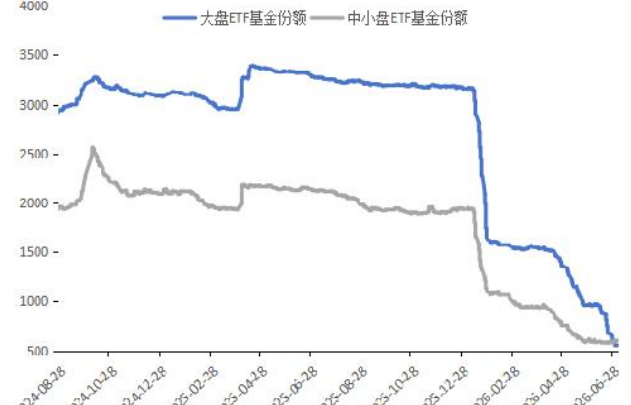
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图33：主要ETF基金成交额统计（亿元）



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图34：主要ETF基金份额统计（亿张）



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

居民存款搬家有望继续带来流动性增量。今年以来，居民入市意愿逐渐提升，截至6月底，2026年A股新增开户数达到2016.14万，同比增长达60.04%。考虑到存款、理财、货币市场基金的收益率持续走低，而A股市场近一年表现向好，赚钱效应逐渐凸显，沪深300股息率长期高于国债收益率，同时，据测算，2026年市场将有60-70万亿元中长期定期存款到期，预计下半年存款搬家趋势将延续。

综合来看，虽然海外各主要经济体宽松预期有所转向，但当前国内仍保持适度宽松政策，且资本市场层面，居民存款搬家与机构资金持续入市有望形成合力，推动A股延续“慢牛”行情。

五、2026 年下半年走势展望与交易策略

展望下半年，外围市场方面，美伊冲突进入后期谈判阶段，后续主要关注双方局势演化以及霍尔木兹海峡的开放情况，这也会更进一步影响到美联储的紧缩预期，持续的流动性收紧将在一定程度上对全球成长资产形成压制。国内方面，政策上，6 月份陆家嘴金融论坛持续释放培育资本市场耐心资本、引导长线资金入市的导向，尤其对于科创板的改革在一定程度上反哺到盘面行情上，后续主要关注点在于 7 月的政治局会议情况；基本面来看，当前国内经济仍处于缓慢复苏状态，但上半年修复动能在持续走弱，体现出生产强于需求，外需强于内需的特征，内需方面仍待政策提振；企业层面，Wind 全 A 营收增速已实现全面由负转正，归母净利同比增幅全面走扩，企业层面盈利拐点已经到来，A 股未来的主要驱动力或逐步从流动性转为实质性的业绩改善；但当前盈利结构上分化较为明显，靠近下游内需的板块仍面临一定压力。因此，中长期来看，随着国内经济的缓慢修复与企业盈利拐点的到来，叠加国家队资金当前资金储备充裕，居民端存款搬家延续持续注入新增流动性，资金面与基本面共振之下指数长期偏强趋势不变。

市场风格方面，更为看好与新质生产力更为相关、且盈利确定性更强的 IF（沪深 300）和 IC（中证 500）。**行业配置上**，半导体材料、液冷及上游涨价品种、存储芯片、光纤等科技细分依然是市场主线，另外稀有金属、锂电、创新药上游等业绩确定性强的板块也可逢低布局预期差修复的机会。

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739

有色金属研究团队 021-60635734

黑色金属研究团队 021-60635736

石油化工研究团队 021-60635738

农业产品研究团队 021-60635732

量化策略研究团队 021-60635726

免责声明:

本报告由建信期货有限责任公司(以下简称本公司)研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,须在授权范围内使用,并注明出处为“建信期货研究发展部”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)5楼

电话:021-60635548 邮编:200120

深圳分公司

地址:深圳市福田区鹏程一路8号深圳建行大厦39层3913

电话:0755-83382269 邮编:518026

山东分公司

地址:济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室

电话:0531-81752761 邮编:250014

广东分公司

地址:广州市天河区天河北路233号中信广场3316室

电话:020-38909805 邮编:510620

北京营业部

地址:北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室

电话:010-83120360 邮编:100031

福清营业部

地址:福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室

电话:0591-86006777/86005193 邮编:350300

宁波营业部

地址:浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室

电话:0574-83062932 邮编:315000

成都营业部

地址:成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号

电话:028-86199726 邮编:610020

总部金融机构业务部

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)6楼

电话:021-60636327 邮编:200120

西北分公司

地址:西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室

电话:029-88455275 邮编:710075

浙江分公司

地址:杭州市上城区五星路188号荣安大厦602-1室

电话:0571-87777081 邮编:310000

上海浦电路营业部

地址:上海市浦电路438号1306室(电梯16层F单元)

电话:021-62528592 邮编:200122

上海杨树浦路营业部

地址:上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室

电话:021-63097527 邮编:200082

泉州营业部

地址:泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座

电话:0595-24669988 邮编:362000

厦门营业部

地址:厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908

电话:0592-3248888 邮编:361000

【建信期货联系方式】

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)5楼

邮编:200120

全国客服电话:400-90-95533 转5

邮箱:khh@ccb.ccbfutures.com

网址: <http://www.ccbfutures.com>