

股指期货市场回顾与后市展望

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9月21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。

摘要：

【行情复盘】

上周前三个交易日各品种延续缩量弱势，成交额一度降至地量水平。周四、周五市场放量反弹，中小盘品种弹性充分释放。全周来看，中证1000期货（IM）涨约1.2%领涨，中证500期货（IC）涨约1.0%，而沪深300期货（IF）与上证50期货（IH）周度均收跌。IC、IM与IF、IH的周度收益差超过2个百分点，风格分化贯穿全周。

上周主力合约具体数据如下：

品种	合约代码	9月18日收盘价	周涨跌幅（%）
沪深300期货	IF	4,431.2	-1.60%(-72.2)
上证50期货	IH	2,813.6	-1.86%(-53.4)
中证500期货	IC	7,641.0	0.95%(72.0)
中证1000期货	IM	7,505.8	1.22%(90.6)

【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	0.46%(0.53)	116.600
10年期国债期货	0.18%(0.200)	109.535
5年期国债期货	0.15%(0.160)	106.550
2年期国债期货	0.04%(0.042)	102.610

一、基本面分析

（一）国家主席习近平在新德里出席金砖国家领导人第十八次会晤第二阶段会议时就深化金砖合作提出 5 项倡议：一是人工智能开源普惠倡议；二是贸易投资便利化倡议；三是数字产业合作倡议；四是智能制造合作倡议；五是科技育才倡议。习近平强调，“大金砖”要有大作为、实现大发展，就必须筑牢务实合作根基。要发挥背靠新兴市场、联结全球南方的优势，坚持开放合作、互利共赢，维护产业链供应链稳定畅通，培育一体化大市场。要打造创新孵化器，升级传统产业，发展新兴产业，布局未来产业，让新兴技术照亮共同繁荣之路。（Wind）

（二）国新办举行新闻发布会，介绍“十五五”时期推进住房城乡建设事业高质量发展有关情况。住建部表示，当前，房地产市场出现了两个转变，一个转变是房地产市场供求关系发生了重大变化，另一个转变是房地产市场进入了存量时代，二手房的交易从 2020 年的 27% 提高到 2025 年的 46%，今年前 8 个月已经达到 52%，超过 50% 标志着进入存量时代。下一步，住建部将全力推动房地产项目公司制、主办银行制和现房销售制的落地实施。在商品房销售上，主要推行现房销售制，从根本上防范交付风险。（Wind）

（三）经中美双方商定，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰将于 9 月 19 日-23 日率团赴美国与美方举行经贸磋商。双方将以两国元首重要共识为引领，就彼此关心的经贸问题开展磋商。（Wind）

（四）伊朗方面表示，伊朗最高国家安全委员会已通过卡塔尔向美国提交了结束战争的条件，目前正在等待特朗普政府回应。伊朗高级别消息人士透露，卡塔尔和巴基斯坦作为调解方已告知伊朗，美国已准备好进行谈判并达成协议，且在推进这一进程方面态度认真。就伊朗而言，只要美国重返伊斯兰堡谅解备忘录并履行其中条款，伊朗也准备在数日内恢复执行该备忘录。（Wind）

（五）日本央行周五将基准利率上调至了三十年来最高点，并释放出未来将继续加息的明确信号。目前，日本投资者持有的海外资产规模高达约 5 万亿美元。伴随日本本土利率节节走高，国内更具吸引力的收益前景很可能诱使部分资金回流本土。这一转变或将放缓甚至逆转长期以来支撑美欧等全球资产价格的稳定现金流。伦敦研究机构 GlobalData TS Lombard 亚洲与新兴市场主管 Rory Green 形象地指出：“日元这艘超级巨轮，正在调转航向。”（财联社）

（七）Wind 数据显示，9 月 18 日，中国银行间债市稳健中有所升温，主要利率债收益率多数下行，5 年及以上期限表现良好，30 年期国债更为突出。国债期货纷纷上扬，30 年期主力合约涨 0.37%。银行间市场资金面转松，DR001 加权平均利率下行超 4bp 来到 1.43% 下方。DR007 亦降超 1bp 至 1.44% 附近。国债期货全线收涨，30 年期主力合约涨 0.37%，10 年期主力合约涨 0.07%，5 年期主力合约涨 0.05%，2 年期主力合约涨 0.01%。银行间主要利率债收益率多数下行。截至发稿，30 年期国债“26 超长特别国债 04”收益率下行 1.35bp 报 2.1520%，10 年期国债“26 附息国债 10”收益率下行 0.35bp 报 1.6760%，10 年期国开债“26 国开 05”收益率下行 0.42bp 报 1.7628%。

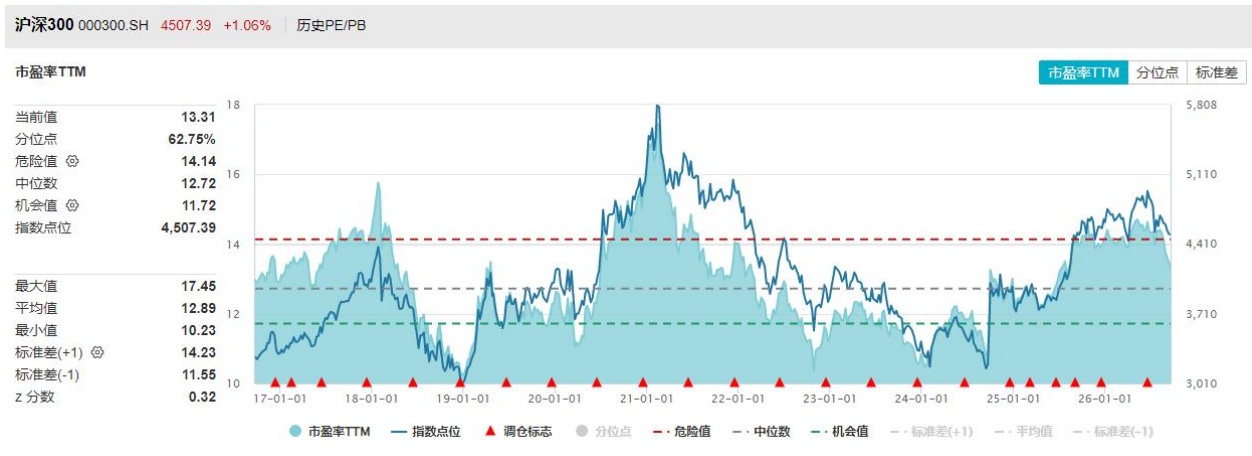
CFFEX 30年期国债期货			更新于:09-18 16:44	CFFEX 10年期国债期货			更新于:09-18 16:44
名称	现价	涨跌幅		名称	现价	涨跌幅	
30年主连 TL.CFE	116.600	0.37%		10年主连 T.CFE	109.535	0.07%	
TL2612 TL2612.CFE	116.600	0.37%		T2612 T2612.CFE	109.535	0.07%	
TL2703 TL2703.CFE	116.280	0.36%		T2703 T2703.CFE	109.445	0.08%	
TL2706 TL2706.CFE	116.260	0.35%		T2706 T2706.CFE	109.345	0.08%	

CFFEX 5年期国债期货			更新于:09-18 16:44	CFFEX 2年期国债期货			更新于:09-18 16:44
名称	现价	涨跌幅		名称	现价	涨跌幅	
5年主连 TF.CFE	106.550	0.05%		2年主连 TS.CFE	102.610	0.01%	
TF2612 TF2612.CFE	106.550	0.05%		TS2612 TS2612.CFE	102.610	0.01%	
TF2703 TF2703.CFE	106.500	0.06%		TS2703 TS2703.CFE	102.598	0.01%	
TF2706 TF2706.CFE	106.440	0.05%		TS2706 TS2706.CFE	102.576	0.01%	

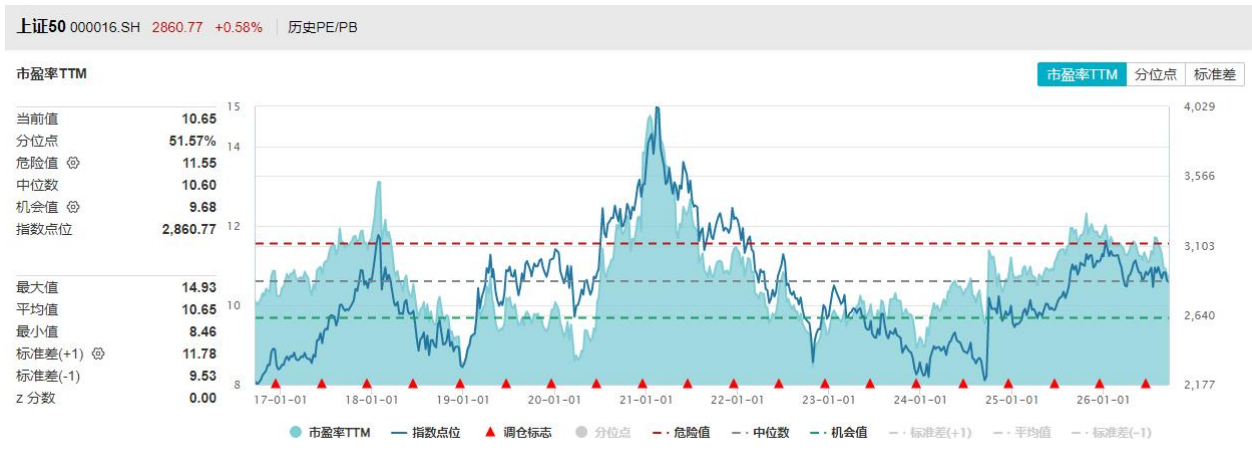
二、估值分析：

截至 9 月 18 日，沪深 300 指数的 PE：13.31 倍、分位点 62.75%、PB：1.41 倍。上证 50 指数的 PE：10.65 倍、分位点 51.57%、PB：1.22 倍。中证 500 指数的 PE：32.78 倍、分位点 76.22%、PB：2.37 倍。中证 1000 指数的 PE：43.27 倍、分位点 70.59%、PB：2.38 倍。

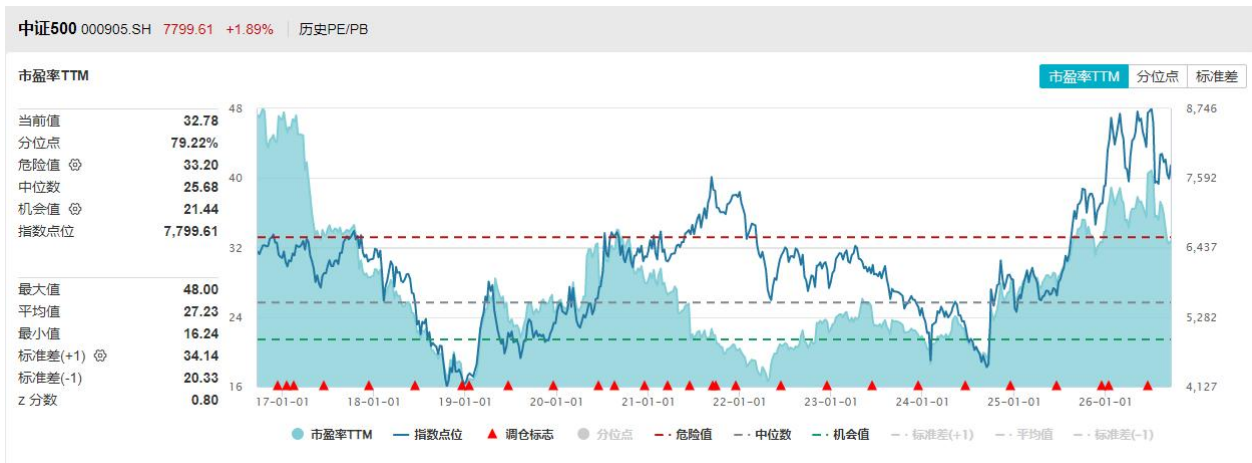
沪深 300 指数估值分位图



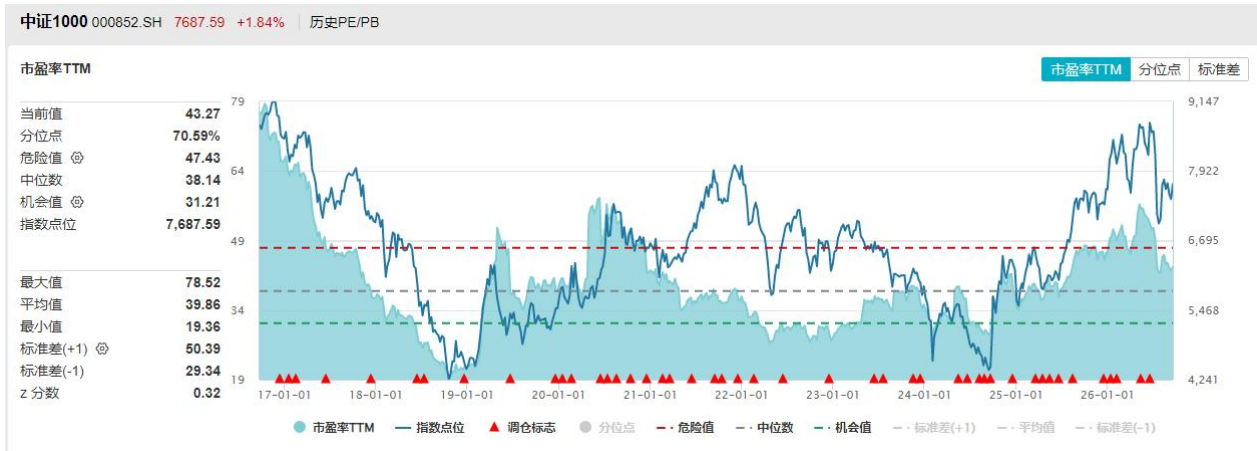
上证 50 指数估值分位图



中证 500 指数估值分位图



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

2026-09-18 收藏



（数据来源：乐估乐股网）

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 9 月 18 日，总市值比 GDP 值	92.11%
当前“总市值/GDP”在历史数据上的分位数	90.75
当前“总市值/GDP”在最近 10 年数据上的分位数	90.72%

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）



（数据来源：乐估乐股网）

五、综合分析：

行情回顾：上周市场先抑后扬，各品种走势显著分化。中小盘品种周度收涨，大盘蓝筹收跌，风格分化格局进一步强化。美联储加息落地与国内 8 月经济数据“生产强、需求弱”的分化格局，共同构成了本周市场的核心驱动。

市场主要影响因素解读：

（一）美联储时隔三年多首次加息，短期不确定性落地。北京时间 9 月 17 日凌晨，美联储将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点，为 2023 年 7 月以来首次加息，FOMC 以 12 票全票通过。点阵图显示 18 名官员中有 12 人预计年内至少还有一次加息。加息本身符合市场预期，A 股前期调整已部分反映，落地后反而形成阶段性的“利空出尽”效应，是周四周五市场反弹的重要催化。

（二）8 月经济数据确认“生产强、需求弱”的分化格局。8 月规模以上工业增加值同比增长 5.2%，比上月加快 0.7 个百分点；高技术制造业增加值增长 16.7%，新动能对工业增长的贡献超过六成。但社会消费品零售总额同比增长 0.4%，增速较上月回落；1-8 月固定资产投资同比下降 7.2%，内需修复节奏仍然偏慢。生产端的高景气集中在中证 500 和中证 1000 权重较高的科技制造领域，对 IC、IM 形成基本面支撑；而消费和投资偏弱则压制了金融、地产等权重板块，拖累 IH、IF 表现。

（三）证监会明确“十五五”改革路线图，中长期制度红利可期。9 月 10 日，证监会副主席李超在国新办发布会上系统阐述了“十五五”时期资本市场八大工作方向，明确提出进一步增强资本市场内在稳定性、拓宽中长期资金来源和入市方式，提高制度包容性、适应性以服务新质生产力发展。政策方向对科技成长板块构成中长期利好，但短期对市场情绪的提振作用有限。

估值层面：经过本周调整，主要指数估值分位进一步回落。截至上周五，沪深 300 指数 PE 分位降至约 63%，上证 50 降至约 52%，中证 500 约 76%，中证 1000 约 71%。大盘蓝筹估值已进入历史偏低区间，中小盘估值分位仍相对偏高，但较 7 月峰值已明显改善。总市值与 GDP 比值处于历史约 91%分位。

后市展望：美联储加息落地后，短期最大的外部不确定性已阶段性消退，市场情绪有望迎来修复窗口。国内经济数据“生产强、需求弱”的分化格局短期难

以逆转，政策端“十五五”改革路线图市场提供了中长期方向指引。估值层面，大盘蓝筹已进入偏低区间，继续大幅下探空间有限；中小盘估值压力也有所缓解。但量能能否持续回补是反弹能否延续的关键，若成交额继续低迷，市场或维持结构性分化而非全面上行。预计下周市场以震荡修复为主，风格上 IC、IM 的弹性优势可能延续，但需关注大盘蓝筹在低估值下的补涨可能。

操作方面：

单边：可轻仓参与 IC、IM 的修复行情，关注 IH、IF 在低估值区域的配置价值，控制仓位、波段操作

套利：中小盘跑赢大盘的格局仍在延续，多 IC 空 IH 的跨品种套利可继续持有，但需关注风格切换信号

期权：利用备兑开仓增厚收益

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