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 11 月 9 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】

上周期指走势先扬后抑。周一中小盘率先反弹，IC、IM 领涨；周二、周三延续修复，中小盘弹性继续占优；周四大盘蓝筹接力，IH、IF 补涨；周五受隔夜美股暴跌拖累，各品种低开后弱势整理，回吐部分周内涨幅。全周来看，中证 1000 期货（IM）涨约 6.25%领涨，中证 500 期货（IC）涨约 5.80%，沪深 300 期货（IF）涨约 2.30%，上证 50 期货（IH）涨约 2.08%。

上周主力合约具体数据如下：

品种	合约代码	11 月 6 日收盘价	周涨跌幅（%）
沪深 300 期货	IF	4,018.4	+2.30%（+90.4）
上证 50 期货	IH	2,757.0	+2.08%（+56.2）
中证 500 期货	IC	6,545.8	+5.80%（+358.6）
中证 1000 期货	IM	6,460.8	+6.25%（+379.8）

【债券】

上周，国债期货具体如下：

主力合约名称	上周收盘价(元)	周涨跌幅(%)
30 年期国债期货	118.88	+1.24%（+1.46）
10 年期国债期货	110.28	+0.40%（+0.44）
5 年期国债期货	106.94	+0.22%（+0.24）
2 年期国债期货	102.682	+0.01%（+0.014）

*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 11 月 6 日主持召开国务院常务会议，学习贯彻习近平总书记关于前三季度经济形势和后几个月重点工作的重要讲话精神，听取社会救助工作情况汇报。会议指出，要聚焦重点领域持续发力，加快重大项目和“六张网”建设实施进度，支持企业扩大设备更新、无形资产等投资，加强消费线上线下联动和城乡联动，畅通投资消费良性循环。持续化解地方政府债务、中小金融机构等领域风险。完善资本市场稳市机制，增强股市内在稳定性，促进资本市场平稳健康发展。(wind)

（二）近期 A 股再掀回购潮。截至 11 月 5 日，A 股年内累计实施回购金额已突破 1500 亿元，创历史年度第二高；10 月以来共有 130 多家公司发布回购预案，其中硬科技企业成为主力，长鑫科技拟大幅提升回购上限至 50 亿元。(Wind)

（三）美国中期选举投票结束，各大机构和主流媒体初步统计显示，民主党重新夺回国会参议院和众议院控制权，美国总统特朗普所在的共和党遭遇惨败。特朗普表示，他愿意接受中期选举的结果，并与民主党合作，但如果民主党在国会通过的法案过于“疯狂”，他将行使总统的否决权。舆论普遍认为，此次中期选举使“华盛顿的权力格局剧变”，特朗普“后两年执政陷入权柄大减的被动困局”。(Wind)

（四）Wind 数据显示，上周央行公开市场开展了 19085 亿元逆回购操作（均为隔夜逆回购），因上周有 34315 亿元逆回购到期（其中 7490 亿元 7 天期、26825 亿元隔夜），上周实现净回笼 15230 亿元。此外，上周有 5000 亿元 92 天期买断式逆回购到期，央行开展了 3000 亿元 91 天期买断式逆回购操作。

Wind 数据显示，本周一（11 月 9 日）央行公开市场将有 2260 亿元隔夜逆回购到期。

（五）11 月 6 日，中国银行间债市继续升温，主要利率债收益率纷纷下行，10 年期国债收益率连创历史新低。国债期货多数上扬，30 年期主力合约升 0.41%再创年内新高。银行间市场资金面略有收敛，DR001 加权平均利率上行超 2bp 至 1.29%附近。DR007 则升近 3bp 至 1.34%上方。

*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。

	1Y	2Y	3Y	5Y	7Y	10Y	超长
国债	1.1675	1.2100	1.2250	1.3000	1.3950	1.5730	2.0350
	-0.25	-0.60	-1.00	-1.30	-1.00	-1.55	-1.50
国开	1.3050	1.2930	1.3250	1.4075	1.4250	1.6345	1.8300
	-0.25	-0.95	-1.00	-0.40	-1.25	-1.30	-1.30
口行	1.3050	1.3000	1.3200	1.4200	1.5050	1.5750	
	-0.50	-2.00	--	-0.75	-1.00	-1.25	
农发	1.2975	1.3300	1.3325	1.4300	1.5200	1.6550	
	-1.25	--	-1.00	-0.70	-1.25	-1.25	

CFFEX 30年期国债期货 更新于:11-06 16:50

名称	现价	涨跌幅
30年主连 TL.CFE	118.880	0.41%
TL2612 TL2612.CFE	118.880	0.41%
TL2703 TL2703.CFE	118.580	0.40%
TL2706 TL2706.CFE	118.590	0.41%

CFFEX 10年期国债期货 更新于:11-06 16:50

名称	现价	涨跌幅
10年主连 T.CFE	110.280	0.10%
T2612 T2612.CFE	110.280	0.10%
T2703 T2703.CFE	110.190	0.10%
T2706 T2706.CFE	110.095	0.09%

CFFEX 5年期国债期货 更新于:11-06 16:50

名称	现价	涨跌幅
5年主连 TF.CFE	106.940	0.06%
TF2612 TF2612.CFE	106.940	0.06%
TF2703 TF2703.CFE	106.915	0.05%
TF2706 TF2706.CFE	106.870	0.03%

CFFEX 2年期国债期货 更新于:11-06 16:50

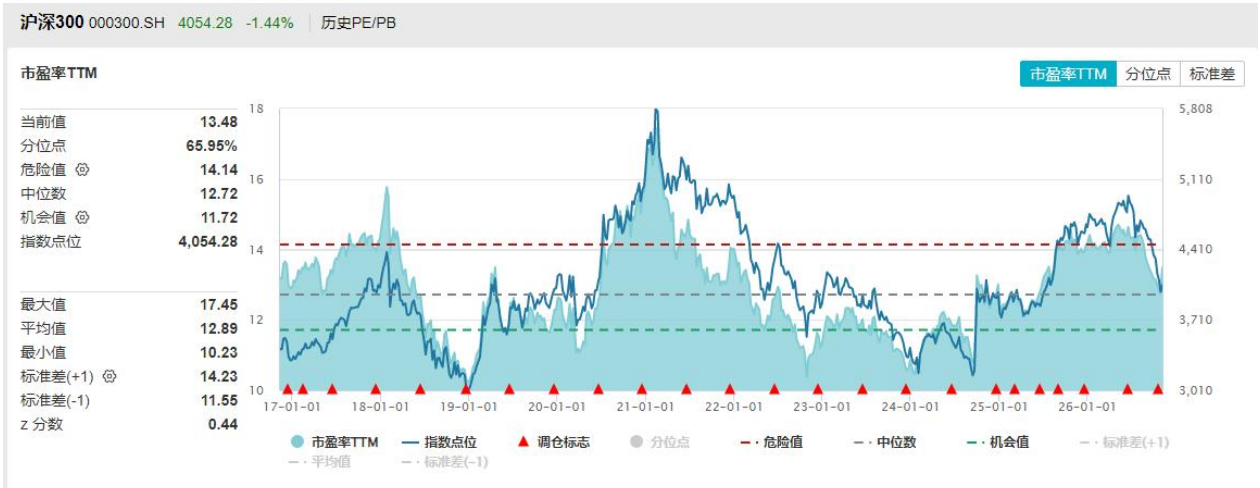
名称	现价	涨跌幅
2年主连 TS.CFE	102.682	0.00%
TS2612 TS2612.CFE	102.682	0.00%
TS2703 TS2703.CFE	102.700	0.00%
TS2706 TS2706.CFE	102.686	0.01%

国债期货收盘多数上涨，30 年期主力合约涨 0.41%报 118.880 元，10 年期主力合约涨 0.10%报 110.280 元，5 年期主力合约涨 0.06%报 106.940 元，2 年期主力合约持平于 102.682 元。 银行间主要利率债收益率纷纷下行。截至发稿，30 年期国债“26 超长特别国债 04”收益率下行 1.50bp 报 2.0350%，10 年期国债“26 附息国债 16”收益率下行 1.55bp 报 1.5730%，10 年期国开债“26 国开 05”收益率下行 1.30bp 报 1.6345%。（wind）

二、估值分析：

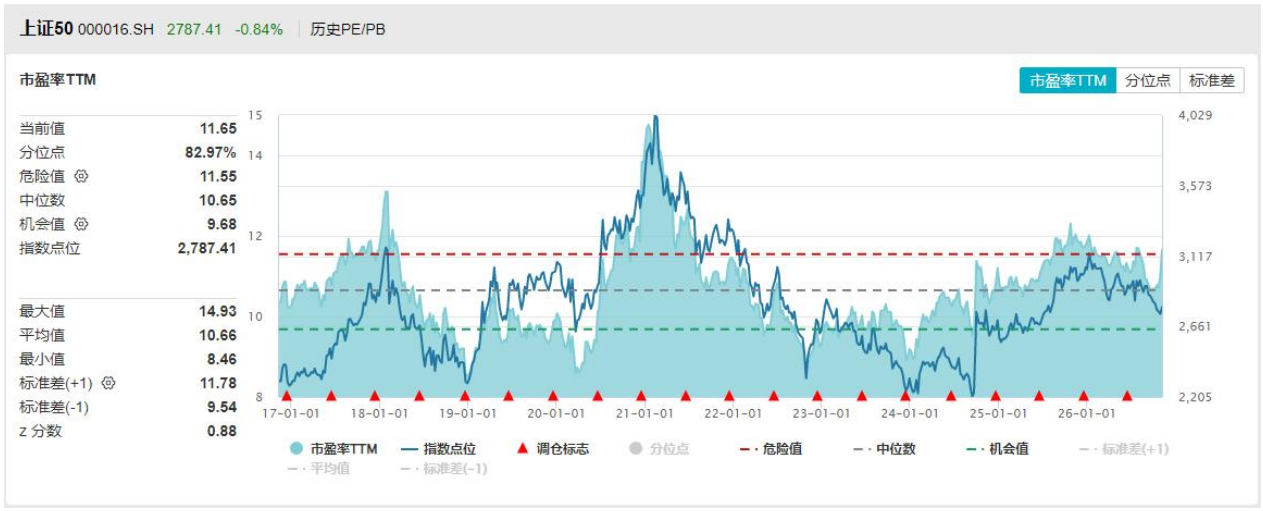
截至 11 月 5 日，沪深 300 指数的 PE：13.48 倍、分位点 65.95%、PB：1.34 倍。上证 50 指数的 PE：11.65 倍、分位点 82.97%、PB：1.23 倍。中证 500 指数的 PE：28.63 倍、分位点 65.95%、PB：2.08 倍。中证 1000 指数的 PE：39.57 倍、分位点 59.49%、PB：2.08 倍。

沪深 300 指数估值分位图

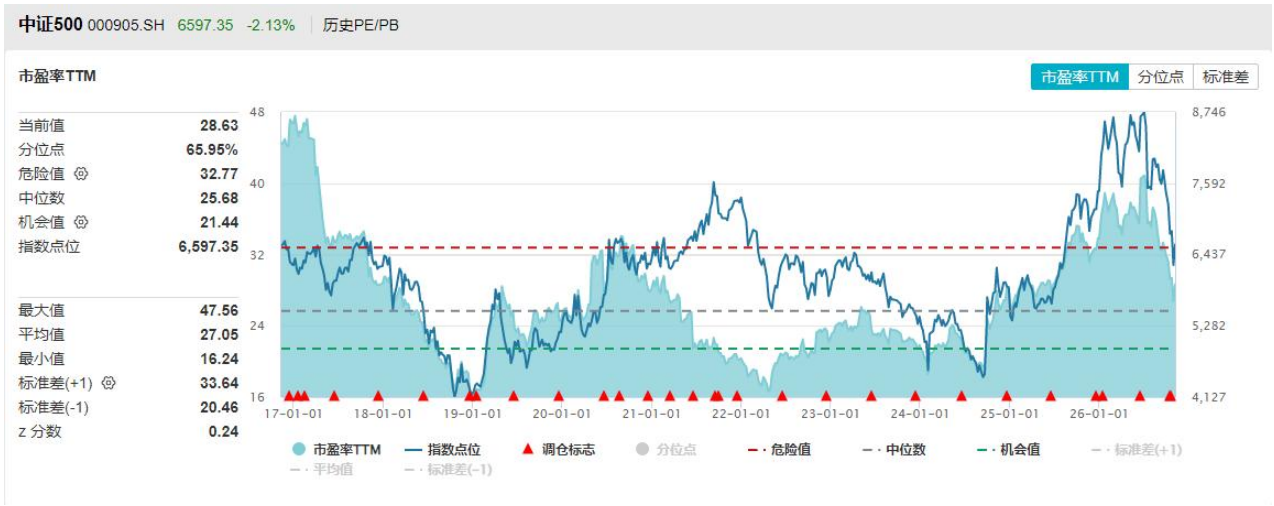


上证 50 指数估值分位图

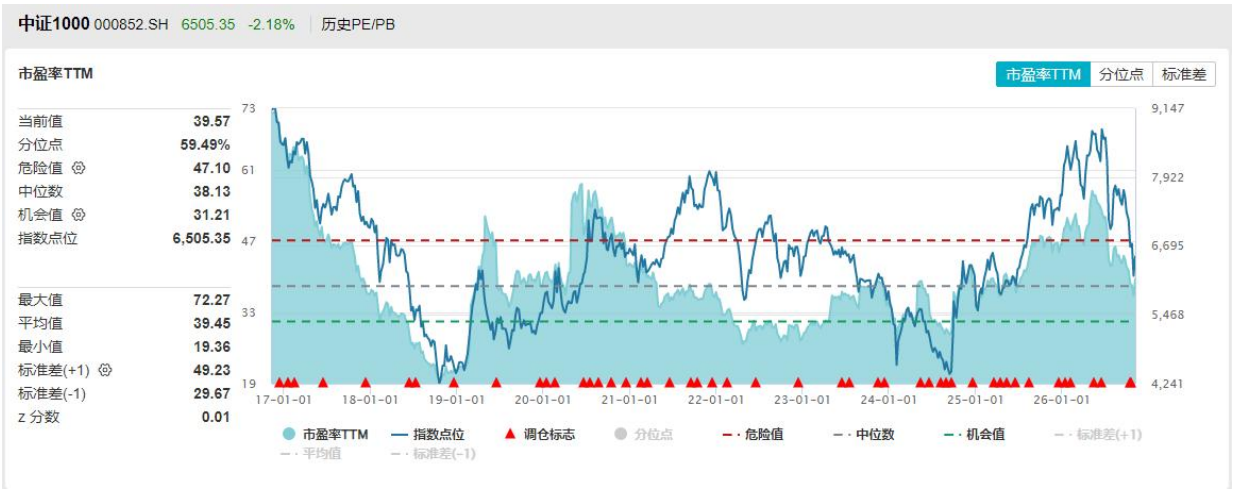
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



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 6 日，总市值比 GDP 值	83.56%
当前"总市值/GDP"在历史数据上的分位数	76.97%
当前"总市值/GDP"在最近 10 年数据上的分位数	73.09%

*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：上周市场在政策底快速落地与外部 AI 冲击之间剧烈拉扯，四大期指周度全线收涨，中小盘弹性显著占优，但周五的回落暴露了反弹基础的脆弱性。政策工具从“宣布”到“资金投放”仅用 72 小时，ETF 集中买入是中小盘修复的核心推力；然而两融余额仍处低位、外部 AI 叙事遭遇系统性清算，反弹的持续性尚未得到筹码结构的确认。

市场主要影响因素解读：

（一） 政策底在 72 小时内完成了从“顶层部署”到“资金投放”的闭环。 11 月 2 日三部门座谈会后，央行于 11 月 4 日将股票回购增持再贷款利率正式下调至 1%，银行报送额度超 2000 亿元；第三批互换便利 31 家机构申请超 1000 亿元，26

*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。

家券商确认中标，全口径金额预计超 600 亿元。证监会同步优化回购规则、推动首批主动 ETF 加快建仓。政策的核心并非总量宽松，而是通过制度化工具引导机构资金实质性入市，这对阻断“下跌—赎回—抛售”的负反馈具有直接作用。

（二）ETF 的集中买入是中小盘修复的核心推力，而两融仍在低位。自 9 月底以来，股票型 ETF 连续 24 个交易日净流入，合计超 6100 亿元，宽基 ETF 是绝对主力，11 月 3 日单日净流入高达 837.59 亿元，创年内新高。科创 50、创业板相关 ETF 的放量，直接覆盖了 IC、IM 的权重方向。但两融余额截至 11 月 5 日仅回升至约 2.31 万亿元，单日增加约 69 亿元，相对于 6 月末以来超 7000 亿元的累计收缩，回补力度极为有限。反弹由 ETF 和空头回补驱动，而非杠杆资金系统性回流，这是判断持续性的关键约束。

（三）外部 AI 叙事的“系统性清算”打断了反弹节奏。11 月 6 日隔夜美股纳指跌 5.52%、费城半导体指数暴跌 12.25%，英伟达、美光等核心标的深度回调，市场对 AI 资本开支持续性与回报节奏的质疑集中释放。A 股上周五大幅低开后虽快速反弹，但缩量整理的走势表明观望情绪浓重，光伏、半导体设备等前期活跃方向纷纷回落，银行等红利板块再度走强，避险情绪重新抬头。外部冲击并未改变国内政策底的逻辑，但它压缩了中小盘在短期内的上行空间。

（四）债市走强与股指反弹并行，反映的是宽松预期而非简单的“跷跷板”。上本周 30 年期国债期货再创年内新高，10 年期国债收益率连创历史新低，DR001 回升至 1.29%附近。债市的强势与股指的反弹并非完全对立——两者共同定价的是流动性环境的确定性提升，区别在于债市更侧重于“适度宽松”的制度确认，而股市的修复更多依赖政策工具对风险偏好的直接托举。

后市展望：政策底的信号已经足够清晰，但市场从“政策底”走向“市场底”仍需筹码结构的配合。两融余额能否出现连续的、有规模的回升，是中小盘从“超跌修复”升级为“趋势企稳”的核心观察变量；在此之前，IC、IM 的反弹更宜定性为政策驱动下的估值修复，而非基本面反转。风格上，IH、IF 在低估值与政策托底支撑下下行风险有限，但缺乏进攻弹性；IM、IC 的赔率在深度调整后已有改善，但胜率的确认需要等待杠杆资金回流与外部 AI 叙事重新找到锚点。预计本周市场以震荡整固为主，政策的持续落地节奏与两融数据将是打破平衡的关键变量。

*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。

操作方面：

单边：IC、IM 的短期修复可轻仓持有，但不宜在连续反弹后追高；IH、IF 的防御配置可继续作为底仓，等待风格再平衡信号。重点跟踪两融余额能否连续回升。

套利：近月基差在反弹中已有所收敛，单纯依赖贴水收敛的套利空间收窄，前期多 IC 空 IH 的头寸可逐步了结；远月合约的贴水结构仍值得跟踪，但暂不急于建立方向性套利。

期权：在市场波动仍处高位的环境下，可利用备兑开仓增厚收益，或保留少量虚值看跌期权对冲外部 AI 冲击二次发酵的尾部风险。

*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。