



「2025. 08. 01」

国债期货周报

期债震荡上涨，把握修复机会

研究员 廖宏斌

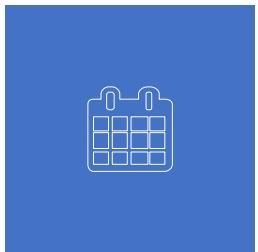
期货从业资格号 F30825507

期货投资咨询从业证号 Z0020723

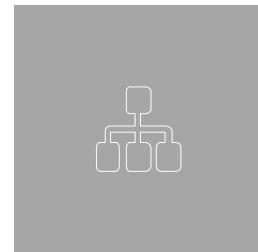
关注 我们
获取更多资讯



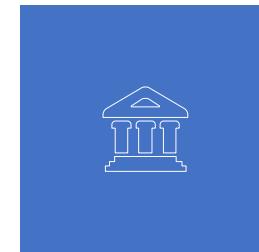
目录



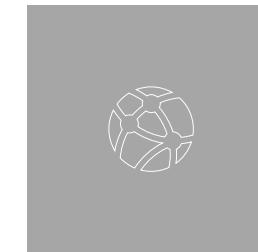
1、行情回顾



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、国家发改委部署下半年九方面工作，强调要以稳就业扩内需为重点做好政策预研储备。加大力度稳投资促消费。纵深推进全国统一大市场建设，破除“内卷式”竞争。；2、中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特及贸易代表格里尔在瑞典斯德哥尔摩举行中美经贸会谈。根据会谈共识，双方将继续推动已暂停的美方对等关税24%部分以及中方反制措施如期展期90天；3、国家育儿补贴制度实施方案正式公布，从2025年1月1日起，每孩每年发放育儿补贴3600元，至其年满3周岁。对符合法律法规规定生育的3周岁以下婴幼儿，无论一孩、二孩、三孩，均可申领育儿补贴。

基本面： 1、国内：1) 7月官方制造业PMI为49.3，环比下降0.4个百分点，制造业景气水平有所回落；7月官方非制造业PMI为50.1，环比下降0.4个百分点；综合PMI产出指数为50.2，下降0.5个百分点，仍高于临界点，表明我国企业生产经营活动总体保持扩张；2) 6月份，我国规模以上工业增加值同比实际增长6.8%。社会消费品零售总额同比增长4.8%，固定资产投资同比增长2.8%；3) 6月CPI同比上涨0.1%，预期持平，前值降0.1%，上半年，全国居民消费价格比上年同期下降0.1%。6月PPI同比下降3.6%，环比下降0.4%。

海外： 1) 美国6月核心PCE物价指数同比升2.8%，预期升2.7%，前值自升2.7%修正至升2.8%；2) 美国7月ADP就业人数增10.4万人，高于预期增7.5万人，前值减3.3万人。3) 美联储连续第五次按兵不动，将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.5%之间不变，符合预期。美联储主席鲍威尔表示现在就断言美联储是否会像金融市场预期的那样在9月下调联邦基金利率还为时过早。在关税和通胀仍充满不确定性的情况下，当前的利率水平是合适的。

汇率： 人民币对美元中间价7.1496，本周累计调贬44个基点。

资金面： 本周央行公开市场逆回购16632亿元，逆回购到期16563亿元，累计实现净投放69亿元。

本周央行持续净投放，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集体走强，到期收益率1-7Y下行0.5-1.0bp左右，10Y、30Y收益率下行1.0bp、1.5bp左右至1.71%、1.92%。

本周国债期货集体上涨，TS、TF、T、TL主力合约分别上涨0.04%、0.14%、0.24%、0.92%。

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	TL2509	0.92%	1.09	119.09	43.1万
10年期	T2509	0.24%	0.25	108.45	37.3万
5年期	TF2509	0.14%	0.15	105.73	30.7万
2年期	TS2509	0.04%	0.04	102.35	19.7万

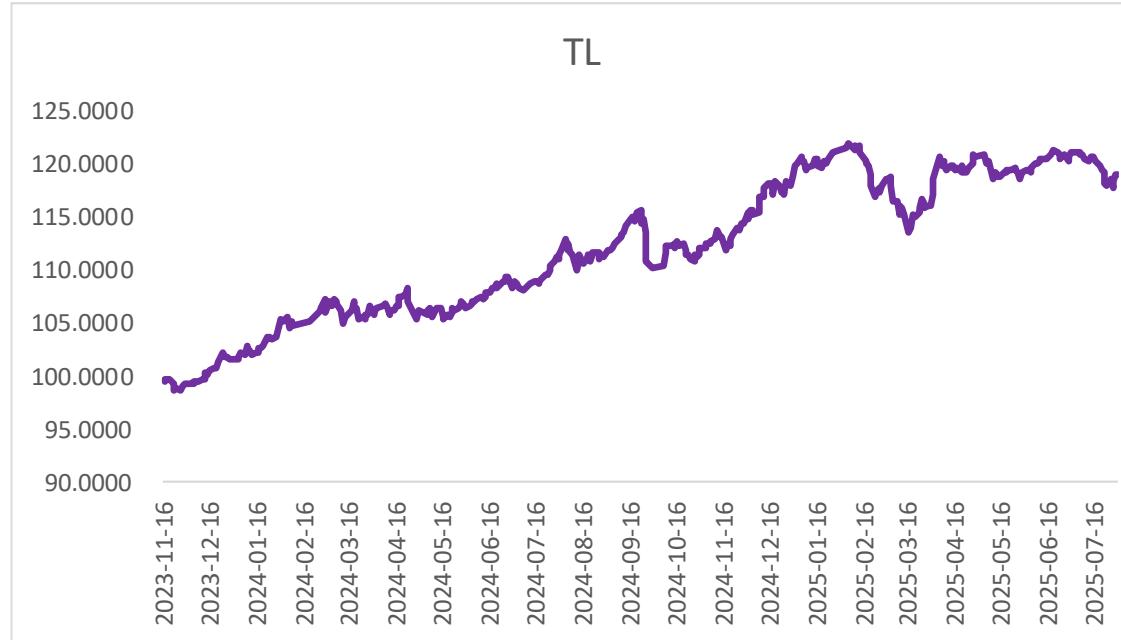
	前二CTD	现券代码	最新价	周涨跌
30年期	210005.IB(18y)	134.6679	1.30	
	210014.IB(18y)	131.3335	0.70	
10年期	2500802.IB(7y)	99.4088	0.14	
	250007.IB(7y)	100.8492	0.20	
5年期	240020.IB(4y)	100.704	0.12	
	220027.IB(4y)	105.2202	0.09	
2年期	250006.IB(1.6y)	100.2756	0.03	
	220007.IB(1.7y)	101.8026	0.01	

1.2 国债期货行情回顾



本周国债期货主力合约表现

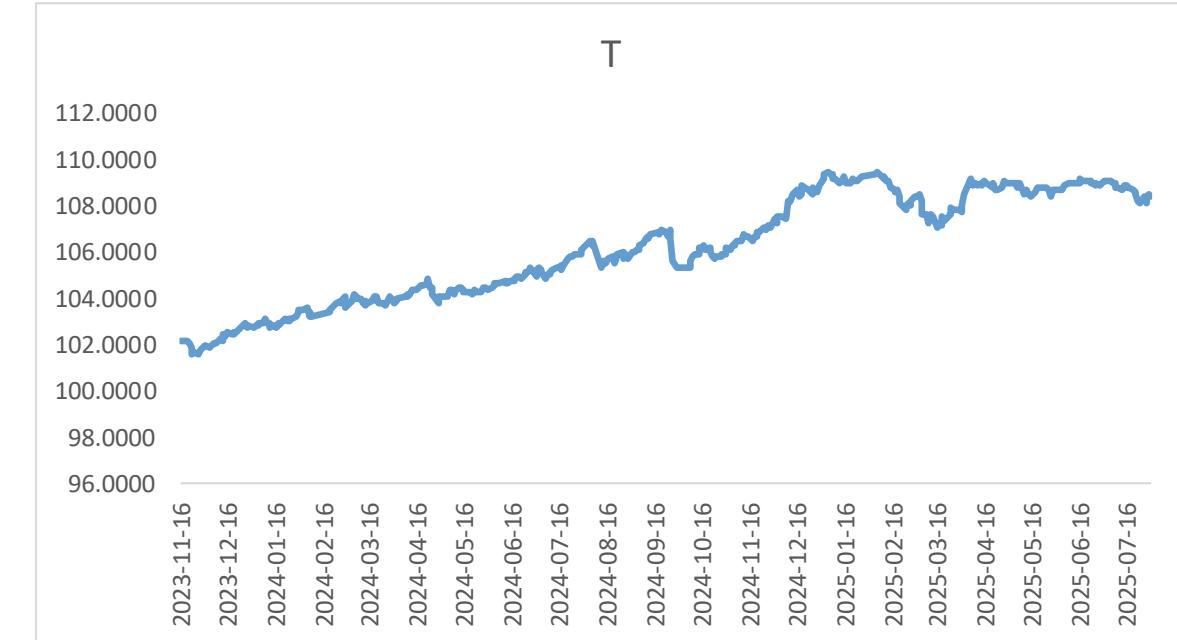
图1 TL主力合约收盘价



来源: wind, 瑞达期货研究院

本周30年期主力合约上涨0.92%，10年期主力合约上涨0.24%。

图2 T主力合约收盘价

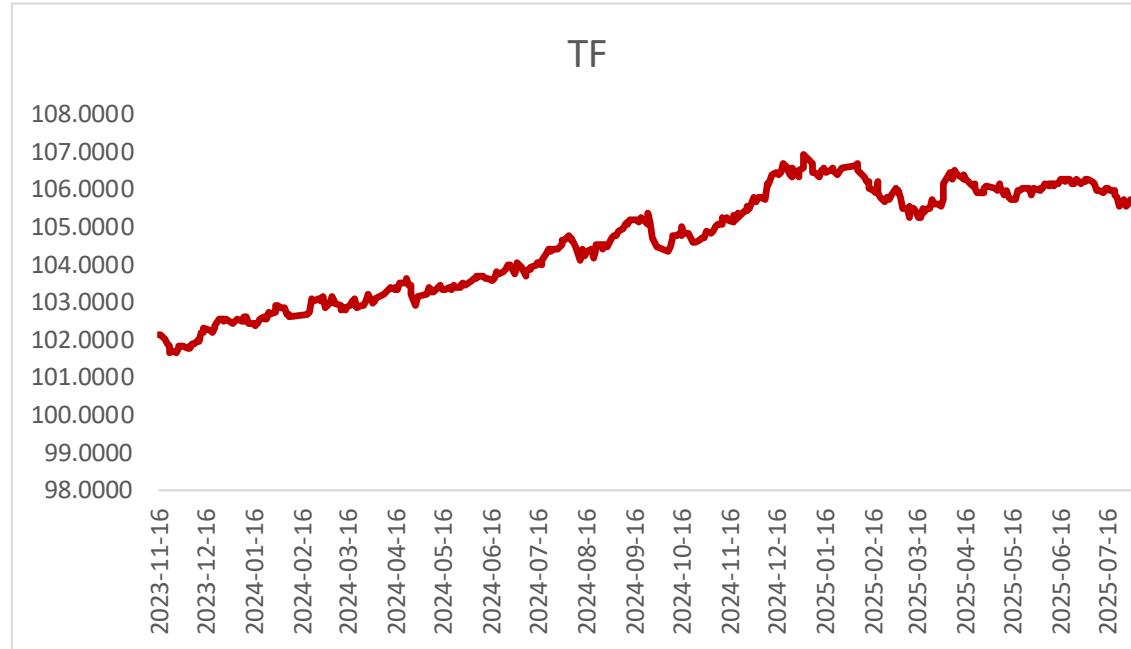


来源: wind, 瑞达期货研究院

1.2 国债期货行情回顾

本周国债期货主力合约表现

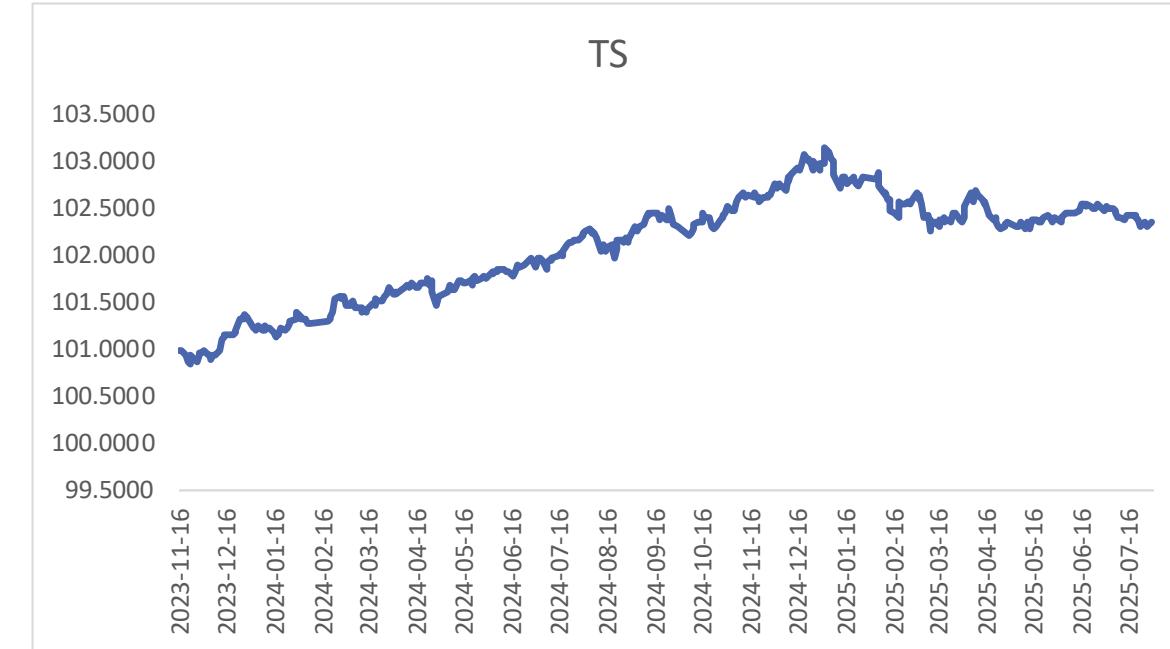
图3 TF主力合约收盘价



来源: wind, 瑞达期货研究院

本周5年期主力合约上涨0.14%，2年期主力合约上涨0.04%。

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

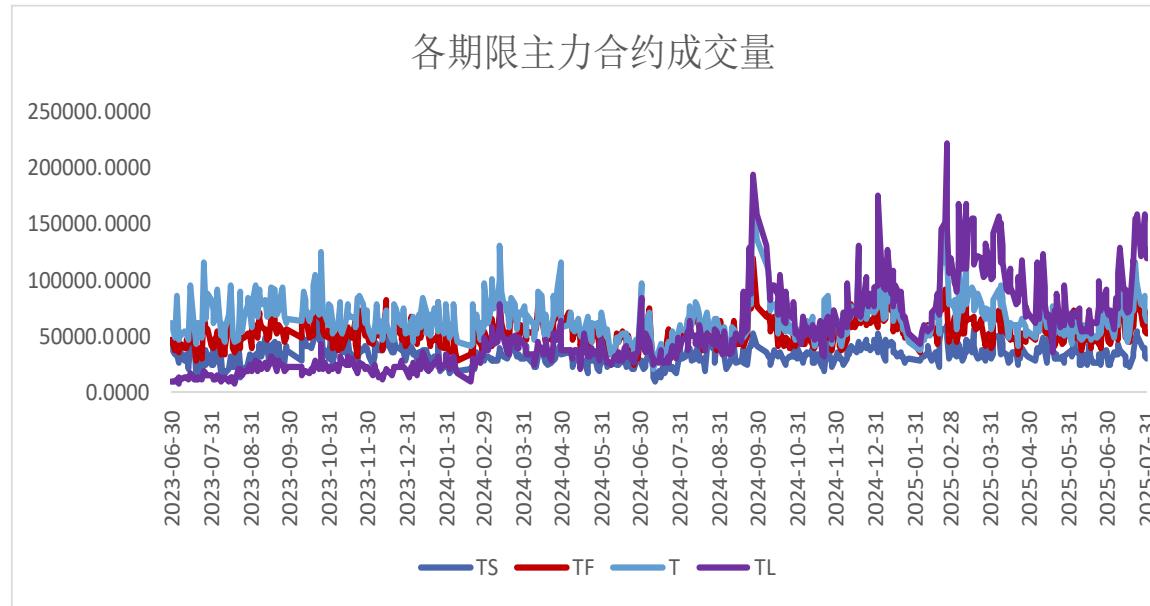
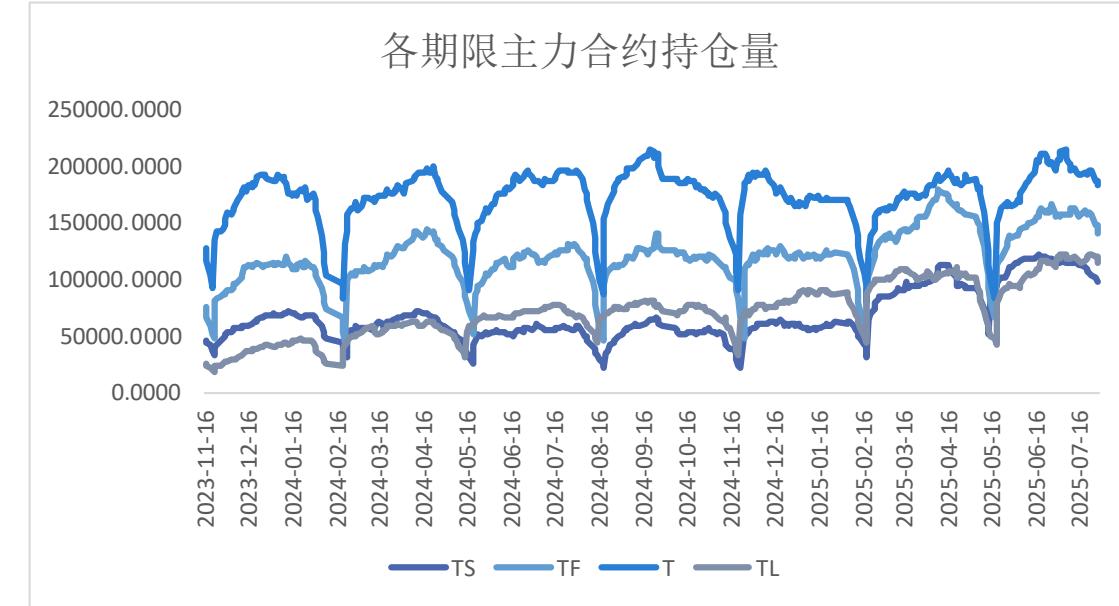


图6 各期限主力合约持仓量



来源: wind, 瑞达期货研究院

TS、TF、T、TL主力合约成交量均下降。

TS、T、TF、TL主力合约持仓量均下降。

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

7月28日，国家育儿补贴制度实施方案正式公布，从2025年1月1日起，每孩每年发放育儿补贴3600元，至其年满3周岁。对符合法律法规规定生育的3周岁以下婴幼儿，无论一孩、二孩、三孩，均可申领育儿补贴。对2025年1月1日之前出生、不满3周岁的婴幼儿，按应补贴月数折算计发补贴。预计各地可以在8月下旬陆续开放申领育儿补贴。

7月28日至29日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特及贸易代表格里尔在瑞典斯德哥尔摩举行中美经贸会谈。根据会谈共识，双方将继续推动已暂停的美方对等关税24%部分以及中方反制措施如期展期90天。

7月30日，中共中央政治局召开会议，决定今年10月召开二十届四中全会，研究关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划的建议。会议强调，做好下半年经济工作，要保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性。要落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。

7月31日，国务院常务会议审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，大力推进人工智能规模化商业化应用，推动人工智能在经济社会发展各领域加快普及、深度融合。会议部署实施个人消费贷款贴息政策与服务业经营主体贷款贴息政策，更好激发消费潜力、提升市场活力。

8月1日，国家发改委政策研究室主任蒋毅表示，国家发改委将加快推进价格法修订，相关修正草案正在向社会征求意见。下一步，国家发改委将坚持依法依规，综合整治低价无序竞争行为，明确治理措施，引导企业科学定价，理性定价，有力有效规范市场价格秩序。

7月30日，美联储连续第五次按兵不动，将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.5%之间不变，符合预期。美联储主席鲍威尔表示现在就断言美联储是否会像金融市场预期的那样在9月下调联邦基金利率还为时过早。

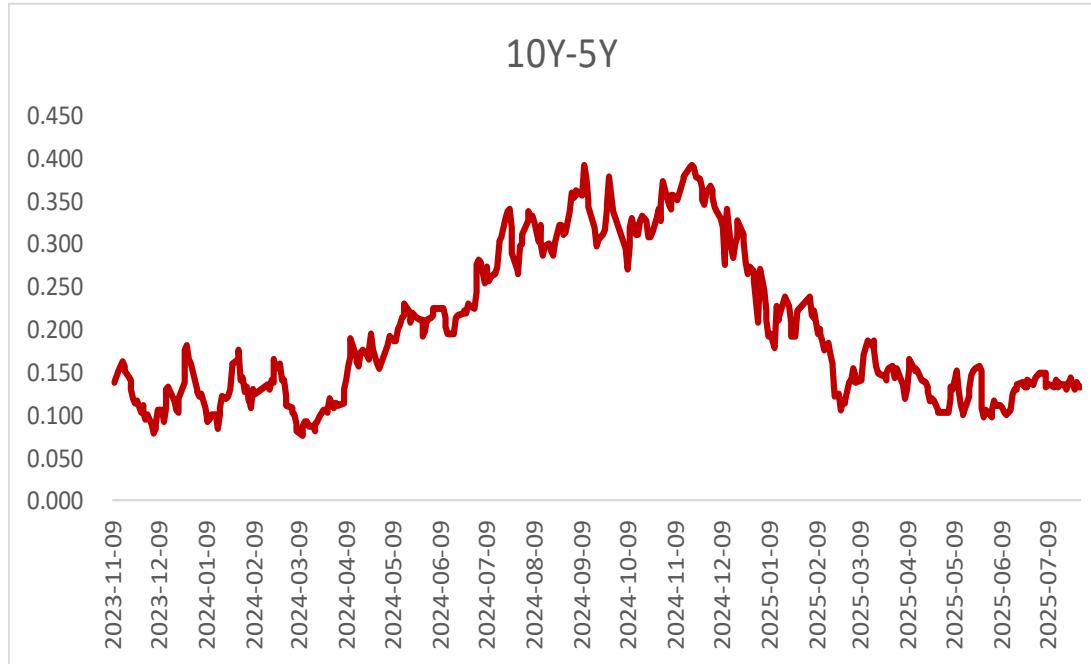
7月31日，美国将在8月1日恢复征收所谓“对等关税”，当前特朗普政府仍在与多个经济体进行最后时刻的谈判。目前，美国仅与英国、越南、菲律宾、印度尼西亚、日本、欧盟和韩国等经济体达成初步协议。尽管特朗普声明不会再次延期，但美国财长贝森特强调，即使8月1日关税上调，谈判窗口仍然开放。

三、图表分析

3. 1 价差变化

国债收益率差

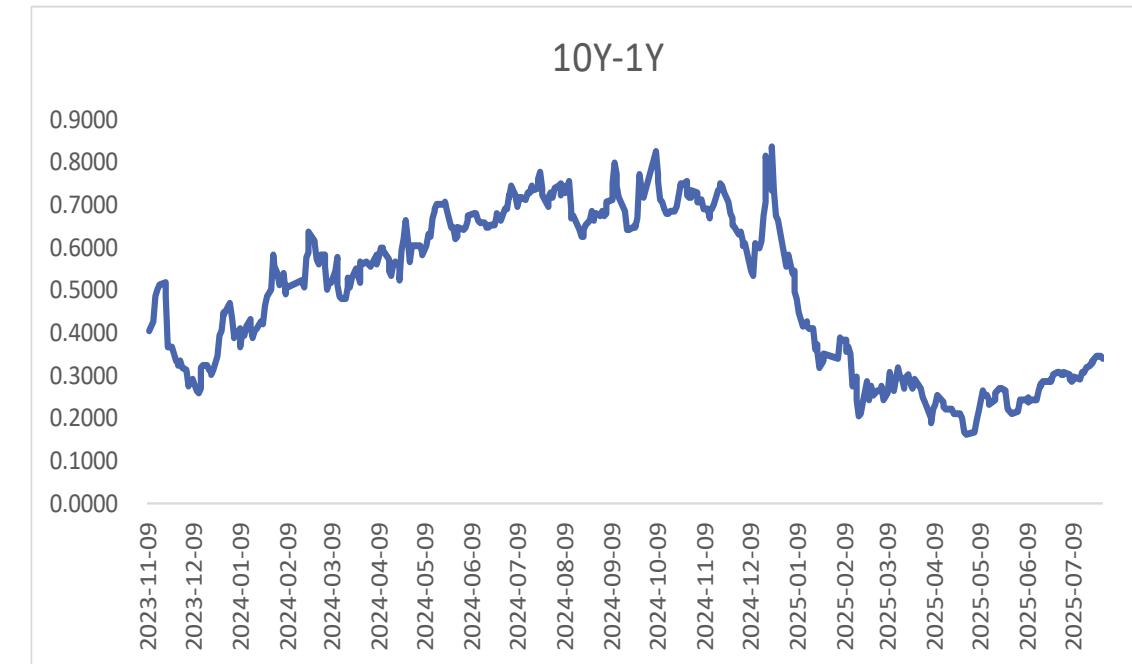
图7 10Y-5Y国债收益率差



来源: wind, 瑞达期货研究院

本周10年期和5年期收益率差小幅收窄，10年和1年期收益率差小幅收窄。

图8 10Y-1Y国债收益率差

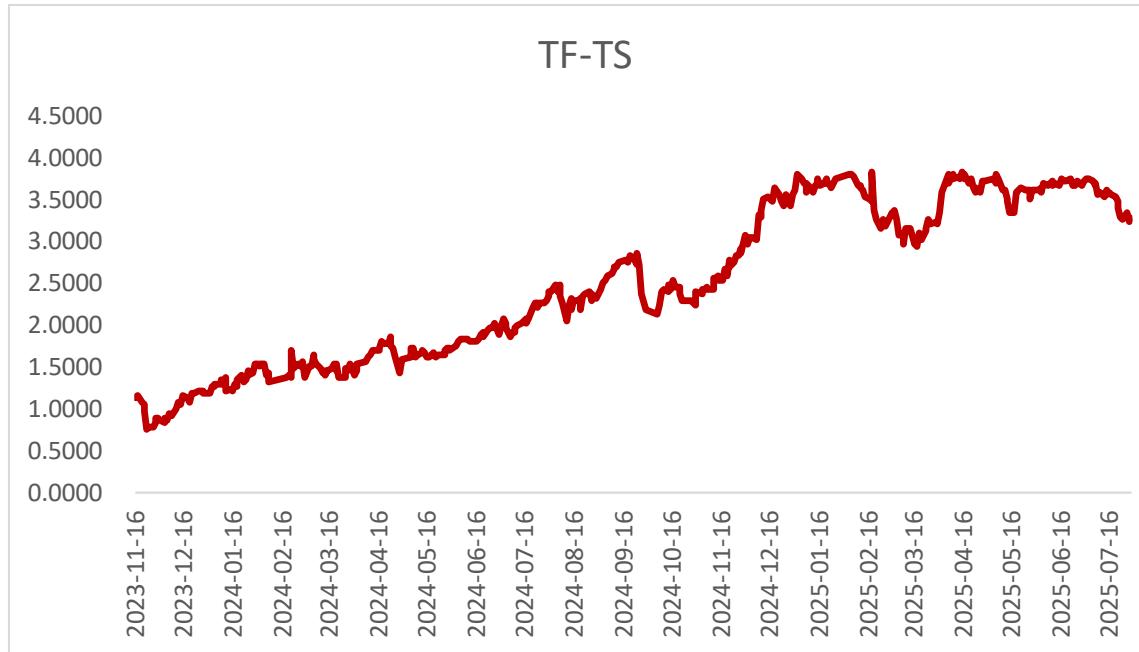


来源: wind, 瑞达期货研究院

3. 1 价差变化

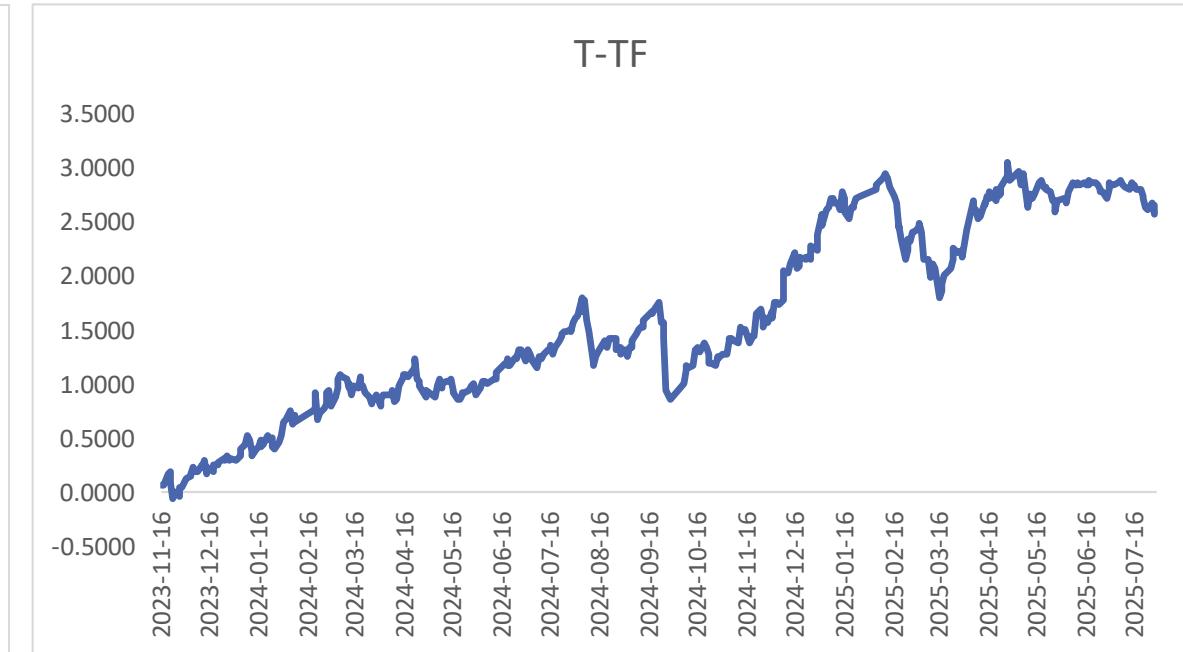
主力合约价差

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年期主力合约价差走扩、 5年期和10年期主力合约价差走扩。

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



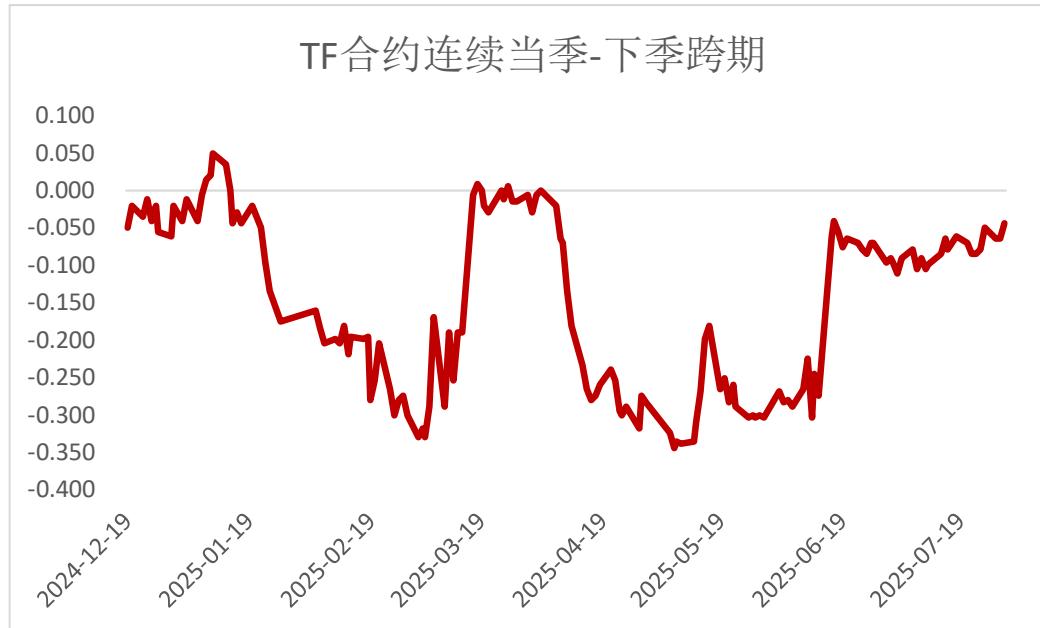
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周10年期合约跨期价差小幅走扩、30年期合约跨期价差小幅走扩。

3. 1 价差变化

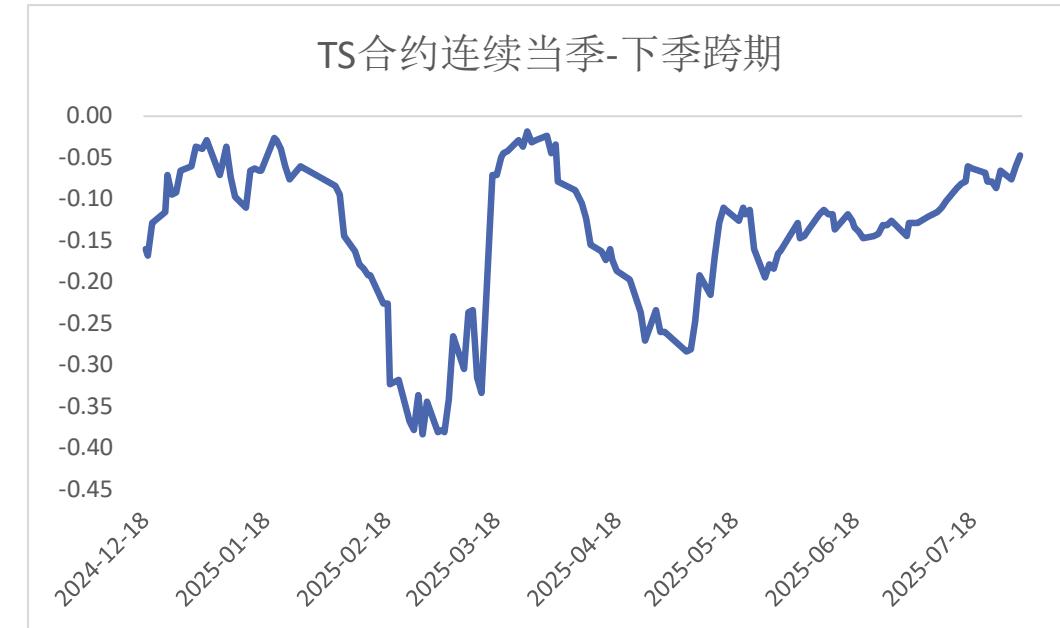
国债期货近远月价差

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



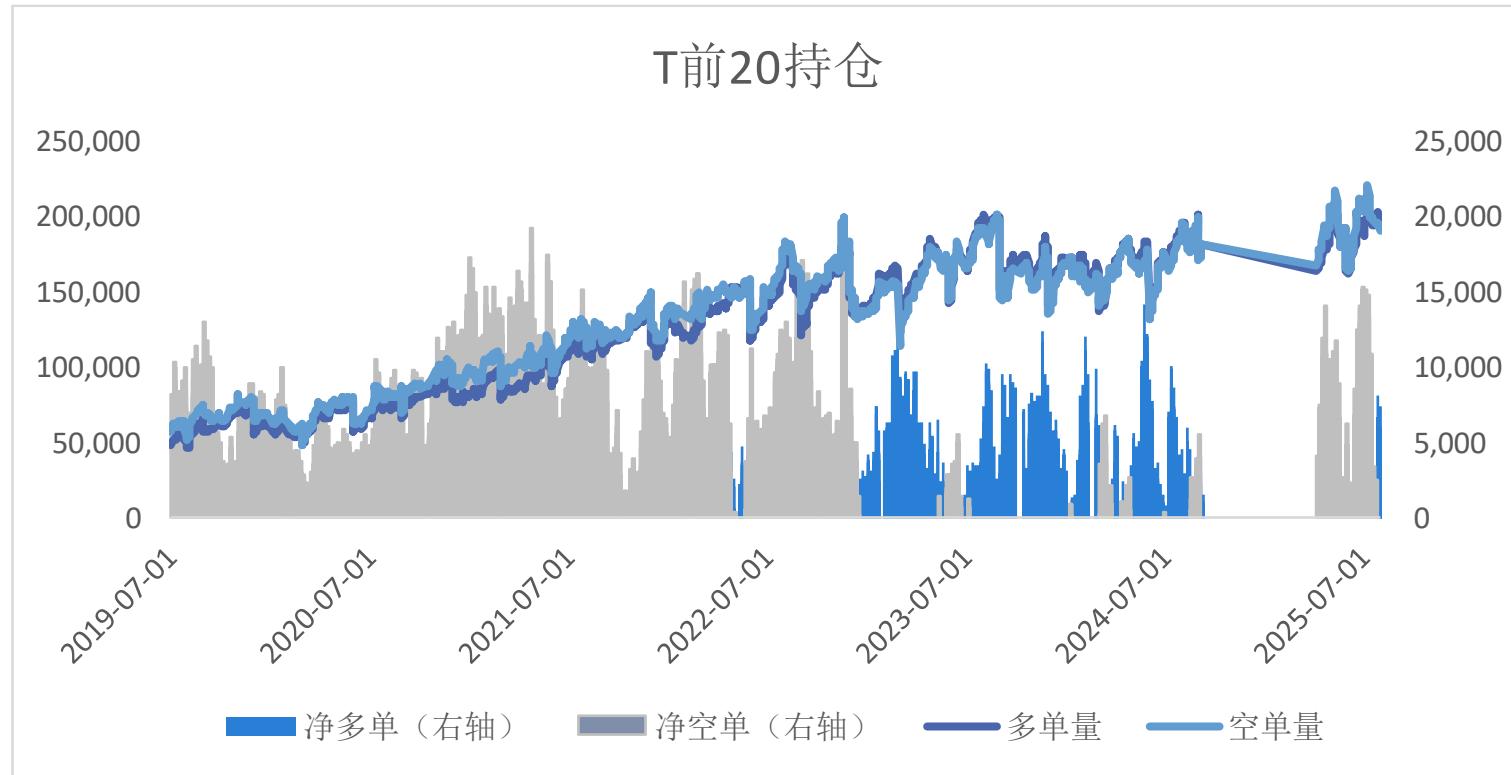
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周2年期合约跨期价差收窄， 5年期合约跨期价差收窄。

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持仓净多单大幅减少。

3.3 利率变化

Shibor利率、国债收益率

图16 Shibor利率 (%)

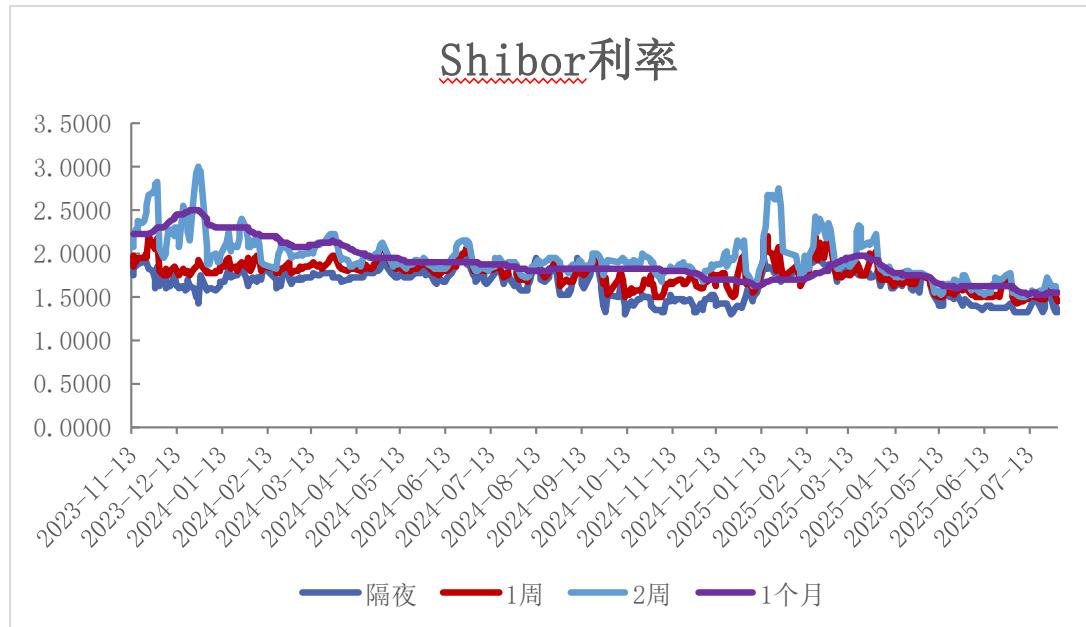
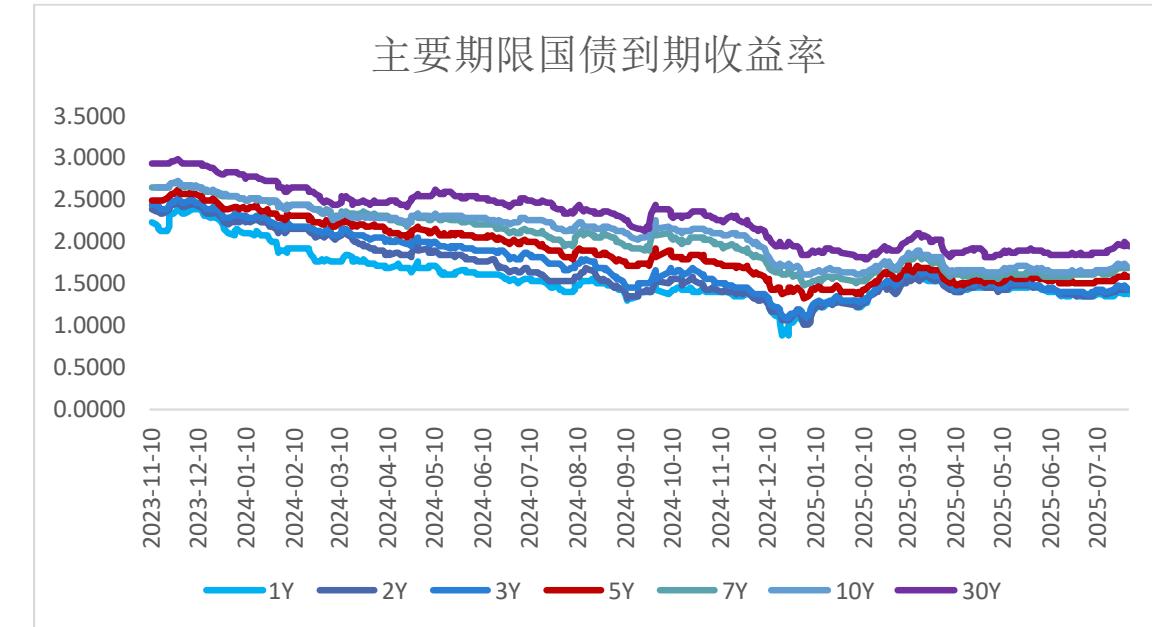


图17 主要期限国债到期收益率 (%)



来源: wind, 瑞达期货研究院

来源: wind, 瑞达期货研究院

1个月期限Shibor利率集体上行，隔夜、1周、2周期限Shibor利率集体下行，DR007加权利率回落至1.42附近震荡。

本周国债现券收益率集体走强，到期收益率1-7Y下行0.5-1.0bp左右，10Y、30Y收益率下行1.0bp、1.5bp左右至1.71%、1.92%。

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）



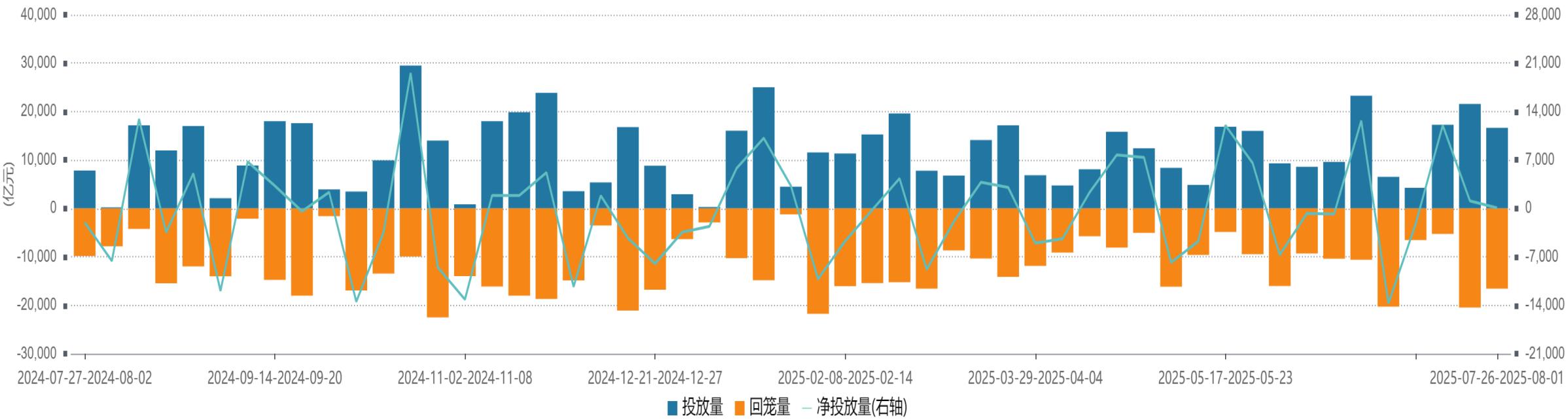
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周中美10年期、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）



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）

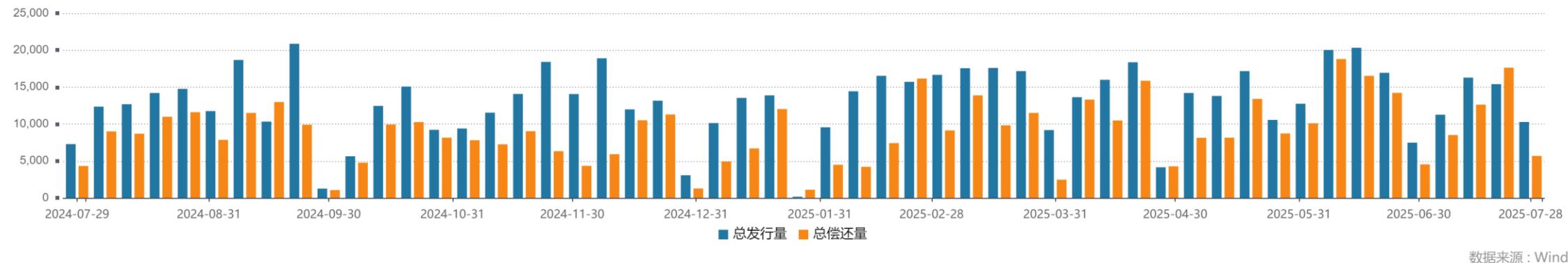
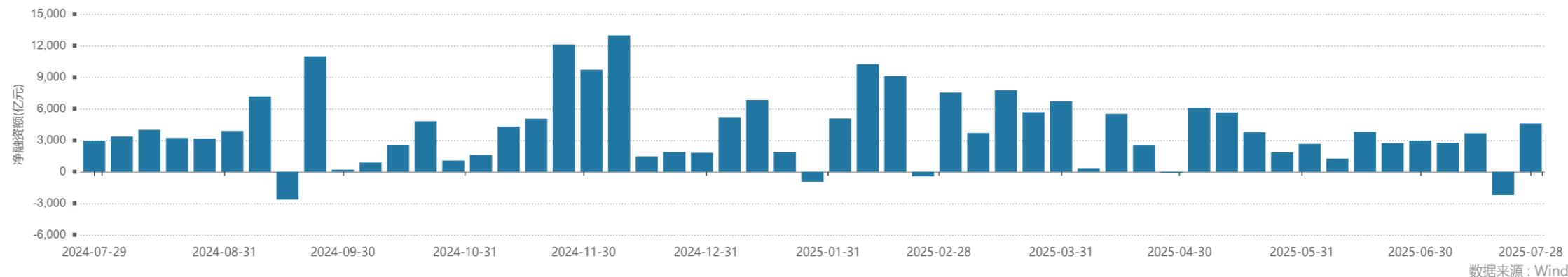


图22 利率债净融资额（亿元）



本周债券发行10274.26亿元，总偿还量5682.38亿元；本周净融资4591.88亿元。

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

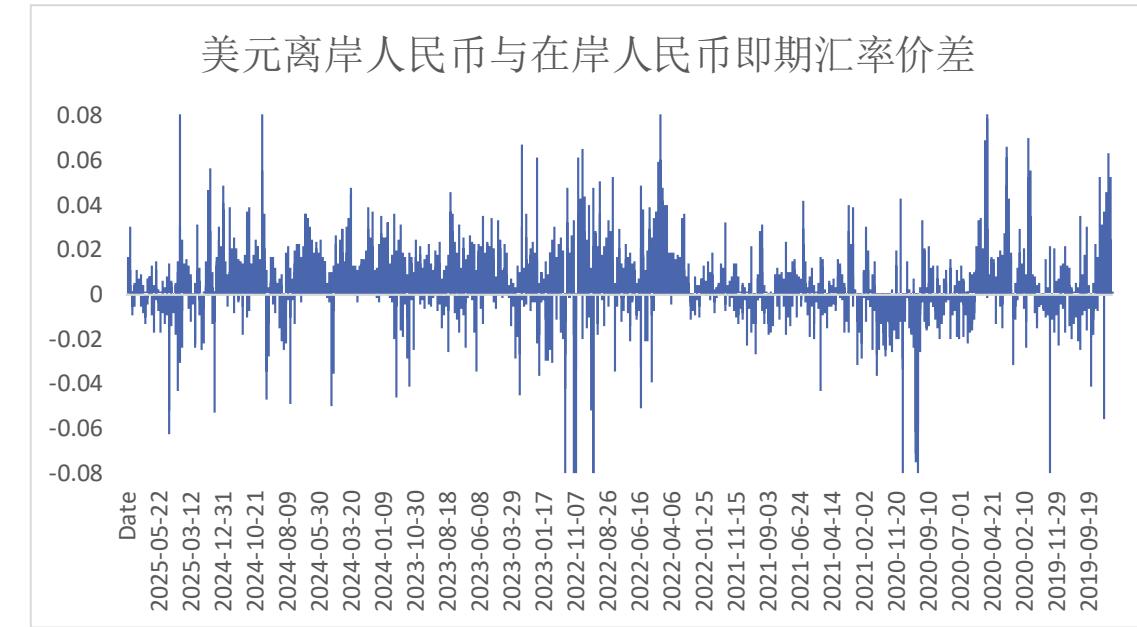


来源: wind, 瑞达期货研究院

人民币对美元中间价7.1496，本周累计调贬44个基点。

人民币离岸与在岸价差走强。

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年美债收益率小幅下行，VIX指数小幅上行。

图26 标准普尔500波动率指数

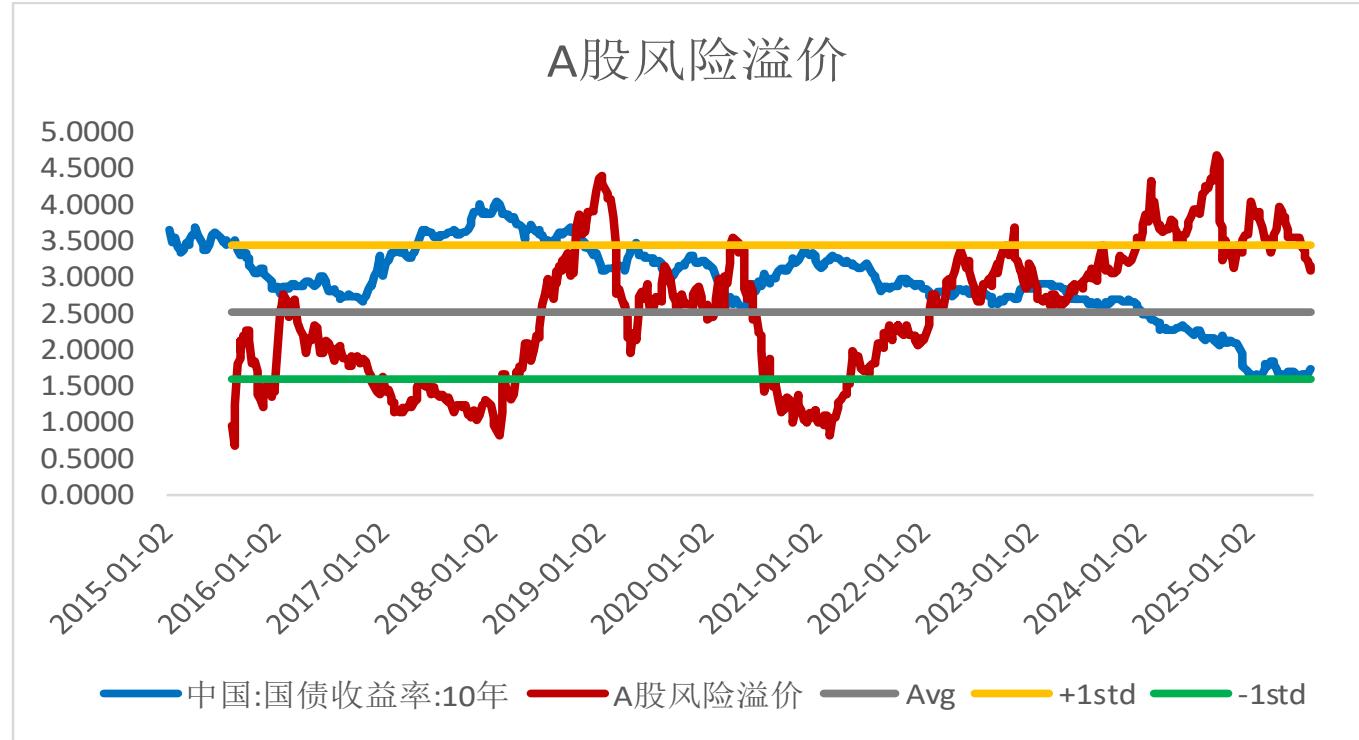


来源: wind, 瑞达期货研究院

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小幅上行，A股风险溢价微幅下行。

四、行情展望与策略

4 行情展望与策略



国内基本面端：7月制造业、非制造业PMI全面下滑，供需边际回落，综合PMI较前值小幅回落但仍位于荣枯线上，生产经营活动整体保持稳定。6月份国内规上工业企业利润降幅有所收窄，两新政策成效显现，但PPI走弱持续成为拖累。结合此前公布的6月经济数据来看，目前我国基本面仍处于弱修复态势。本周7月中央政治局会议召开，未公布更多增量政策，在上半年GDP增速超预期的背景下，符合市场预期。

海外方面：美国经济边际回暖，第二季度GDP年化环比超预期回升，但经济增长动能出现分化。核心PCE物价指数低于预期，通胀压力凸显。劳动力市场保持稳健，7月ADP就业人数显著增加，上周初请失业金人数持续下降。美联储最新利率决议维持当前利率不变，关税对通胀传导的不确定性仍为主要考虑因素，短期内降息概率不大。

7月中央政治局会议未释放强刺激信号，符合市场预期，反内卷政策目标注重中长期的平稳式推进，权益市场情绪逐渐降温，叠加央行精准呵护跨月资金面维持平衡格局，债市或迎来修复性反弹。操作上，建议短期观察期债调整情况，同时把握市场情绪修复带来的波段机会。



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。