

「2026. 2. 13」

## 国债期货周报

节前交投清淡，债市窄幅震荡

研究员 廖宏斌

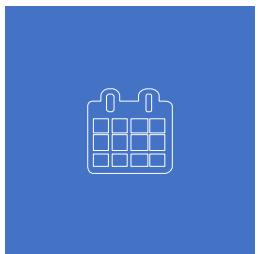
期货从业资格号 F30825507

期货投资咨询从业证号 Z0020723

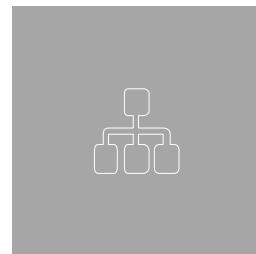
关注我们  
获取更多资讯



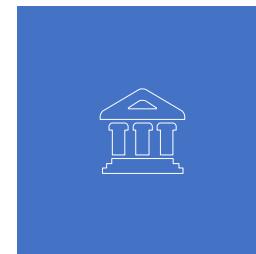
## 目录



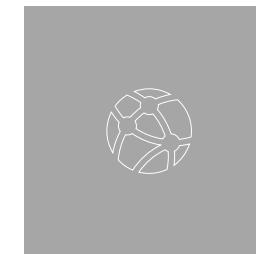
1、行情回顾



2、消息回顾与分析



3、图表分析



4、行情展望与策略

**政策及监管:** 1、中国人民银行发布《2025年第四季度中国货币政策执行报告》指出,下阶段将继续实施好适度宽松的货币政策,发挥增量政策和存量政策集成效应。灵活高效运用降准降息等多种政策工具,保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松。未来将常态化开展国债买卖操作,关注长期收益率的变化; 2、求是网发表题为《前瞻布局和发展未来产业》的文章指出,培育发展未来产业,对于抢占科技和产业制高点、把握发展主动权具有重要意义,是推动高质量发展的必然选择。要持续激发未来产业发展的强劲动能,奋力在未来产业的赛道上抢占先机、赢得主动; 3、国务院反垄断反不正当竞争委员会印发施行《关于公用事业领域的反垄断指南》,旨在预防和制止供水、供电、供气、供热等公用事业领域垄断行为,维护市场公平竞争,保护消费者利益和社会公共利益。

**基本面:** 1、国内:1) 1月份,我国CPI环比上涨0.2%,同比上涨0.2%,核心CPI同比上涨0.8%; PPI环比上涨0.4%,连续4个月上涨,涨幅比上月扩大0.2个百分点,同比则下降1.4%; 2) 中国1月官方制造业PMI为49.3,比上月下降0.8个百分点,非制造业商务活动指数为49.4%,比上月下降0.8个百分点; 3) 12月社会消费品零售总额同比增长0.9%,规模以上工业增加值同比实际增长5.2%,固定资产投资(不含农户)下降1.13%,全国城镇调查失业率为5.1%。

**海外:** 1) 美国1月季调后非农就业人口增13万人,预期增7万人,前值自增5万人修正至增4.8万人; 失业率4.3%,预期4.4%,前值4.4%。上周初请失业金人数回落5000人至22.7万人,但高于市场预期的22.2万人; 2) 美国2025年12月零售销售环比意外零增长,显著弱于预期值0.4%的增幅,前值为增长0.6%; 3) 日本第51届国会众议院举行投票选举,执政联盟获得过半数议席。根据这一结果,日本首相高市早苗将继续执政。高市早苗表示,将加快考虑削减消费税以及有关食品减税的讨论。日元疲软有利有弊,将继续奉行负责任、积极的财政政策。

**汇率:** 人民币对美元中间价6.9398,本周累计调升192个基点。

**资金面:** 本周央行公开市场逆回购16144亿元,到期4055亿元; 买断式逆回购净投放5000亿元,国库现金定存1500亿元,累计实现净投放18589亿元。

本周央行大额净投放,DR007加权利率回落至1.43%附近震荡。

**总结:** 本周国债现券收益率多数下行,到期收益率2-7Y下行0.3-2.0bp左右,10Y、30Y到期收益率分别下行2、0.6bp左右至1.78%、2.22%。

本周国债期货多数走强,TS主力合约下跌0.01%,TF、T、TL主力合约分别上涨0.03%、0.08%、0.24%。

# 一、行情回顾

# 1.1 周度数据

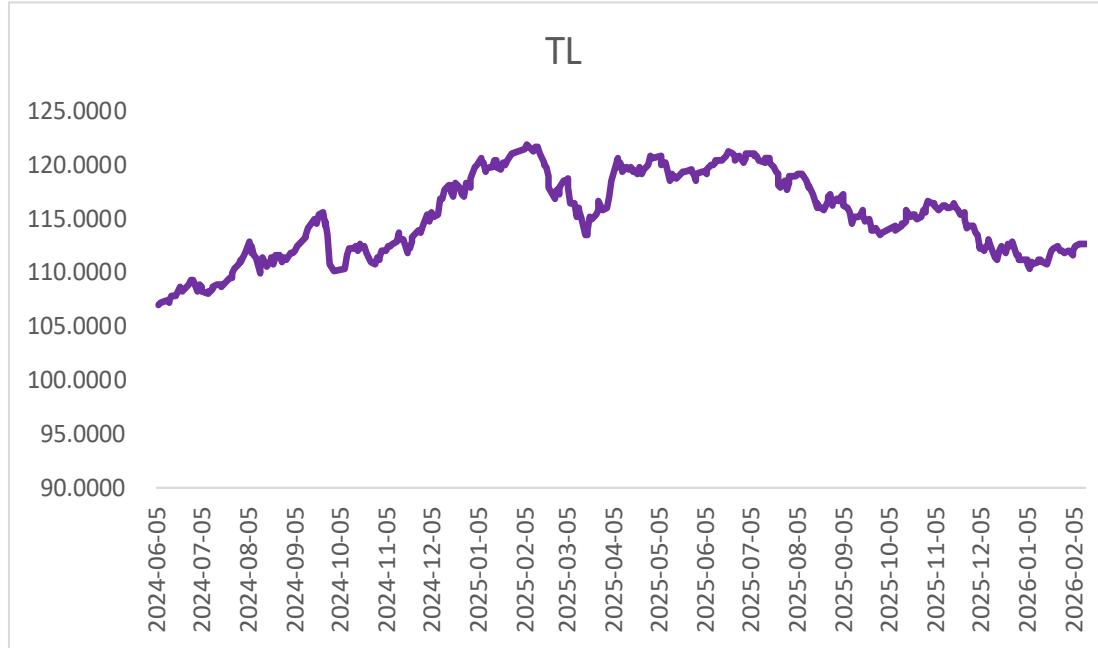
	合约名称	周涨跌幅 (%)	周涨跌	结算价	周成交量
30年期	TL2603	0.24%	0.27	112.73	35.93万
10年期	T2603	0.08%	0.08	108.48	42.82万
5年期	TF2603	0.03%	0.03	105.98	34.09万
2年期	TS2603	-0.01%	-0.01	102.43	19.04万

前二CTD	现券代码	最新价	周涨跌
30年期	210005.IB(18y)	127.0085	0.30
	220008.IB(18y)	119.9686	0.02
10年期	250018.IB(6y)	100.8264	0.18
	220025.IB(6y)	107.5992	0.14
5年期	2500801.IB(4y)	99.8167	0.15
	250014.IB(4y)	100.3603	0.21
2年期	250017.IB(1.7y)	100.1458	0.05
	250024.IB(1.8y)	100.0077	0.01

# 1.2 国债期货行情回顾

## 本周国债期货主力合约表现

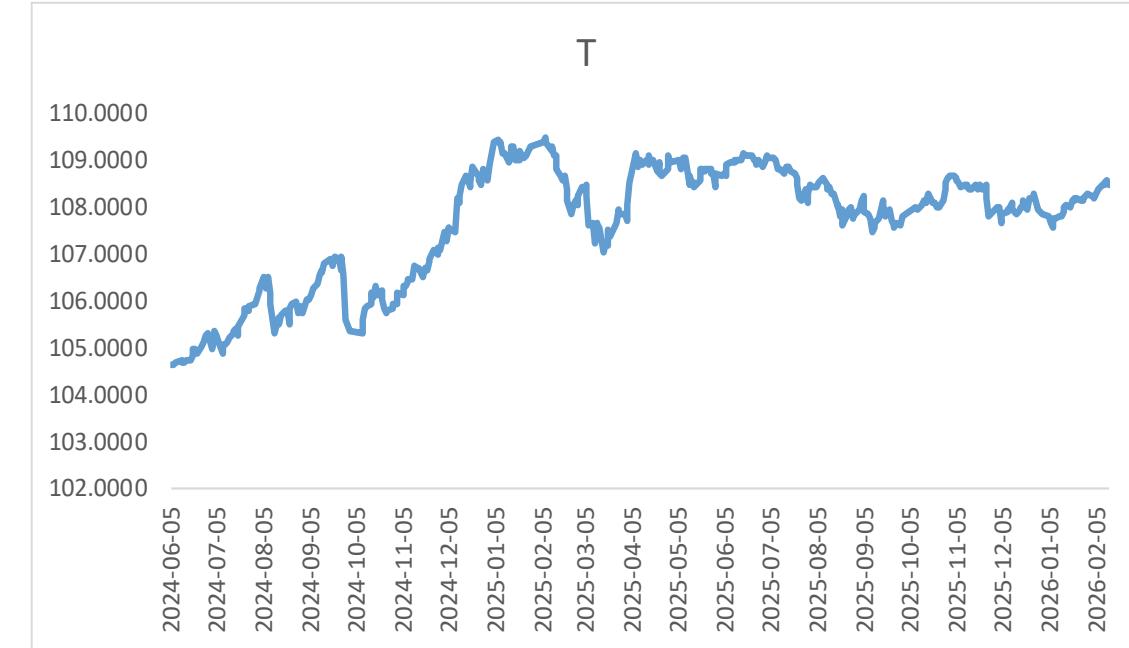
图1 TL主力合约收盘价



来源: wind, 瑞达期货研究院

本周30年期主力合约上涨0.24%，10年期主力合约上涨0.08%。

图2 T主力合约收盘价

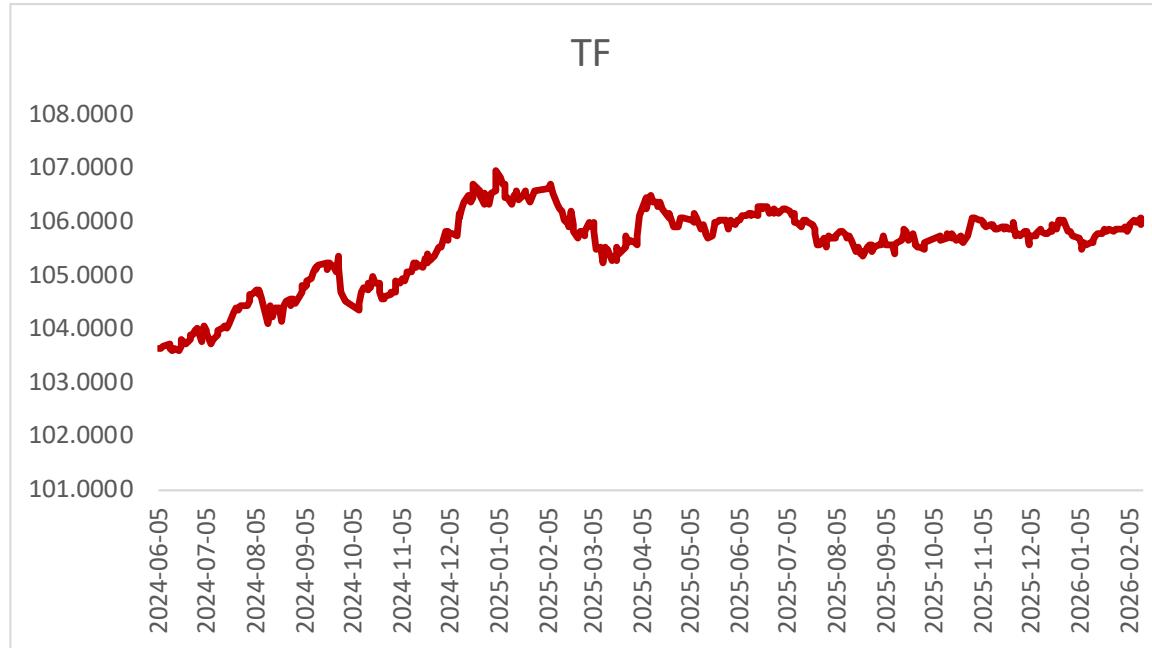


来源: wind, 瑞达期货研究院

# 1.2 国债期货行情回顾

## 本周国债期货主力合约表现

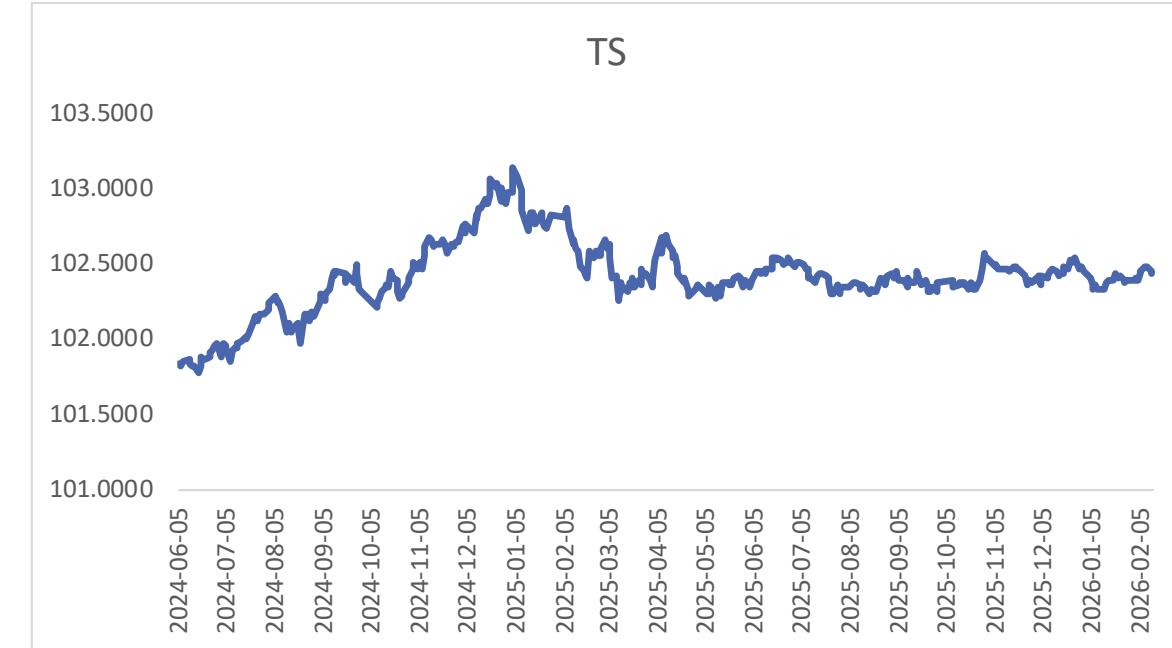
图3 TF主力合约收盘价



来源: wind, 瑞达期货研究院

本周5年期主力合约上涨0.03%，2年期主力合约下跌0.01%。

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

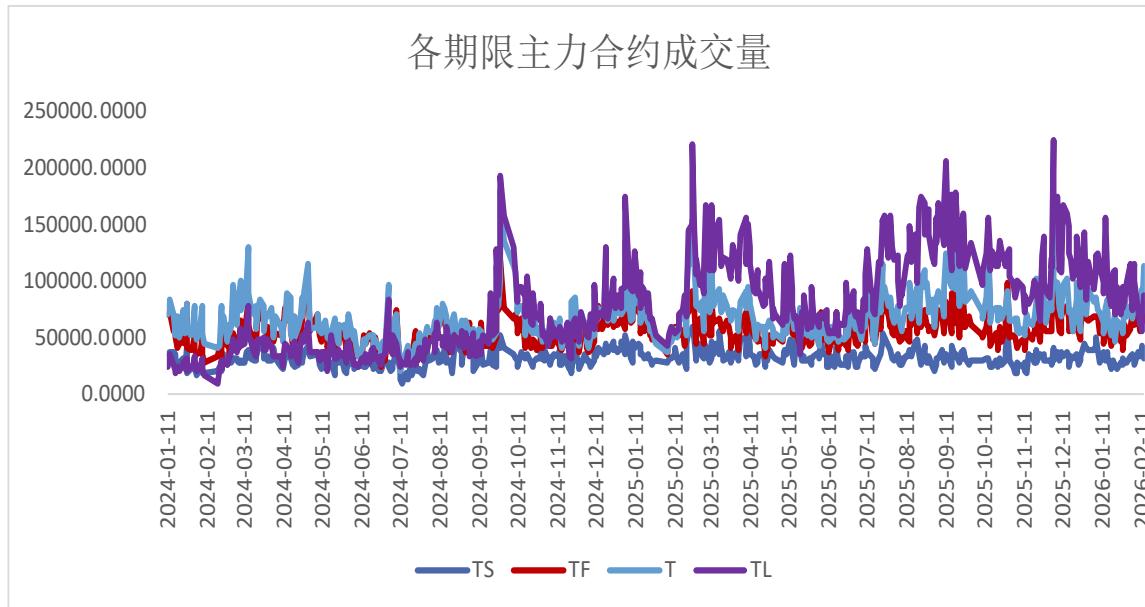
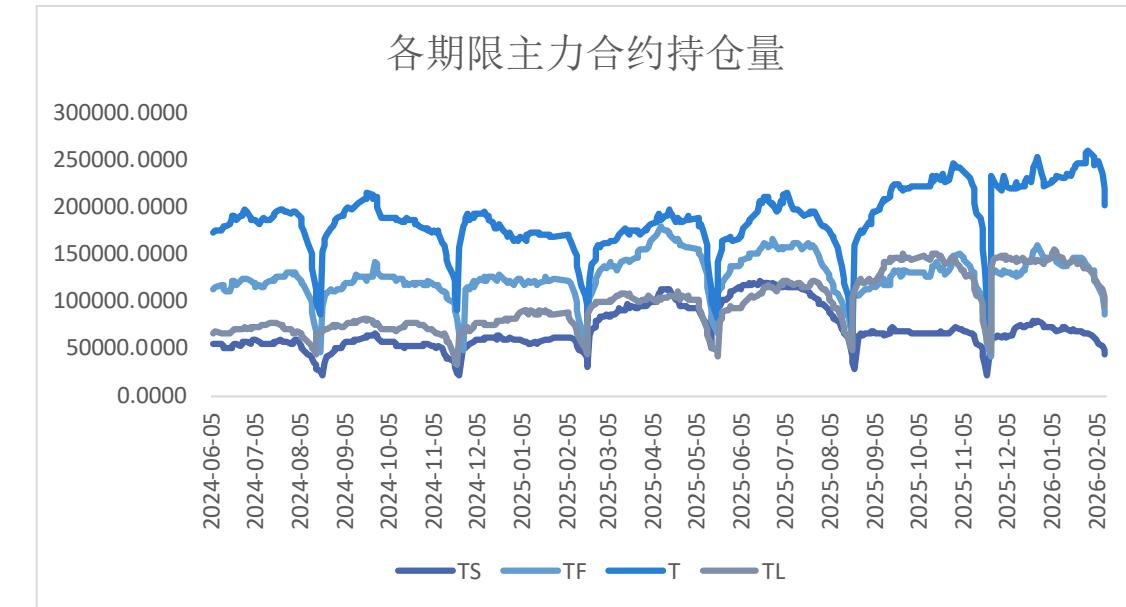


图6 各期限主力合约持仓量



来源: wind, 瑞达期货研究院

TS、TF、T主力合约成交量均上升， TL主力合约成交量下降。

TF、TS、T、TL主力合约持仓量均下降。

## 二、消息回顾与分析

## 2 重点消息回顾



2月9日，沪深北交易所宣布优化再融资一揽子措施，聚焦优质上市公司和科技创新领域，主要举措包括：提高审核效率；修订“轻资产、高研发投入”认定标准；支持募集资金用于与主业有协同的新产业、新业态、新技术领域；对未盈利上市企业缩短融资间隔等。

2月10日，中国人民银行发布《2025年第四季度中国货币政策执行报告》指出，下阶段将继续实施好适度宽松的货币政策，发挥增量政策和存量政策集成效应。灵活高效运用降准降息等多种政策工具，保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松。未来将常态化开展国债买卖操作，关注长期收益率的变化。针对市场对银行存款“流失”的担忧，央行分析指出，居民资产配置调整最终会回流到银行体系，并不意味着流动性状况出现较大变化。

2月12日，商务部办公厅发布《关于做好2026年春节假期消费品以旧换新工作的通知》，各地要加强春节期间消费品以旧换新补贴资金保障，发挥不同渠道优势，抓好政策实施，更好满足消费需求。顺应春节年俗、增添年味，鼓励消费者走出家门消费购物，2026年春节9天假期内（2月15—23日），充分保障消费者通过线下渠道申领家电以旧换新、数码和智能产品购新补贴。对在春节9天假期内购买新车的消费者，均可按政策要求申领汽车以旧换新补贴。

2月12日，美国总统特朗普预计4月初访问中国，习近平主席将同其会见，消息人士还称中美贸易“休战”预计会延长。外交部发言人林剑对此表示，不久前的两国元首通话中，特朗普总统再次表达了4月访华的愿望。习近平主席重申了对特朗普总统访华的邀请。双方就此保持着沟通。

2月13日，国家统计局：1月份，70个大中城市商品住宅销售价格环比降幅总体收窄、同比下降，1月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，降幅与上月相同；一线城市二手住宅销售价格环比下降0.5%，降幅比上月收窄0.4个百分点。

2月8日，日本第51届国会众议院举行投票选举，执政联盟获得过半数议席。根据这一结果，日本首相高市早苗将继续执政。高市早苗表示，将加快考虑削减消费税以及有关食品减税的讨论。日元疲软有利有弊，将继续奉行负责任、积极的财政政策。高市早苗同时表示，自己将于3月会见特朗普，深化与美国的经济安全关系，包括稀土供应方面合作。

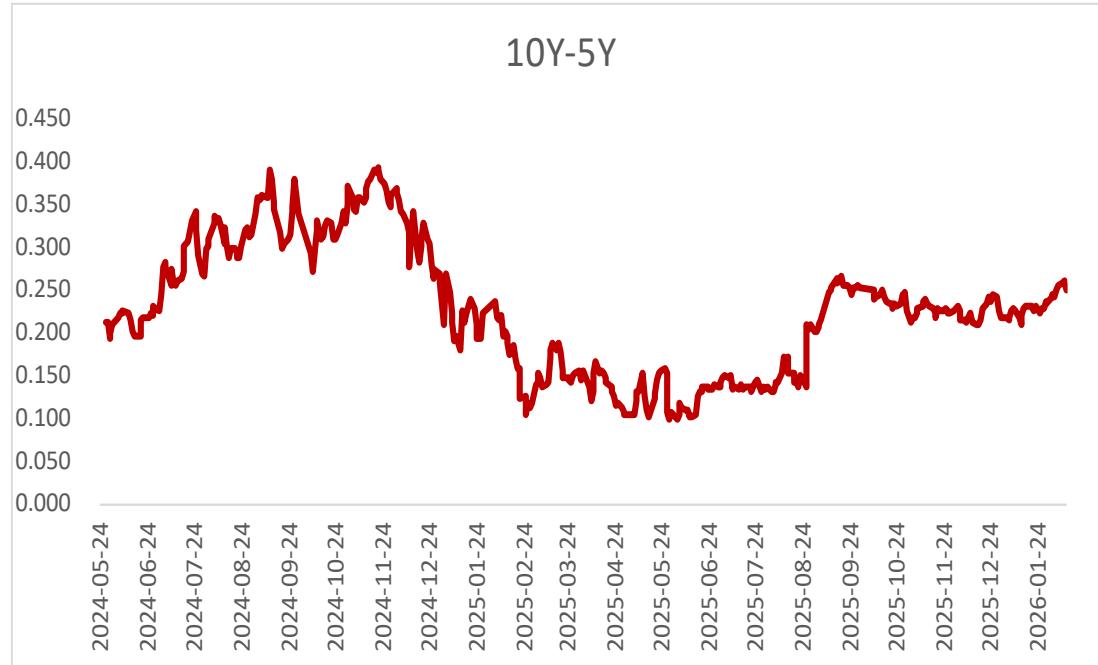
2月11日，美国1月季调后非农就业人口增加13万人，远超市场预期的7万人，前值小幅下修至4.8万人。失业率录得4.3%，创2025年8月以来新低；时薪环比增长0.4%，超预期。堪萨斯城联储主席施密德表示，通胀仍高于目标水平，应维持“略具限制性”利率立场。美国总统特朗普发文称赞1月非农强劲表现，再度呼吁大幅降息，称美国应享有全球最低利率。

### 三、图表分析

### 3. 1 价差变化

#### 国债收益率差

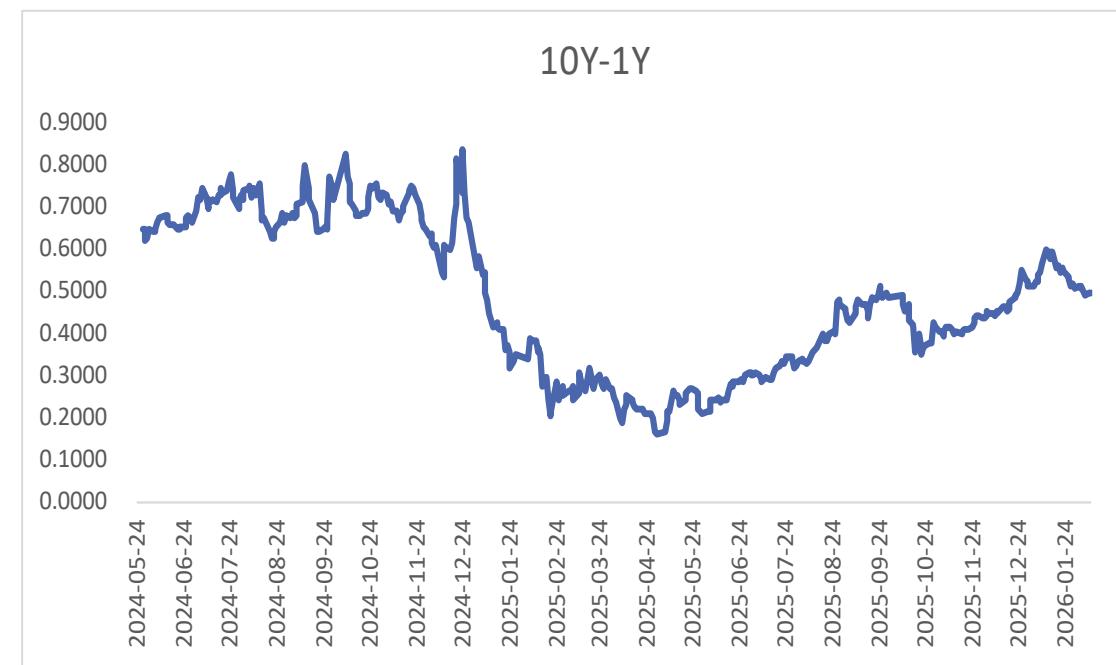
图7 10Y-5Y国债收益率差



来源: wind, 瑞达期货研究院

本周10年期和5年收益率期差收窄，10年和1年期收益率差收窄。

图8 10Y-1Y国债收益率差

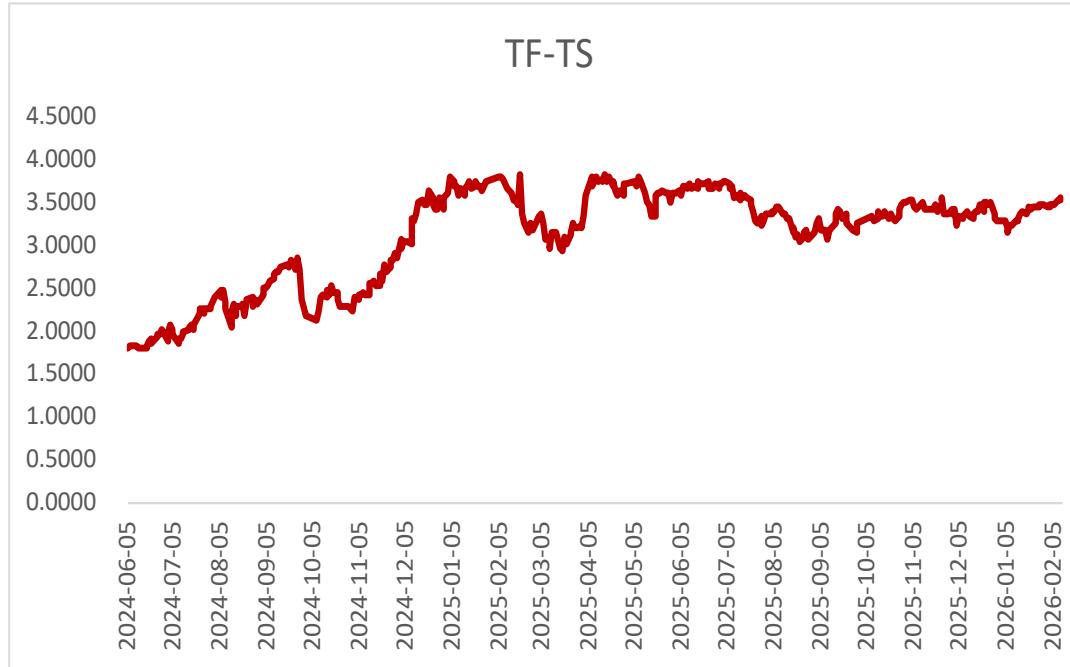


来源: wind, 瑞达期货研究院

### 3. 1 价差变化

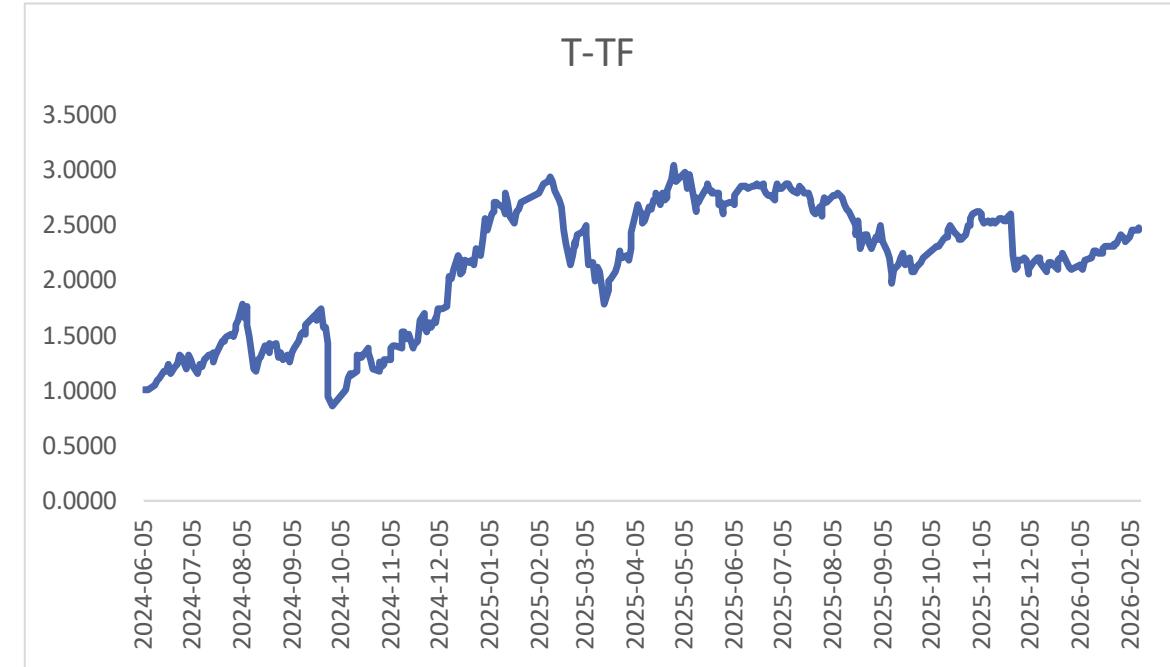
#### 主力合约价差

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年期主力合约价差、5年期和10年期主力合约价差均走扩。

### 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年期合约跨期价差小幅收窄，30年期合约跨期价差走阔。

### 3. 1 价差变化

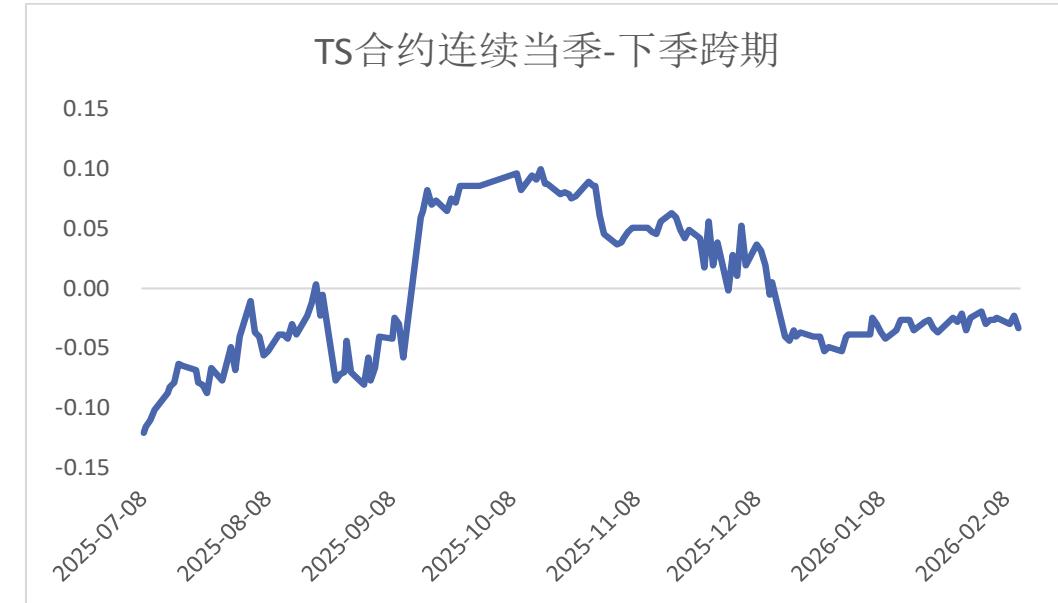
#### 国债期货近远月价差

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



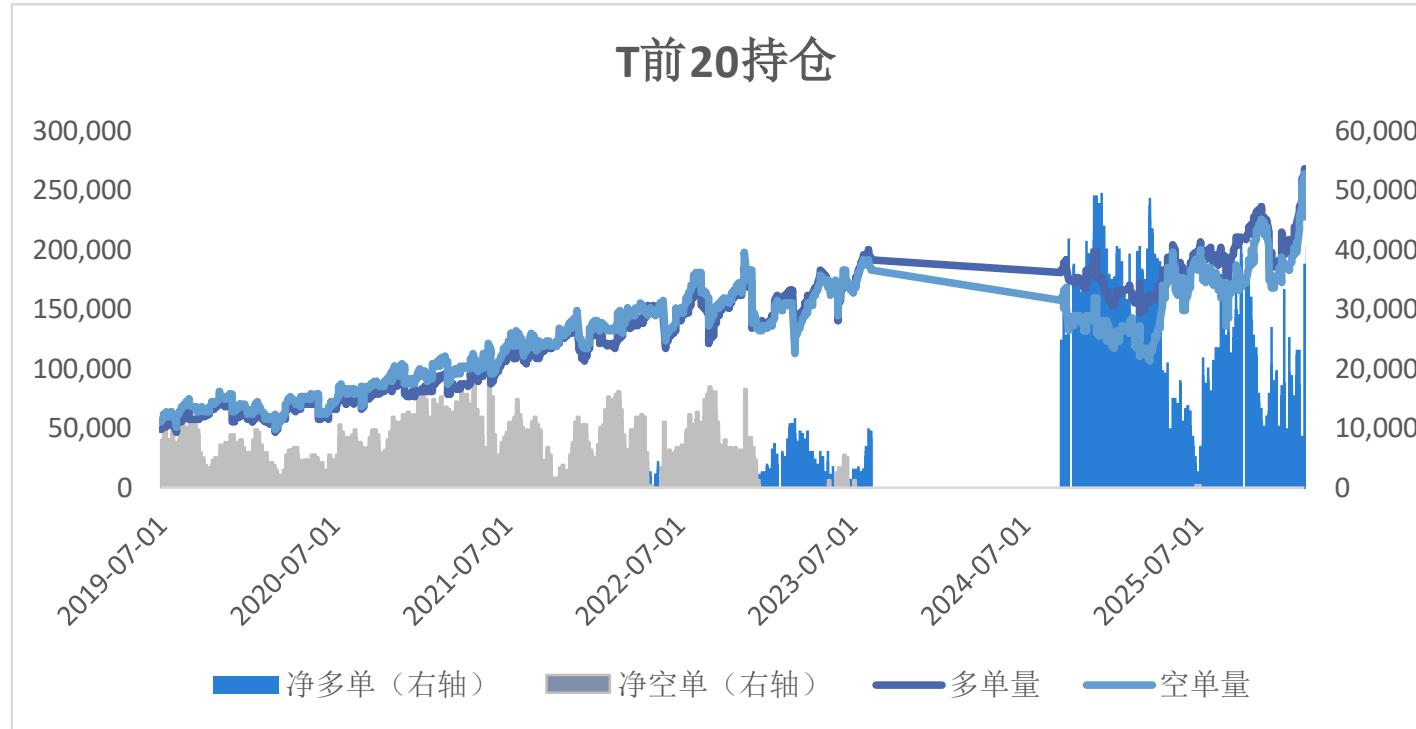
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周5年期合约跨期价差、2年期合约跨期价差走阔。

## 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持仓净空单增加。

### 3.3 利率变化

#### Shibor利率、国债收益率

图16 Shibor利率 (%)

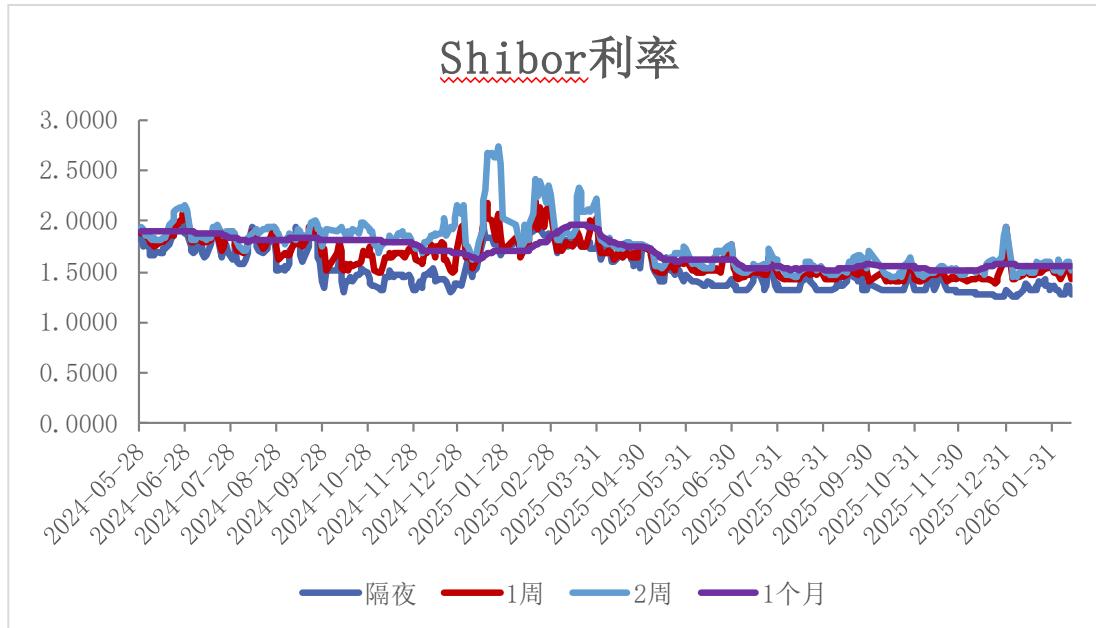
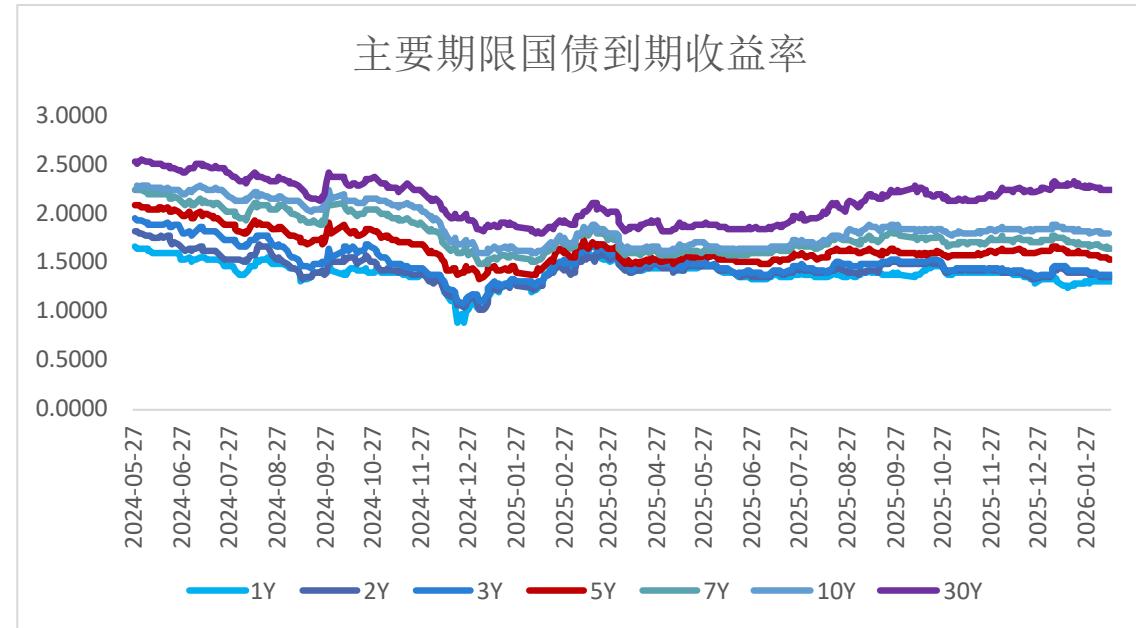


图17 主要期限国债到期收益率 (%)



来源: wind, 瑞达期货研究院

来源: wind, 瑞达期货研究院

隔夜、1周、1个月期限Shibor利率均下行，2周期限Shibor利率上行，DR007加权利率回落至1.43%附近震荡。

本周国债现券收益率多数下行，到期收益率2-7Y下行0.3-2.0bp左右，10Y、30Y到期收益率分别下行2、0.6bp左右至1.78%、2.22%。

### 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）



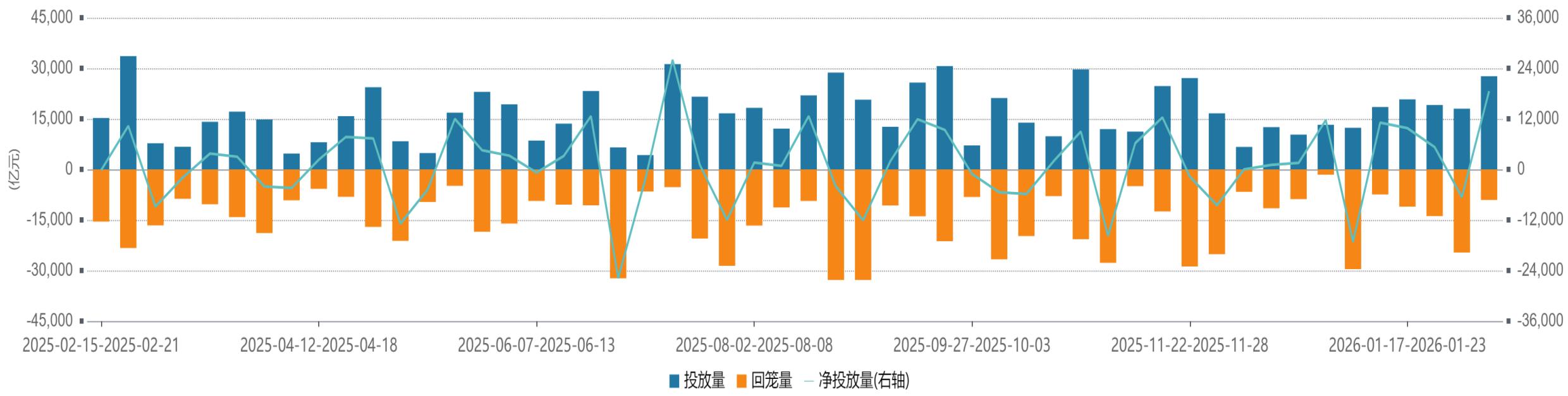
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周中美10年期国债收益率差收窄，30年期国债收益率差收窄。

### 3.4 公开市场操作

#### 央行公开市场回笼投放

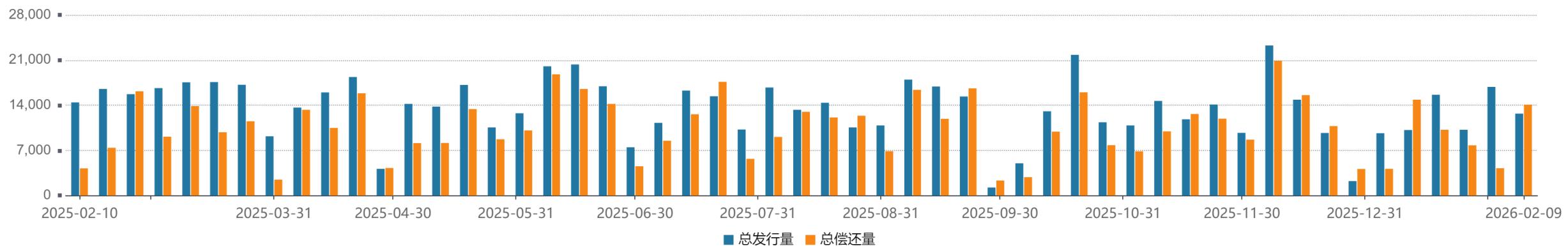
图20 公开市场回笼投放（亿元）



### 3.5 债券发行与到期

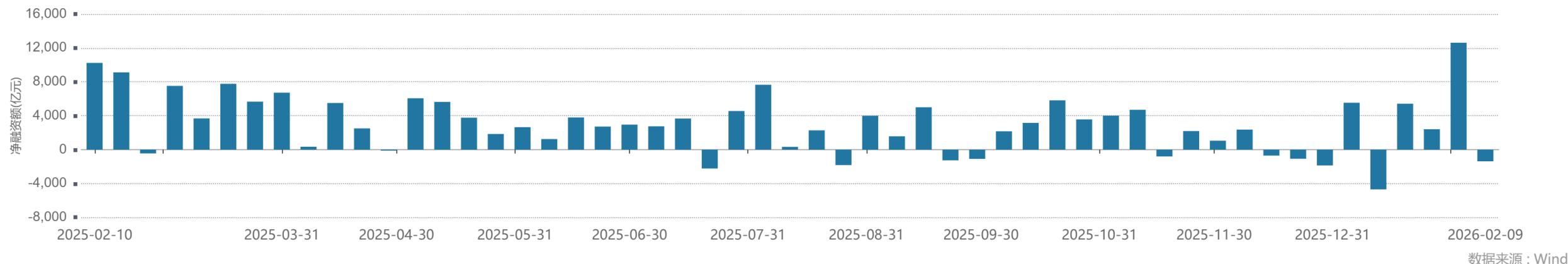
#### 债券发行及净融资

图21 债券总发行与总到期（亿元）



数据来源：Wind

图22 利率债净融资额（亿元）



数据来源：Wind

本周债券发行12704.28亿元，总偿还量14086.38亿元；本周净融资-1382.10亿元。

20

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

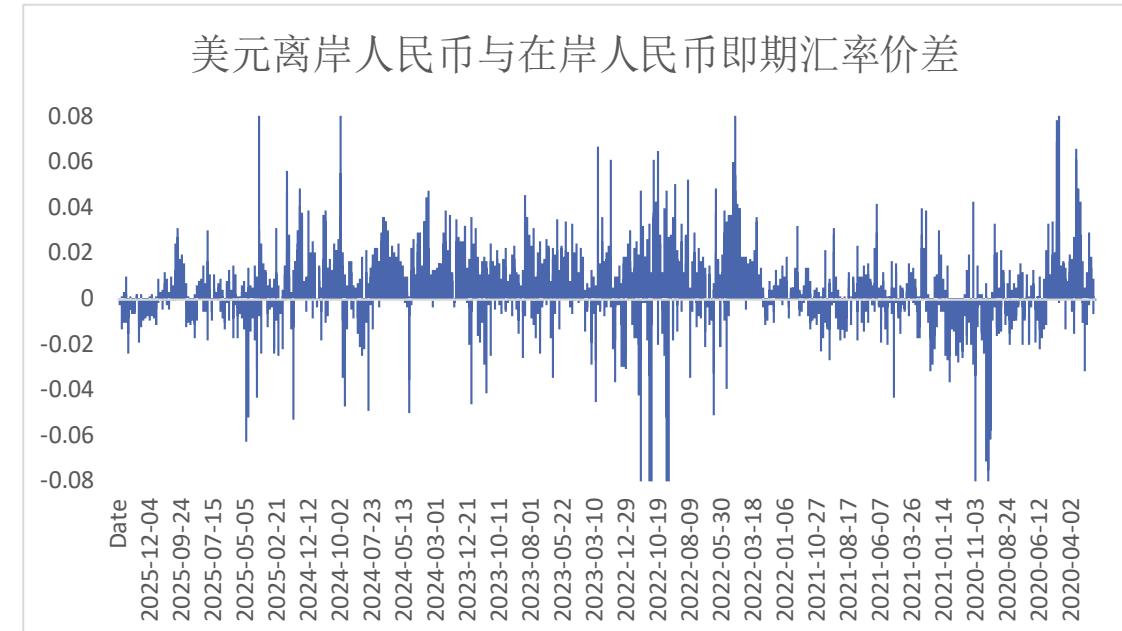


来源: wind, 瑞达期货研究院

人民币对美元中间价6.9398，本周累计调升192个基点。

人民币离岸与在岸价差收窄。

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

### 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

本周10年美债收益率下行, VIX指数大幅上行。

图26 标准普尔500波动率指数

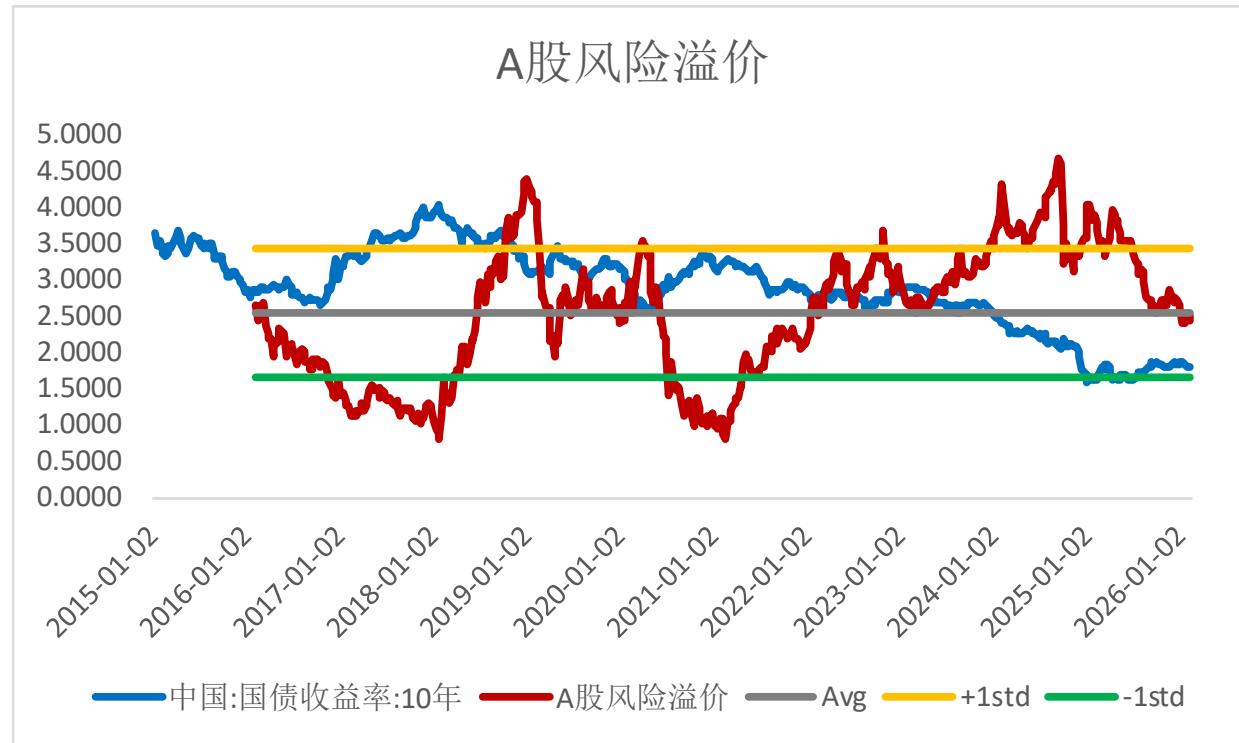


来源: wind, 瑞达期货研究院

### 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股风险溢价小幅上行。

## 四、行情展望与策略

## 4 行情展望与策略



国内基本面端，我国1月CPI同比较前值小幅回落，主要受春节错位效应影响，但核心通胀环比持续改善；PPI同比降幅连续四个月收窄，反内卷政策推动部分行业供需结构修复，上半年PPI有望回升至正区间。春节期间商务部等9部门联合策划“乐购新春”春节特别活动，为广大消费者派送以旧换新、有奖发票等政策礼包，有望带动假期消费规模突破新高。

海外方面，美国就业市场出现企稳迹象，上周初请失业金人数位于低位，1月非农数据强劲，增幅远超市场预期；失业率录得4.3%，为去年8月以来新低，市场对美联储降息预期推迟。此外，特朗普关税政策面临重大变数。美国国会议院以219票对211票通过一项决议，反对美国总统特朗普对加拿大加征关税。

节前央行通过公开市场操作宽幅投放流动性，资金压力整体可控；1月通胀小幅回落，基本面偏弱仍对债市形成支撑。展望节后，政府债供给压力有限，但随着两会临近，稳增长政策预期或逐步升温，若权益市场在热点催化下延续春季行情，债市将面临资金分流压力。短期内降准降息概率不高，两会前债市情绪或趋于观望，预计利率延续区间震荡。重点关注假期期间热点事件及海外宏观环境的变化。

## 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。