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 16 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】

上周期指走势前高后低。周初中小盘延续修复，IC、IM 一度领涨；周中风格在防御与成长之间反复摆动；周四、周五受外部冲击连续回落，回吐周内涨幅并转为下跌。全周来看，中证 1000 期货（IM）跌约 2.85%领跌，中证 500 期货（IC）跌约 2.61%，沪深 300 期货（IF）跌约 1.54%，上证 50 期货（IH）跌约 0.86%相对抗跌。IM 与 IH 周度收益差接近 2 个百分点，中小盘在外部冲击中的脆弱性再度显现。

上周主力合约具体数据如下：

品种	合约代码	11 月 13 日收盘价	周涨跌幅（%）
沪深 300 期货	IF	3,956.6	-1.54%（-61.8）
上证 50 期货	IH	2,733.4	-0.86%（-23.6）
中证 500 期货	IC	6,375.0	-2.61%（-170.8）
中证 1000 期货	IM	6,276.8	-2.85%（-184.0）

【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	117.45	-1.20%（-1.43）
10 年期国债期货	110.045	-0.21%（-0.235）
5 年期国债期货	106.760	-0.17%（-0.18）
2 年期国债期货	102.636	-0.04%（-0.046）

*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）今年前 10 个月，中国社会融资规模增量累计为 28.61 万亿元，比上年同期少 2.29 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 10.91 万亿元，同比少增 3.61 万亿元；企业债券净融资 3.1 万亿元，同比多 1.27 万亿元；政府债券净融资 11.49 万亿元，同比少 4592 亿元；非金融企业境内股票融资 5705 亿元，同比多 1842 亿元。前 10 个月人民币存款增加 21.97 万亿元，人民币贷款增加 11.42 万亿元。10 月末，M2 余额同比增长 7.1%，M1 余额同比增长 4.4%。(中国人民银行)

（二）国家发改委、国家能源局印发《“十五五”新型储能实施方案》，锚定 2030 年前碳达峰目标，建设能源强国，坚持高质量发展主线，统筹发展和安全，综合平衡各类电源、电网及调节能力的关系，巩固提升新型储能产业核心竞争力，全面支撑新型能源体系和新型电力系统建设。到 2030 年，新型储能由规模化发展阶段步入市场化发展阶段，全国新型储能装机规模达到 3 亿千瓦，平均储能时长 3 小时左右。(Wind)

（三）央行披露 2026 年 10 月金融统计数据报告。初步统计，2026 年前十个月社会融资规模增量累计为 28.61 万亿元，比上年同期少 2.29 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 10.91 万亿元，同比少增 3.61 万亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加 2546 亿元，同比多增 3692 亿元；企业债券净融资 3.1 万亿元，同比多 1.27 万亿元；政府债券净融资 11.49 万亿元，同比少 4592 亿元；非金融企业境内股票融资 5705 亿元，同比多 1842 亿元。10 月末社会融资规模存量为 469.16 万亿元，同比增长 7.2%。(Wind)

（四）据商务部官网，11 月 13 日，中美双方通过视频会议方式举行中美经贸磋商机制项下贸易理事会首次会议。双方以中美元首会晤重要共识为引领，围绕落实前期中美经贸磋商成果，就关税、“300 亿对 300 亿”对等降税安排、农产品贸易以及各自关心的其他议题进行了坦诚、深入、建设性的交流。双方将通过贸易理事会继续加强沟通，推动解决各自经贸关切，不断拉长合作清单，压缩问题清单，助力构建基于尊重、公平、对等的中美建设性战略稳定关系。（国家商务部）

（五）11 月 13 日，国债征税调研消息影响持续，债市整体走弱，比价效应下政金债和信用债收益率明显上行。银行间主要利率债收益率普遍上行，政金债表现更弱，收益率上行 2-5bp；主要国债收益率升幅在 1bp 左右；国债期货全线收跌，30 年期主力合约跌 0.47%。

*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。

华发系存续债多数下跌，“26 珠华 02”跌超 31%；银行“二永债”收益率普遍大幅上行 4-8bp。税期将至七天逆回购“返场”，DR001 加权平均价降至 1.3%下方。

	1Y	2Y	3Y	5Y	7Y	10Y	超长
国债	1.1725	1.2250	1.2100	1.3200	1.4250	1.5990	2.0490
	-0.25	0.50	0.00	0.75	0.70	0.60	0.90
国开	1.3025	1.3300	1.3675	1.4575	1.5200	1.7060	1.9250
	-0.25	0.00	2.50	2.00	2.50	2.10	4.50
口行	1.3090	1.3400	1.3875	1.4350	1.5200	1.6600	
	-0.10	--	0.75	--	2.00	3.00	
农发	1.3050	1.3325	1.3500	1.5050	1.6000	1.7200	
	-1.25	1.50	0.75	3.30	4.00	2.00	

CFFEX 30年期国债期货 更新于：11-13 16:59

名称	现价	涨跌幅
30年主连 TL.CFE	117.450	-0.47%
TL2612 TL2612.CFE	117.450	-0.47%
TL2703 TL2703.CFE	116.980	-0.55%
TL2706 TL2706.CFE	116.640	-0.52%

CFFEX 10年期国债期货 更新于：11-13 17:00

名称	现价	涨跌幅
10年主连 T.CFE	110.045	-0.05%
T2612 T2612.CFE	110.045	-0.05%
T2703 T2703.CFE	109.895	-0.09%
T2706 T2706.CFE	109.600	-0.08%

CFFEX 5年期国债期货 更新于：11-13 17:00

名称	现价	涨跌幅
5年主连 TF.CFE	106.760	-0.03%
TF2612 TF2612.CFE	106.760	-0.03%
TF2703 TF2703.CFE	106.735	-0.04%
TF2706 TF2706.CFE	106.610	-0.02%

CFFEX 2年期国债期货 更新于：11-13 17:00

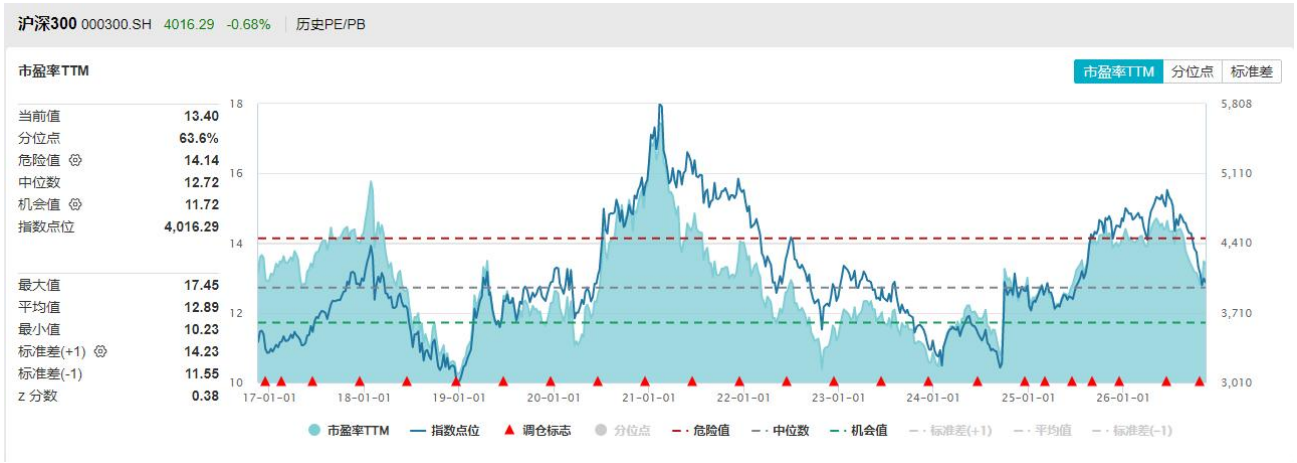
名称	现价	涨跌幅
2年主连 TS.CFE	102.636	-0.02%
TS2612 TS2612.CFE	102.636	-0.02%
TS2703 TS2703.CFE	102.648	-0.02%
TS2706 TS2706.CFE	102.612	0.00%

国债期货收盘全线下跌，30 年期主力合约跌 0.47%报 117.450 元，10 年期主力合约跌 0.05%报 110.045 元，5 年期主力合约跌 0.03%报 106.760 元，2 年期主力合约跌 0.02%报 102.636 元（wind）

二、估值分析：

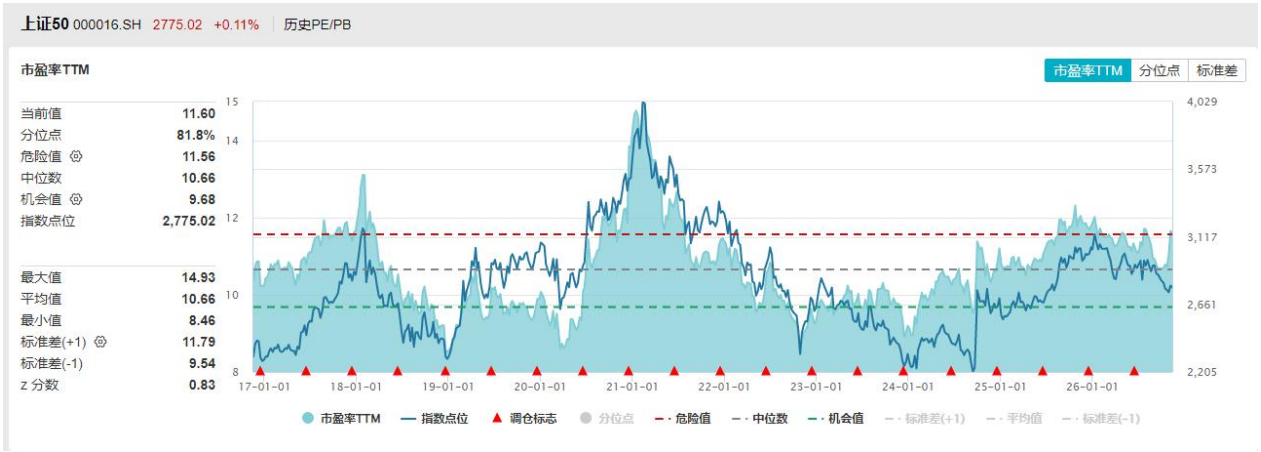
截至 11 月 13 日，沪深 300 指数的 PE：13.40 倍、分位点 63.6%、PB：1.33 倍。上证 50 指数的 PE：11.60 倍、分位点 81.8%、PB：1.22 倍。中证 500 指数的 PE：27.99 倍、分位点 62.62%、PB：2.05 倍。中证 1000 指数的 PE：38.93 倍、分位点 55.97%、PB：2.04 倍。

沪深 300 指数估值分位图

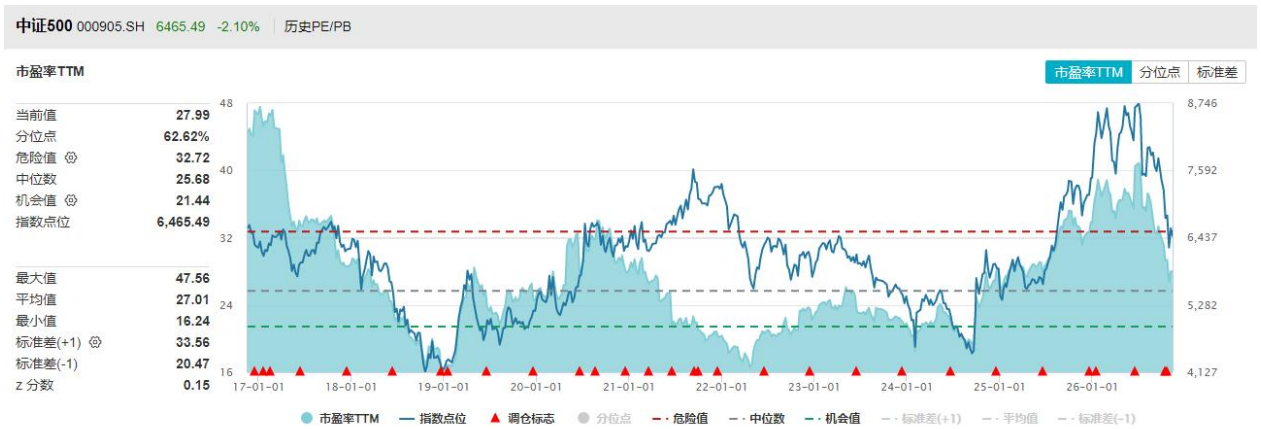


*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

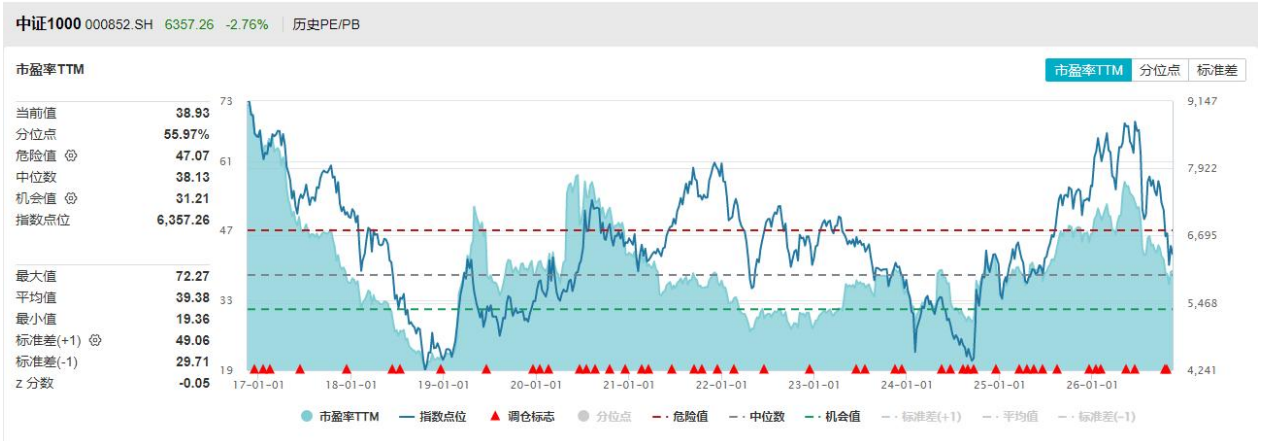
上证 50 指数估值分位图



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 11 月 13 日，总市值比 GDP 值	83.06%
当前"总市值/GDP"在历史数据上的分位数	76.08%
当前"总市值/GDP"在最近 10 年数据上的分位数	71.82%

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

*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。

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：上周市场冲高回落，四大期指全线收跌，中小盘跌幅显著大于大盘。外部 AI 关键人风险暴露与内部杠杆资金持续去化形成共振，前期由 ETF 和空头回补驱动的修复行情遭遇逆转。估值分位进一步回落，但筹码结构的出清尚未完成。

市场主要影响因素解读：

（一） 政黄仁勋辞职引发 AI 链关键人风险暴露，成为上周最大的外部冲击。11 月 12 日，英伟达宣布黄仁勋辞去总裁、CEO 及董事职务，即刻生效，CFO 克雷斯出任临时 CEO。英伟达股价盘中一度大跌近 14%，收跌 4.34%，市值蒸发约 1820 亿美元；费城半导体指数同步走弱，SK 海力士、闪迪、应用材料等产业链标的普遍下挫。但英伟达的竞争对手 AMD、博通逆势涨超 5%，美股内部呈现“英伟达链承压、非英伟达链受益”的分化格局。对 A 股而言，这一事件的传导路径同样分化：光模块、CPO 等深度绑定英伟达算力体系的环节承压明显，而国产 GPU 方向因“海外供给稳定性打折”获得短期替代逻辑的强化。IM、IC 中光模块权重较高，指数层面整体承压；IH、IF 科技权重较低，受直接冲击有限。

（二）10 月 CPI 与金融数据勾勒出“内需偏弱、信贷结构转型”的宏观底色。10 月 CPI 同比上涨 0.7%，涨幅较上月回落 0.2 个百分点，核心 CPI 同比 0.8%；

*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。

PPI 同比上涨 5.7%，涨幅扩大 0.7 个百分点。CPI 回落反映消费端价格压力偏弱，PPI 的韧性则主要来自上游能源与工业品，中下游制造业的成本挤压仍在延续。金融数据方面，10 月社融增量 1.14 万亿元，同比多增 3251 亿元，社融存量增速 7.2%；M1 同比回升至 4.4%，但新增人民币贷款为-1000 亿元，信贷需求仍然偏弱。社融的支撑主要来自政府债券融资，直接融资占比已超过信贷，经济对贷款的依赖度在下降，但短期信贷“小月”的特征对市场情绪的提振有限。

（三） 两融终结连续 7 周净卖出，北向转为净流出，ETF 内部出现高低切换。上周两融转为融资净买入逾 188 亿元，电子获逾 52 亿元净买入，机械设备获逾 23 亿元，传媒、医药、电力设备均获超 10 亿元。北向资金由前一周净流入 86 亿元转为净流出 34 亿元。股票型 ETF 累计净流入 5938.26 亿元，但 11 月 13 日单日净流出超 240 亿元，尾盘沪深 300、中证 1000ETF 放量。ETF 整体仍在流入，但单日流向与结构分化加大。

后市展望：黄仁勋辞职事件对 AI 链的定价冲击尚未完全消化，英伟达临时 CEO 上任后的战略连续性、以及国产替代逻辑能否在 A 股形成持续接力，是短期中小盘能否企稳的关键。两融的净流出趋势尚未出现明确拐点，ETF 与北向的承接力度虽在，但更多体现为托底而非进攻。估值层面，中证 1000 的 PE 分位已降至约 56%，中证 500 约 63%，赔率较前期明显改善，但胜率的确认需要等待外部冲击消化与杠杆资金流出趋缓的共振。风格上，IH、IF 在低估值与防御属性支撑下相对抗跌的格局或延续，IM、IC 的弹性机会需等待更明确的右侧信号。预计本周市场以震荡整固为主，波动率仍将维持高位。

操作方面：

单边： 观望为主，不宜在 IM、IC 的连续下跌中左侧重仓；IH、IF 的防御配置可继续持有

套利：风格在防御与成长之间快速摆动，跨品种套利暂时观望，等待两融流向与外部 AI 叙事给出更稳定的信号

期权：买入虚值看跌期权对冲海外 AI 事件二次发酵与北向持续流出的尾部风险，或利用备兑开仓降低持仓成本

*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。