



光期研究 见微知著

股指期货策略周报

2026年5月17日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

股指期货：指数创10年新高，可能进入宽幅震荡

股指期货

摘要

5月13日，A股市场放量冲高，Wind全A日内高点7271.51，超过2015年，录得历史新高，创业板指等科技类指数领涨。今年以来估值强势主要是由于AI产业扩张对全球化进程产生了巨大的正向驱动。这一过程不止局限于芯片设计、封装、存储等半导体领域，还延伸到算力中心、通信、电力、能源的基建需求，以及下游云计算、软件应用等消费领域。这使得各类资源在国际市场间快速重新配置，贸易格局供需两旺。此外，科技股一季报亮眼是近期主要催化。海外方面，以谷歌为主的云服务提供商在巨额资本支出的背景下，仍然录得不错的净利润，使得市场对于AI叙事的可持续发展增加了更多的信心。国内方面，26Q1全市场剔除金融后营收同比增速5.12%，该数值自2023年以后首次大幅超过主要资金利率，标志着全市场层面上市公司资产收益率超过负债成本，企业增资扩表的意愿可能会显著增强，这一点在企业现金流量表中也可以得到印证。

但是，我们也应该注意到，一季报不同板块间体现出了明显的分化。有色金属、国防军工、电子、电力设备等板块在多个维度表现靠前；而房地产业链、消费等板块相对偏弱。考虑到未来政策端仍将继续加码“新基建、科技自强和能源安全”等领域，上述题材的分化在短期内可能仍将持续。尽管指数财报表现亮眼，但当前估值已经较高，不宜在上涨过程中盲目追高。交易策略层面，可以选择中性对冲策略，在创业板和科创板内部选取业绩确定性高的部分成分股，并采用股指期货合成期货对冲，获取Alpha收益。此外，也可以使用股指期货表达多头观点，基差贴水可以提供一定的安全垫；在此基础上，考虑到当前指数波动率中等偏低，可以叠加买入等市值虚值看跌期权进行对冲，二者组合Delta值仍为正数，可以在指数上涨时获益，也可以在指数下跌时提供保护。

近期重点政策及数据

- 2025年9月29日起，人民日报连续发表8篇“仲才文”署名文章，介绍十八大以来的成就以及当下我国的战略环境和比较优势。
- 10月20日至23日，二十届四中全会在北京召开，会后发表《中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议公报》。
- 1月14日，沪深交易所调整融资买入保证金比例。
- 1月15日，央行结构性降息25BP。
- 2月28日，美伊冲突爆发。
- 3月5日，“两会”召开，2026年政府工作报告发布。

2026年GDP目标：4.5%–5%。

- 4月10日，证监会发布《关于深化创业板改革 更好服务新质生产力发展的意见》，深交所相应的修订了《创业板股票上市规则》。
- 4月16日，中国一季度GDP录得5%。
- 4月30日，A股一季报亮眼，全A剔除金融营收同比增速5.12%。
- 5月13日，美国4月通胀超预期，CPI同比3.8%，PPI同比6%。
- 5月13日，美国总统访华。
- 4月经济数据：官方制造业PMI 50.3；PPI同比2.8%，前值0.5%；CPI同比1.2%，前值1%；
1至3月固定资产投资累计同比1.7%，房地产投资累计同比-11.2%，规模以上工业增加值同比6.1%，社会消费品零售总额同比2.4%。
4月，按美元计，中国进口同比25.3%；出口同比14.1%。
3月金融数据：M2同比8.5%，前值9%；M1同比5.1%，前值5.9%。

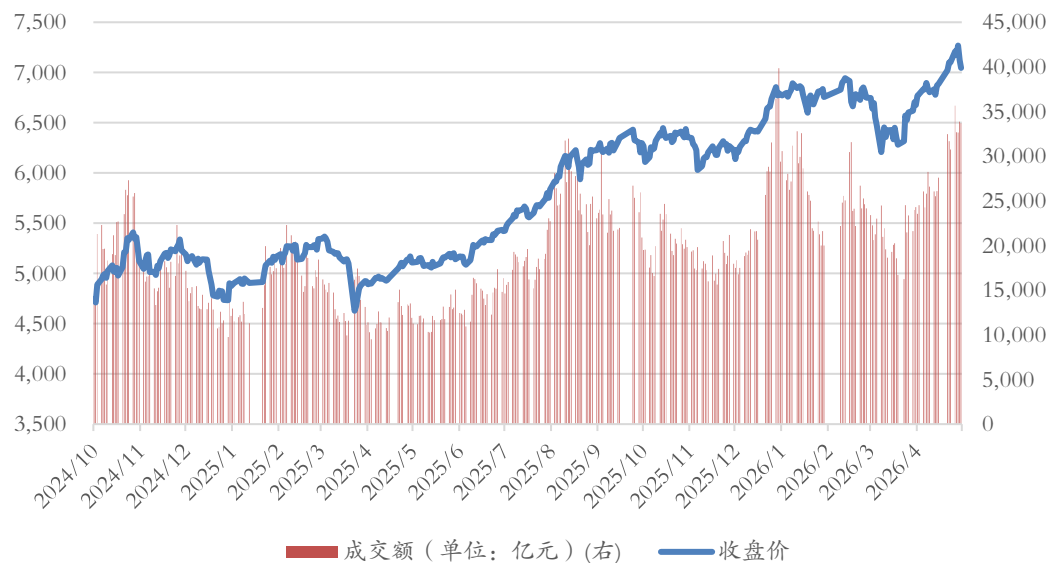
目录

1、周度数据跟踪

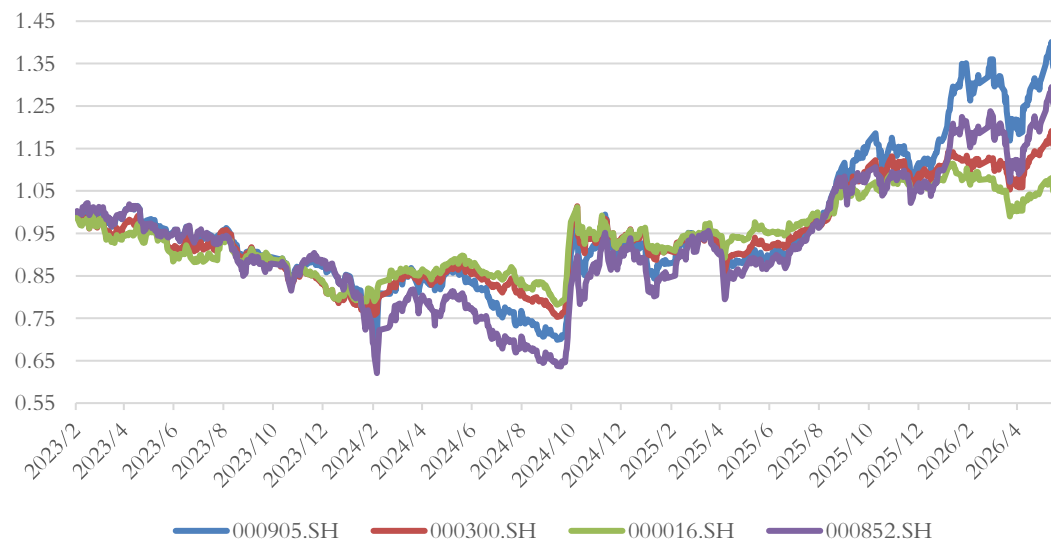
2、2025年三季度报概述

1.1：指数高位震荡，大盘超额显著

图表：Wind全A走势



图表：指数净值走势

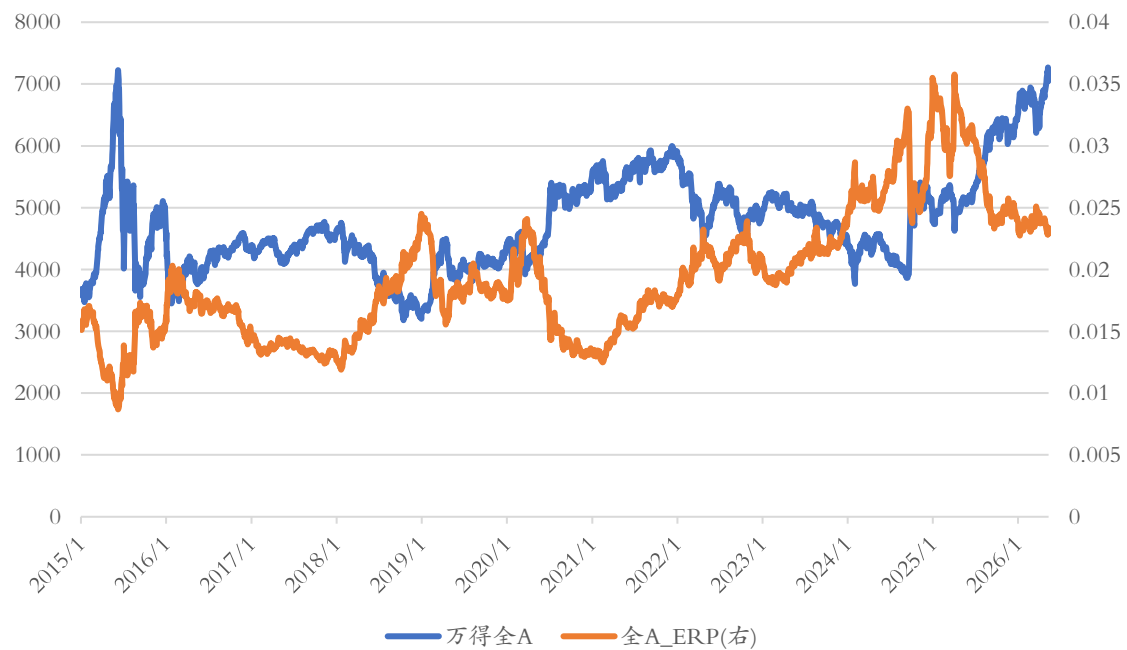


资料来源：Wind，光大期货研究所

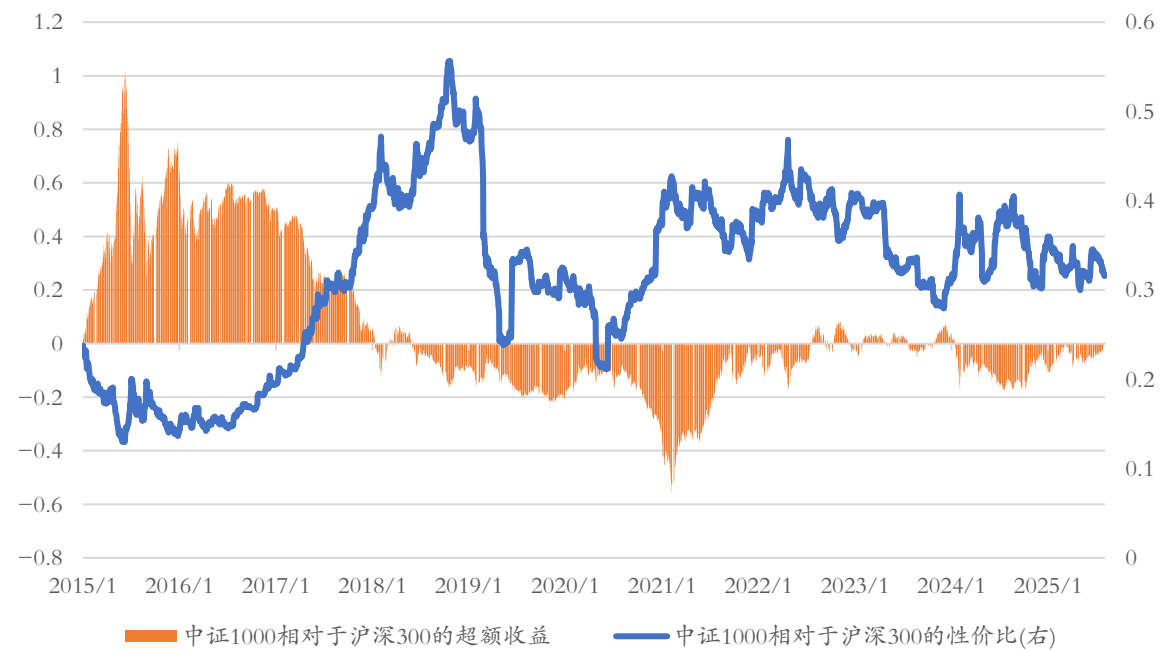
- 上周，冲高回落，Wind全A下跌0.74%，日均成交额3.37亿元。
- 中证1000下跌0.67%，中证500下跌1.82%，沪深300指数下跌0.25%，上证50上涨1.53%。

1.2: 股债周内齐涨

图表：股权溢价指数



图表：中证1000相对沪深300溢价情况



资料来源：Wind，光大期货研究所

- 我们以Wind全A指数PE_ttm倒数除以10年国债收益率水平，做为评价A股股权风险溢价的指标（ERP）。
- 截止上周五，10年国债活跃券收益率至1.76%，Wind全A估值涨至24.29倍。

1.3：小盘指数估值小幅回升

图表：中证1000指数估值 (PE_ttm)



图表：中证500指数估值 (PE_ttm)



图表：沪深300指数估值 (PE_ttm)



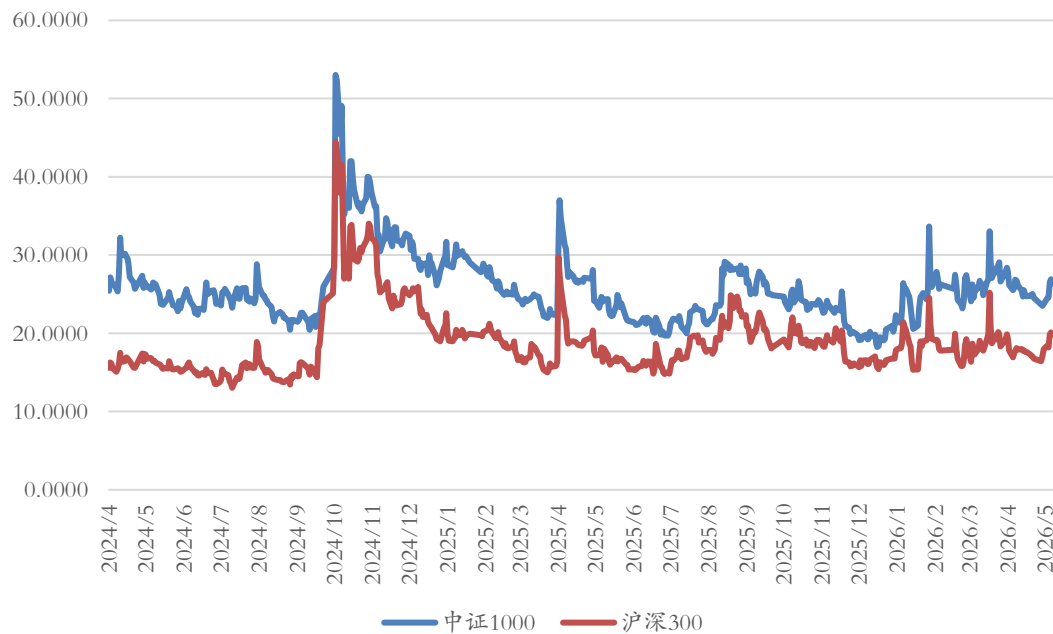
图表：上证50指数估值 (PE_ttm)



资料来源：Wind，光大期货研究所

1.4：融资余额大幅上升，指数IV小幅回落

图表：指数期权隐含波动率



图表：融资余额（单位：亿元）

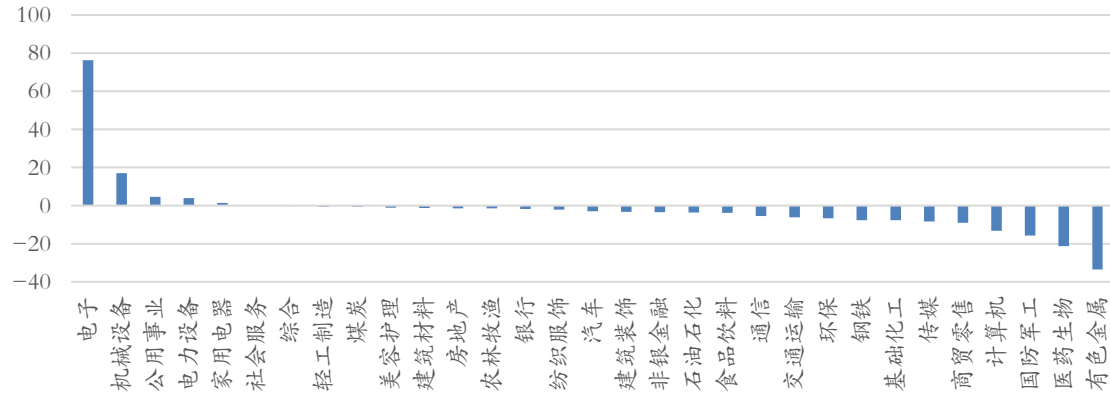


资料来源：Wind，光大期货研究所

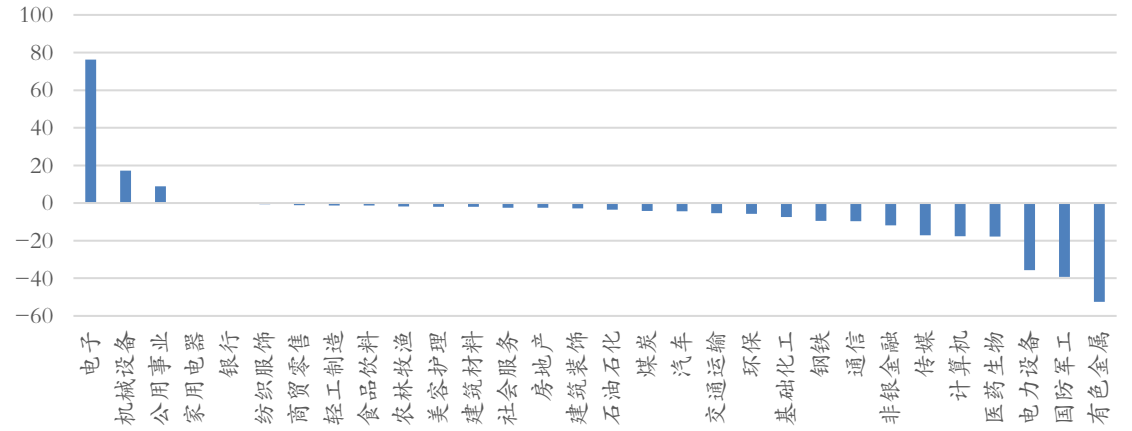
- 融资余额周度上涨953亿元；
- 期权隐含波动率明显上涨，1000IV收于25.36%，300IV收于19.36%。

2.1：电子表现继续强势，有色金属、非银金融小幅回调

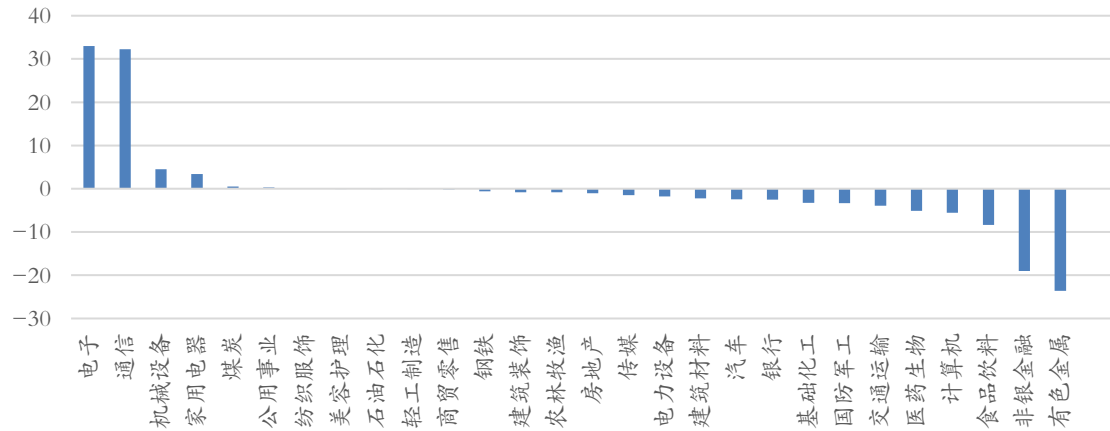
图表：各版块对中证1000的点数影响



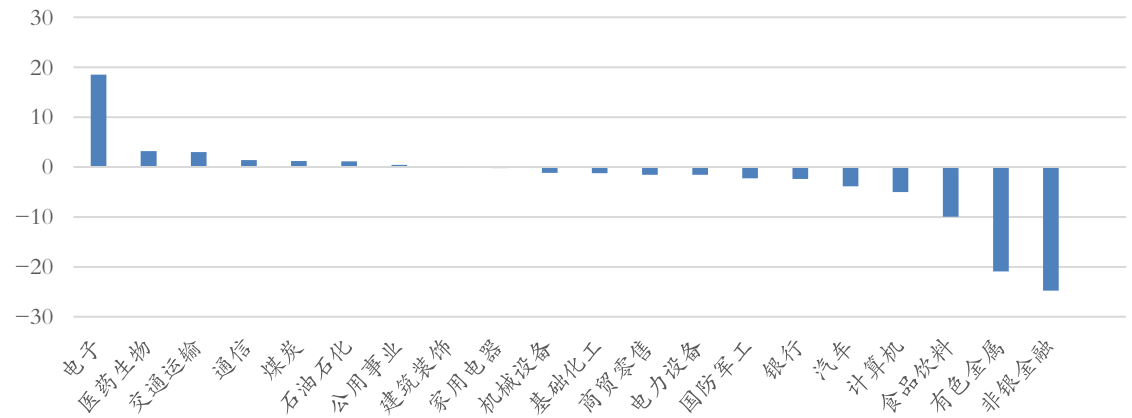
图表：各版块对中证500的点数影响



图表：各版块对沪深300的点数影响



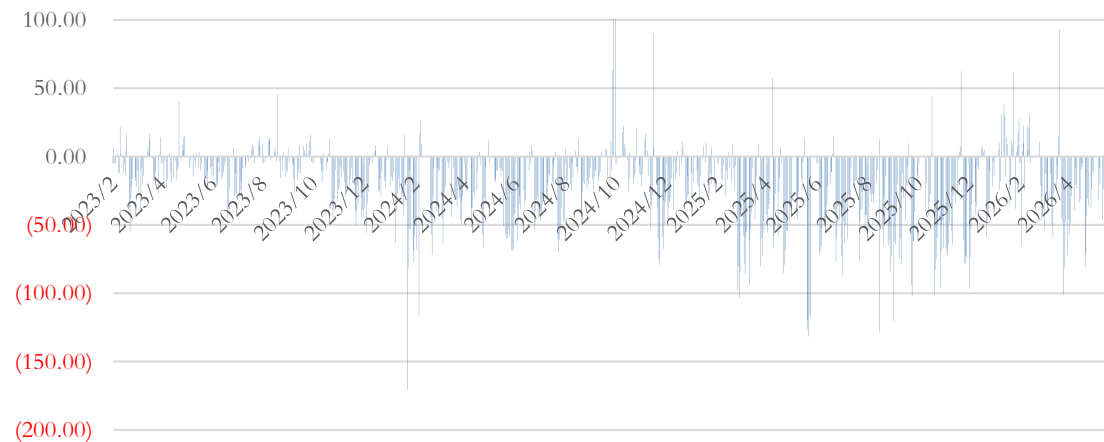
图表：各版块对上证50的点数影响



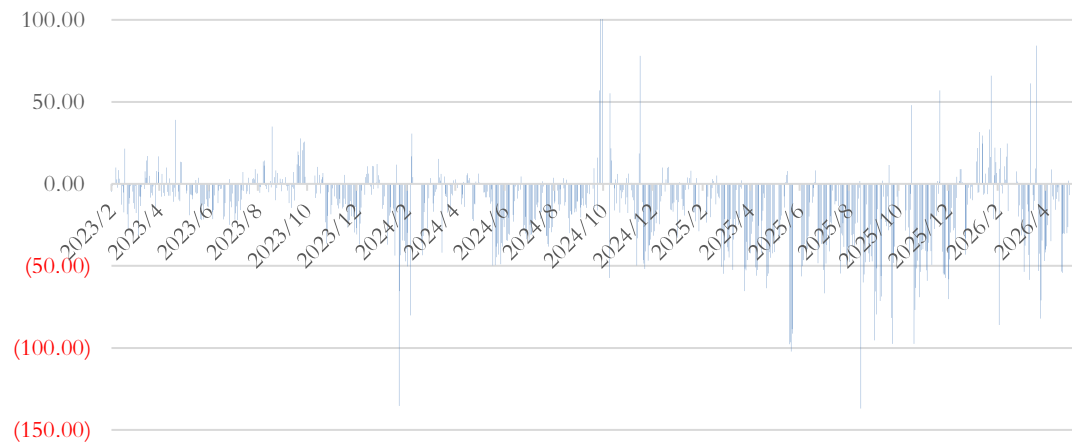
资料来源：Wind，光大期货研究所

2.2：主力合约基差贴水幅度明显收敛

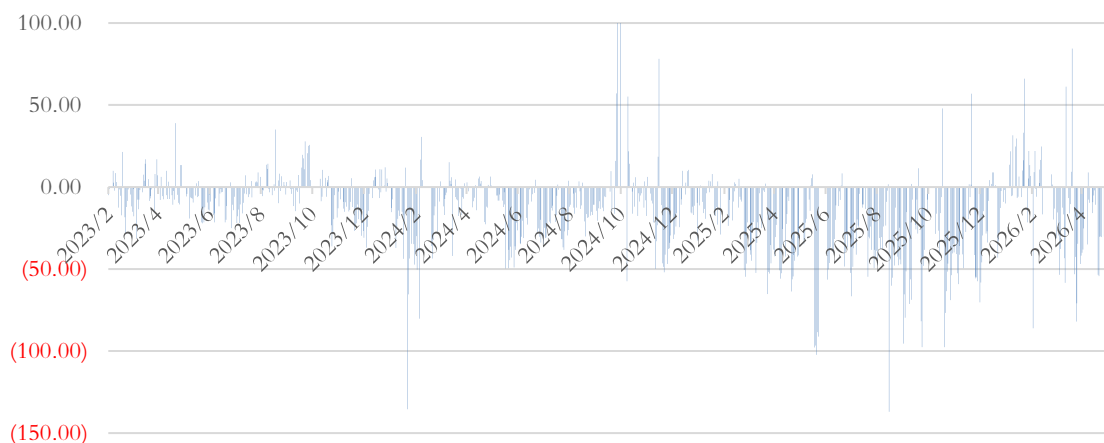
图表：中证1000主力合约基差



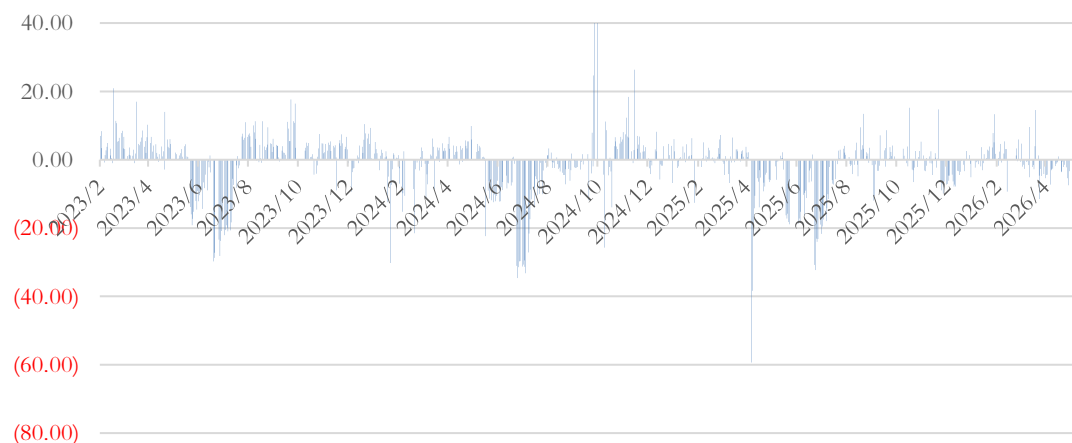
图表：中证500主力合约基差



图表：沪深300主力合约基差



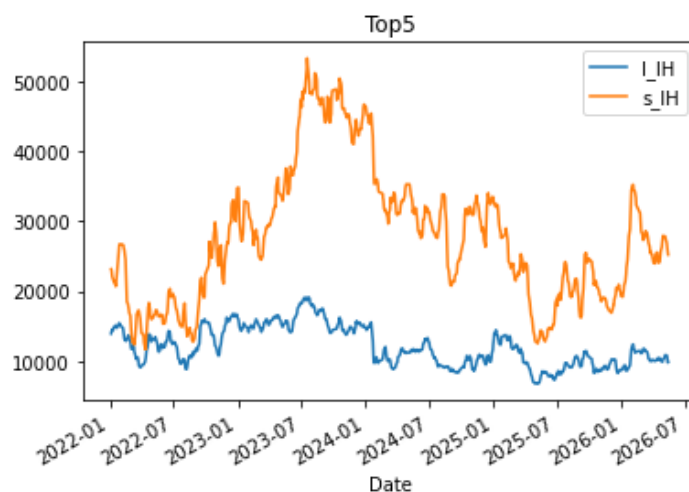
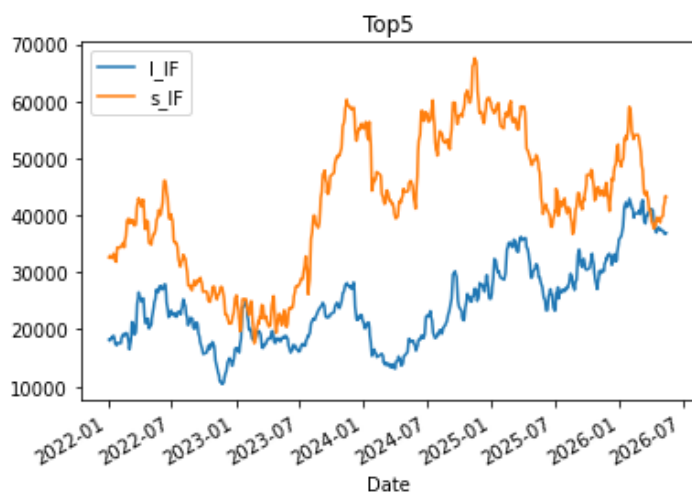
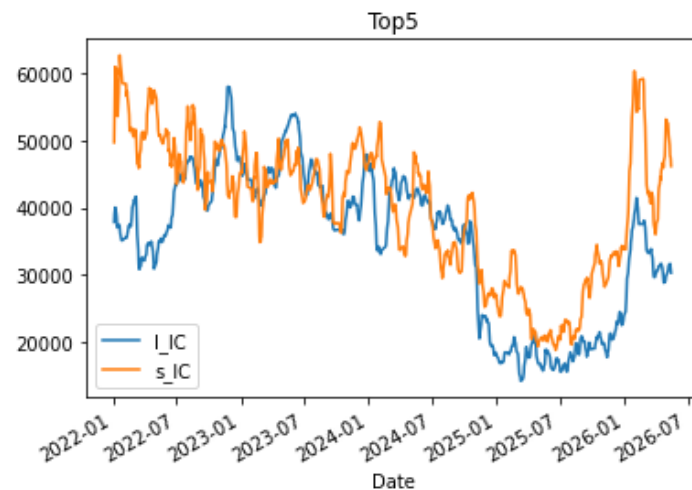
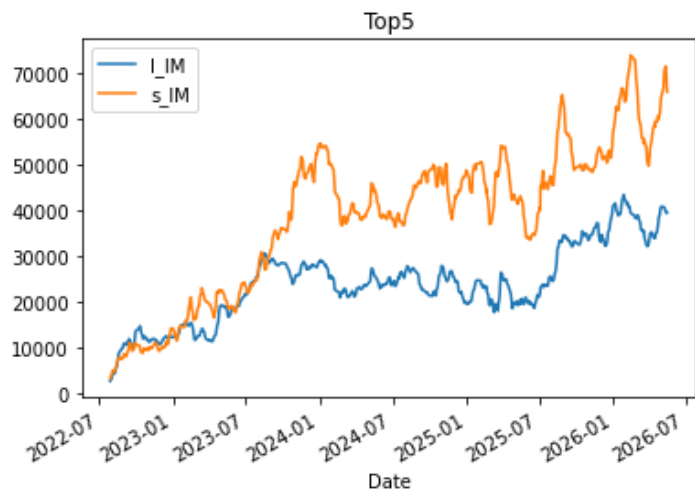
图表：上证50主力合约基差



资料来源：Wind，光大期货研究所

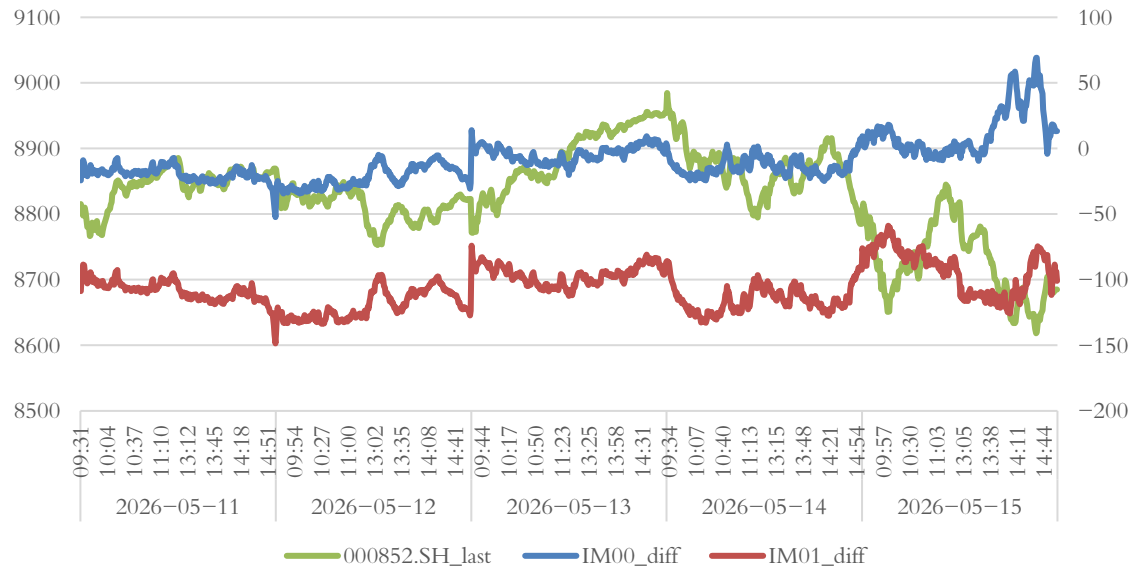
2.3：小盘指数净空头明显回升

图表：

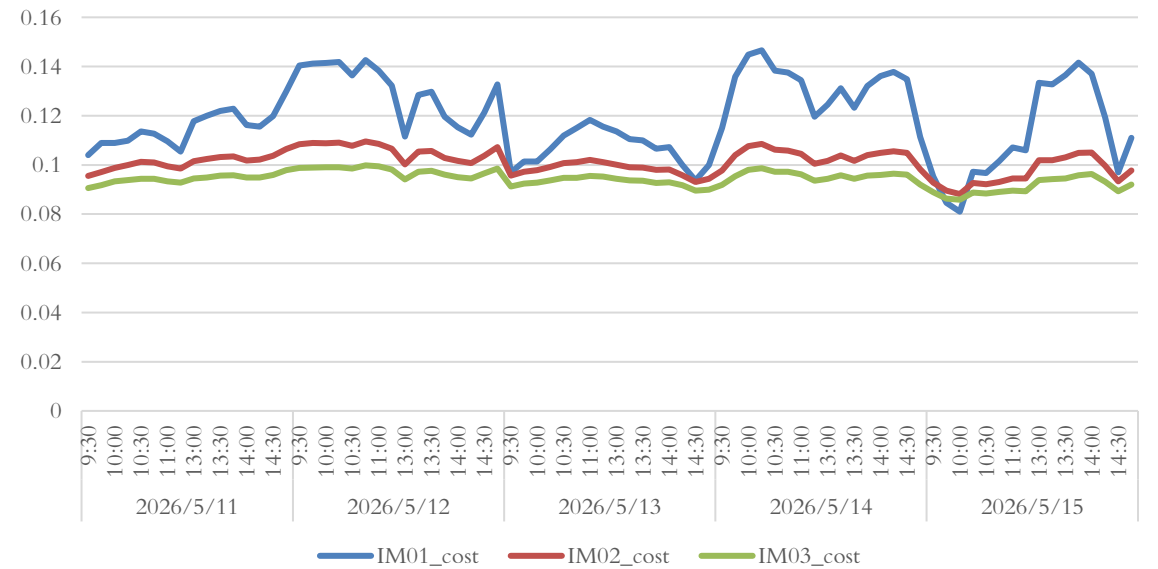


3.1：中证1000指数周度下跌0.67%，基差贴水年化收于8%至14%区间

图表：中证1000指数及合约基差



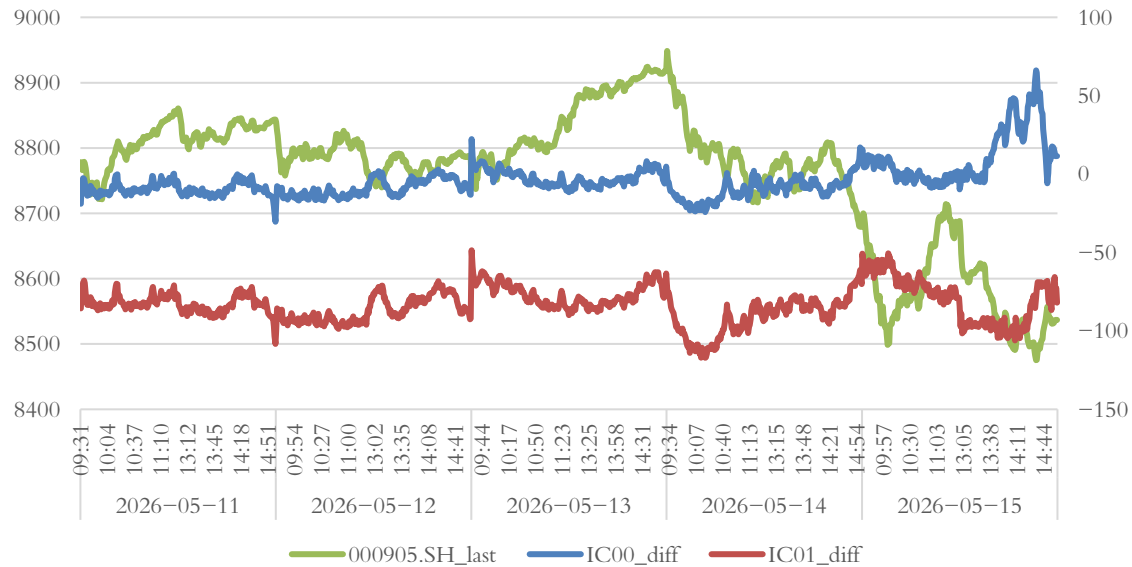
图表：IM开仓基差年化成本



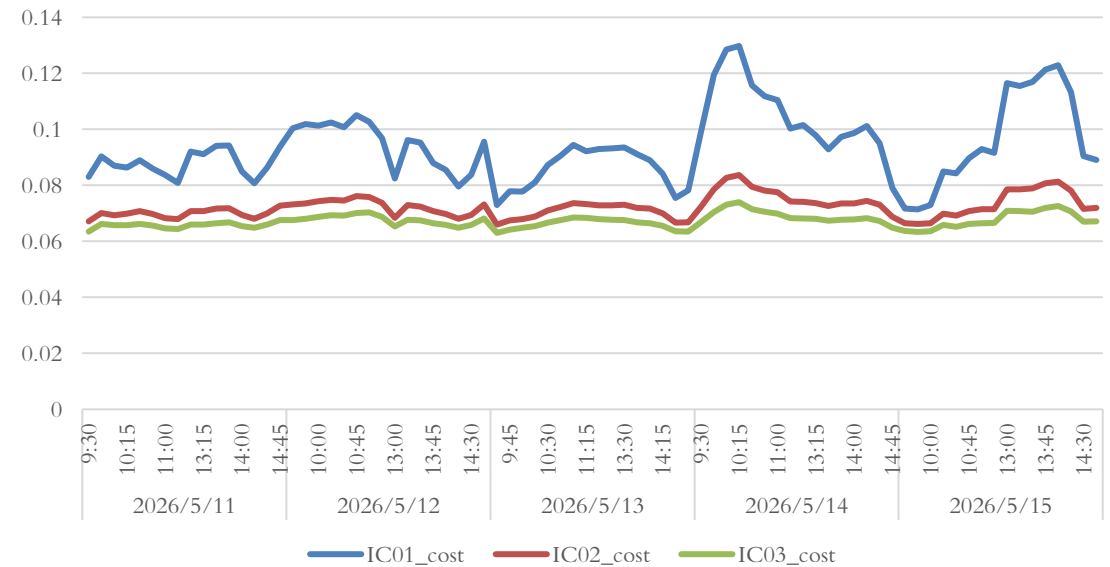
资料来源：Wind，光大期货研究所

3.2：中证500指数周度下跌1.82%，基差贴水年化收于6%至12%区间

图表：中证500指数及合约基差



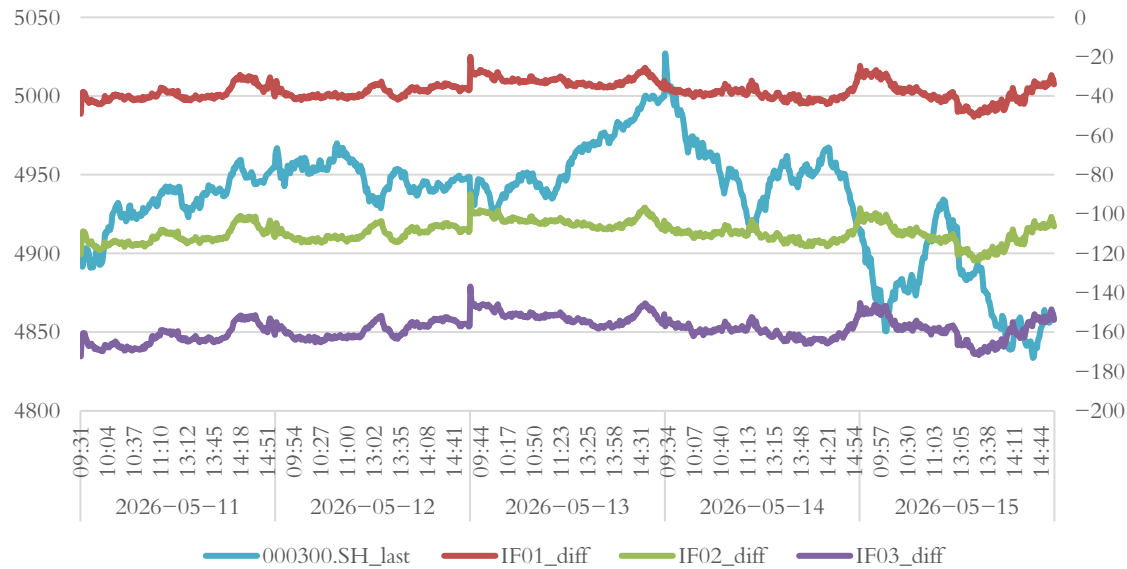
图表：IC开仓基差年化成本



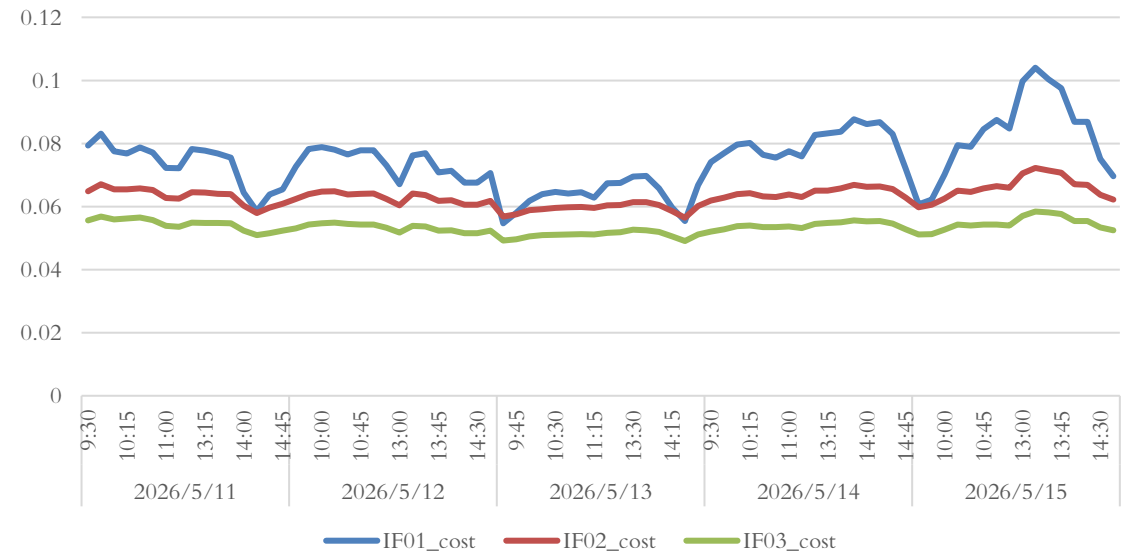
资料来源：Wind，光大期货研究所

3.3 : 沪深300指数周度下跌0.25%，基差贴水年化位于5%至8%区间

图表：沪深300指数及合约基差



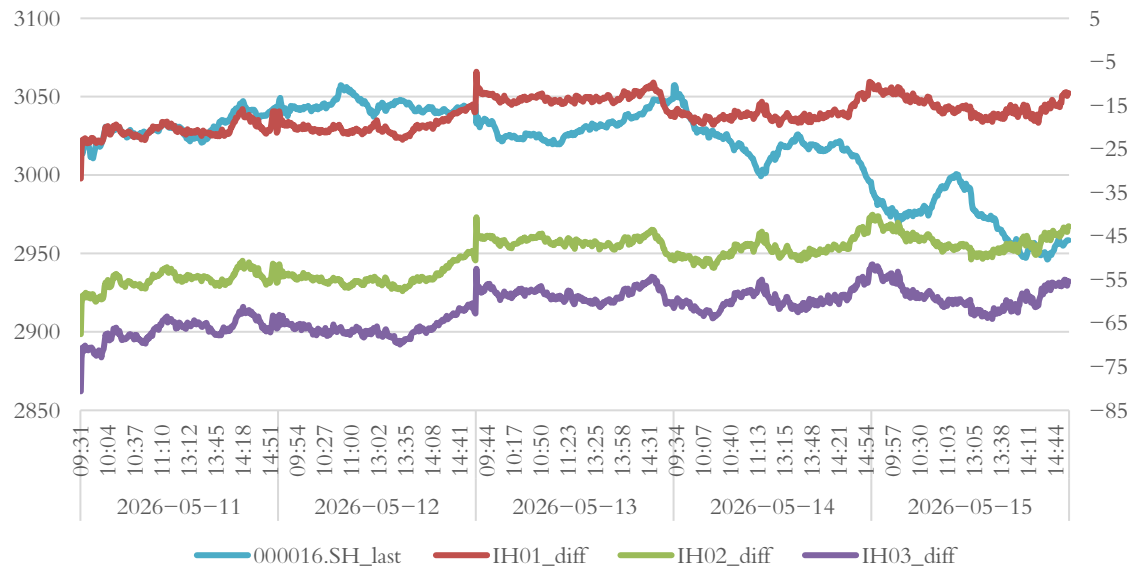
图表：IF开仓基差年化成本



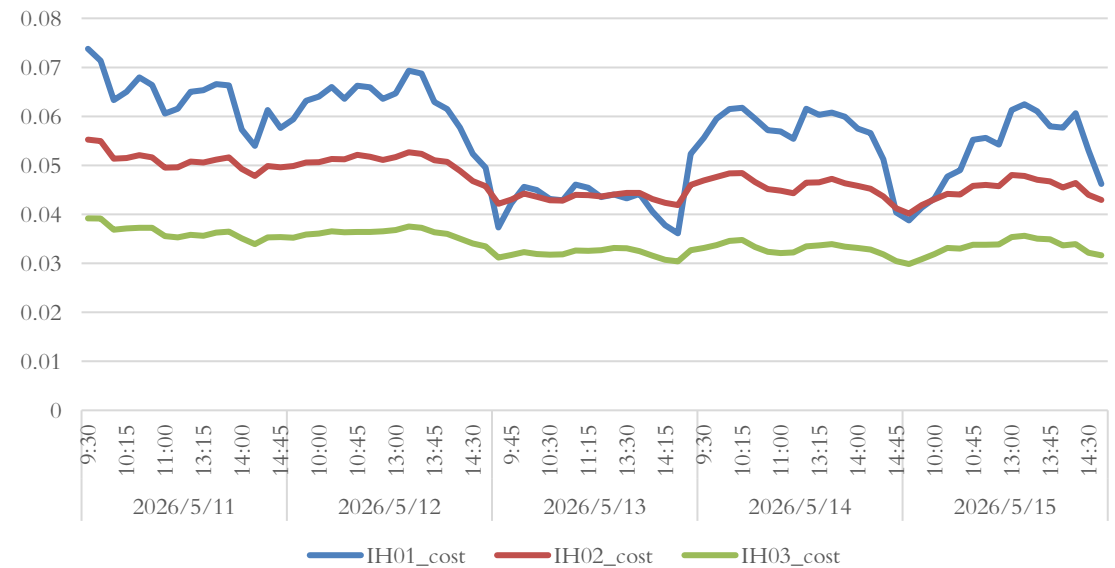
资料来源：Wind，光大期货研究所

3.4：上证50指数周度下跌1.53%，基差贴水收于3%至7%区间

图表：上证50指数及合约基差



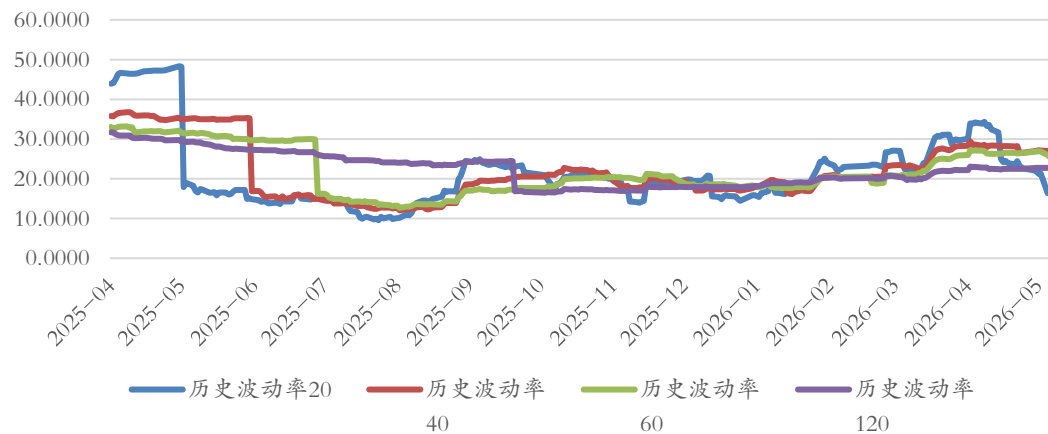
图表：IH换月基差年化成本



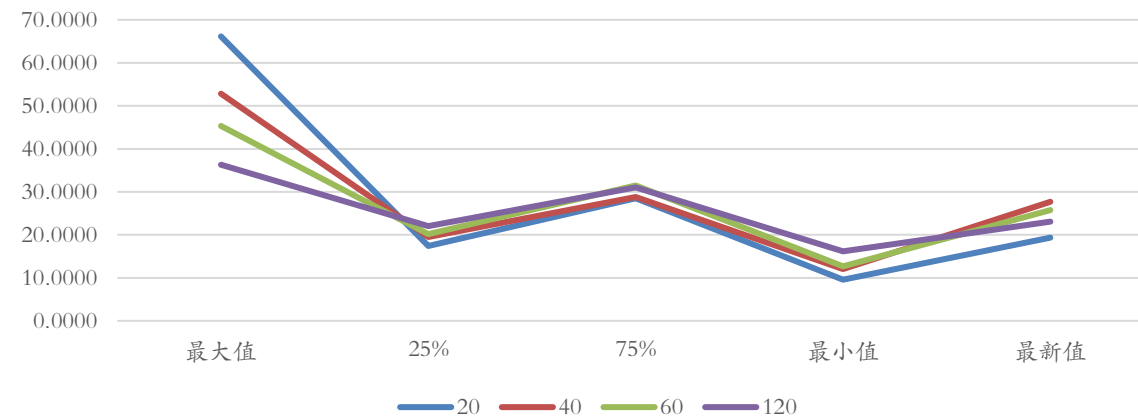
资料来源：Wind，光大期货研究所

4.1 : 中证1000期权指标

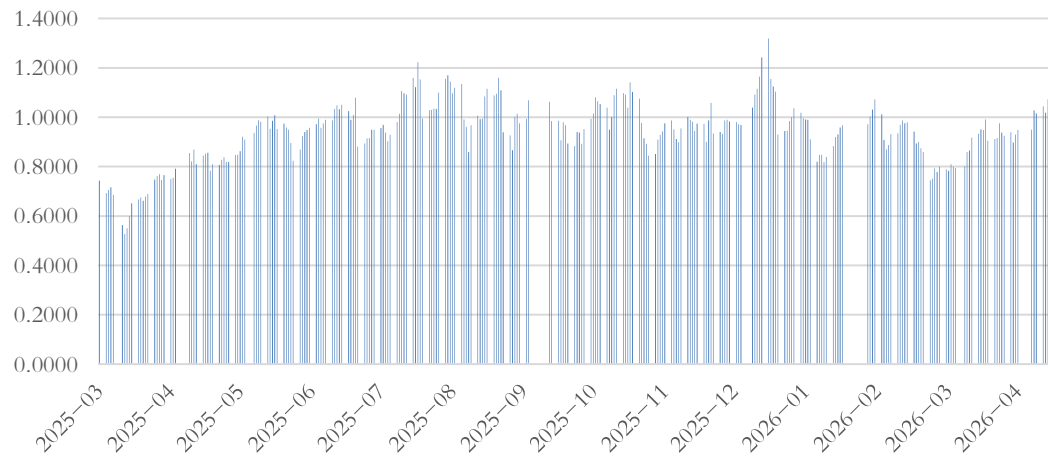
图表：中证1000历史波动率



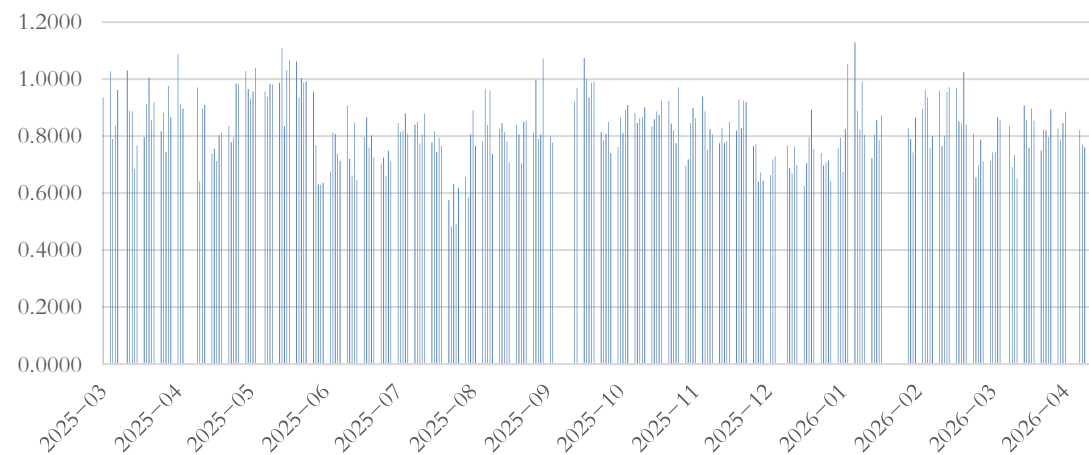
图表：中证1000波动率锥



图表：中证1000持仓PCR



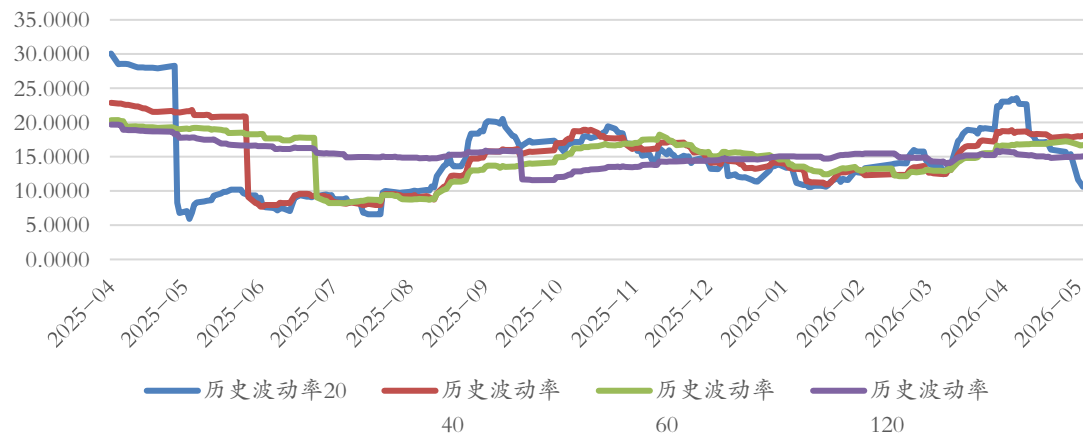
图表：中证1000交易PCR



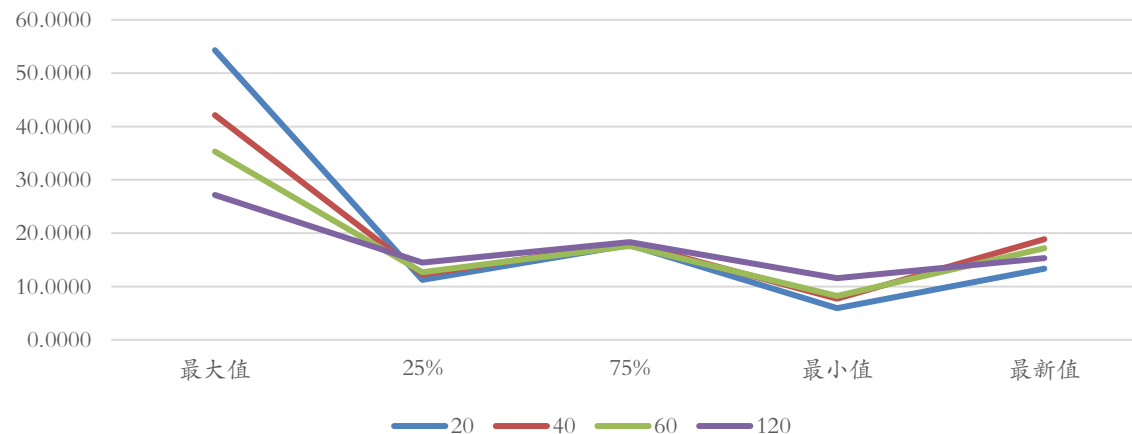
资料来源：Wind，光大期货研究所

4.2：沪深300期权指标

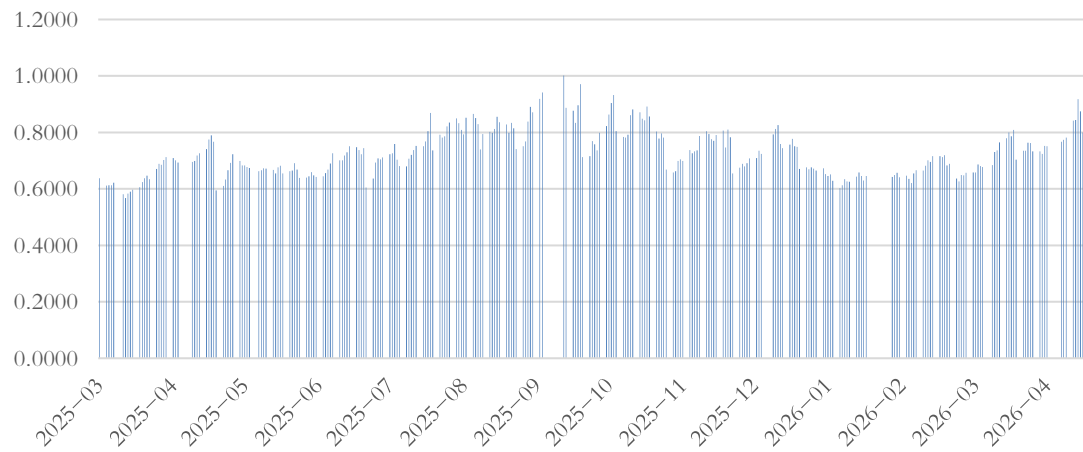
图表：沪深300历史波动率



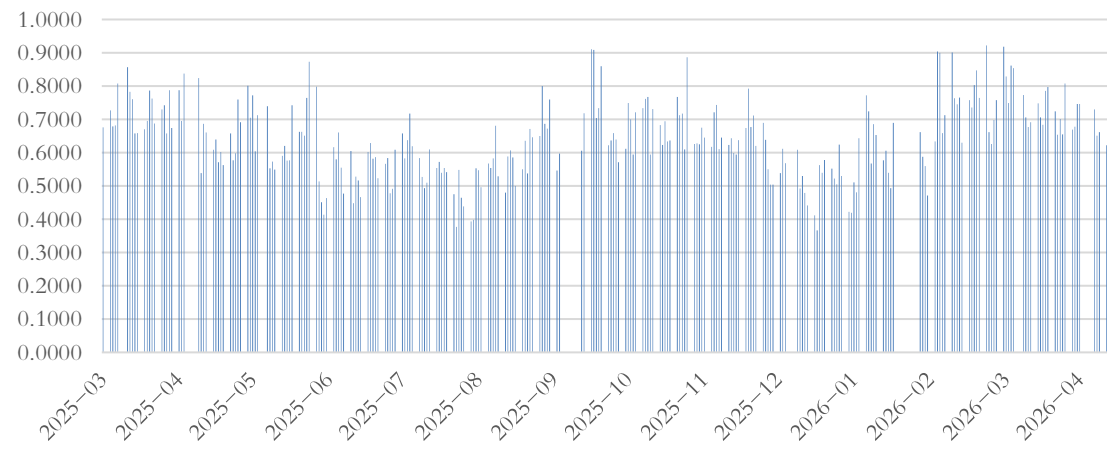
图表：沪深300波动率锥



图表：沪深300持仓PCR



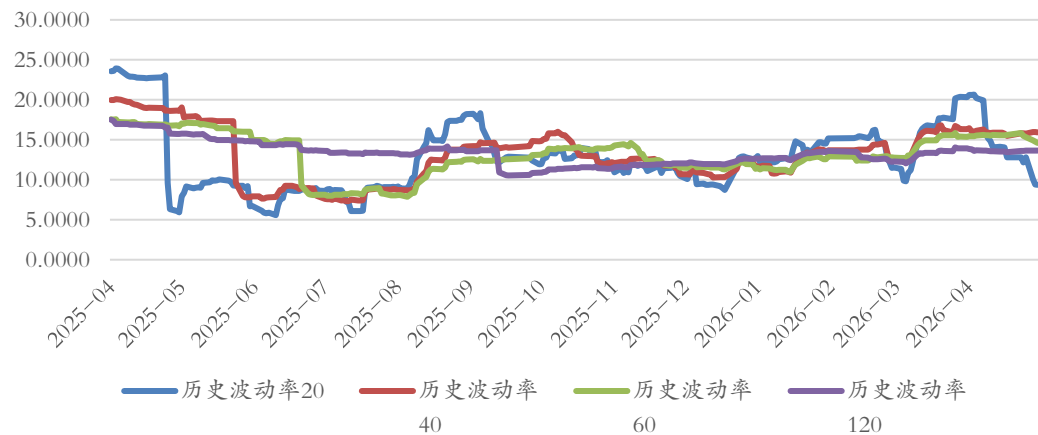
图表：沪深300交易PCR



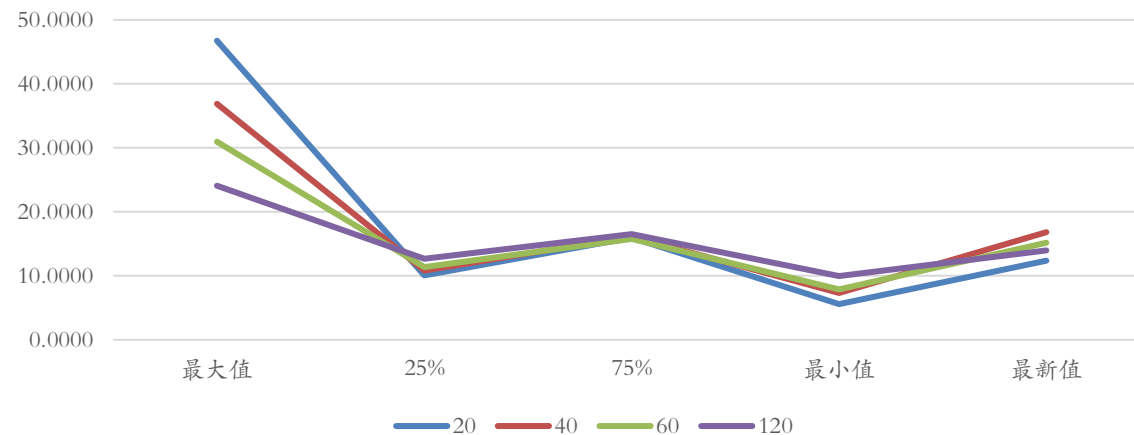
资料来源：Wind，光大期货研究所

4.4：上证50期权指标

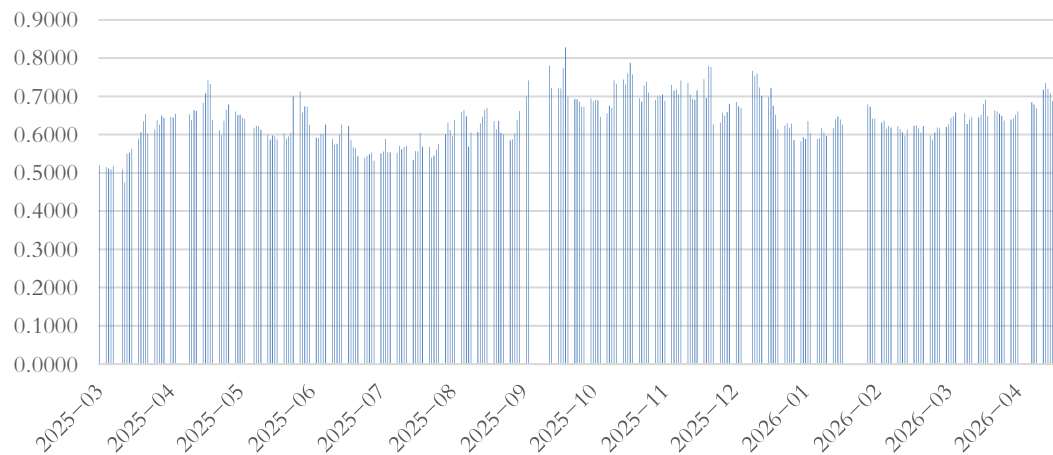
图表：上证50历史波动率



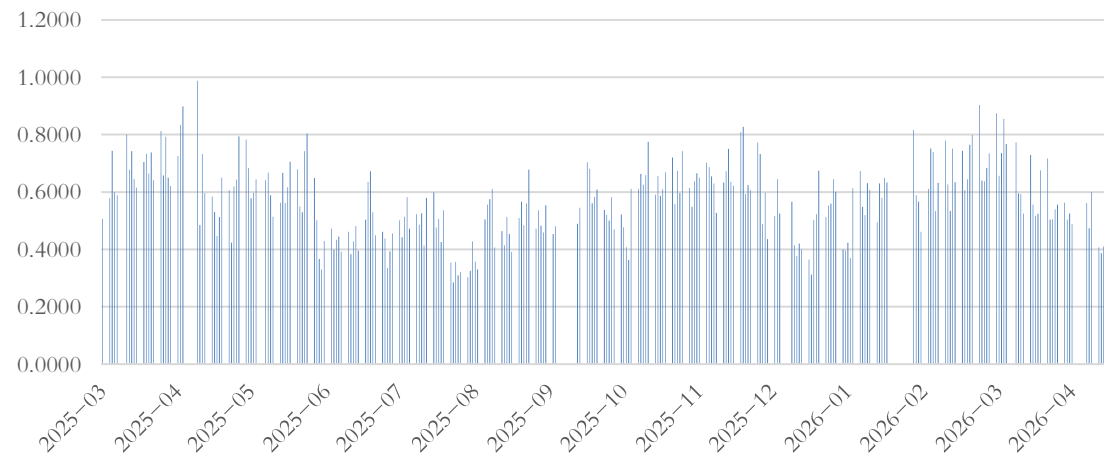
图表：上证50波动率锥



图表：上证50持仓PCR



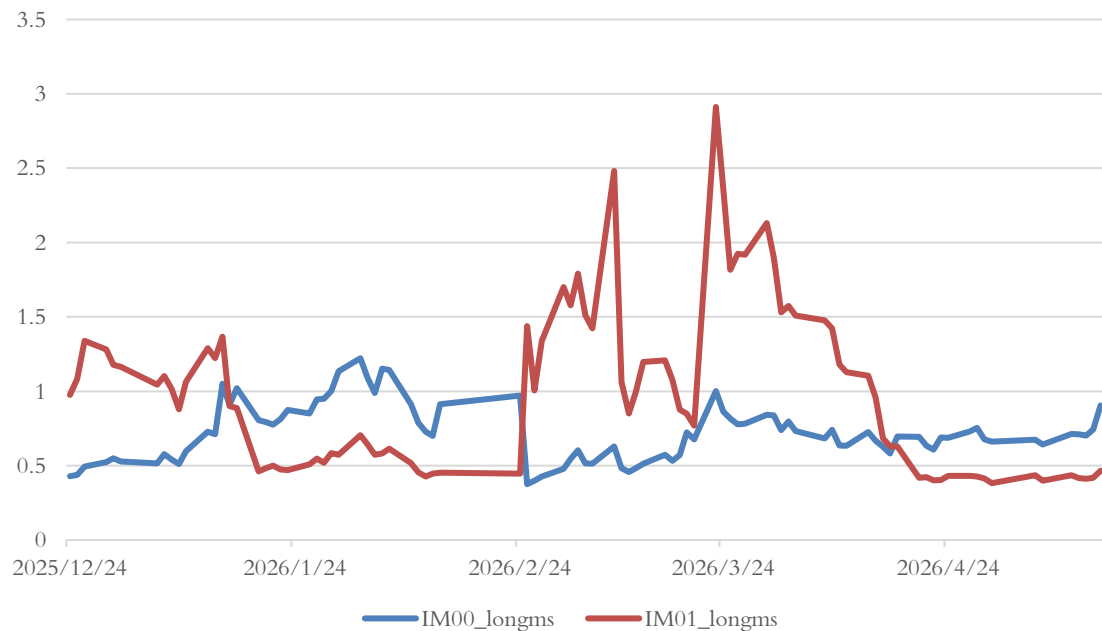
图表：上证50交易PCR



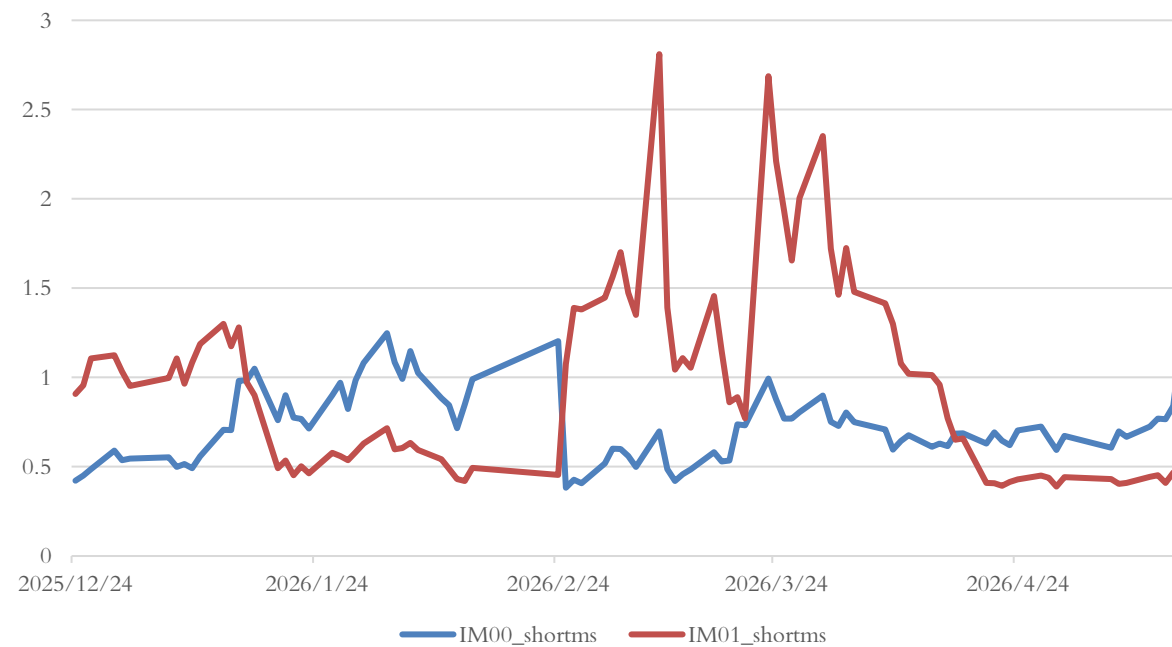
资料来源：Wind，光大期货研究所

5.1 : IM 交易滑点

图表：IM多头滑点



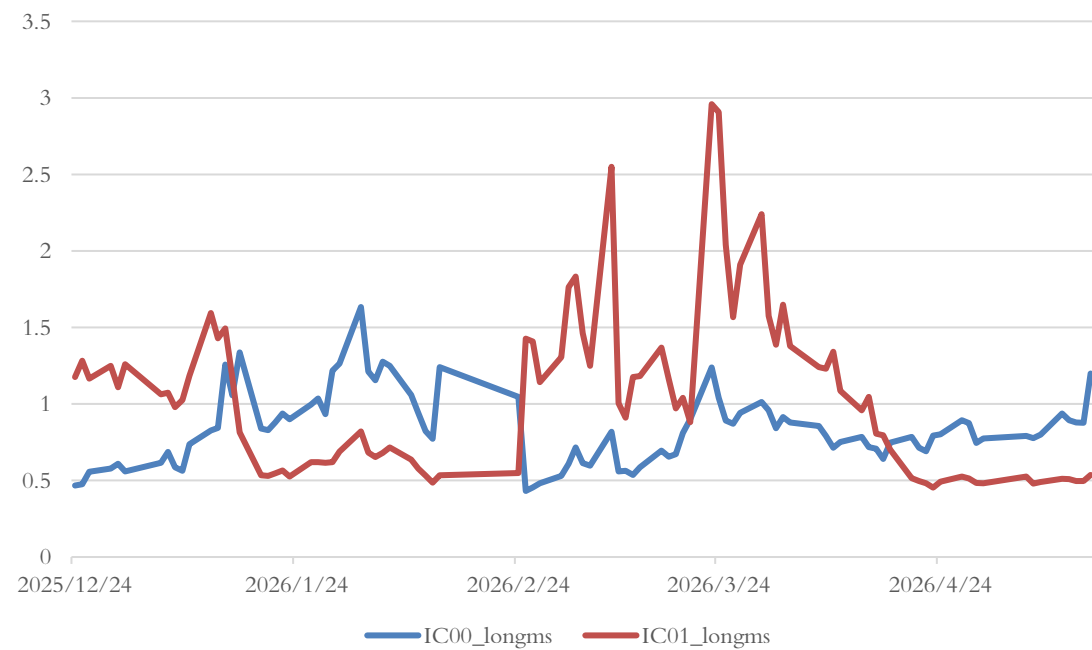
图表：IM空头滑点



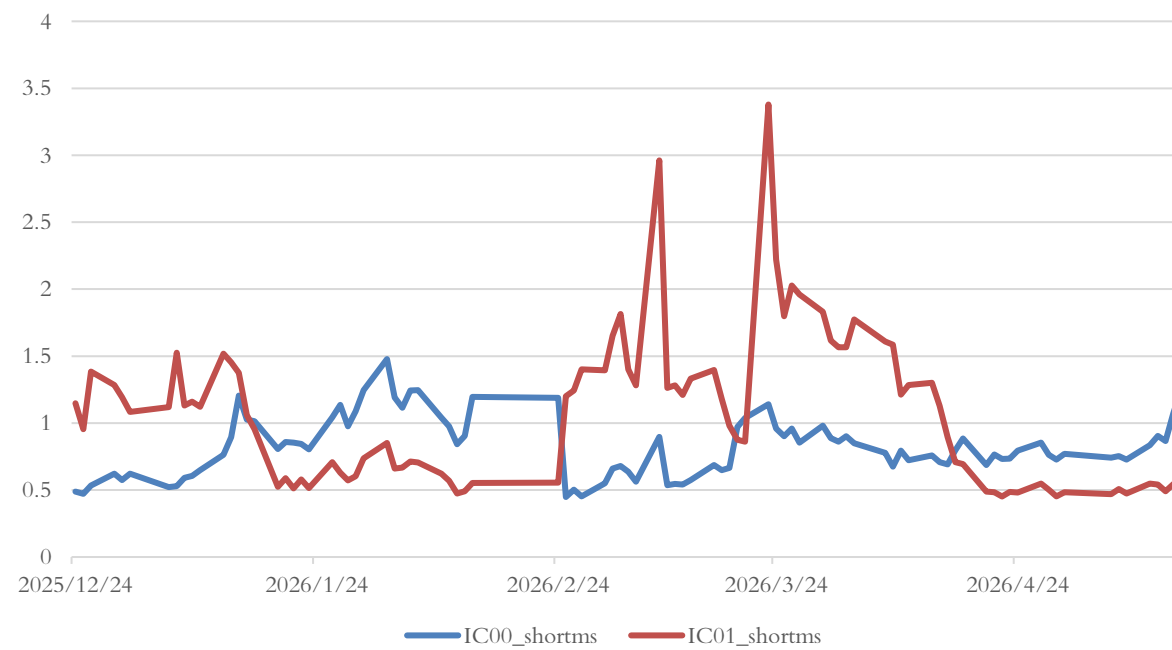
资料来源：Wind，光大期货研究所

5.2 : IC 交易滑点

图表：IC多头滑点



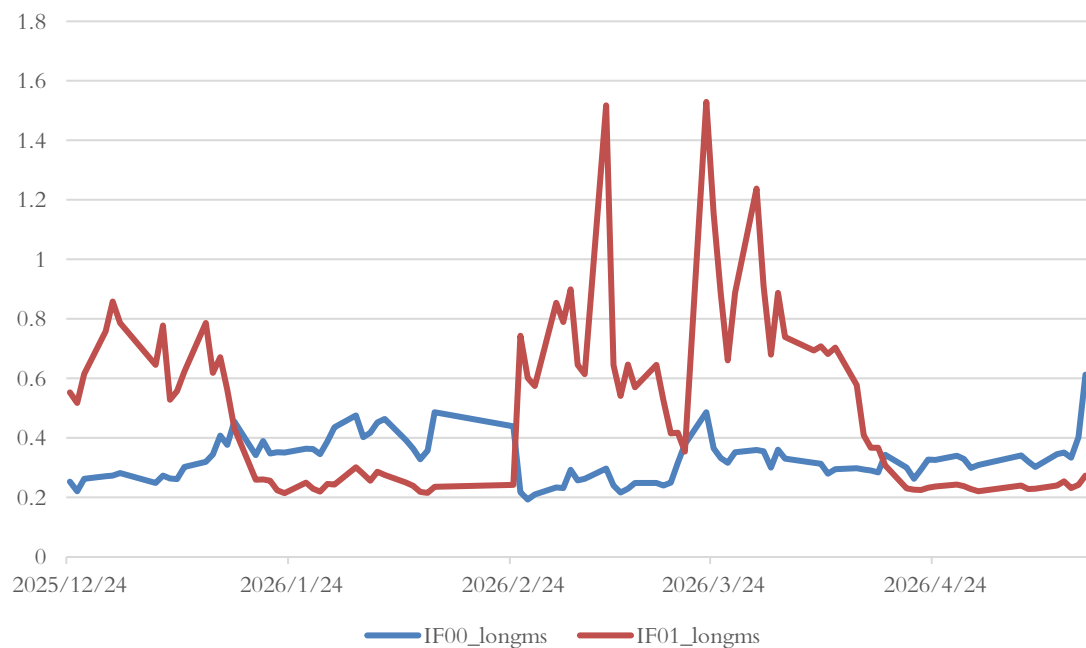
图表：IC空头滑点



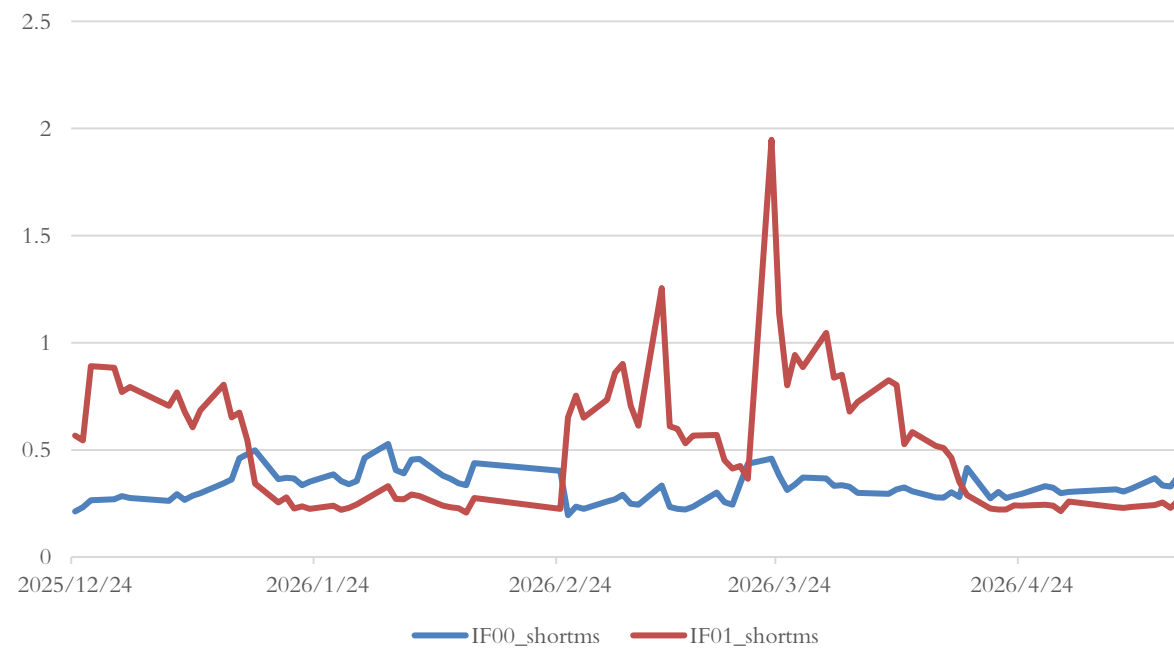
资料来源：Wind，光大期货研究所

5.3 : IF 交易滑点

图表：IF多头滑点



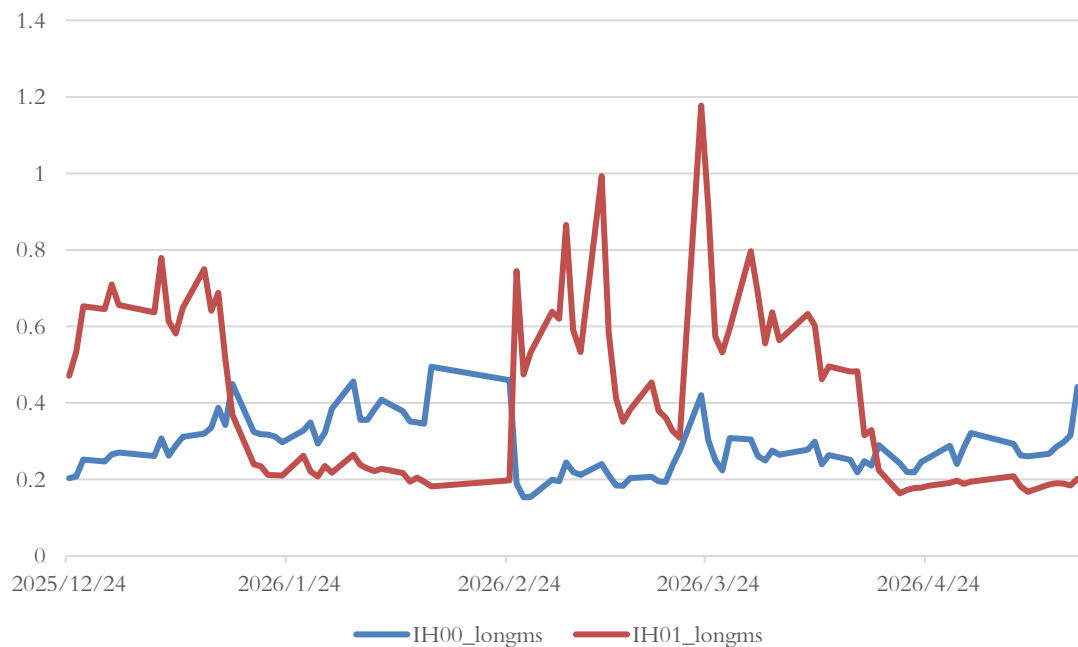
图表：IF空头滑点



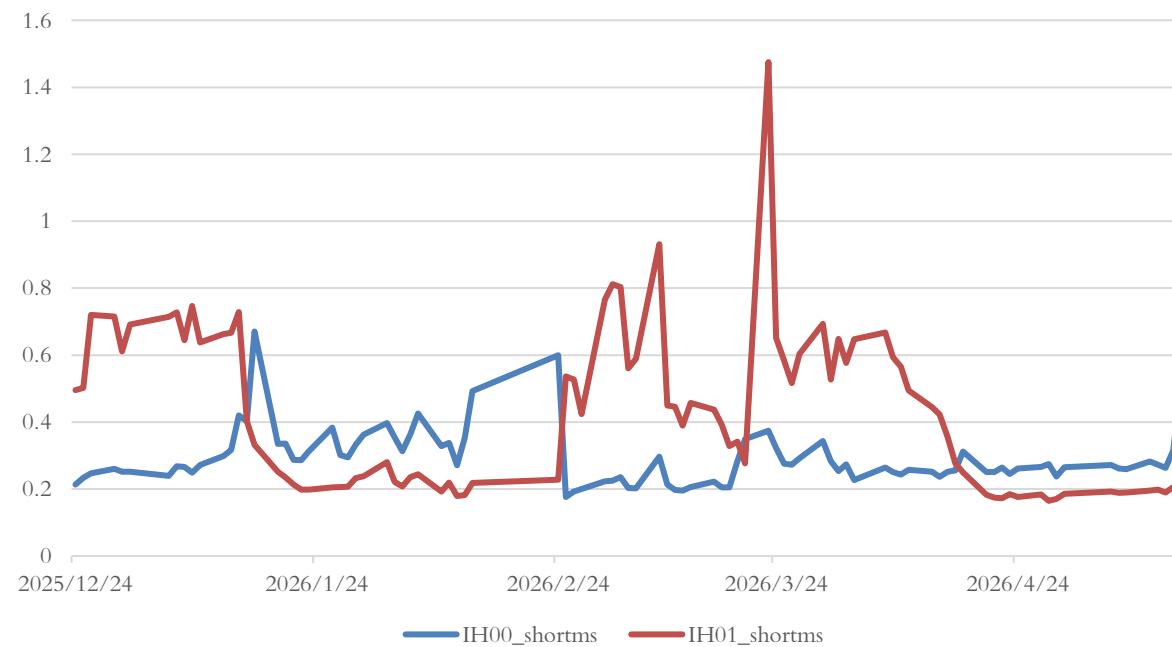
资料来源：Wind，光大期货研究所

5.4 : IH 交易滑点

图表：IH多头滑点



图表：IH空头滑点



资料来源：Wind，光大期货研究所

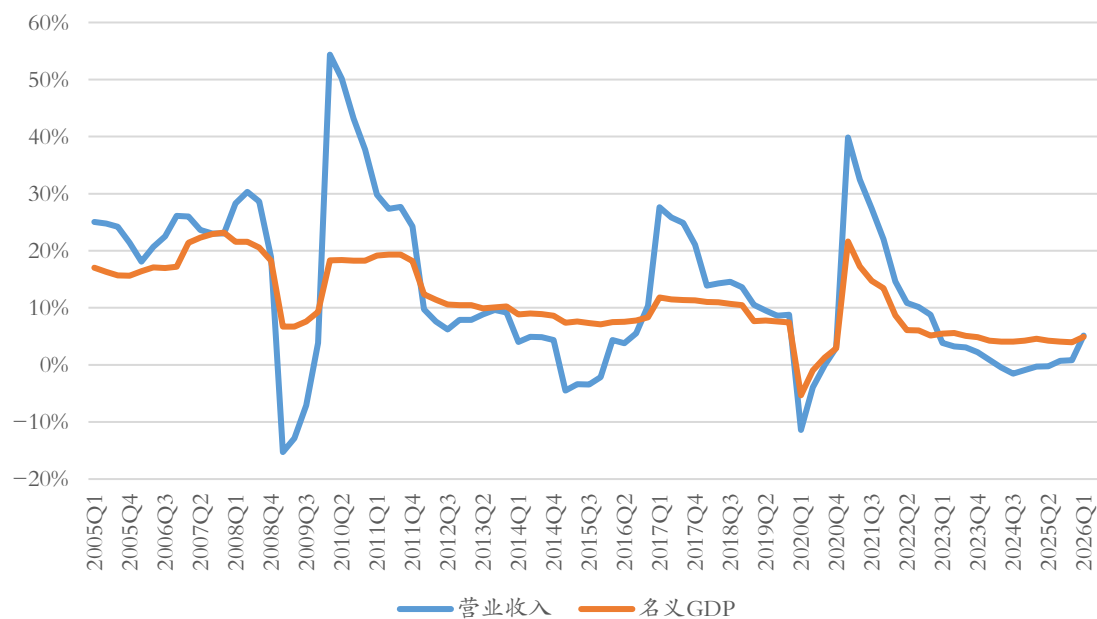
目录

1、周度数据跟踪

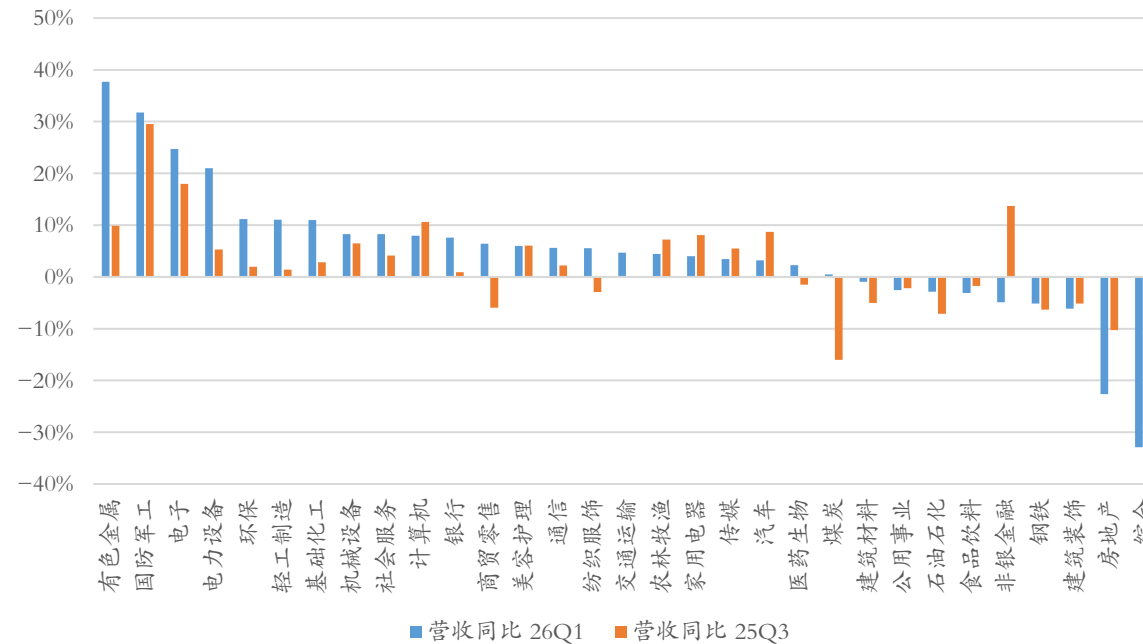
2、2026年一季报概述

1：全A剔除金融26Q1营收同比5.12%

图表：全A剔除金融营收同比



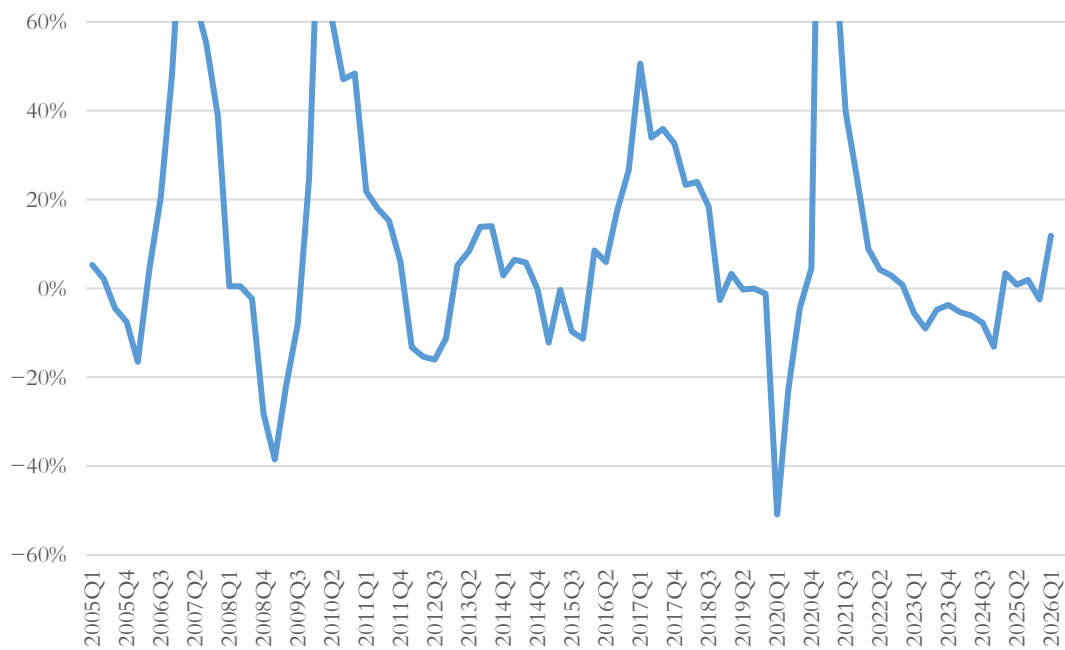
图表：申万一级行业26Q1营收同比



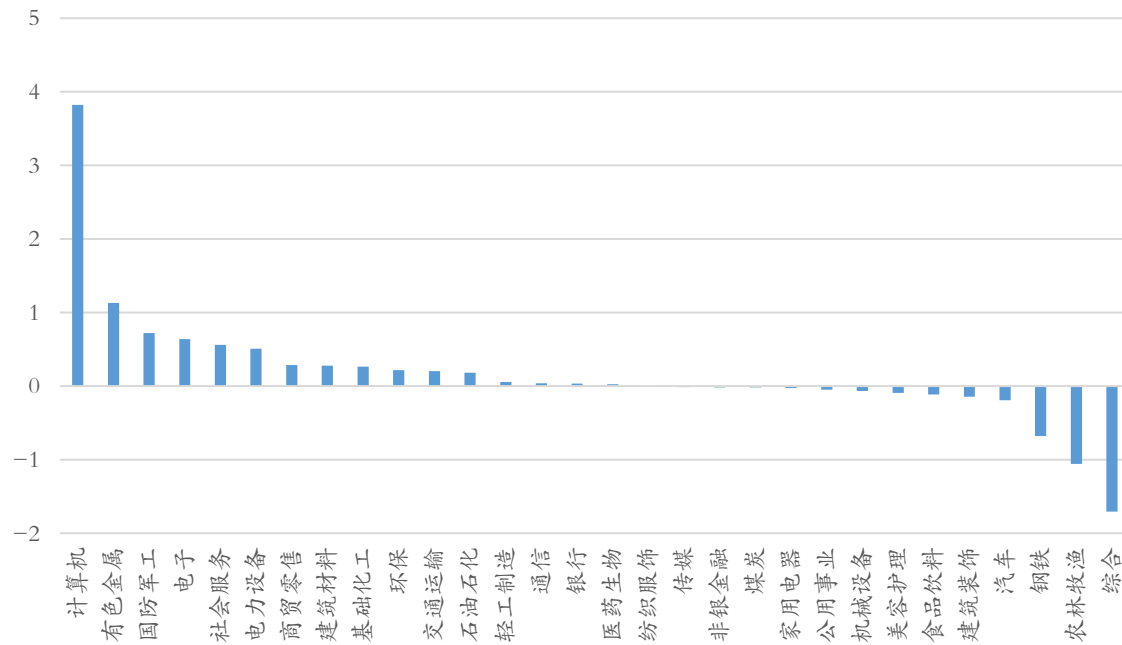
资料来源：Wind，光大期货研究所

2：全A剔除金融26Q1净利润同比11.88%

图表：全A剔除金融净利润累计同比



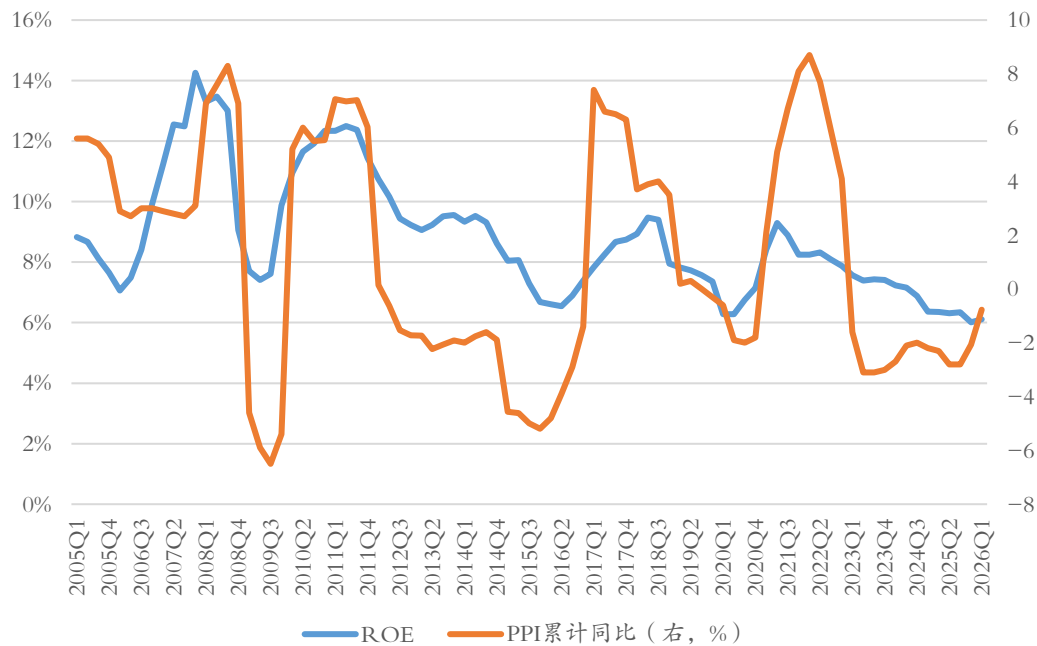
图表：申万一级行业Q1净利润同比



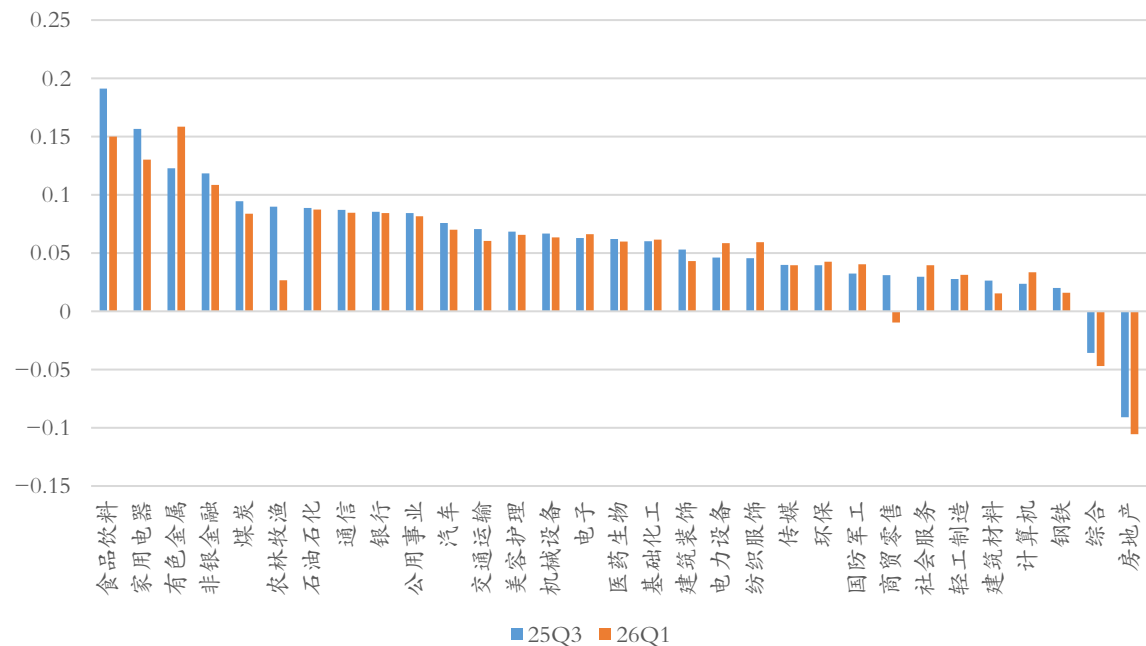
资料来源：Wind, 光大期货研究所

3：ROE仍处于底部震荡区间

图表：全A剔除金融 ROE



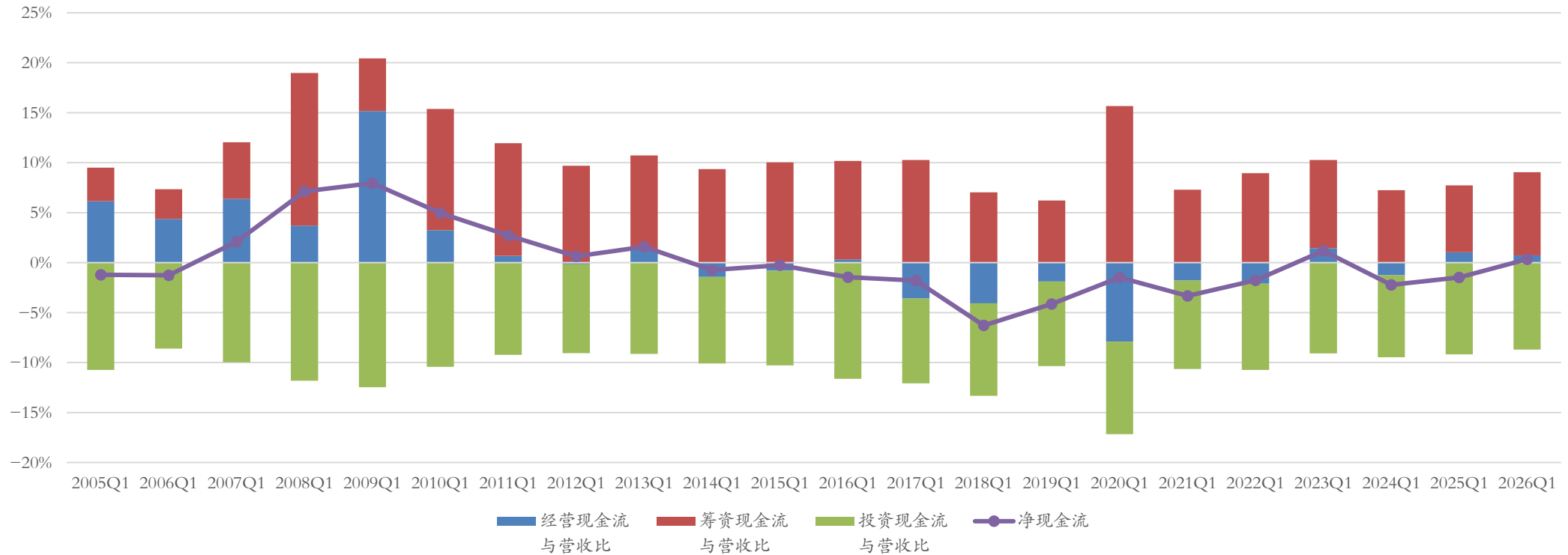
图表：申万一级行业2026年Q1 ROE



资料来源：Wind，光大期货研究所

4：现金流量表

图表：各年第一季度现金流量比例



资料来源：Wind，光大期货研究所

5：各指数成长与盈利指标分化

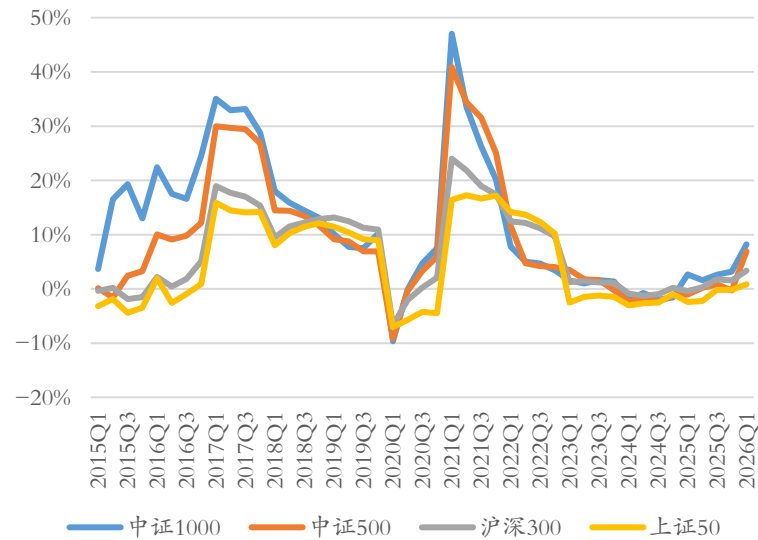
图表：2026年Q1各指数财务指标

26Q1		全A	中证1000	中证500	沪深300	上证50	中证2000	科创50	创业板指
成长	营收同比	4.87%	8.18%	6.90%	3.37%	0.82%	5.32%	18.90%	28.69%
	净利润同比	7.38%	4.06%	21.82%	4.74%	2.59%	-2.28%	503.85%	30.22%
	构建资本项现金流比率	6.50%	5.48%	6.85%	6.67%	5.51%	6.30%	10.48%	10.01%
盈利	ROE	7.27%	4.89%	6.33%	8.96%	9.63%	1.44%	4.65%	12.82%
	营业净利率	7.98%	3.79%	5.13%	11.56%	14.49%	1.23%	5.19%	10.42%
	资产周转率	14.53%	43.60%	41.10%	9.92%	7.10%	56.94%	46.93%	54.86%
	权益乘数	6.27	2.96	3.00	7.82	9.36	2.06	1.91	2.24
风险	资产负债率	84.05%	66.17%	66.64%	87.21%	89.32%	51.38%	47.63%	55.39%
	现金流量比率	14.11%	11.14%	12.50%	16.83%	23.75%	9.77%	10.95%	19.80%
	长期资本负债率	30.42%	26.01%	31.11%	31.91%	28.73%	21.03%	20.57%	22.65%
估值	PE (ttm)	23.84	54.44	36.51	14.64	11.61	217.01	150.64	44.41
	PB	1.90	2.72	2.52	1.46	1.22	3.10	7.02	5.89

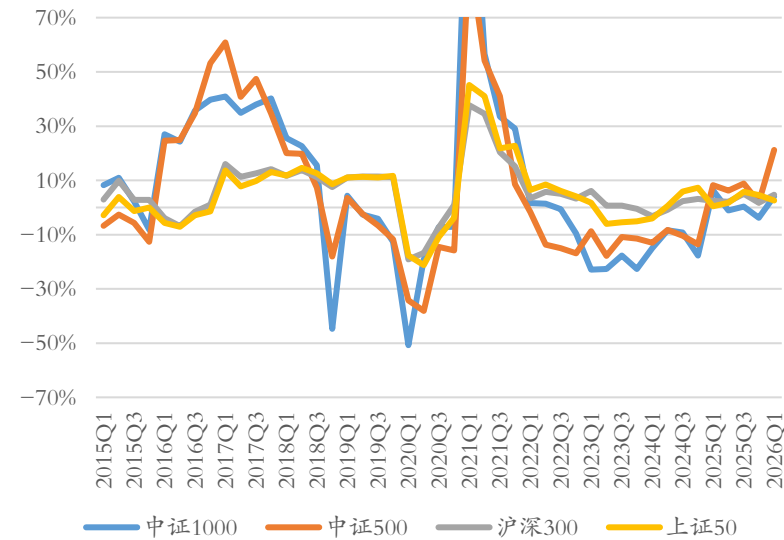
资料来源：Wind，光大期货研究所

6：小盘指数营收和净利润同比大幅上涨

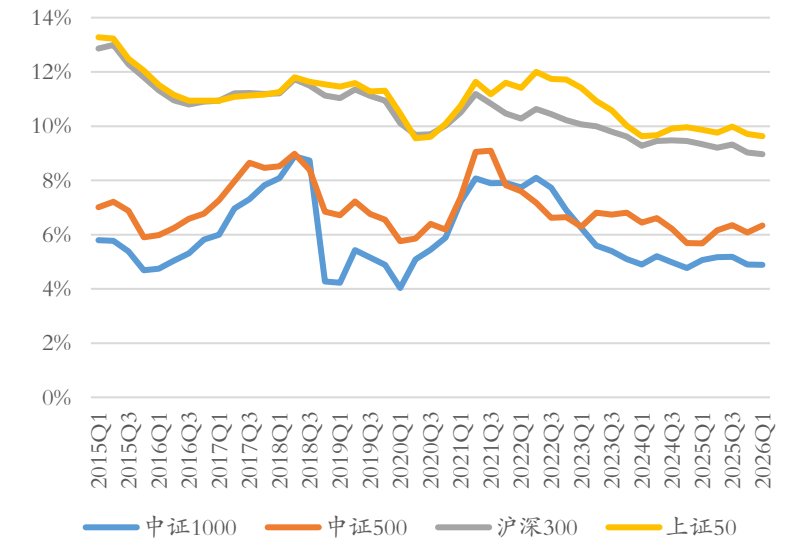
图表：营收同比增速



图表：净利润同比增速



图表：ROE (ttm)



资料来源：Wind，光大期货研究所

分析师介绍

- 王东瀛，股指期货期权分析师，哥伦比亚大学统计学硕士，负责宏观基本面量化，指数财务数据分析，重点行业板块研究，衍生品投资策略开发等内容。期货从业资格号：F03087149；期货交易咨询资格号：Z0019537。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。