国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

股指周报

国元期货研究咨询部　　2026 年 11 月 16 日

震荡筑底、风格分化

【策略观点】

上周 A 股冲高回落，其中大盘价值相对抗跌，日均成交回落至 1.66 万亿，两融约 2.27 万亿元、降幅收窄，宽基 ETF 转为净流出。股指期货同步调整，IH、IF 抗跌，IC、IM 领跌，贴水走阔。估值方面主要宽基估值回落、中小盘降幅更大，创业板指仍处历史偏低区间，仅金融、上证 50 与中证红利逆势回升。

目前来看，中期仍处底部区域的构筑阶段：一是稳市政策组合密集落地、政策底逐步夯实；二是杠杆资金经历一轮集中出清，两融降幅收窄、险资等长线资金构成底部支撑。但反弹持续性仍存在一定压力，主要因宽基 ETF 转为净流出，叠加海外 AI 链扰动与 12 月加息预期，结构上大盘价值与红利相对占优，IH、IF 安全边际更厚，IC、IM 波动率偏高。后市关注 APEC 会议与海外算力龙头财报落地，以及 12 月美联储议息与中央经济工作会议两个窗口。

策略建议：A 股行业上：建议均衡配置，震荡筑底期不追高：一是国产替代与 AI 应用作为进攻端，规避海外 AI 硬件敞口；二是红利资产作为防御底仓，关注银行、公用事业、煤炭及电力。

股指期货：单边方面，筑底期上下空间有限，建议观望或轻仓，IH、IF 波动与回撤更低，IC、IM 需控仓位。套利方面，IC、IM 远月贴水更深，可关注季月合约与现货 ETF 的期现收敛及跨期反套机会。跨品种方面，可以用 IF（或 IH）和 IM（或 IC）组合表达股指风格极致分化的格局。

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

巩婷婷
电话：010-84555101
邮 箱
gongtingting@guoyuanqh.com
期货从业资格号
F0277107
投资咨询资格号
Z0010147

【目 录】

一、 市场行情回顾.....1

二、 股指期货数据分析.....3

2.1 股指期货行情分析.....3

2.2 股指期货基差.....3

2.3 股指期货基差年化升贴水率.....5

三、后市展望.....6

3.1 宏观与基本面分析.....6

3.2 后市研判.....6

3.3 策略建议.....7

一、市场行情回顾

上周 A 股冲高回落，其中大盘价值相对抗跌。行业上通信、银行、电子、煤炭领涨，电力设备、有色、基础化工领跌，日均成交回落至 1.66 万亿，两融约 2.27 万亿元、降幅收窄，宽基 ETF 转为净流出。

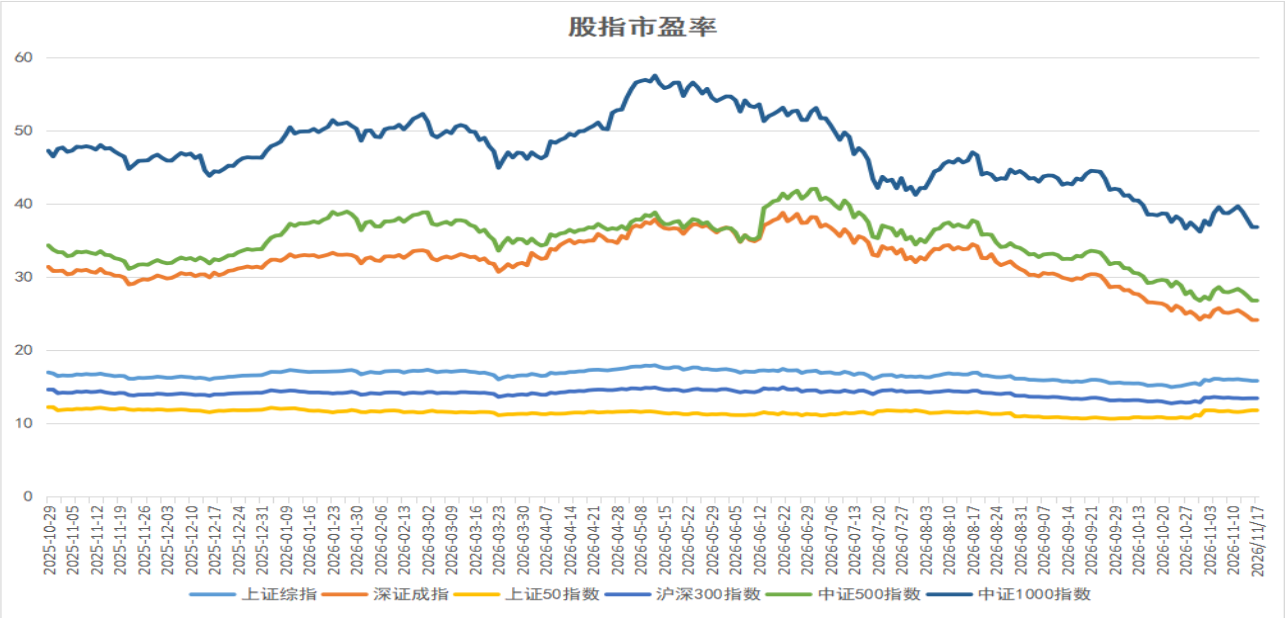
估值方面，主要宽基估值回落、中小盘降幅更大，创业板指仍处历史偏低区间，仅金融、上证 50 与中证红利逆势回升。

图表 1 A 股主要指数周度涨跌幅（截至 11 月 13 日）

证券代码	证券名称	收盘价	周涨跌幅（%）	成交额（亿元）
000001.SH	上证指数	3634.35	-0.41%	37428 亿元
399001.SZ	深证成指	10968.79	-1.85%	45087 亿元
399006.SZ	创业板指	2426.08	-1.59%	22570 亿元
000905.SH	中证 500	6465.49	-2.00%	13981 亿元
000300.SH	沪深 300	4016.29	-0.94%	21859 亿元
000852.SH	中证 1000	6357.26	-2.28%	16554 亿元
000016.SH	上证 50	2775.02	-0.44%	5810 亿元

数据来源：WIND、国元期货

图表 2 股指市盈率



数据来源：WIND、国元期货

图表 3 指数市盈率近十年分位点

	上证综指	深证成指	创业板指数	上证 50 指数	沪深 300 指数	中证 500 指数	中证 1000 指数
市盈率（TTM）	15.81	24.13	26.38	11.78	13.43	26.78	36.83
市盈率分位点%（近十年）	77.15	26.42	3.69	87.88	67.01	50.77	37.81

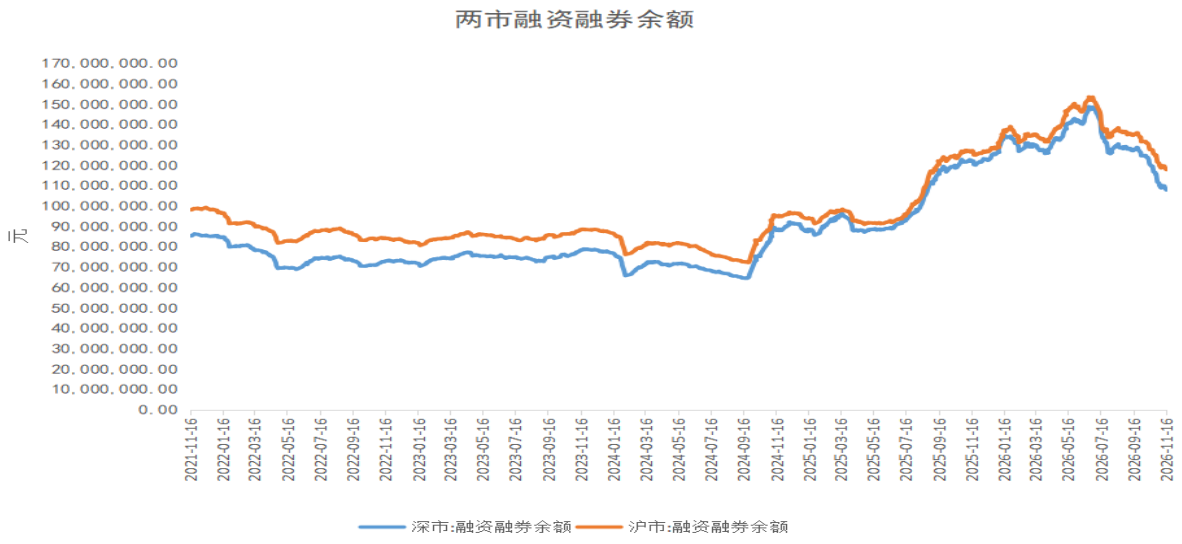
数据来源：WIND、国元期货

图表 4 A 股行业周度涨跌幅 （截至 11 月 13 日）



数据来源：WIND、国元期货

图表 5 两市融资融券余额



数据来源：WIND、国元期货

二、股指期货数据分析

2.1 股指期货行情分析

上周股指期货随现指调整，其中大盘抗跌、小盘领跌；成交持仓同步萎缩，各品种贴水走阔，IC、IM 季月年化贴水近 10%，中小盘套保需求偏强。

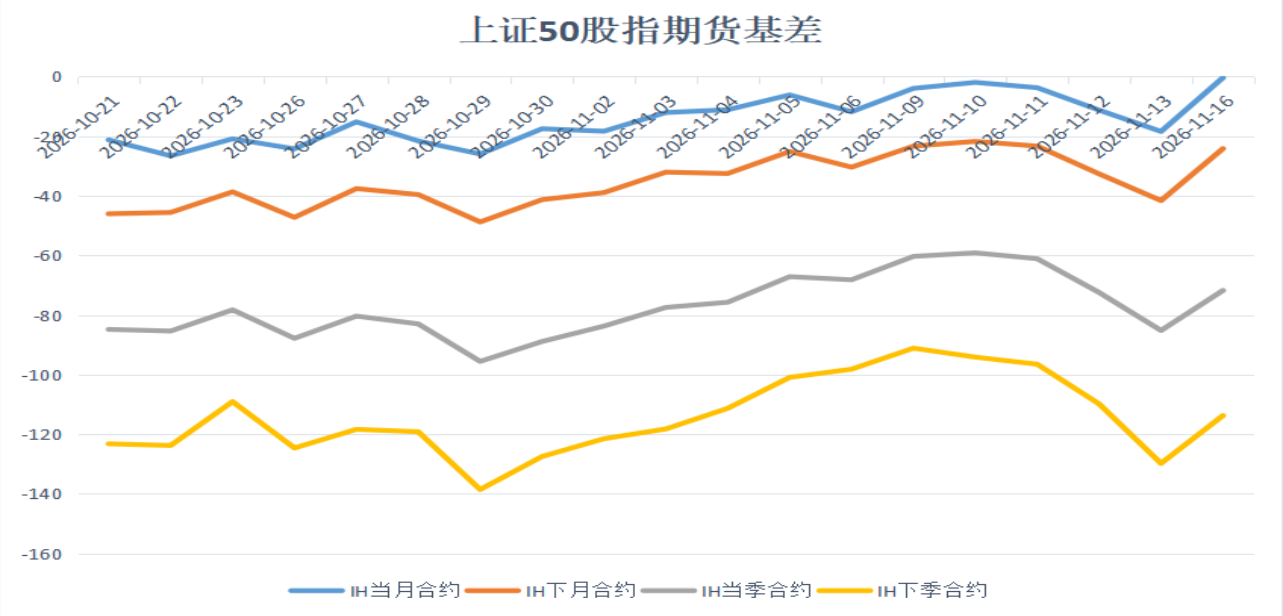
图表 6 股指期货上周行情

		收盘价	周涨跌幅	周成交量	持仓量	基差	年化贴水率
IH00.CFE	IH当月合约	2756.60	-0.63%	4575700.00	14339	-18.42	-27.66%
IF00.CFE	IF当月合约	3988	-1.40%	11135800.00	40577	-28.29	-29.35%
IC00.CFE	IC当月合约	6428.60	-2.48%	14329000.00	37228	-36.88	-23.77%
IM00.CFE	IM当月合约	6330	-2.67%	25555900.00	73479	-27.26	-17.87%
IH01.CFE	IH次月合约	2733.40	-0.77%	12957600.00	63971	-41.62	-14.42%
IF01.CFE	IF次月合约	3956.6	-1.68%	29914500.00	179066	-59.69	-14.29%
IC01.CFE	IC次月合约	6375.00	-2.78%	52571700.00	174362	-90.48	-13.46%
IM01.CFE	IM次月合约	6276.8	-2.92%	96615300.00	303370	-80.46	-12.17%
IH02.CFE	IH当季合约	2689.80	-1.02%	2073900.00	19372	-85.22	-9.14%
IF02.CFE	IF当季合约	3885.4	-1.97%	6151000.00	75895	-130.89	-9.70%
IC02.CFE	IC当季合约	6227.60	-3.06%	11472600.00	72450	-237.88	-10.95%
IM02.CFE	IM当季合约	6125.8	-3.10%	19750800.00	113754	-231.46	-10.84%
IH03.CFE	IH下季合约	2645.20	-1.52%	794100.00	5294	-129.82	-8.12%
IF03.CFE	IF下季合约	3804.2	-2.21%	2269000.00	29932	-212.09	-9.17%
IC03.CFE	IC下季合约	6058.80	-3.38%	3735600.00	26899	-406.68	-10.92%
IM03.CFE	IM下季合约	5958	-3.24%	7070800.00	54150	-399.26	-10.90%

数据来源：Wind、国元期货

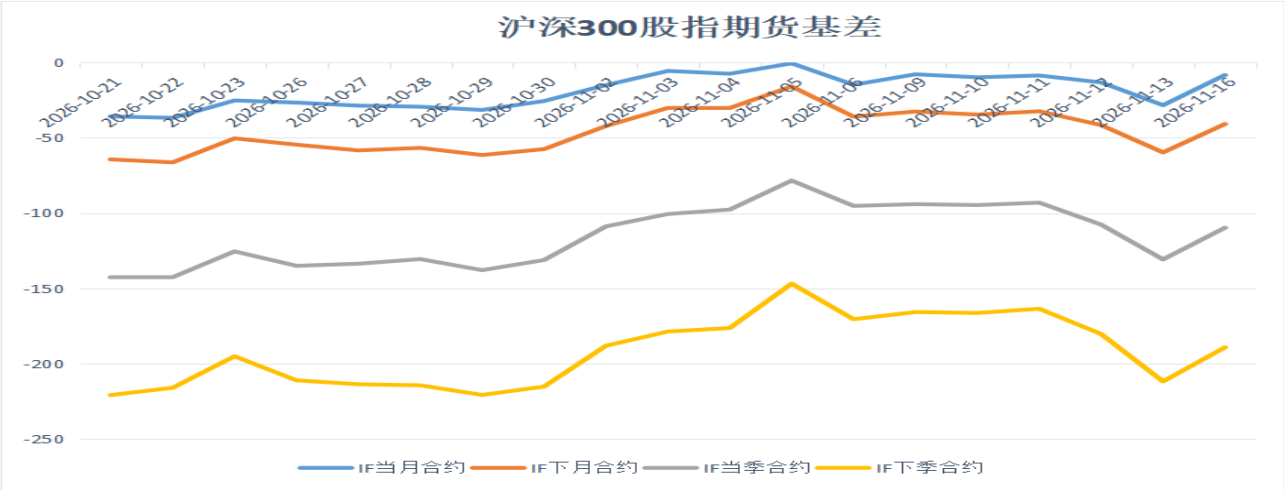
2.2 股指期货基差

图表 7 上证 50 股指期货基差



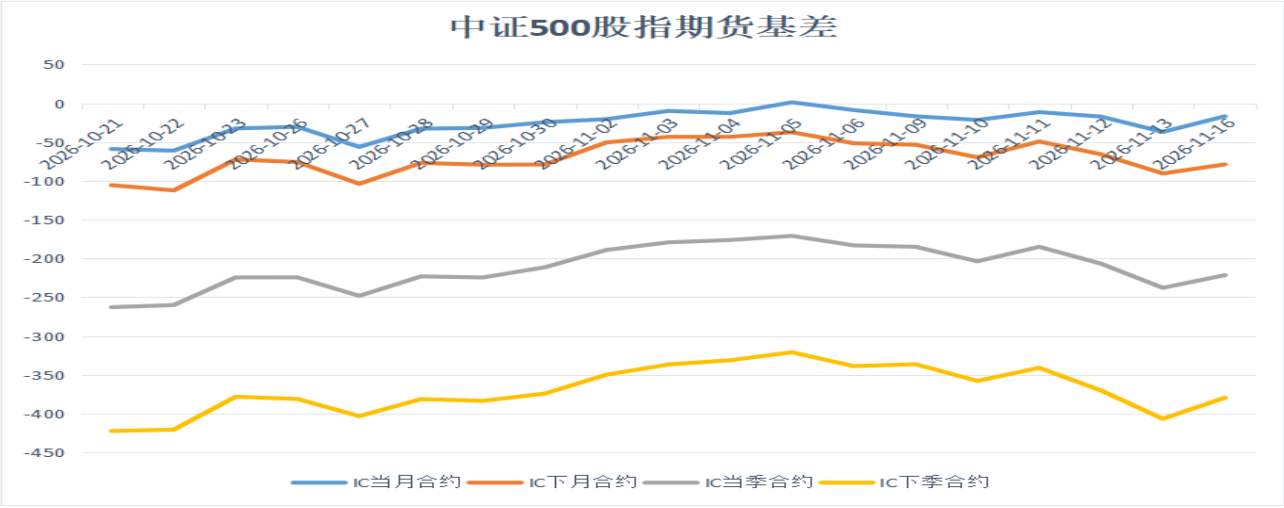
数据来源：Wind、国元期货

图表 8　沪深 300 股指期货基差



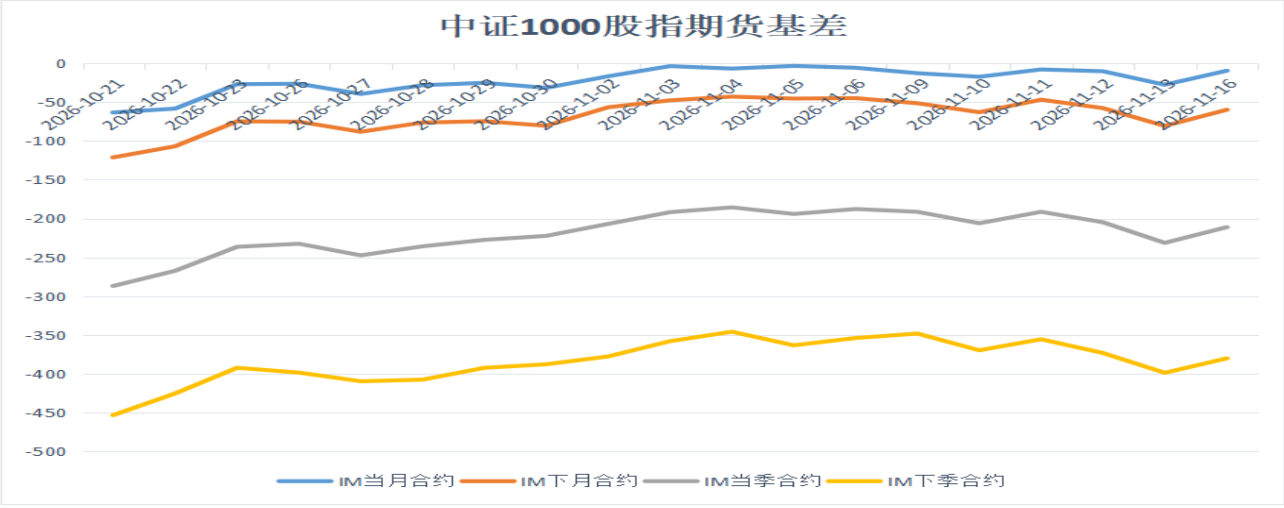
数据来源：Wind、国元期货

图表 9 中证 500 股指期货基差



数据来源：Wind、国元期货

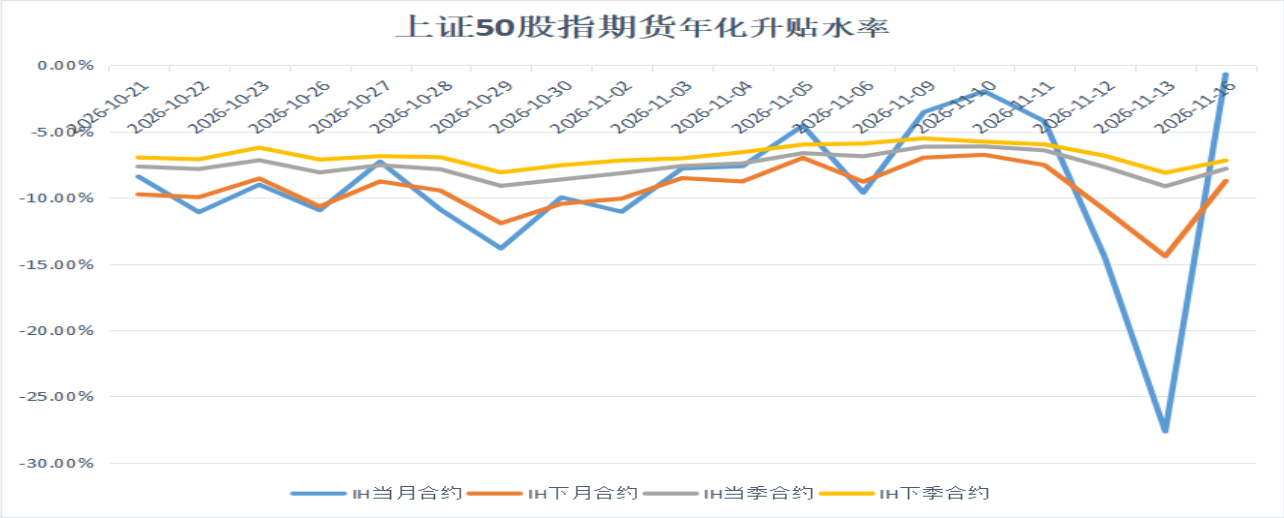
图表 10 中证 1000 股指期货基差



数据来源：Wind、国元期货

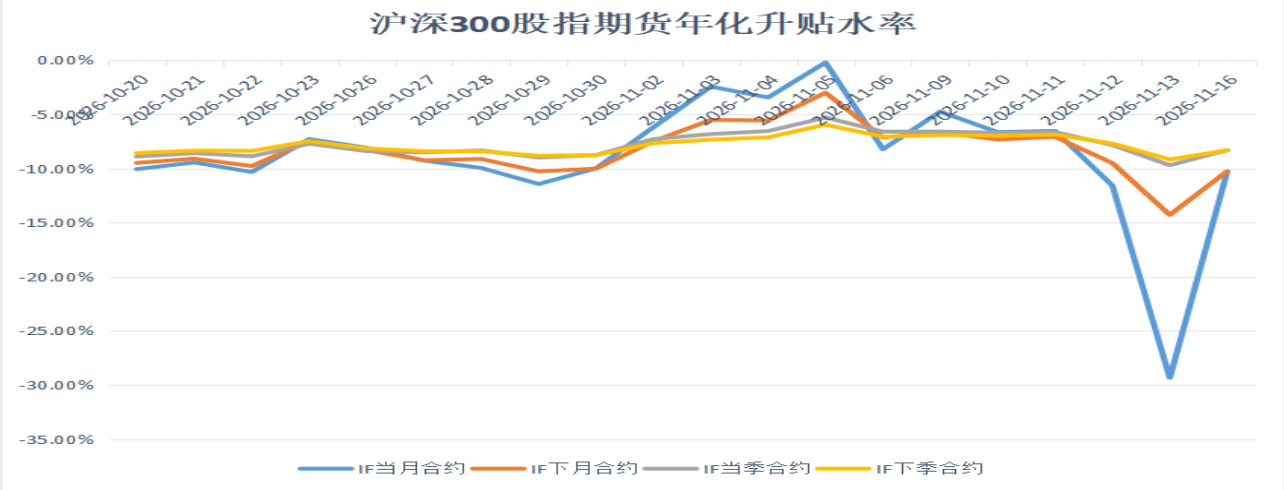
2.3 股指期货基差年化升贴水率

图表 11 上证 50 股指期货年化升贴水



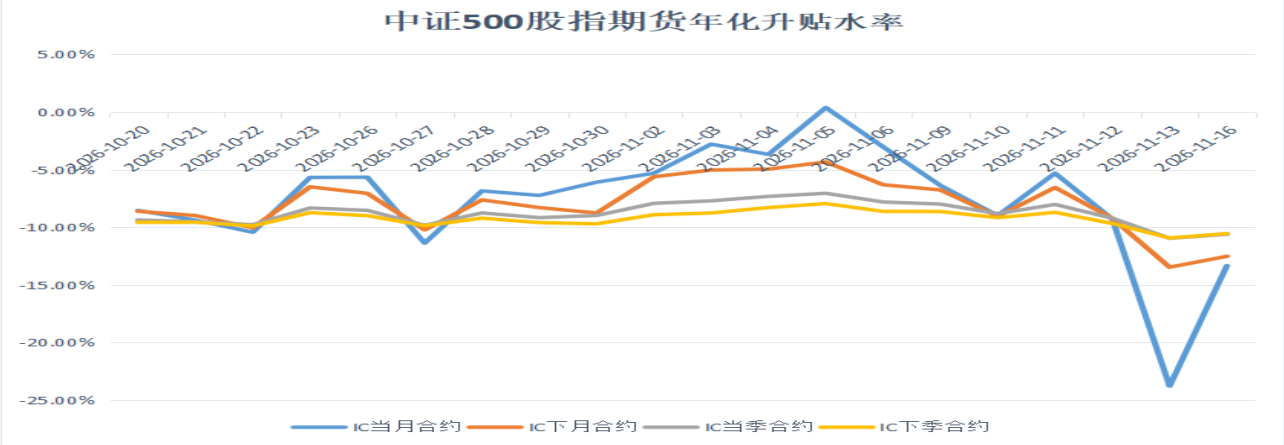
数据来源：Wind、国元期货

图表 12 沪深 300 股指期货年化升贴水率



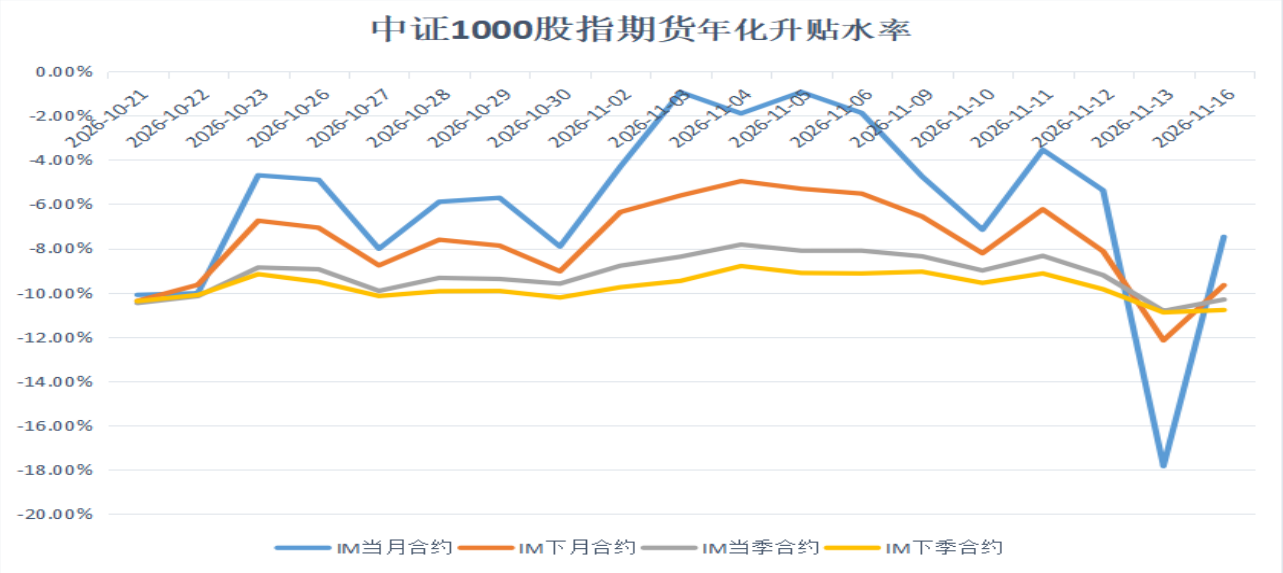
数据来源：Wind、国元期货

图表 13 中证 500 股指期货年化升贴水率



数据来源：Wind、国元期货

图表 14 中证 1000 股指期货年化升贴水率



数据来源：Wind、国元期货

三、后市展望

3.1 宏观与基本面分析

国外方面，美国 10 月 CPI 环比上涨 0.4%、核心 CPI 连续三个月环比上涨 0.3%，通胀粘性由能源向住房与服务扩散，市场已完全定价 12 月加息 25BP、50BP 概率升至 11.5%；10 年期美债收益率回升至 5.14%、美元指数升至 103.4。黄仁勋辞任英伟达 CEO，英伟达单周跌 13%，海外算力链降温压制全球风险偏好。

国内方面，10 月经济供强需弱：工业增加值同比增长 4.8%、出口同比增长 35.2%，社零同比增长仅 0.4%、固投累计同比下降 8.1%，内需与地产仍待修复。10 月社融新增 1.14 万亿元、存量同比回升至 7.2%，M1 升至 4.4%、M2 回落至 7.1%，主要靠政府债券支撑，内生融资需求偏弱。

整体来看，经济“供强需弱、外强内弱”的 K 型格局延续，政策由稳市托底转向抓落实，12 月中央经济工作会议是扩内需政策的关键窗口。

3.2 后市研判

本轮调整主要源于海外 AI 叙事松动与美债利率高企对风险偏好的压制，而非国内基本面恶化。上周宽基 ETF 由净流入转为净流出，叠加海外算力链扰动再起，市场由超跌反弹转入缩量震荡，指数与风格同步分化。

目前来看，中期仍处底部区域的构筑阶段：一是稳市政策组合密集落地、政策底逐步夯实；二是杠杆资金经历一轮集中出清，两融降幅收窄、险资等长线资金构成底部支撑。但反

弹持续性仍存在一定压力，主要受宽基 ETF 转为净流出，叠加海外 AI 链扰动与 12 月加息预期共同压制，结构上大盘价值与红利相对占优，IH、IF 安全边际更厚，IC、IM 波动率偏高。后市关注 APEC 会议与海外算力龙头财报落地，以及 12 月美联储议息与中央经济工作会议两个窗口。

3.3 策略建议

A 股行业上：建议均衡配置，震荡筑底期不追高：一是国产替代与 AI 应用作为进攻端，规避海外 AI 硬件敞口；二是红利资产作为防御底仓，关注银行、公用事业。

股指期货：单边方面，筑底期上下空间有限，建议观望或轻仓，IH、IF 波动与回撤更低，IC、IM 需控仓位。套利方面，IC、IM 远月贴水更深，可关注季月合约与现货 ETF 的期现收敛及跨期反套机会。跨品种方面，可以用 IF（或 IH）和 IM（或 IC）组合表达股指风格极致分化的格局。

风险提示：1）12 月美联储加息幅度超预期、美债利率与美元再度上行；2）海外 AI 资本开支下修与监管趋严向国内算力链传导。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B
电话：010-84555000

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）
电话：0592-5312522

大连分公司
地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407
电话：0411-84807840

西安分公司
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司
地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室
电话：021-50872756

广州分公司
地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元
电话：020-89816681

北京分公司
地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室
电话：010-84555050

安徽分公司
地址：安徽省合肥市庐阳区金寨路 329 号国轩凯旋大厦四层
电话：0551-68115888

河南分公司
地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

青岛营业部
地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户
电话：0532-66728681

深圳营业部
地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B
电话：0755-82891269

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

通辽营业部
地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室
电话：0475-6386928

上海中山北路营业部
地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室
电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：
国元投资管理(上海)有限公司
注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元
办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906
（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B
电话：010-84555145