

「2025. 10. 10」

国债期货周报

债市底部震荡，多头动能偏弱

研究员 廖宏斌

期货从业资格号 F30825507

期货投资咨询从业证号 Z0020723

关注我们
获取更多资讯



目录



1、行情回顾



2、消息回顾与分析



3、图表分析



4、行情展望与策略

周度要点总结

政策及监管：1、10月9日，商务部公布对境外相关稀土物项实施出口管制的决定指出，境外特定出口经营者在向中国以外的其他国家和地区出口前，必须获得中国商务部颁发的两用物项出口许可证件；对向境外军事用户的出口申请以及向出口管制管控名单和关注名单所列的进口商和最终用户的出口申请，原则上不予许可；2、国家发改委、市场监管总局发布《关于治理价格无序竞争 维护良好市场秩序的公告》。针对部分产业出现的无序竞争现象，《公告》提出调研评估行业平均成本、加强价格监管、规范招标投标行为等多项措施，释放维护公平竞争的明确信号。

基本面：1、国内：1）今年国庆中秋假期消费市场增势良好。国内出游总花费8090.06亿元，较2024年国庆节假日7天增加1081.89亿元。全国消费相关行业日均销售收入同比增长4.5%。其中，商品消费和服务消费同比分别增长3.9%和7.6%，数码产品、汽车消费增长较快。2）9月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.8%，环比上升0.4个百分点，制造业景气水平继续改善；非制造业商务活动指数为50.0%，下降0.3个百分点，位于临界点，非制造业业务总量总体稳定。

海外：1）当地时间10月9日，美国共和党提出的结束美国政府停摆的法案未能在参议院获得足够票数，法案未获通过。受美国政府停摆影响，美国9月非农就业人口等重要宏观数据推迟发布；2）美国9月ADP就业人数意外减少3.2万人，远低于预期的增加5万人，前值增5.4万人；3）哈马斯高级官员、首席谈判代表哈利勒·哈亚发表声明宣布达成停火协议。这是各方证实加沙停火第一阶段协议达成以来，哈马斯谈判代表团首次公开发声。哈利勒·哈亚表示，哈马斯已从包括美国在内的调解方那里获得了保证，“加沙战争已经结束”。

汇率：人民币对美元中间价7.1048，本周累计调升7个基点。

资金面：本周央行公开市场逆回购10210亿元，逆回购到期26633亿元，累计实现净回笼16423亿元。

本周央行转为净回笼，DR007加权利率回落至1.42%附近震荡。

总结：本周国债现券收益率涨跌不一，到期收益率1-7Y变动-1.5-0.01bp，10Y、30Y到期收益率分别变动-0.8、0.4bp左右至1.78%、2.13%。

本周国债期货涨跌不一，TS、TL主力合约分别下跌0.02%、0.03%，TF、T主力合约分别上涨0.00%、0.09%。

一、行情回顾

1.1 周度数据

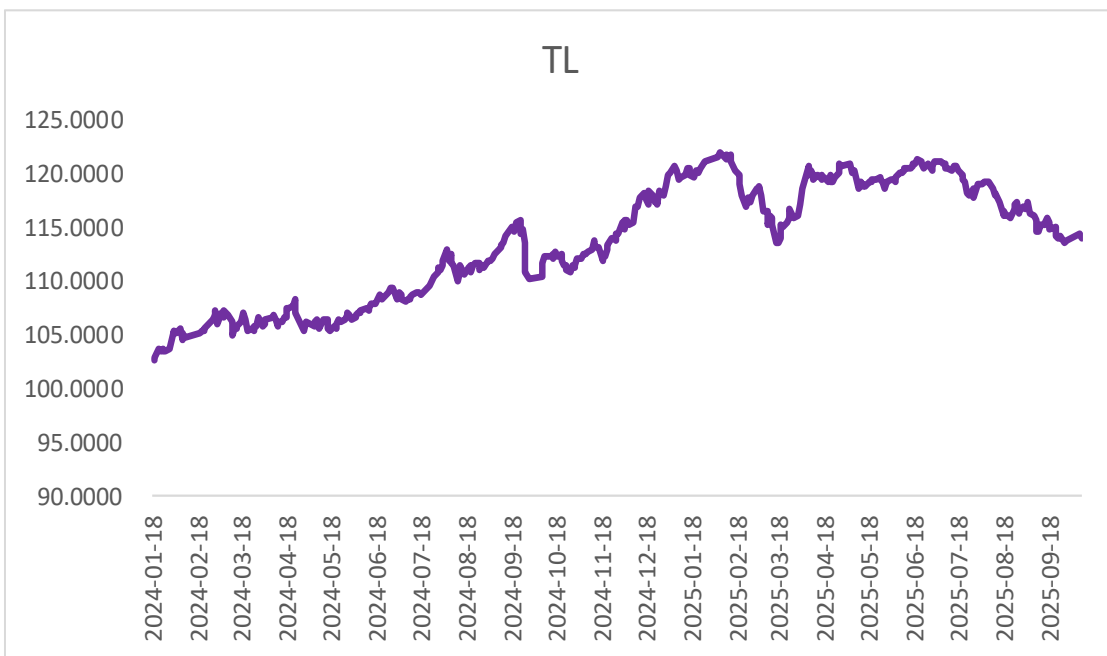
	合约名称	周涨跌幅 (%)	周涨跌	结算价	周成交量
30年期	TL2512	-0.03%	-0.03	114.02	57.9847万
10年期	T2512	0.09%	0.10	107.96	40.07万
5年期	TF2512	0.00%	0.00	105.66	29.3581万
2年期	TS2512	-0.02%	-0.02	102.35	14.9342万

前二CTD	现券代码	最新价	周涨跌
30年期	210005.IB(18y)	129.4343	0.76
	220008.IB(18y)	120.9986	-0.28
10年期	220017.IB(7y)	106.1731	0.01
	250018.IB(7y)	100.0961	0.03
5年期	250003.IB(4y)	99.3592	0.00
	2500801.IB(4y)	99.3237	0.04
2年期	250012.IB(1.6y)	99.9484	0.02
	240016.IB(1.7y)	100.3378	0.02

1.2 国债期货行情回顾

本周国债期货主力合约表现

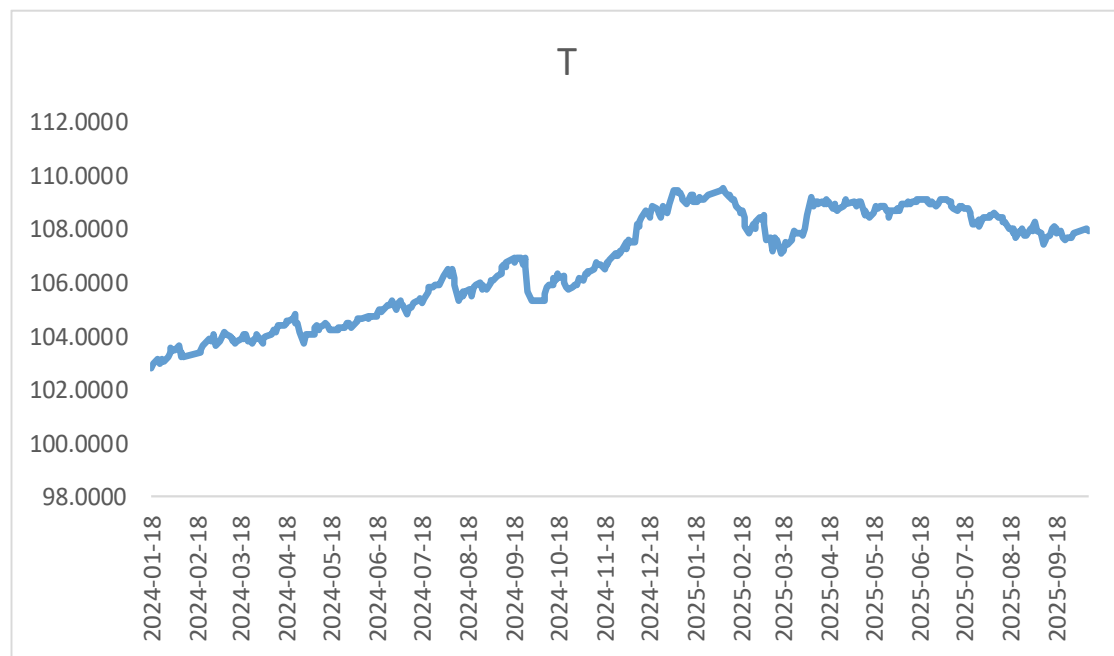
图1 TL主力合约收盘价



来源：wind，瑞达期货研究院

本周30年期主力合约下跌0.03%，10年期主力合约上涨0.09%。

图2 T主力合约收盘价

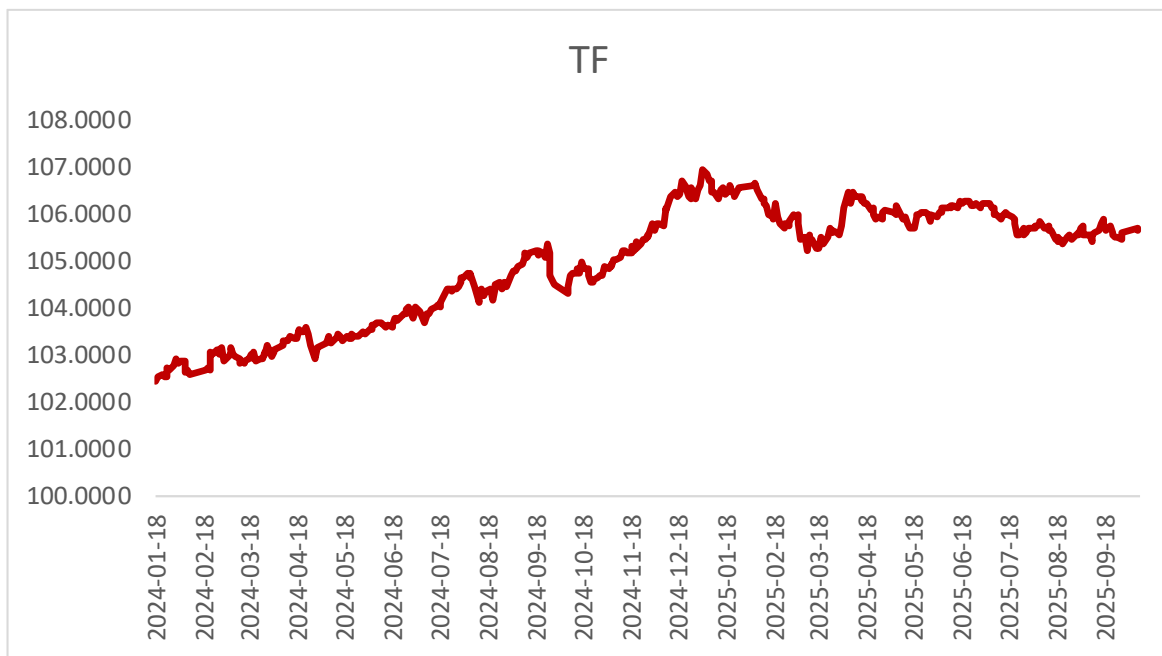


来源：wind，瑞达期货研究院

1.2 国债期货行情回顾

本周国债期货主力合约表现

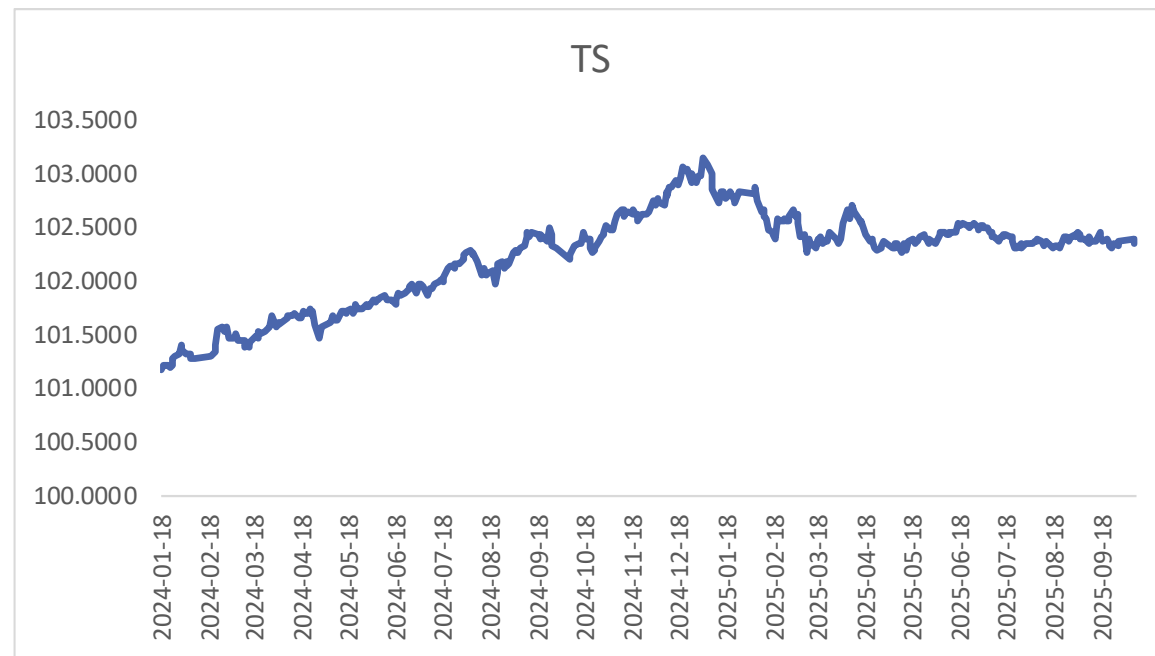
图3 TF主力合约收盘价



来源：wind，瑞达期货研究院

本周5年期主力合约下跌0.00%，2年期主力合约下跌0.02%。

图4 TS主力合约收盘价

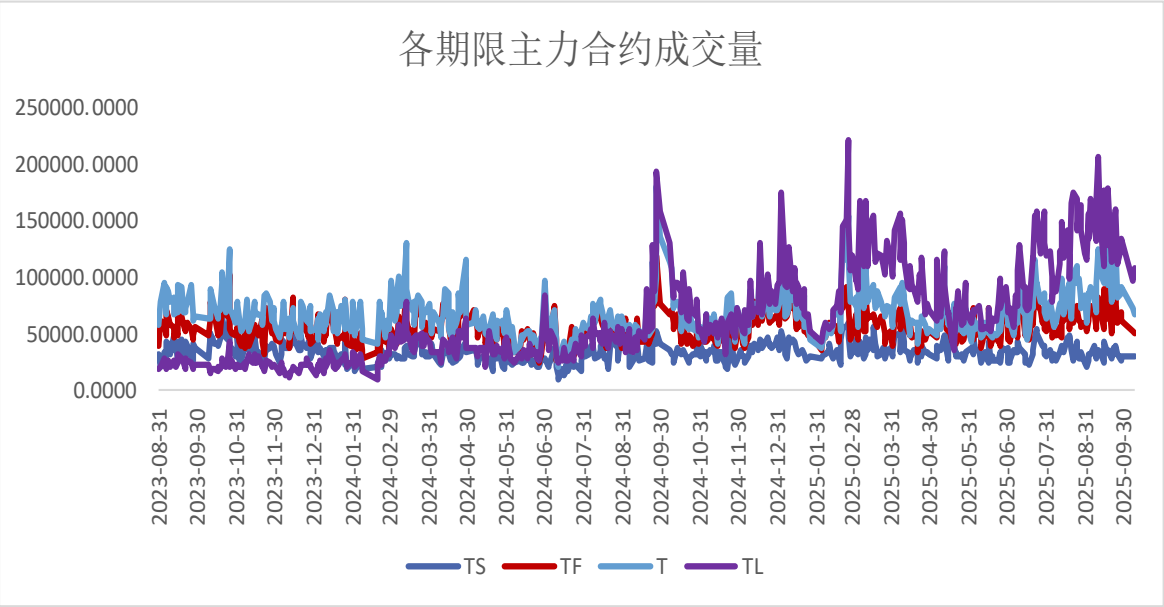


来源：wind，瑞达期货研究院

1.2 国债期货行情回顾

本周主力合约成交量和持仓量

图5 各期限主力合约成交量

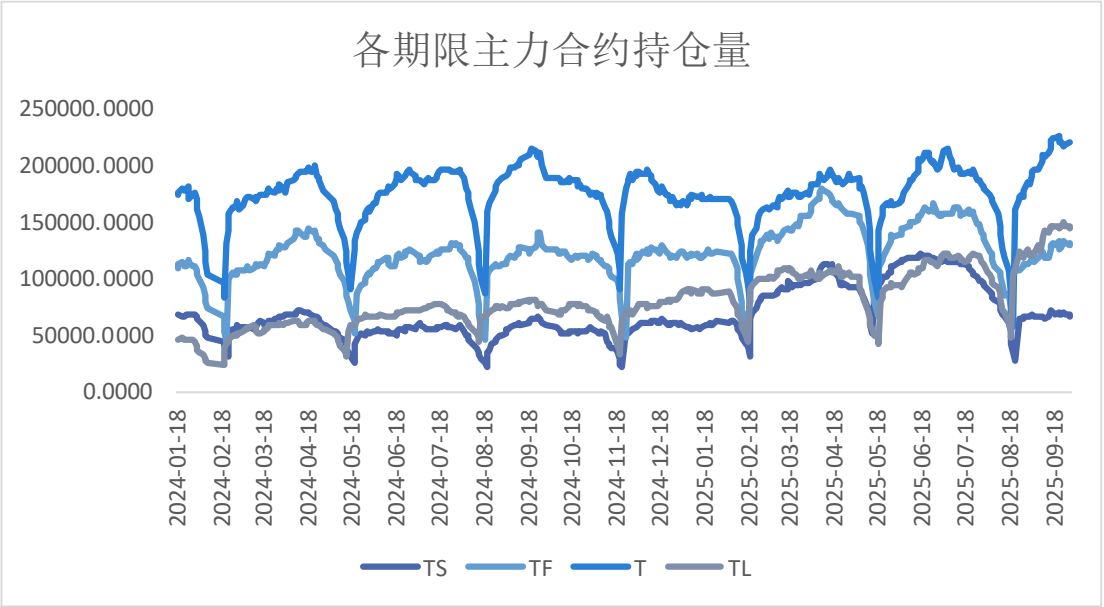


来源: wind, 瑞达期货研究院

TS、TF、T、TL主力合约成交量均下降。

TS、TF、T、TL主力合约持仓量均下降。

图6 各期限主力合约持仓量



来源: wind, 瑞达期货研究院

二、消息回顾与分析

2 重点消息回顾

10月9日，工信部最新数据显示，今年前八个月，我国规模以上工业中小企业增加值同比增长7.6%，增速比大型企业高3.3个百分点。8月份，中小企业出口指数为51.9%，连续17个月处于扩张区间。

10月9日，据文化和旅游部，2025年国庆中秋假期，各地推出丰富多彩的文化和旅游产品、服务、活动，全国文化和旅游市场总体平稳有序。经文化和旅游部数据中心测算，国庆中秋假日8天，全国国内出游8.88亿人次，较2024年国庆节假日7天增加1.23亿人次；国内出游总花费8090.06亿元，较2024年国庆节假日7天增加1081.89亿元。

10月9日，国家发改委、市场监管总局发布《关于治理价格无序竞争 维护良好市场价格秩序的公告》。针对部分产业出现的无序竞争现象，《公告》提出调研评估行业平均成本、加强价格监管、规范招标投标行为等多项措施，释放维护公平竞争的明确信号。

10月9日，工信部等三部门调整2026-2027年新能源车购置税减免技术要求，其中插混、增程式乘用车纯电续航里程由此前的43公里调整至不低于100公里。2025年12月31日前已列入减免目录且符合最新要求的车型自动转入2026年第1期目录，不符合的将被撤销。

10月9日，商务部发布公告，宣布对境外相关稀土物项和稀土相关技术实施出口管制，并将反无人机技术公司等14家外国实体列入不可靠实体清单。商务部还会同海关总署连发4则公告，宣布对超硬材料、部分稀土设备和原辅料、部分中重稀土、锂电池和人造石墨负极材料等相关物项实施出口管制。

10月9日，哈马斯高级官员、首席谈判代表哈利勒·哈亚发表声明宣布达成停火协议。这是各方证实加沙停火第一阶段协议达成以来，哈马斯谈判代表团首次公开发声。哈利勒·哈亚表示，哈马斯已从包括美国在内的调解方那里获得了保证，“加沙战争已经结束”。

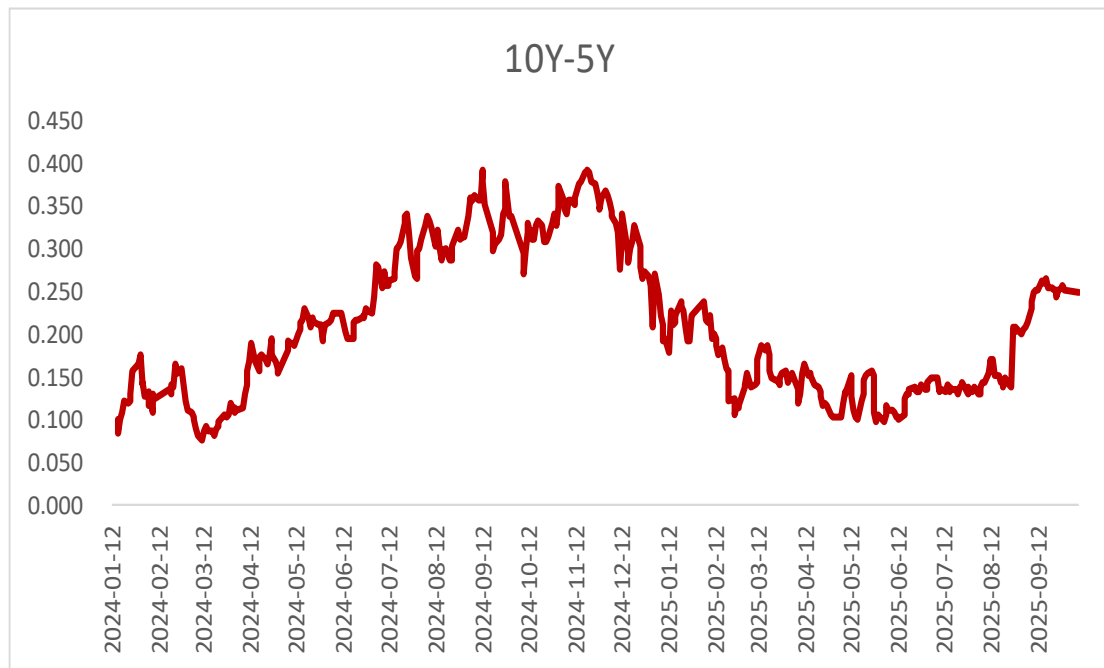
10月9日，美国共和党提出的结束美国政府停摆的法案未能在参议院获得足够票数，法案未获通过。美国总统特朗普表示，鉴于美国国会在重启政府问题上似乎仍陷于僵局，他计划削减一些受民主党欢迎的联邦项目。特朗普称，他们“将进行永久性的削减，而且只会削减民主党的项目”。

三、图表分析

3.1 价差变化

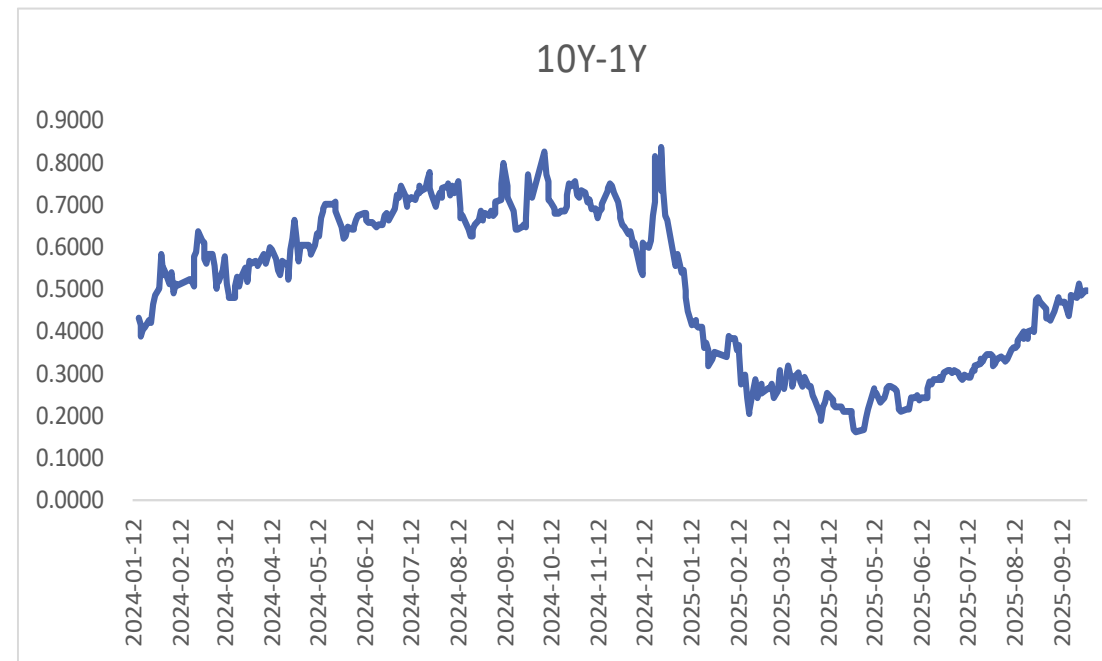
国债收益率差

图7 10Y-5Y国债收益率差



来源: wind, 瑞达期货研究院

图8 10Y-1Y国债收益率差



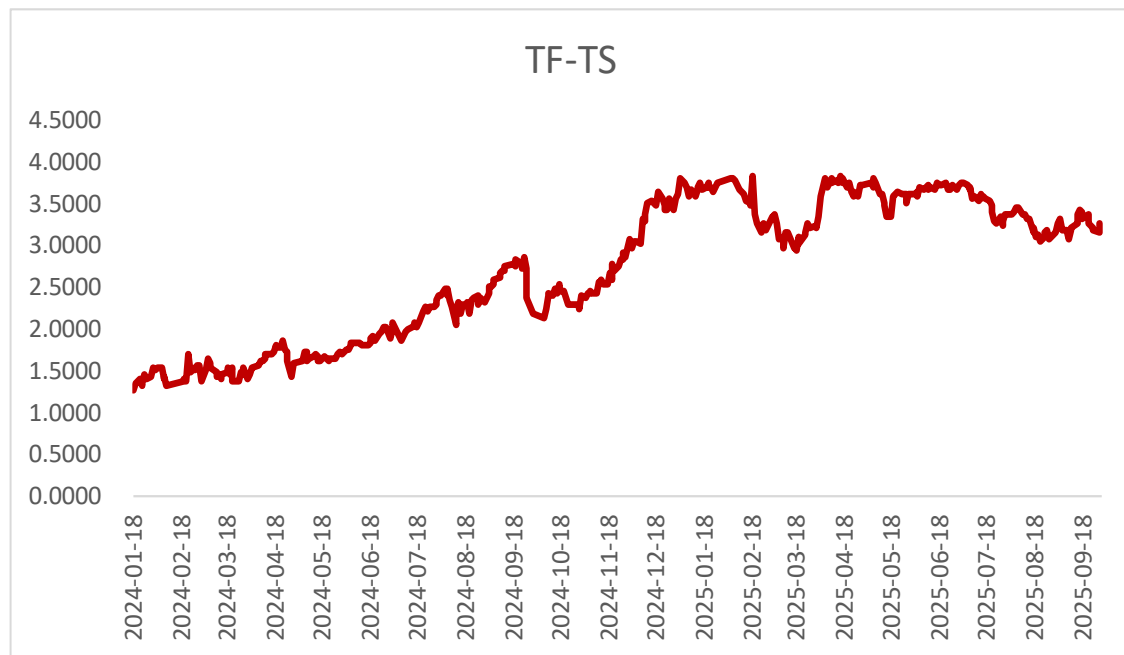
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周10年期和5年期差震荡、10年和1年期收益率差震荡。

3.1 价差变化

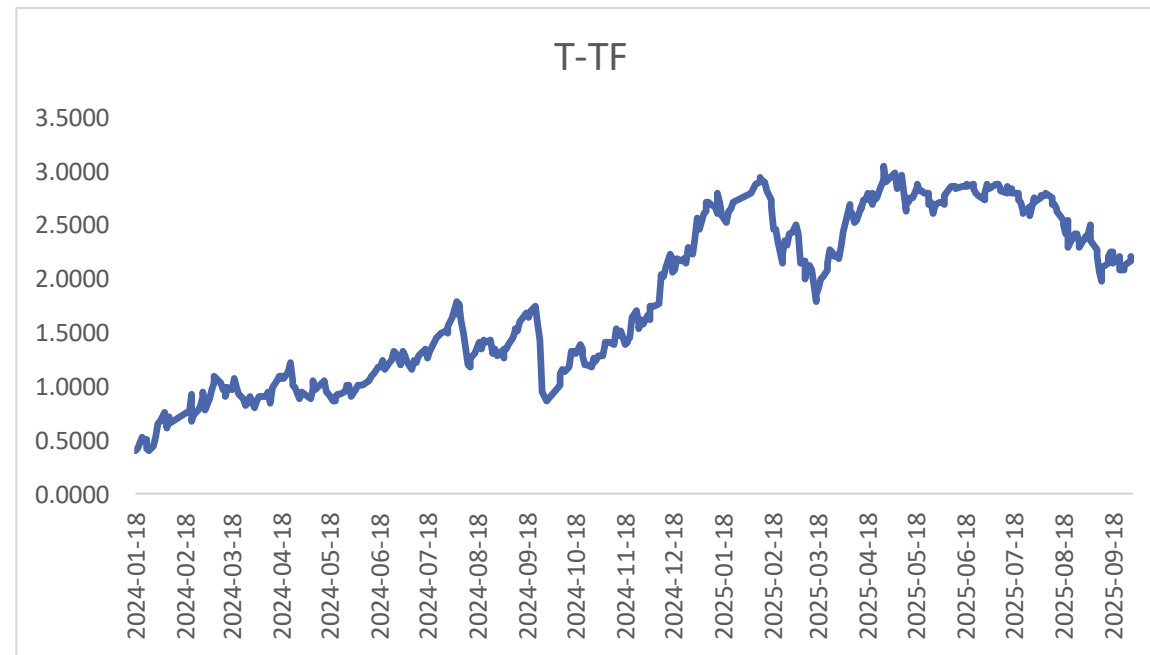
主力合约价差

图9 TF与TS主力合约价差



来源: wind, 瑞达期货研究院

图10 T与TF主力合约价差



来源: wind, 瑞达期货研究院

本周2年期和5年期合约主力合约价差小幅走扩、5年期和10年期主力合约价差小幅走扩。

3.1 价差变化

国债期货近远月价差

图11 TL合约连续当季-下季跨期价差



来源: wind, 瑞达期货研究院

图12 T合约连续当季-下季跨期价差



来源: wind, 瑞达期货研究院

本周10年期合约跨期价差震荡、30年期合约跨期价差震荡。

3.1 价差变化

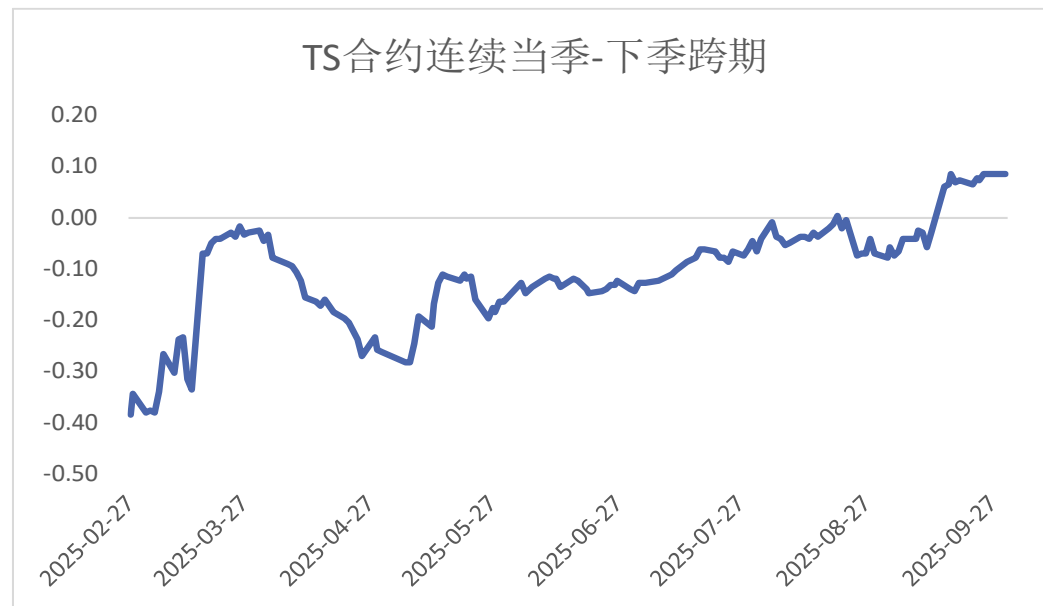
国债期货近远月价差

图13 TF合约连续当季-下季跨期价差



来源: wind, 瑞达期货研究院

图14 TS合约连续当季-下季跨期价差



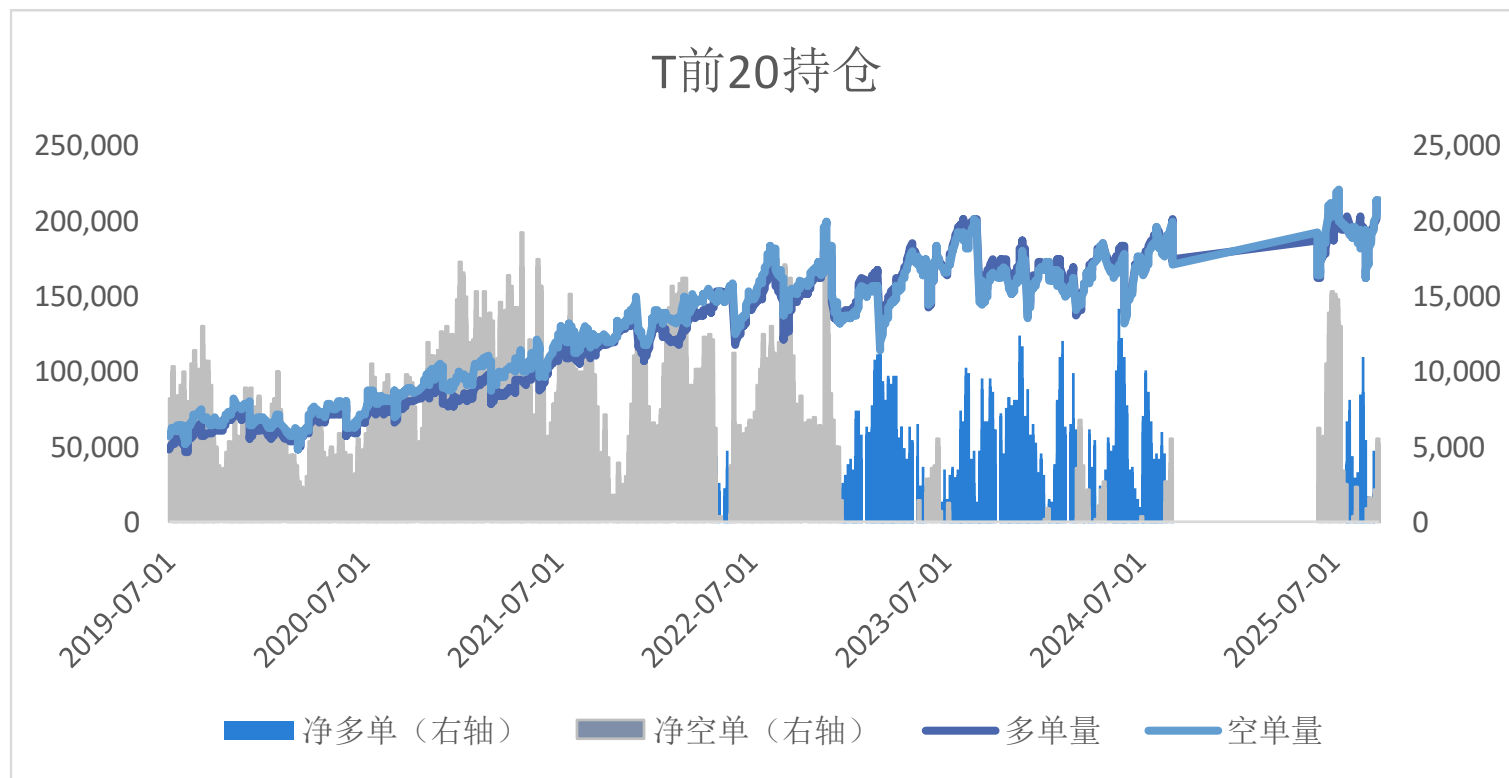
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周5年期合约跨期价差收窄, 2年期合约跨期价差震荡。

3.2 国债期货主力持仓变化

T国债期货主力持仓

图15 T主力合约前20持仓



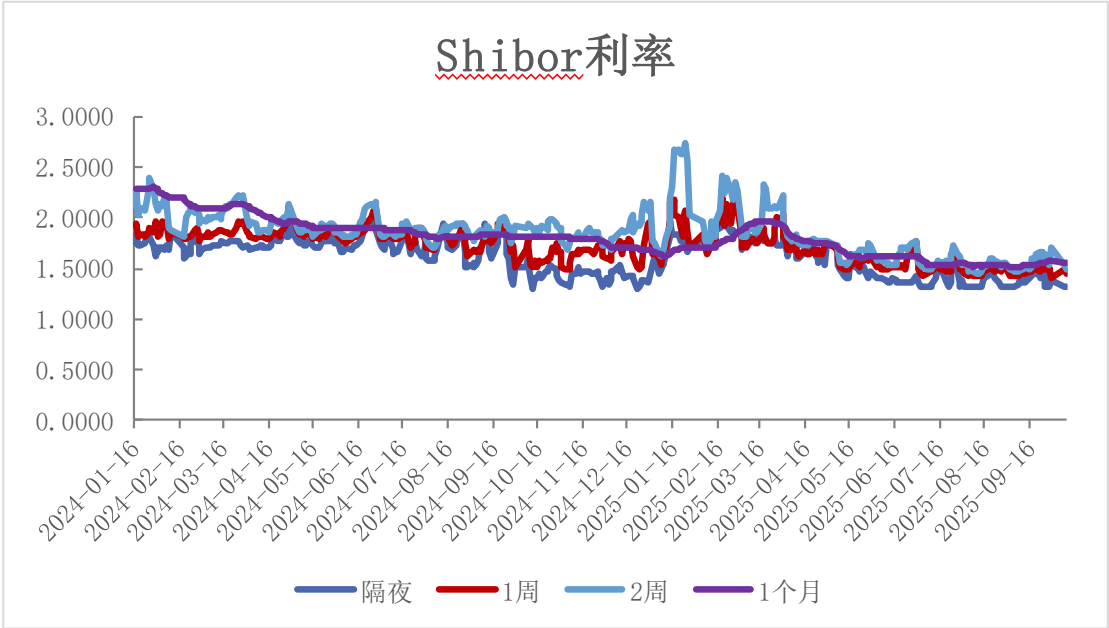
来源: wind, 瑞达期货研究院

前20持仓净多单增加。

3.3 利率变化

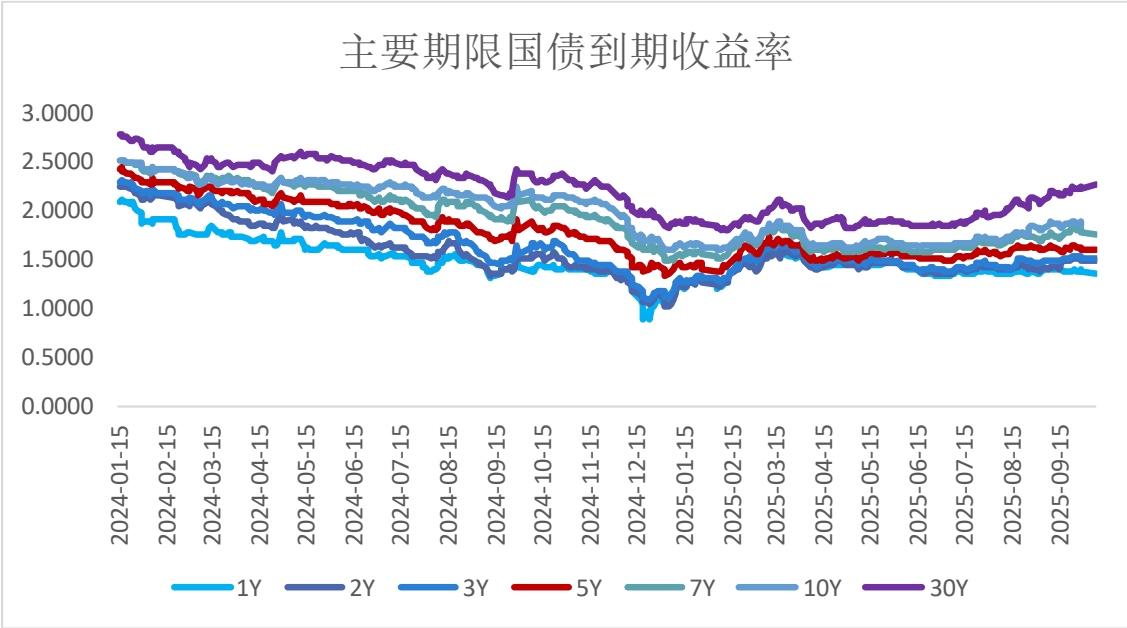
Shibor利率、国债收益率

图16 Shibor利率 (%)



来源：wind，瑞达期货研究院

图17 主要期限国债到期收益率 (%)



来源：wind，瑞达期货研究院

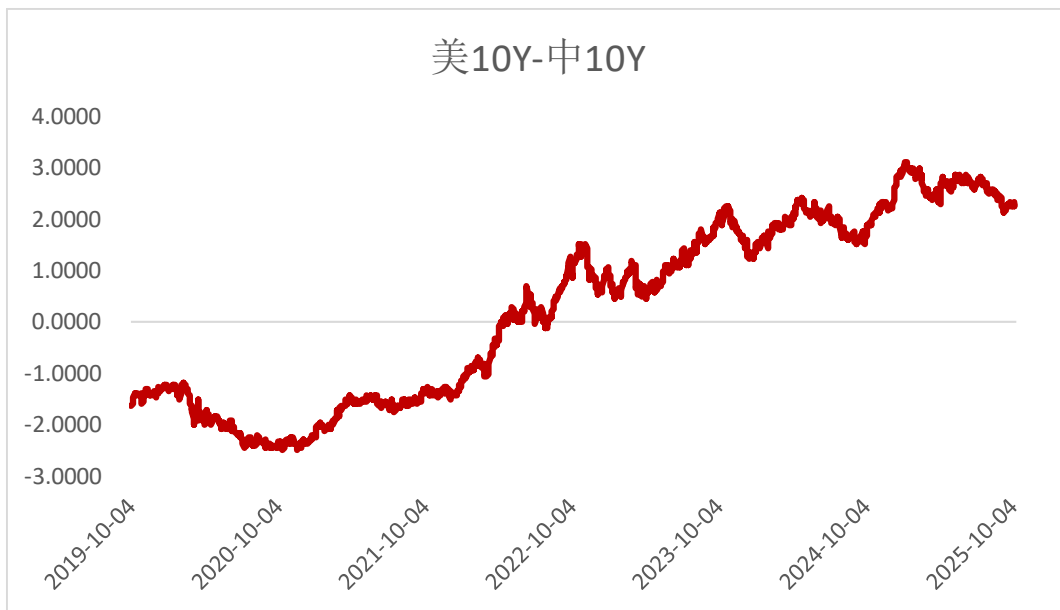
隔夜期限、2周期限、1月期限Shibor利率集体下行，1周Shibor利率上行，DR007加权利率回落至1.42%附近。

本周国债现券收益率涨跌不一，到期收益率1-7Y变动-1.5-0.01bp，10Y、30Y到期收益率分别变动-0.8、0.4bp左右至1.78%、2.13%。

3.3 利率变化

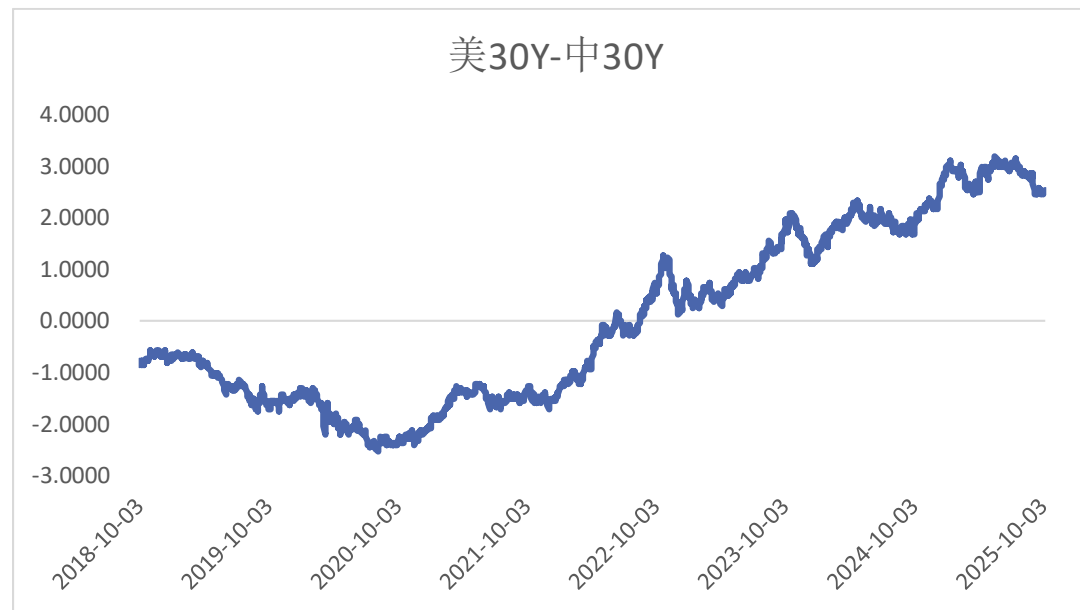
中美国债收益率差

图18 中美国债到期收益率差（美10Y-中10Y）



来源：wind，瑞达期货研究院

图19 中美国债到期收益率差（美30Y-中30Y）



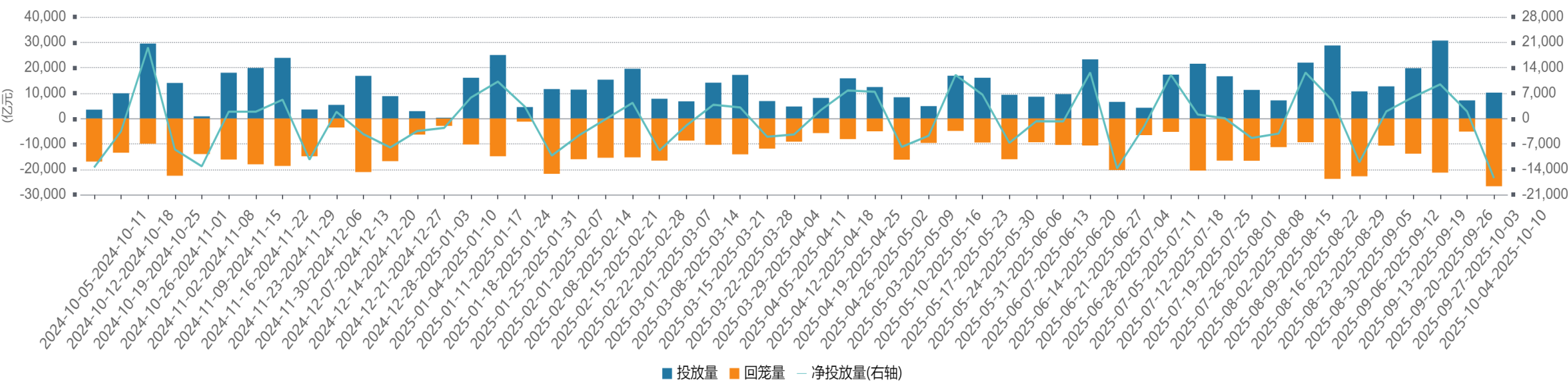
来源：wind，瑞达期货研究院

本周中美10年期国债收益率差均小幅走扩、30年期国债收益率差均小幅收窄。

3.4 公开市场操作

央行公开市场回笼投放

图20 公开市场回笼投放（亿元）



数据来源：Wind

来源：wind，瑞达期货研究院

本周央行公开市场逆回购10210亿元，逆回购到期26633亿元，累计实现净回笼16423亿元。

本周央行净回笼，DR007加权利率回落至1.42%附近震荡。

3.5 债券发行与到期

债券发行及净融资

图21 债券总发行与总到期（亿元）

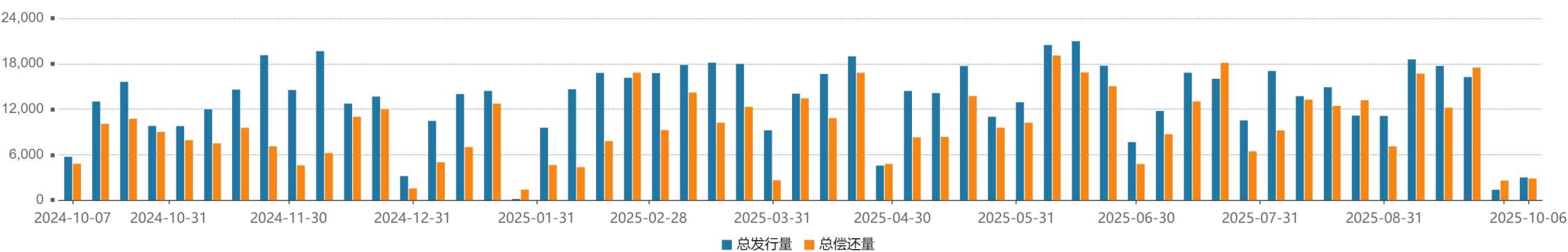
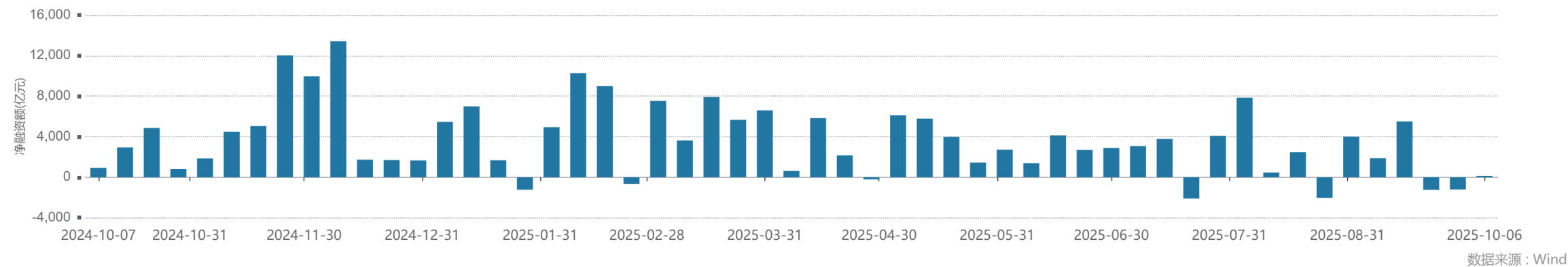


图22 利率债净融资额（亿元）



本周债券发行2995.41亿元，总偿还量2865.95亿元；本周净融资129.46亿元。

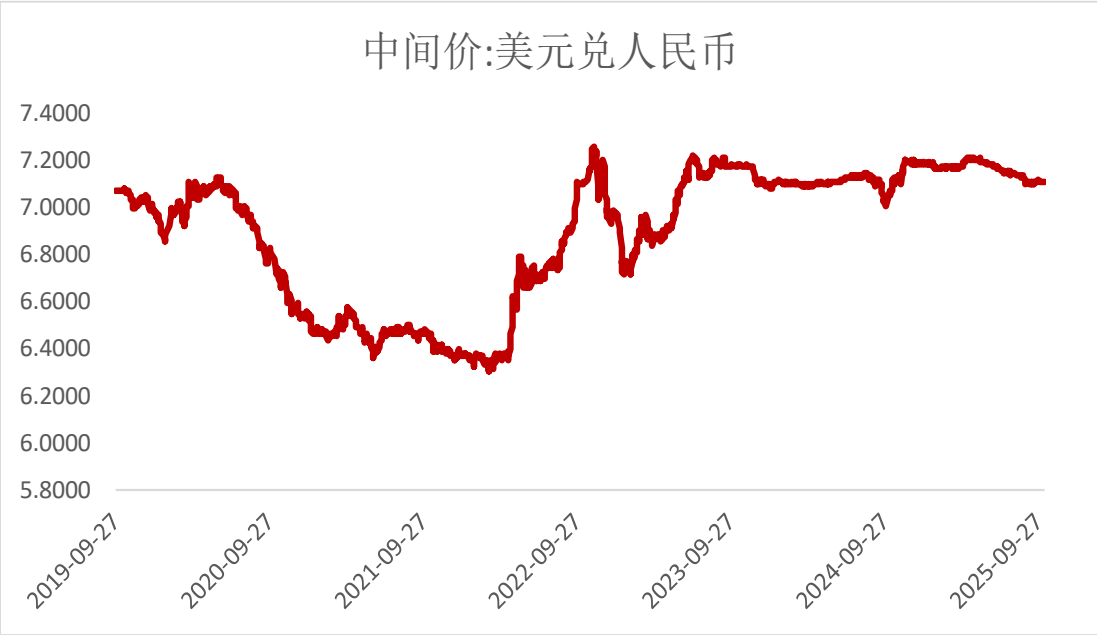
注释：统计国债、地方债、央行票据、同业存单、中期票据、短期融资债、政府支持机构债、标准化票据。

来源：wind，瑞达期货研究院

3.6 市场情绪

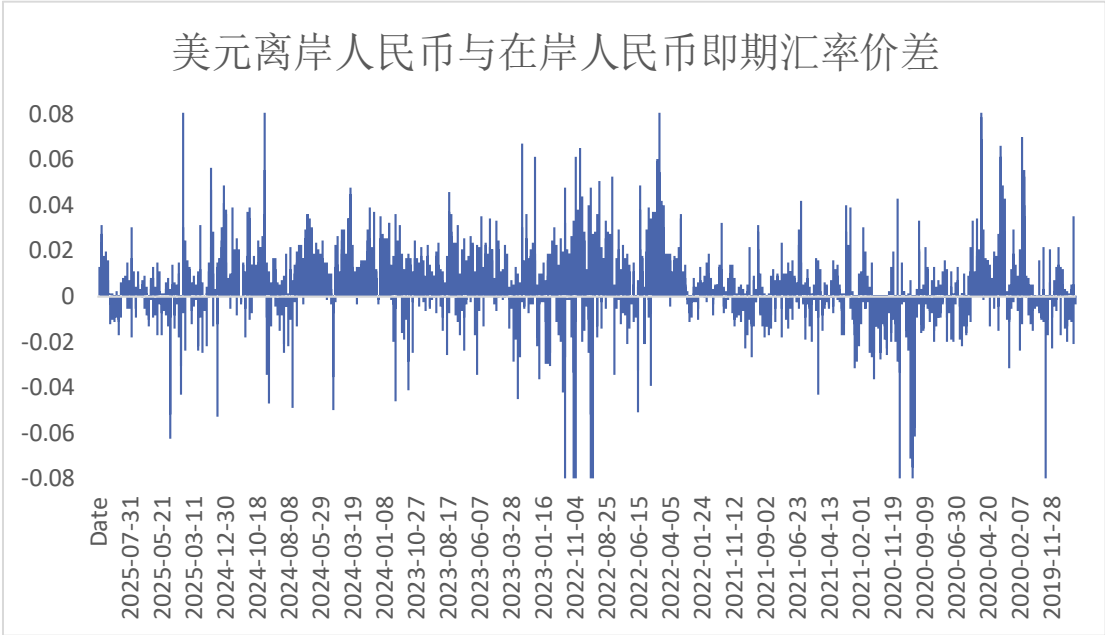
美元兑人民币中间价

图23 美元兑人民币中间价



来源: wind, 瑞达期货研究院

图24 美元兑离岸人民币与美元兑在岸人民币即期汇率价差



来源: wind, 瑞达期货研究院

人民币对美元中间价7.1048，本周累计调升7个基点。

人民币离岸与在岸价差走强。

3.6 市场情绪

美债收益率与标普500波指

图25 美国10年国债收益率



来源：wind，瑞达期货研究院

图26 标准普尔500波动率指数



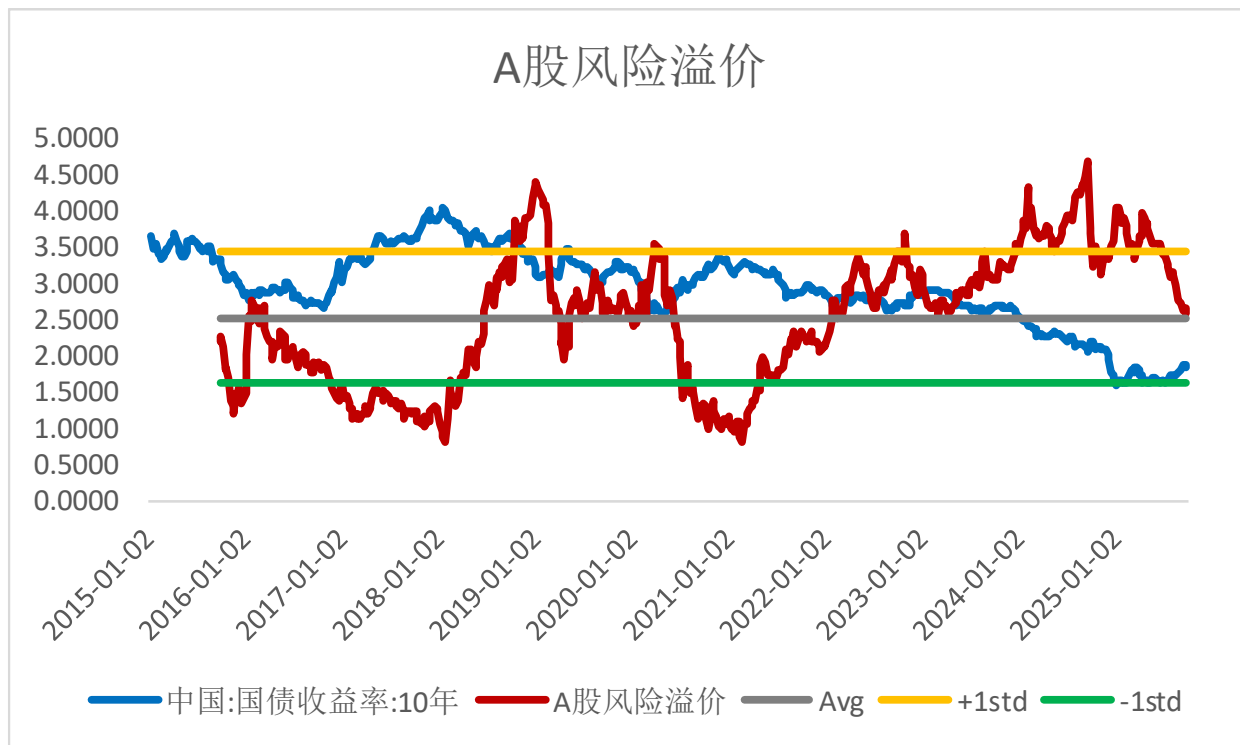
来源：wind，瑞达期货研究院

本周10年美债收益率震荡，VIX指数上行。

3.6 市场情绪

A股风险溢价率

图24 A股风险溢价率



来源: wind, 瑞达期货研究院

本周十年国债收益率下行, A股风险溢价小幅下行。

四、行情展望与策略

4 行情展望与策略

国内基本面端：“十一”假期期间消费平稳增长，消费市场日均销售收入同比增长4.5%。9月制造业PMI回升至49.8，制造业景气程度小幅改善；非制造业PMI回落至临界点处，整体生产经营活动保持扩张。低基数影响下，8月规上工业企业利润大幅改善，同比增长21.5%，但可持续性仍待观察。总的来看，基本面保持弱复苏节奏，制造业景气水平虽边际改善，但仍位于收缩区间。

海外方面：美国政府因拨款法案多次未获通过持续陷入停摆，包括9月非农就业人口等多项关键经济数据延迟发布，市场短期内缺乏明确指引。但此前美国9月ADP就业人数意外录得负值，远低于预期的增长4.5万人，就业市场骤然降温，市场加大对美联储2025年底前至少两次降息的押注。

当前债市多空因素交织，经济数据显示“供强需弱”格局或延续，有效需求复苏基础尚不牢固，基本面偏弱对当前债市构成一定支撑。但在缺乏增量利好的环境下，市场对利空消息反应敏感，公募债基新规不确定性持续扰动，预计短期内国债期货将延续震荡偏弱格局。策略上，单边建议以波段操作思路对待；同时关注长债大幅调整后带来的反套机会。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

瑞达期货研究院简介

瑞达期货股份有限公司创建于1993年，目前在全国设立40多家分支机构，覆盖全国主要经济地区，是国内大型全牌照期货公司之一，是目前国内拥有分支机构多、运行规范、管理先进的专业期货经营机构。2012年12月完成股份制改制工作，并于2019年9月5日成功在深圳证券交易所挂牌上市，成为深交所期货第一股、是第二家登陆A股的期货上市公司。

研究院拥有完善的报告体系，除针对客户的个性化需要提供的投资报告和套利、套保操作方案外，还有晨会纪要、品种日评、周报、月报等策略分析报告。研究院现有特色产品有短信通、套利通、市场资金追踪、持仓分析系统、投顾策略、交易诊断系统、数据管理系统以及金尝发服务体系专供策略产品等。在创新业务方面，积极参与创新业务的前期产品研究，为创新业务培养大量专业人员，成为公司的信息数据中心、产品策略中心和人才储备中心。

瑞达期货研究院将继续往开来，向更深更广的投资领域推进，为客户的期货投资奉上贴心、专业、高效的优质服务。