华鑫期货研究所 | “鑫期汇”金融期货周报 · 每周复盘

【鑫期汇】金融期货周报 1114：双创指数冲高回落，期指普跌；海外英伟达大跌，科技股剧烈波动

报告期：2026 年 11 月 9 日至 13 日 | 发布：11 月 14 日 | 数据截至：11 月 13 日收盘

−13.00%	+29bp	−2.85%	+4.27 亿
英伟达单周跌幅	10 年期美债收益率周变化	IM 主力周跌幅	沪市融资余额五日净增

注：期指与期债周涨跌幅按 11 月 6 日收盘至 11 月 13 日收盘计算；基差为期货主力收盘价减现货指数收盘价，基差率为基差除以现货指数；持仓为全部挂牌合约加总；国债收益率取中债估值。

本周主线

- **期指　四个品种跟随现货回落。**IM 主力跌 2.85%、IC 主力跌 2.61%，IF 跌 1.54%、IH 跌 0.86%，跌幅沿市值下沉方向扩大，与现货指数的排序一致。四品种贴水同步走阔 0.42 至 0.62 个百分点。

- **期债　现券收益率上行，期货小幅回落。**10 年期国债收益率由 1.5868%升至 1.6123%，TL、T、TF、TS 四个主力合约同步收跌，久期越长跌幅越大，TL 跌 0.53%居首。

- **持仓　八个品种总持仓同步下降。**2511 合约进入交割，持仓向 2612 与季月转移。TS、TL 的近月减仓远大于其余合约增仓，TF、T 的增减基本对冲，八个品种总量因而同步回落。

- **资金　融资余额去化基本停住。**沪市融资余额由 11,688.37 亿元变为 11,692.64 亿元，五日净增 4.27 亿元，周内先升后落，量级仍不足以确认资金回流。

- **判断　价格与资金同向收敛。**指数回落、总持仓下降、席位净空变化方向一致，若后续指数企稳而总持仓继续下降，则更接近移仓尾声而非新增空头。海外龙头重挫但未传导至美股指数，A 股的跌幅分层比指数点位更值得跟踪。

目 录

一、期指跟随现货走弱……2
二、期债小幅回落……3
三、杠杆资金去化基本停住……4
四、海外双压：利率上行与龙头重挫……4
五、八个品种总持仓同步下降……5
六、前 20 席位净持仓……6
七、下周关注的可观察指标……7
八、价格与资金同向收敛……7

一、期指跟随现货走弱

表 1　股指期货主力合约与期现基差　数据来源：华鑫期货研究所

现货指数	主力合约	期货收盘	现货收盘	期货周涨跌	现货周涨跌	基差（点）	基差率
沪深 300	IF2612	3,956.60	4,016.29	−1.54%	−0.94%	−59.69	−1.49%
上证 50	IH2612	2,733.40	2,775.02	−0.86%	−0.44%	−41.62	−1.50%
中证 500	IC2612	6,375.00	6,465.48	−2.61%	−2.00%	−90.48	−1.40%
中证 1000	IM2612	6,276.80	6,357.26	−2.85%	−2.28%	−80.46	−1.27%

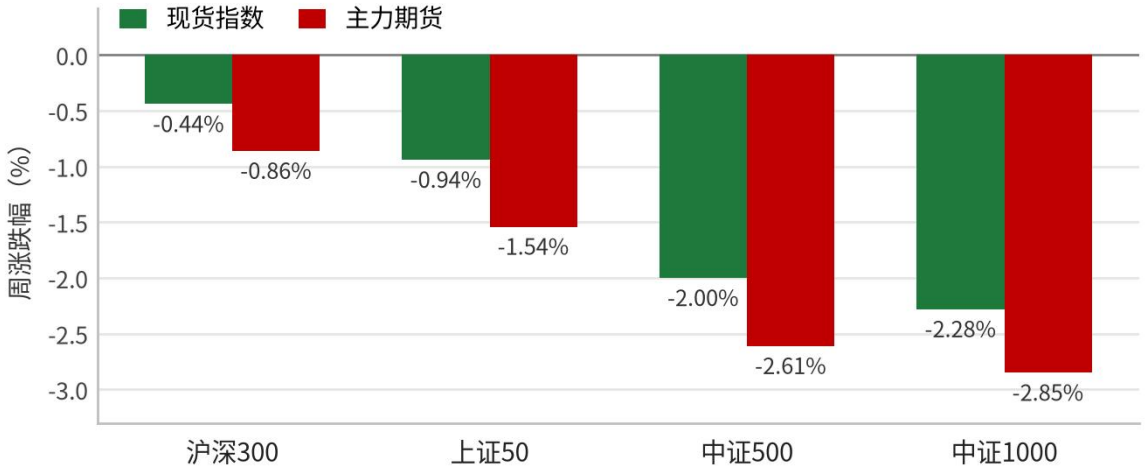

图 1　股指期货与现货指数周度表现　数据来源：华鑫期货研究所

四个期指的周跌幅排序与现货指数一致，IM 与 IC 的回撤大于 IF 与 IH。按主力合约与现货指数同日收盘价计算，四个品种的贴水全部走阔 0.42 至 0.62 个百分点：IH 由−1.08%至−1.50%，IF 由−0.89%至−1.49%，IC 由−0.78%至−1.40%，IM 由−0.69%至−1.27%。期货跌幅系统性大于现货 0.42 至 0.61 个百分点，空头对冲需求上升，套保成本同步抬升。

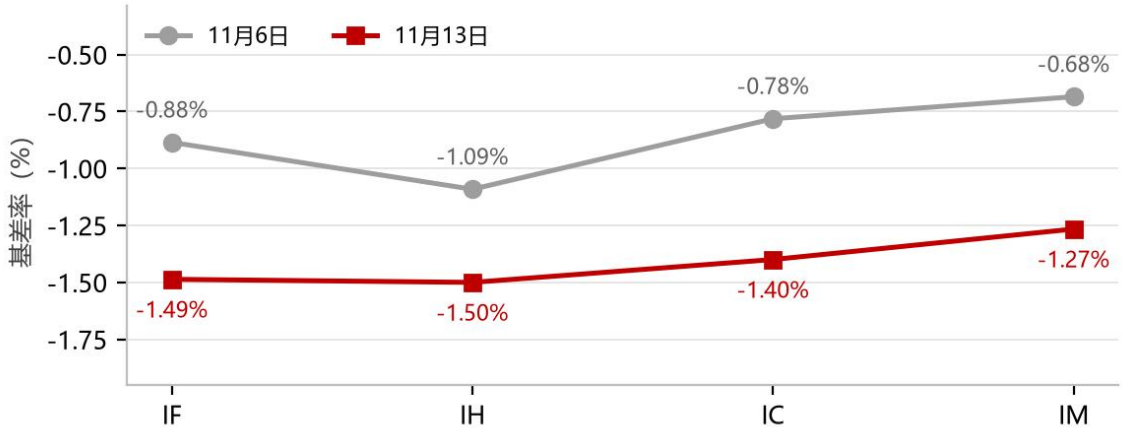

图 2　四品种期现基差与基差率　数据来源：华鑫期货研究所

二、期债小幅回落

表 2　国债期货主力合约与对应现券收益率　数据来源：华鑫期货研究所

合约	期限	11 月 6 日	11 月 13 日	周涨跌幅	对应收益率	收益率周变化
TS2612	2 年期国债	102.682	102.636	−0.04%	1.2319%	+1.6bp
TF2612	5 年期国债	106.940	106.760	−0.17%	1.3307%	+1.9bp
T2612	10 年期国债	110.280	110.045	−0.21%	1.6123%	+2.6bp
TL2612	30 年期国债	121.680	121.033	−0.53%	2.0595%	+3.2bp

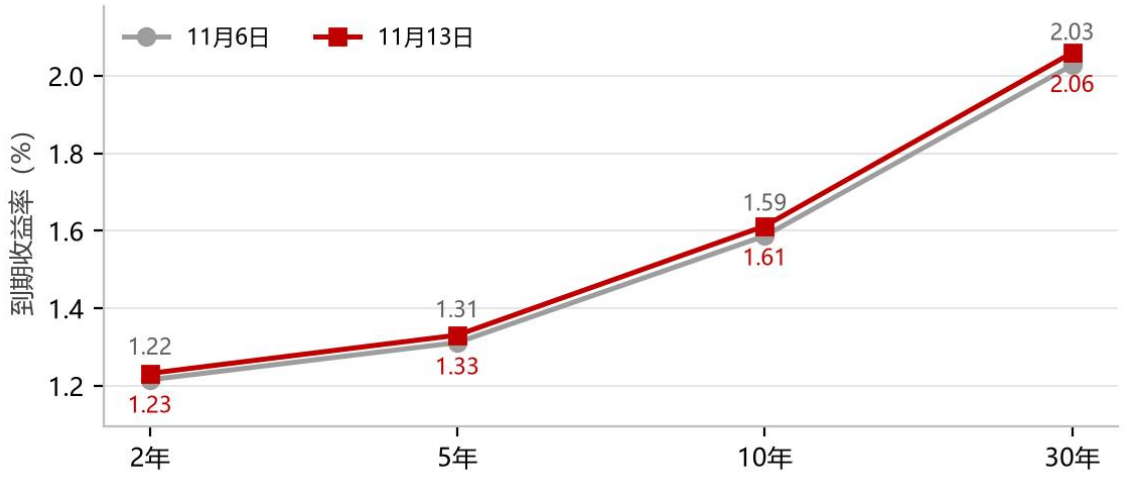

图 3　中债收益率曲线周度变化　数据来源：华鑫期货研究所

收益率曲线整体上移，长端略快于短端，30 年期升 3.2 个基点、2 年期升 1.6 个基点，曲线小幅变陡。四个主力合约同步收跌，TL 跌 0.53%、T 跌 0.21%、TF 跌 0.17%、TS 跌 0.04%，久期越长跌幅越大。

三、杠杆资金去化基本停住

表 3　沪市融资余额逐日变化（亿元）　数据来源：华鑫期货研究所

日期	沪市融资余额	两融余额	融资余额日变动
11 月 6 日	11,688.37	11,870.89	基准日
11 月 9 日	11,781.90	11,967.44	+93.53
11 月 10 日	11,743.95	11,930.12	−37.95
11 月 11 日	11,767.50	11,955.73	+23.55
11 月 12 日	11,779.36	11,966.79	+11.86
11 月 13 日	11,692.64	11,882.20	−86.72

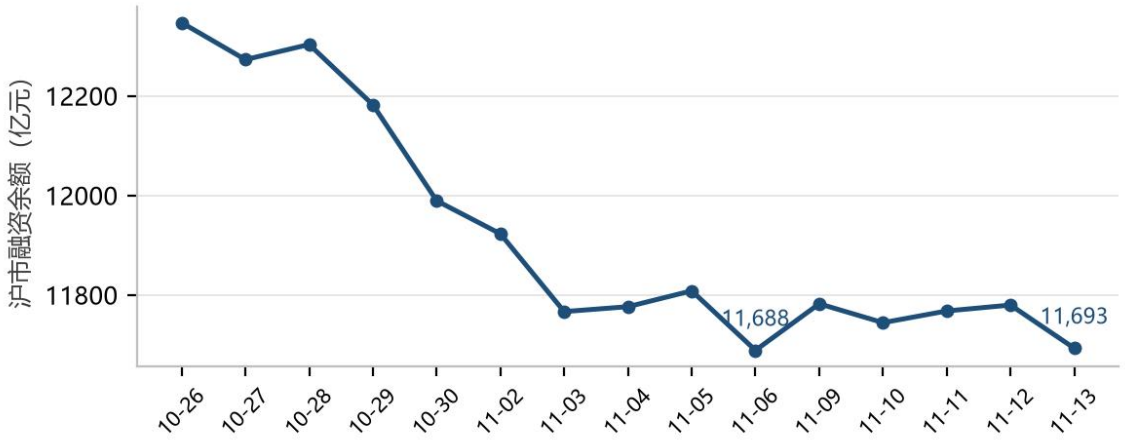

图 4　沪市融资余额与两融余额　数据来源：华鑫期货研究所

周五单日融资余额较前一日回落 86.72 亿元，把周一至周四的累计增量基本抹去。若指数继续回落而融资余额保持稳定，则杠杆资金对下跌的敏感度下降，反之小市值敞口仍需压低。

四、海外双压：利率上行与龙头重挫

表 4　中美国债收益率逐日读数　数据来源：华鑫期货研究所

日期	中债 2 年	中债 10 年	中债 30 年	美债 2 年	美债 10 年	美债 30 年
11 月 6 日	1.2155%	1.5868%	2.0275%	4.51%	4.86%	5.26%
11 月 9 日	1.2157%	1.5874%	2.0280%	4.56%	4.88%	5.26%
11 月 10 日	1.2206%	1.5965%	2.0363%	4.73%	4.98%	5.35%
11 月 11 日	1.2236%	1.6039%	2.0520%	4.73%	4.98%	5.35%
11 月 12 日	1.2261%	1.6032%	2.0540%	4.86%	5.10%	5.43%

日期	中债 2 年	中债 10 年	中债 30 年	美债 2 年	美债 10 年	美债 30 年
11 月 13 日	1.2319%	1.6123%	2.0595%	4.88%	5.15%	5.47%

10 年期美债收益率由 4.86%升至 5.15%、一周上行 29 个基点，中债同期限仅上行约 2.6 个基点，中外利差由 327 个基点走阔至 354 个基点，走阔几乎全部由海外一端驱动。

表 5　海外关键市场周度表现（11 月 6 日至 11 月 13 日）　数据来源：华鑫期货研究所

市场	11 月 6 日	11 月 13 日	周涨跌幅	读数含义
英伟达（美元）	187.18	162.85	−13.00%	2025 年 4 月以来最大单周跌幅，市值蒸发逾 5,730 亿美元
纳斯达克综指	24,578.34	25,136.27	+2.27%	龙头下跌未阻断指数周涨
标普 500	7,376.52	7,561.67	+2.51%	剔除英伟达后其余成分隐含+3.77%
道琼斯工业	51,287.73	52,349.39	+2.07%	传统权重板块承接资金

利率之外，另一条压力来自龙头个股。英伟达 11 月 12 日宣布首席执行官黄仁勋辞任，财务长克雷斯出任临时首席执行官，董事会首次设立主席一职。股价全周跌 13%，为 2025 年 4 月以来最大单周跌幅，市值由 4.55 万亿美元降至 3.96 万亿、跌破 4 万亿关口，一周蒸发逾 5,730 亿美元。11 月 13 日费城半导体指数再跌 3.43%，AMD 跌超 8%，冲击已扩散至算力链。

但下跌并未传导至美股指数。纳指本周仍涨 2.27%、标普 500 涨 2.51%、道指涨 2.07%。按英伟达在标普 500 约 7.5%的权重测算，其 13%的跌幅拖累指数约 0.97 个百分点，剔除后其余成分隐含上涨 3.77%，与纳指口径反推的 3.78%一致，风险被板块轮动吸收。A 股缺少承接：IH 跌 0.86%、IF 跌 1.54%，IC 跌 2.61%、IM 跌 2.85%，分化幅度在美股为 15.27 个百分点、在 A 股仅 1.99 个百分点。同一冲击下，美股是结构性换手，A 股是沿市值梯度压估值。

这一分辨决定下周的操作含义。若费城半导体指数止跌而 IC、IM 继续走弱，则压力主要来自国内的估值与流动性；若费半继续下行且 A 股小盘同步跟跌，则海外是主导变量。英伟达财报窗口前后的两个交易日，是观察这一分辨最清晰的时点。

五、八个品种总持仓同步下降

表 6　中金所八品种全部合约总持仓（手）　数据来源：华鑫期货研究所

品种	11 月 6 日	11 月 13 日	周变化	变化率	变动最大合约
IF	326,576	319,422	−7,154	−2.19%	IF2611 −8,696
IH	106,627	104,171	−2,456	−2.30%	IH2612 −3,099
IC	315,071	302,667	−12,404	−3.94%	IC2611 −11,161
IM	548,708	539,518	−9,190	−1.67%	IM2611 −18,431
TS	104,015	93,222	−10,793	−10.38%	TS2612 −21,124
TF	261,491	259,812	−1,679	−0.64%	TF2612 −35,674
T	467,981	463,277	−4,704	−1.01%	T2612 −79,565
TL	266,501	252,058	−14,443	−5.42%	TL2612 −50,478

八个品种总持仓全部下降，TS 降 10.38%、TL 降 5.42%居前。以变动最大合约的减仓额为分子测算移仓对冲率，TF 为 95.3%、T 为 94.1%、TL 为 71.4%、TS 为 48.9%，国债四品种的减仓主要发生在合约之间，总量因而小幅回落。股指四品种的对冲率仅 0%至 50.1%，IC 的其余合约反而净减，其降幅基本是真实减仓。把八个品种的持仓下降一并读成资金撤离，会高估国债的离场规模、低估股指的减仓力度。

六、前 20 席位净持仓

表 7　中金所八品种前 20 席位净持仓（手）　数据来源：华鑫期货研究所

品种	前 20 多单	前 20 空单	净持仓	净持仓周变化	周变化率
IF	495,846	547,236	−51,390	+6,924	+11.87%
IH	150,522	178,022	−27,500	+2,902	+9.55%
IC	463,266	504,178	−40,912	+8,992	+18.02%
IM	807,672	905,574	−97,902	+17,318	+15.03%
TS	158,266	175,504	−17,238	+3,302	+16.08%
TF	425,380	480,690	−55,310	+2,900	+4.98%
T	731,426	825,558	−94,132	+5,274	+5.31%
TL	400,146	427,108	−26,962	+13,202	+32.87%

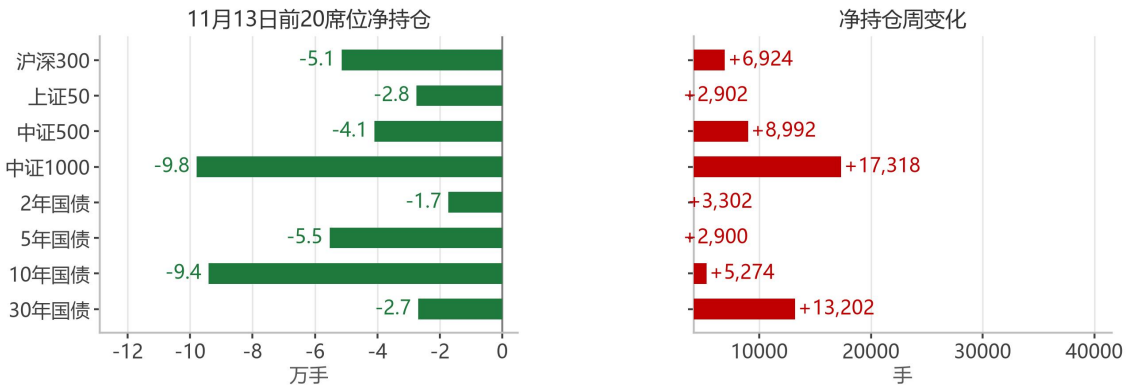

图 5　前 20 席位净持仓与周变化　数据来源：华鑫期货研究所

席位口径只覆盖前 20 名会员，与全合约总持仓口径不同。净空全线收窄 6,924 至 17,318 手，与总持仓下降同时出现，只能是空头减仓多于多头减仓；下跌周里净空收窄，性质是空头获利了结而非多头撤退。若下周净空继续收窄而指数不涨，卖压更可能来自现货端。

七、下周关注的可观察指标

本期不列未经核实的事件日期，只保留可从盘面与公开数据直接验证的观察项。

表 8　下周可观察指标与条件式判断　数据来源：华鑫期货研究所

观察项	本期读数	条件式判断
四品种基差	−1.27%至−1.50%	若贴水继续走阔而总持仓回升，则套保与投机资金的相对力量改变
八个品种总持仓	−0.64%至−10.38%	若移仓结束后总量企稳，则本周回落更接近交割效应
沪市融资余额	11,692.64 亿元	若指数回落而余额稳定，则杠杆资金敏感度下降
中债 10 年期收益率	1.6123%	若继续上行，则期债长端仍承压
美债 10 年期收益率	5.15%	若上行停下，则外部估值压力减轻
英伟达与费城半导体	周跌 13.00%；11 月 13 日费半跌 3.43%	若费半止跌而 IC、IM 仍弱，则压力在国内外；若同步下行，则海外为主导

八、价格与资金同向收敛

本周期指、期债与现货的方向一致，总持仓与席位净持仓同步收缩，融资余额五日净增接近零，价格与资金没有出现明显背离。这种组合更接近交割周的自然去化，而非趋势性建仓。

若下周指数企稳、总持仓止跌且基差收敛，则修复的持续性可以进一步验证；若指数继续回落而总持仓加速下降，则需要把移仓效应与主动减仓重新拆分。海外这一端并入同一组观察：费半与 IC、IM 的相对强弱，比英伟达单日涨跌更有信息量。

数据与口径说明

注：周涨跌幅按 11 月 6 日收盘至 11 月 13 日收盘计算，期货取主力合约收盘价。持仓为全部挂牌合约加总；席位数据为前 20 名会员在全部挂牌合约上的合计，与总持仓口径不可直接比较。国债收益率取中债估值，美债收益率取美国财政部公布值。表 2 中 TL2612 的周涨跌幅按 30 年期现券收益率变动与 16.6 年隐含久期折算；TF 对应的中债 5 年期收益率由 1.3117%升至 1.3307%（+1.9bp），本期未列逐日读数。表 4 中 11 月 11 日美债各期限为 11 月 10 日读数，当日为美国退伍军人节，债市休市。海外指数为公开市场收盘数据，11 月 6 日数值按公开报道的周涨跌幅与 11 月 13 日收盘回推，正算校验误差小于 0.01 个百分点；英伟达周涨跌幅取 11 月 6 日至 13 日收盘价，市值按约 243 亿股折算；标普 500 与纳指 100 的权重分别按约 7.5%、约 9%测算拖累。数据来源：中国金融期货交易所、上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司、美国财政部、中债估值、英伟达公司公告、纳斯达克交易所、华鑫期货研究所。期指基差按主力合约与现货指数同日收盘价计算，不含分红调整。

注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司及作者无关。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著,臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

投资咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路 277 号 9F、10F（电梯楼层 10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822