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 10 月 26 日星期一

摘要：

【行情复盘】

上周初至周四市场延续震荡调整，量能持续萎缩至地量，中小盘一度承压明显。周五午后市场快速回升，超 4500 只个股上涨，科技成长方向领涨，中小盘弹性集中释放。全周来看，中证 500 与中证 1000 期货周线收涨，上证 50 期货小幅正收益，沪深 300 期货受权重拖累微跌。小盘期指当季合约周均年化贴水大幅收敛，显示对冲压力有所缓解。

上周主力合约具体数据如下：

品种	合约代码	10 月 23 日收盘价	周涨跌幅（%）
沪深 300 期货	IF	4,055.0	-0.83%(-33.8)
上证 50 期货	IH	2,719.0	0.53%(14.4)
中证 500 期货	IC	6,742.0	1.11%(74.2)
中证 1000 期货	IM	6,660.0	1.16%(76.4)

【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	-0.24%(-0.28)	117.710
10 年期国债期货	0.08%(0.090)	109.875
5 年期国债期货	0.07%(0.080)	106.795
2 年期国债期货	0.02%(0.022)	102.690

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。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

一、基本面分析

（一）国务院总理李强 10 月 23 日主持召开国务院常务会议，研究统筹人口与经济社会发展有关工作，听取推进全国服务业大会部署落实情况汇报。会议指出，要加快建设生育友好型社会，持续完善婚嫁、生育、养育、教育等政策，优化面向家庭的财税、社保、住房等支持举措，努力稳定新出生人口规模。要进一步发挥服务业对经济发展的支撑作用，加力推进服务业扩能提质，把服务业潜力空间转化为发展动能。要加快破解服务业发展的难点堵点，聚焦生产生活重点领域因业施策，加强融资、用地、人才、数据等支持，稳步推进公共事业领域价格改革，加大力度盘活用好闲置资源。(wind)

（二）香港万得通讯社报道，为保持银行体系流动性充裕，2026 年 10 月 26 日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 7000 亿元 MLF 操作，期限为 1 年期。Wind 数据显示，10 月有 9000 亿元 MLF 到期，这意味着本月 MLF 续作将缩量 2000 亿元。(Wind)

（三）美联储将于 10 月 27 日至 28 日召开议息会议。随着会议临近，市场焦点已转向美联储是否会进一步加息，以及本次会议将为 12 月政策路径释放何种信号。美联储曾在 9 月进行自 2023 年以来的首次加息，以应对高于目标的通胀。但根据 LSEG 数据，联邦基金期货显示，美联储在 10 月 28 日发布政策声明时再次加息的可能性不到 10%。市场还预计，本次会议公开声明内容大概率较为简短，沃什的新闻发布会也将延续精炼务实的风格。他本身并不热衷于给出明确的政策前瞻指引，讲话基调或偏向客观陈述现状。目前，美联储官员普遍认为，货币政策仍有进一步收紧的空间。(券商中国)

（四）Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 3380 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 3380 亿元、0 亿元、0 亿元、0 亿元、0 亿元。此外，周二（10 月 27 日）还将有 9000 亿元 1 年期 MLF 到期。(wind)

央行公开市场到期情况（亿元）

星期	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	
日期	10月26日	10月27日	10月28日	10月29日	10月30日	小计
逆回购到期	3380	0	0	0	0	3380
MLF到期	/	9000	/	/	/	9000

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

（五）10 月 23 日，现券期货整体窄幅震荡，超长债走势仍偏落后。银行间主要利率债走势分化，长券走弱，中短券偏暖；国债期货收盘多数下跌，30 年期主力合约跌 0.11%。银行间资金面仍稳定偏宽，不过税期临近，资金利率自低位攀升。

经纪商 活跃券 前收 2026-10-23 All

	1Y	2Y	3Y	5Y	7Y	10Y	超长
国债	1.1750 --	1.2400 0.00	1.2590 -0.35	1.2400 0.00	1.4480 -0.10	1.6285 0.15	2.0720 0.70
国开	1.3100 0.00	1.3575 -0.25	1.3725 -0.25	1.4400 0.20	1.5100 -0.50	1.6680 0.20	1.8800 0.00
口行	1.3425 0.00	1.3650 -0.25	1.3800 0.00	1.4525 -0.25	1.5450 -0.25	1.6075 0.15	
农发	1.3600 0.50	1.3625 -0.25	1.3750 0.00	1.4700 0.00	1.5600 -0.25	1.6890 0.00	2.0900 --

CFFEX 30年期国债期货 更新于: 10-23 16:49

名称	现价	涨跌幅
30年主连 TL.CFE	117.710	-0.11%
TL2612 TL2612.CFE	117.710	-0.11%
TL2703 TL2703.CFE	117.420	-0.11%
TL2706 TL2706.CFE	117.460	-0.10%

CFFEX 10年期国债期货 更新于: 10-23 16:49

名称	现价	涨跌幅
10年主连 T.CFE	109.875	-0.01%
T2612 T2612.CFE	109.875	-0.01%
T2703 T2703.CFE	109.830	-0.03%
T2706 T2706.CFE	109.755	-0.04%

CFFEX 5年期国债期货 更新于: 10-23 16:49

名称	现价	涨跌幅
5年主连 TF.CFE	106.795	0.01%
TF2612 TF2612.CFE	106.795	0.01%
TF2703 TF2703.CFE	106.755	0.00%
TF2706 TF2706.CFE	106.685	-0.02%

CFFEX 2年期国债期货 更新于: 10-23 16:59

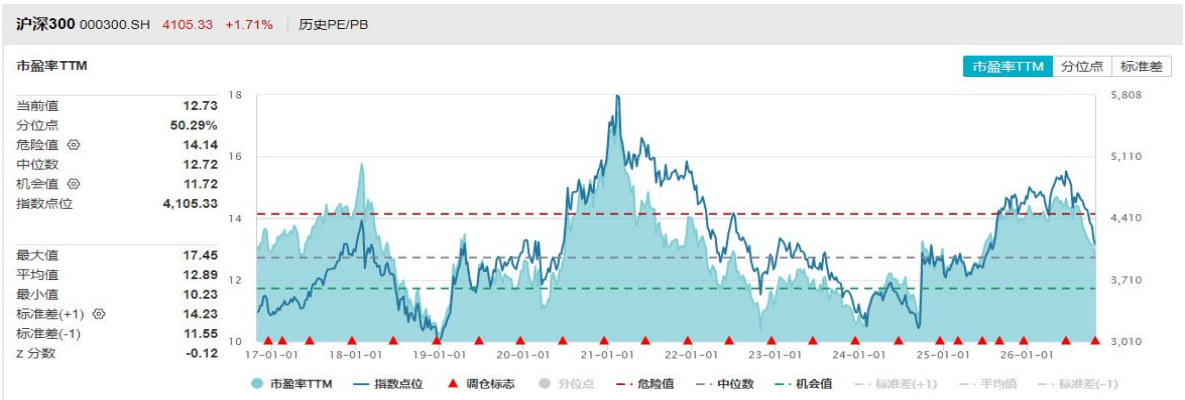
名称	现价	涨跌幅
2年主连 TS.CFE	102.690	0.00%
TS2612 TS2612.CFE	102.690	0.00%
TS2703 TS2703.CFE	102.664	0.00%
TS2706 TS2706.CFE	102.634	0.00%

银行间主要利率债走势分化，长券走弱，中短券偏暖。截至发稿，30 年期国债“26 超长特别国债 04”收益率上行 0.65bp 报 2.0715%，10 年期国开债“26 国开 05”收益率上行 0.2bp 报 1.6680%，10 年期国债“26 附息国债 16”收益率上行 0.2bp 报 1.6290%，3 年期国债“26 附息国债 17”收益率下行 0.35bp 报 1.2590%。国债期货收盘多数下跌，30 年期主力合约跌 0.11%报 117.710 元，10 年期主力合约跌 0.01%报 109.875 元，5 年期主力合约涨 0.01%报 106.795 元，2 年期主力合约持平于 102.690 元。(wind)

二、估值分析：

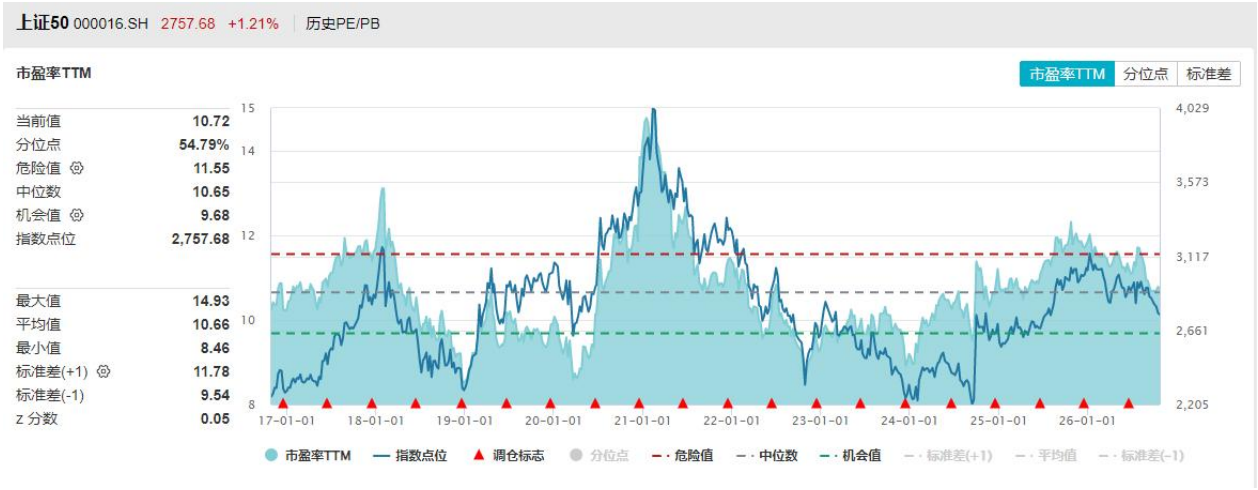
截至 10 月 23 日，沪深 300 指数的 PE：12.73 倍、分位点 50.29%、PB：1.35 倍。上证 50 指数的 PE：10.72 倍、分位点 54.79%、PB：1.24 倍。中证 500 指数的 PE：28.70 倍、分位点 66.34%、PB：2.09 倍。中证 1000 指数的 PE：37.53 倍、分位点 46.38%、PB：2.07 倍。

沪深 300 指数估值分位图

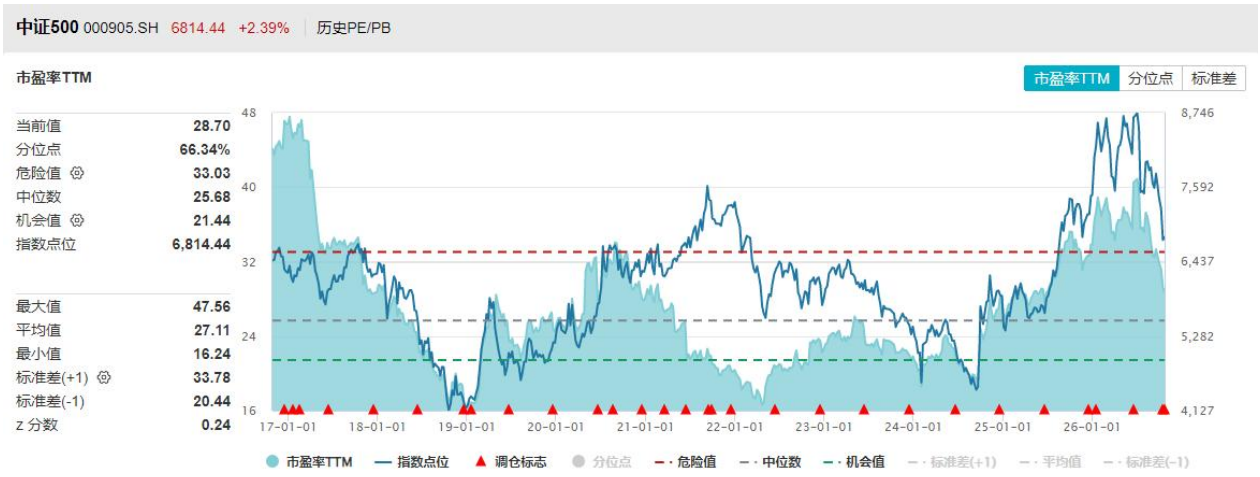


*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

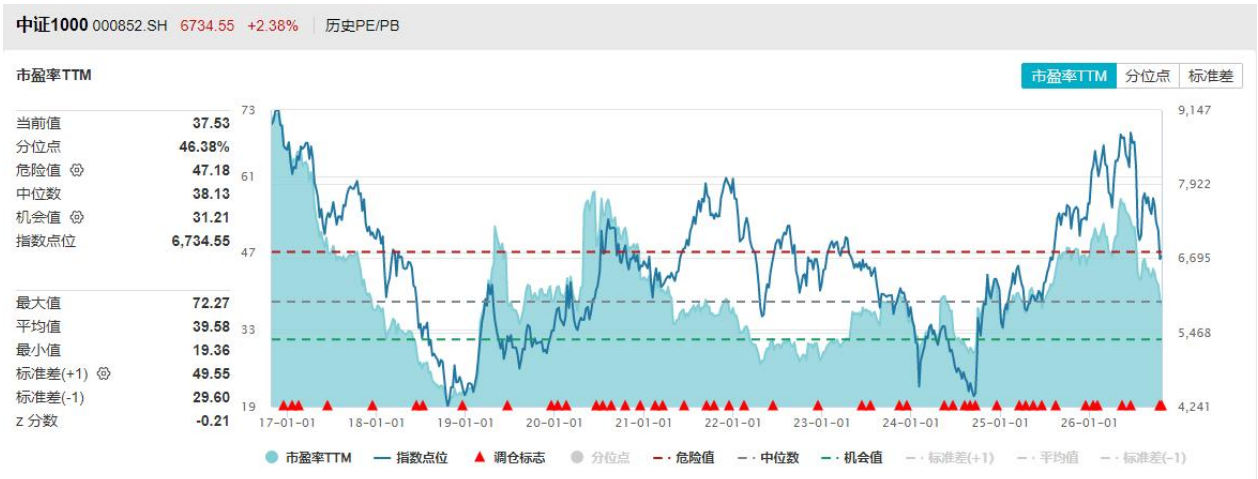
上证 50 指数估值分位图



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

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

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



（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 10 月 23 日，总市值比 GDP 值	85.03%
当前"总市值/GDP"在历史数据上的分位数	79.98%
当前"总市值/GDP"在最近 10 年数据上的分位数	78.25%

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

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，四大期指走势分化，中小盘整体强于大盘权重。上证 50 期货周线小幅收涨，中证 500 与中证 1000 期货录得正收益，沪深 300 期货微跌。周五盘中深 V 反转，科技成长方向资金回流，市场情绪从极度悲观中出现边际修复。

市场主要影响因素解读：

（一）三季度 GDP 略超预期，但 LPR 连续 17 个月不变，总量宽松短期缺位。三季度 GDP 同比增长 4.5%，较二季度的 4.3%加快，主要受出口和工业增加值拉动。10 月 LPR 维持不变，政策利率“换锚”成为主线，短期总量降息概率下降，稳增长更多依赖 PSL 降息、再贷款扩额等结构性工具。基本面边际改善与政策“精准滴灌”的组合，对中小盘成长方向的估值支撑相对间接。

（二）两融与 ETF 的对手盘结构是理解风格分化的关键。融资余额连续下降，累计净卖出超 900 亿元，电子、通信被集中减持，前期热门科技标的成为融资者

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

兑现的主要方向。与此同时，股票型 ETF 近 7 日净申购超 1300 亿元，九成投向宽基，沪深 300ETF、科创 50ETF 等是主要载体。托底资金集中在宽基权重，而融资盘从科技方向撤离，两者方向背离，使得大盘蓝筹相对抗跌、中小盘内部剧烈分化。周五首批 18 只主动 ETF 集中发行，多只产品半日售罄，为成长方向带来边际增量。

（三）海外处于美联储议息前的观望窗口，但外部约束未消。 市场对美联储 10 月暂停加息的预期较为充分，但 12 月加息仍在定价之中。中东局势持续紧张，油价高位运行对通胀预期形成扰动，美债收益率虽有波动但中枢仍高，对全球成长股估值的压制尚未解除。

后市展望：上周五的深 V 反转表明，在持续缩量调整后，市场自身的修复动能正在积聚，但单一交易日的反弹尚不足以确认趋势逆转。本周美联储议息会议与三季报密集披露将形成双重检验：若美联储按兵不动且表述偏鸽，外部压制阶段性缓和，中小盘成长可能延续修复；若三季报科技方向业绩不及预期，反弹的持续性将面临考验。风格上，ETF 宽基托底与融资盘流出的对冲结构短期难以根本改变，大盘蓝筹的防御属性与中小盘的弹性机会可能交替出现，而非单边占优。

操作方面：

单边：观望为主，上周五反弹的持续性需量能确认；IC、IM 若回踩不破前低，可轻仓关注右侧修复机会，IH、IF 的防御配置价值仍可作为底仓考虑

套利：小盘期指贴水大幅收敛后，继续追多 IC/IM 空 IH 的性价比下降，跨品种套利暂时观望，等待贴水结构重新拉开或风格信号进一步明确

期权：在市场波动高位回落的过程中，可利用备兑开仓增厚收益，或卖出宽跨式策略赚取时间价值；三季报密集期仍需保留少量虚值看跌期权对冲尾部风险

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

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

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。