

# 「2026. 8. 14」

## 国债期货周报

十债企稳1.7%下方，期限利差持续收窄

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、8月12日，央行提前发布操作预告，将于8月14日、17日、18日、19日开展隔夜逆回购操作，单日操作上限6000亿元。本次隔夜逆回购操作延续“给量不给价”的调控思路，释放出重在“削峰填谷”调节流动性而非释放利率下行的信号。这是自6月29日“首秀”以来，隔夜逆回购首次在月中操作；2、央行发布二季度货币政策执行报告指出，下阶段要及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度，加力扩大内需、优化供给，推动经济持续向新向优向好发展。继续实施好适度宽松的货币政策，综合运用并适时调整货币政策工具，保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松，引导社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。

**基本面：**国内：1）中国7月官方制造业PMI为49.2，预期50.2，前值50.3；7月份，非制造业商务活动指数为49.0%，比上月下降1.2个百分点，非制造业景气水平较上月下降；2）中国7月出口（以美元计价）同比增23.9%，前值增27%；进口增27.5%，前值增36%；贸易顺差1125亿美元，前值1256.2亿美元。3）7月，受国际输入性因素影响，我国CPI环比下降0.1%，同比上涨0.5%，核心CPI环比上涨0.3%，同比上涨0.9%，CPI总体保持温和上涨。受输入性和季节性等因素影响，PPI环比下降0.7%，同比上涨3.5%，涨幅比6月回落0.6个百分点。

**海外：**1）美国7月季调后非农就业人口降2.3万人，预期增8万人，前值自增5.7万人修正至增2万人；失业率为4.1%，预期4.2%，前值4.2%。美国上周初请失业金人数增加9000人至20.9万，高于市场预期的20.2万人；2）美国7月末季调CPI同比增速放缓至3.4%，核心CPI同比增速放缓至2.5%，季调后CPI环比上涨0.1%，核心CPI环比上涨0.2%。7月PPI环比持平，同比涨幅则从6月的5.5%降至4.7%；3）美国长期国债需求承压信号正在增强。周四美国财政部标售250亿美元30年期美债，得标利率升至5.216%，创2001年以来新高。周三美国财政部完成420亿美元10年期国债拍卖，中标收益率达4.683%，为2007年全球金融危机以来最高水平。投资者要求更高回报以承接政府融资需求的趋势愈发明显。

**汇率：**人民币对美元中间价6.7878，本周累计调升10个基点。

**资金面：**本周央行公开市场逆回购3670亿元，到期1165亿元，6个月期买断式逆回购等量续作10000亿元，累计实现净投放2505亿元。

本周央行转为净投放，DR007加权利率维持1.39%附近震荡。

**总结：**本周国债现券收益率短弱中长强，到期收益率1Y上行0.5bp，10Y、30Y到期收益率均下行2bp左右至1.68%、2.16%。

本周国债期货集体走强，TS主力合约平收，TF、T、TL主力合约分别上涨0.08%、0.11%、0.58%。

# 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 | TL2609 | 0.58%    | 0.67 | 116.37 | 47.52万 |
| 10年期 | T2609  | 0.11%    | 0.12 | 109.54 | 50.55万 |
| 5年期  | TF2609 | 0.08%    | 0.08 | 106.61 | 51.51万 |
| 2年期  | TS2609 | 0.00%    | 0.00 | 102.63 | 51.35万 |

| 前二CTD | 现券代码            | 最新价      | 周涨跌   |
|-------|-----------------|----------|-------|
| 30年期  | 210014.IB(18y)  | 127.171  | 0.83  |
|       | 220008.IB(18y)  | 123.7702 | 1.11  |
| 10年期  | 230012.IB(6y)   | 100.2272 | 0.02  |
|       | 260007.IB(6y)   | 100.9969 | 0.12  |
| 5年期   | 250020.IB(4y)   | 101.0314 | 0.04  |
|       | 230028.IB(4y)   | 105.0395 | 0.02  |
| 2年期   | 260006.IB(1.7y) | 100.076  | 0.00  |
|       | 250010.IB(1.7y) | 100.4356 | -0.01 |

## 1.2 国债期货行情回顾

### 本周国债期货主力合约表现

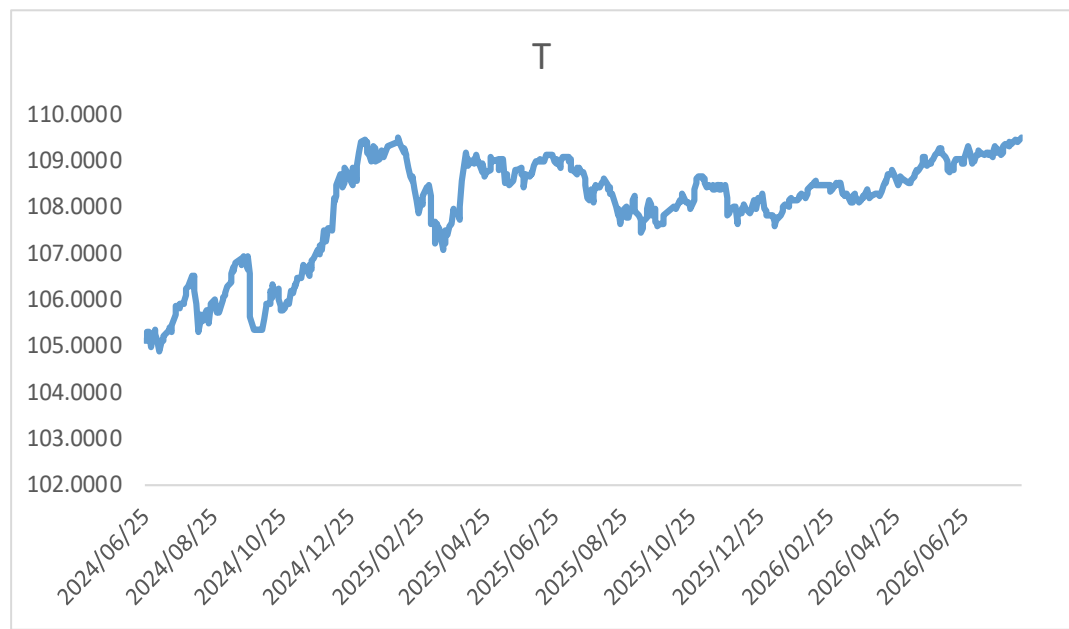
图1 TL主力合约收盘价



来源：iFinD，瑞达期货研究院

本周30年期主力合约上涨0.58%，10年期主力合约上涨0.11%。

图2 T主力合约收盘价

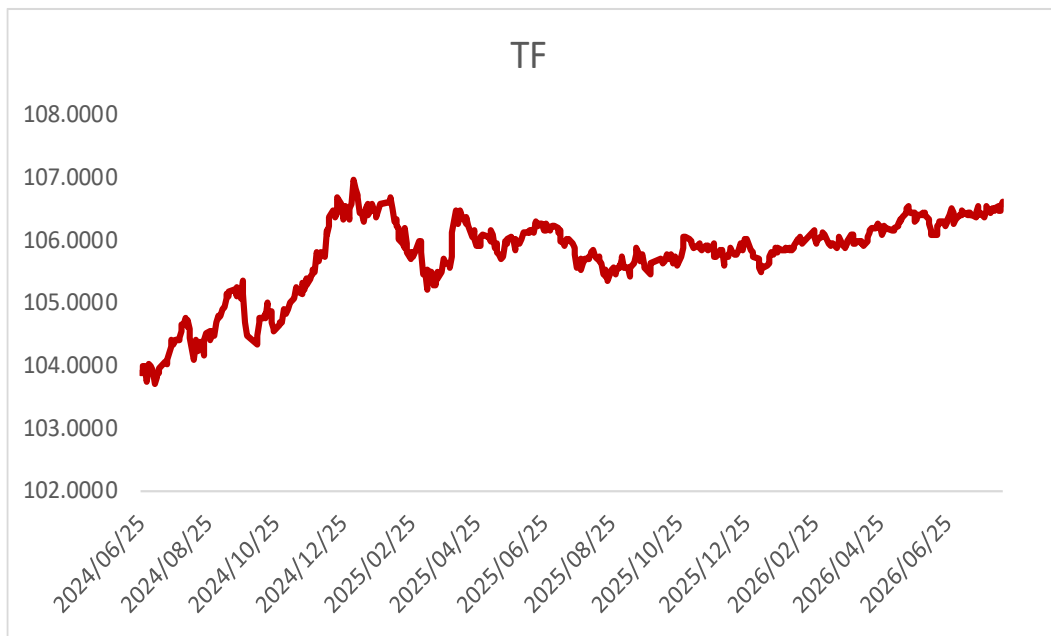


来源：iFinD，瑞达期货研究院

## 1.2 国债期货行情回顾

### 本周国债期货主力合约表现

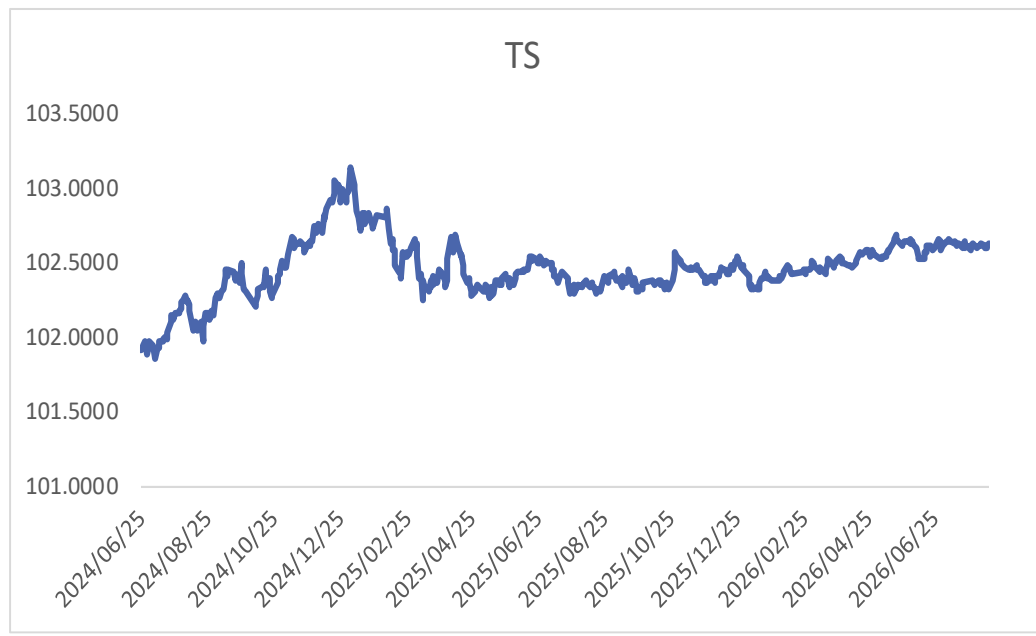
图3 TF主力合约收盘价



来源：iFinD，瑞达期货研究院

本周5年期主力合约上涨0.08%，2年期主力合约平收。

图4 TS主力合约收盘价

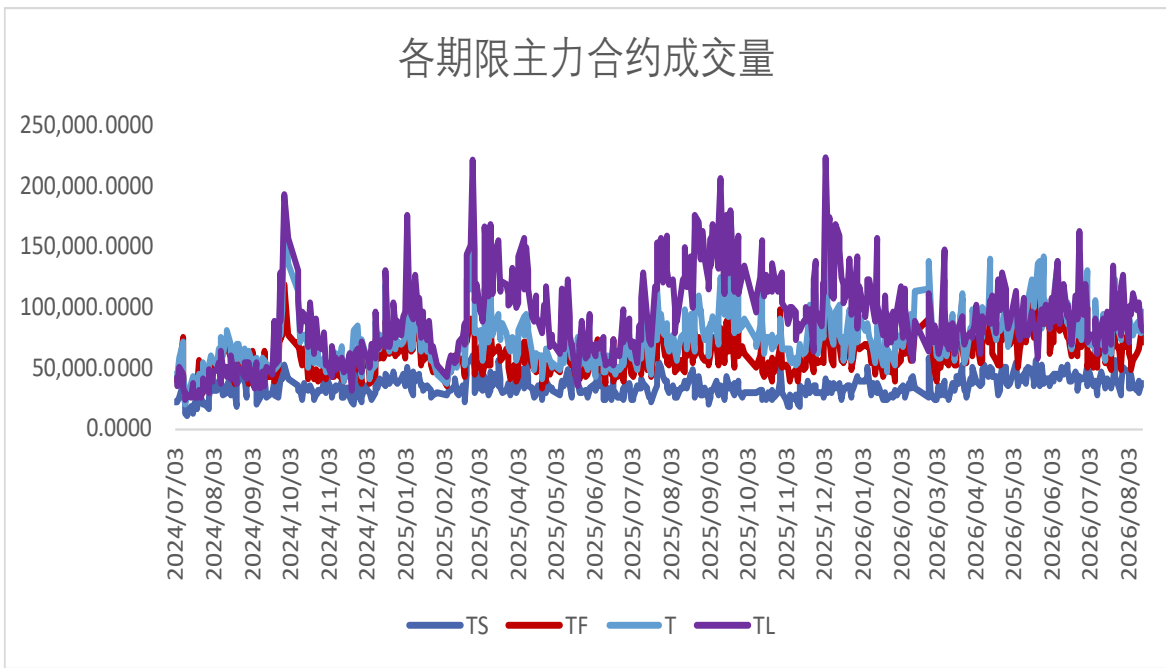


来源：iFinD，瑞达期货研究院

## 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

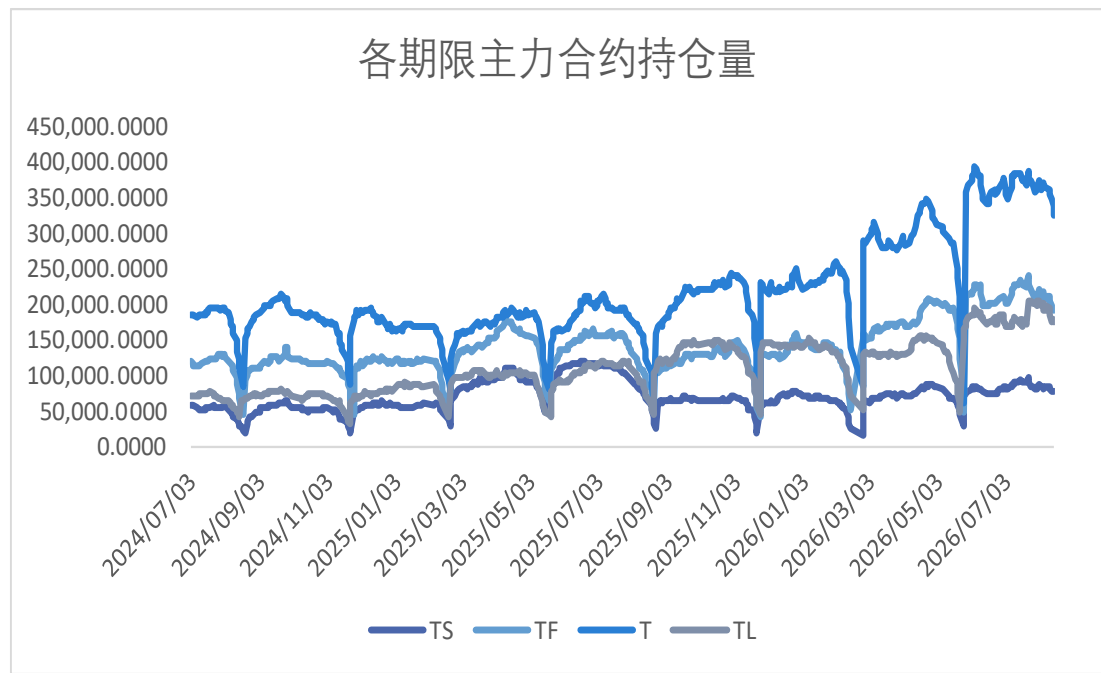


来源：iFinD，瑞达期货研究院

TS、T、TL主力合约成交量均下降，TF主力合约成交量上升。

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：iFinD，瑞达期货研究院



## 二、消息回顾与分析

## 2 重点消息回顾

8月10日，中国人民银行印发《中国人民银行“十五五”改革发展规划》，并配套制定出台9份相关细分领域的行动方案。规划部署五方面主要任务，其中提出，构建科学稳健的货币政策体系和覆盖全面的宏观审慎管理体系；持续增强金融服务实体经济质效；持续建设开放包容、富有活力韧性的现代金融市场。

8月10日，国家信息中心最新数据显示，7月份多领域先行指标平稳向好，经济稳中向优态势明显。数据显示，7月份各类消费支付金额同比增长2.2%，增速比上月提高0.8个百分点。先进制造领域资本投资金额同比增长73.1%，较6月提高42.5个百分点。人工智能相关专利授权量同比增长六成。

8月11日，“十五五”开局之年，各专项规划自5月起陆续发布，截至目前，我国已印发超30份国家级“十五五”专项规划，覆盖扩大消费、城市更新、就业优先等各个领域，多个重点领域实现顶层规划从无到有的历史性突破。

8月12日，中国央行表示，将继续平稳有序推动货币政策操作框架改革完善。灵活精准开展各项操作，保持流动性总量在合适水平，更好引导货币市场短端利率平稳运行。结合一级交易商需求，逐步增加隔夜逆回购的操作频率，进一步畅通政策利率向市场利率的传导。央行预计本轮主要经济体央行货币政策调整将相对温和，冲击可能小于以往。人工智能大规模投资拉动总需求、推动经济增长、推升通胀的效应已在显现，但提升生产效率、降低成本、降低通胀的效应仍有待观察。

8月12日，美国最新通胀数据出炉。美国劳工部公布数据显示，美国7月未季调CPI同比增速放缓至3.4%，核心CPI同比增速放缓至2.5%，季调后CPI环比上涨0.1%，核心CPI环比上涨0.2%，均符合市场预期。数据公布后，交易员对美联储9月加息预期整体持稳。

8月13日，美国长期国债需求承压信号正在增强。周四美国财政部标售250亿美元30年期美债，得标利率升至5.216%，创2001年以来新高。本次标售出现得标利率高于预发行收益率情况，意味着投资者要求更高收益率才愿意接手这批国债，需求略逊于市场预期。

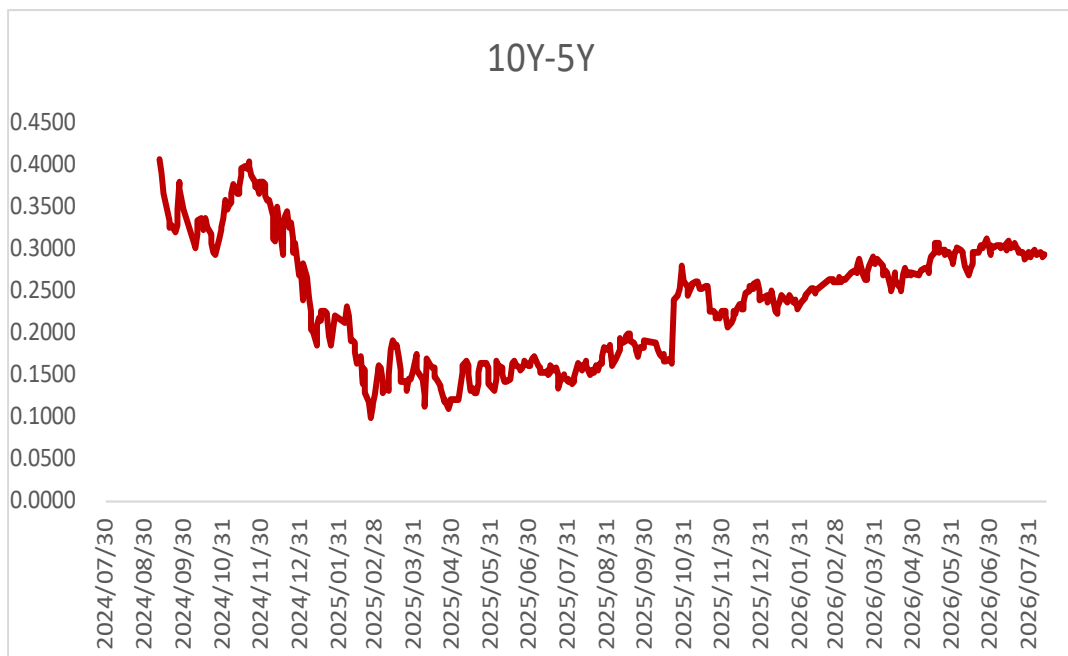
8月13日，美联储内部围绕下一步货币政策走向的分歧进一步公开化。克利夫兰联储主席哈马克再度重申加息立场，认为现在需要采取行动，并警示美债杠杆及AI泡沫等金融稳定风险。里士满联储主席巴尔金则支持维持利率不变，认为通胀主要源于临时性冲击，但警告AI投资与供应链可能带来持久价格压力。

## 三、图表分析

# 3.1 价差变化

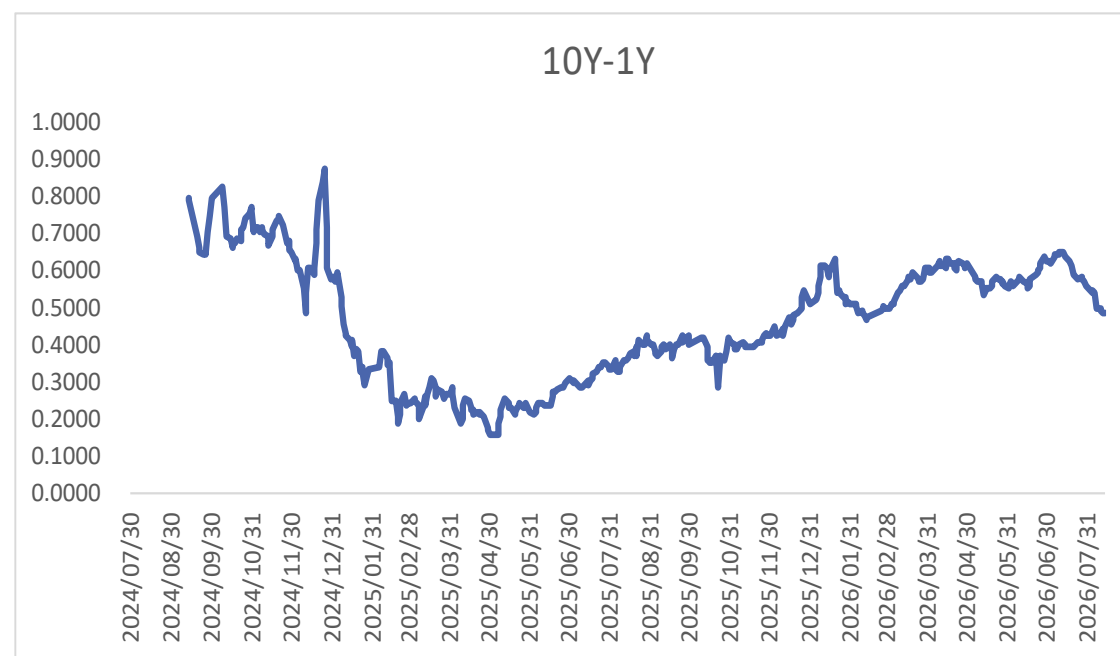
## 国债收益率差

图7 10Y-5Y国债收益率差



来源：iFinD，瑞达期货研究院

图8 10Y-1Y国债收益率差



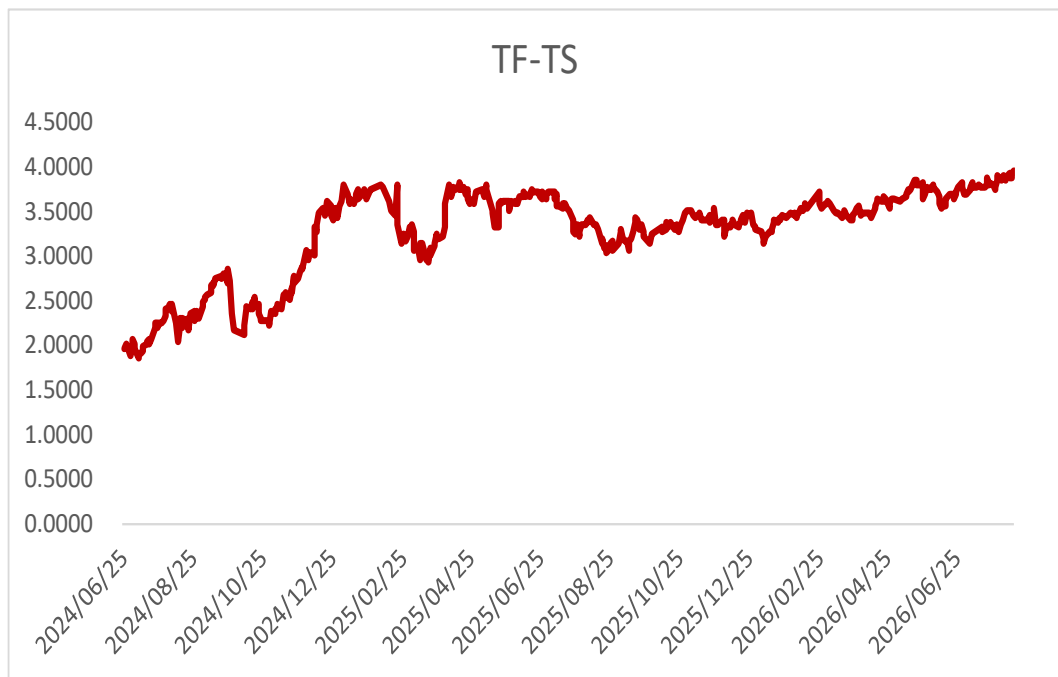
来源：iFinD，瑞达期货研究院

本周10年期和5年收益率期差震荡，10年和1年期收益率差收窄。

# 3.1 价差变化

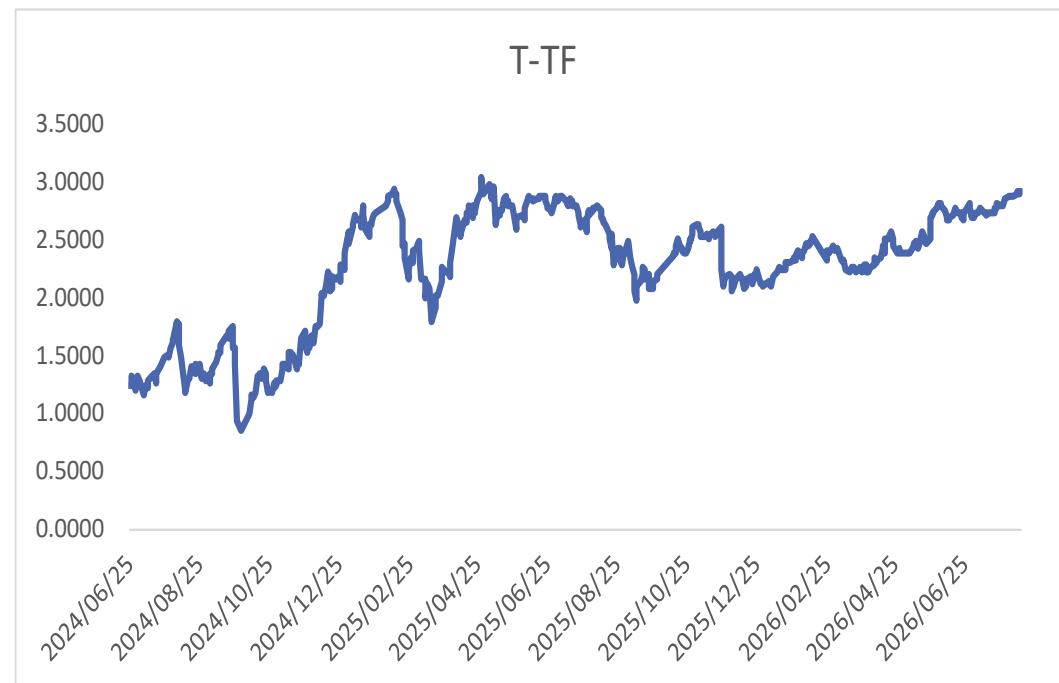
## 主力合约价差

图9 TF与TS主力合约价差



来源：iFinD，瑞达期货研究院

图10 T与TF主力合约价差



来源：iFinD，瑞达期货研究院

本周2年期和5年期主力合约价差走阔、5年期和10年期主力合约价差走阔。

# 3.1 价差变化

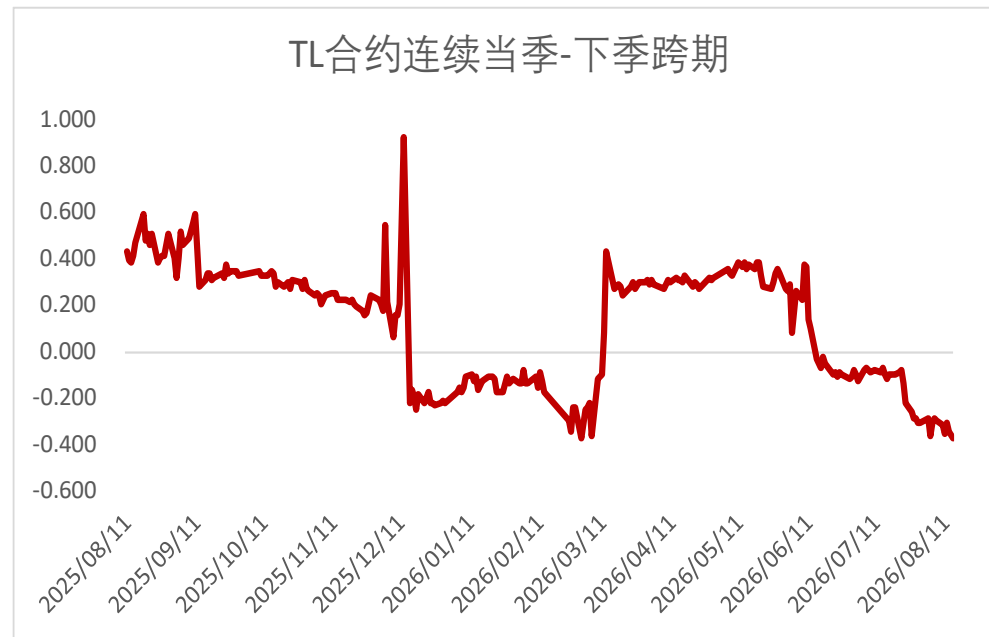
## 国债期货近远月价差

图11 T合约连续当季-下季跨期价差



来源：iFinD，瑞达期货研究院

图12 TL合约连续当季-下季跨期价差



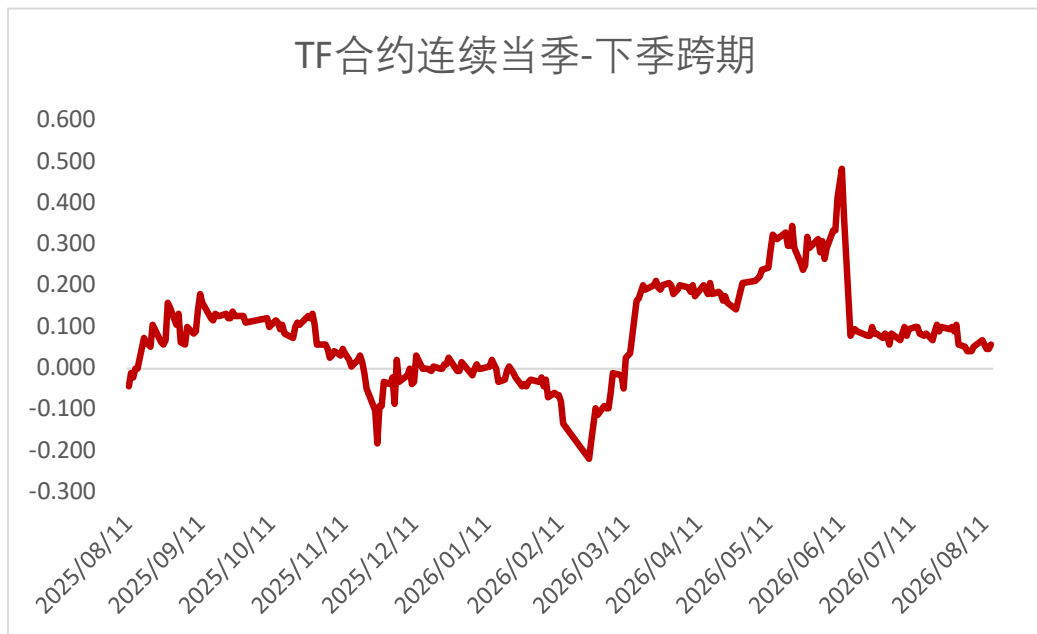
来源：iFinD，瑞达期货研究院

本周10年期合约跨期价差走阔，30年期合约跨期价差走阔。

## 3.1 价差变化

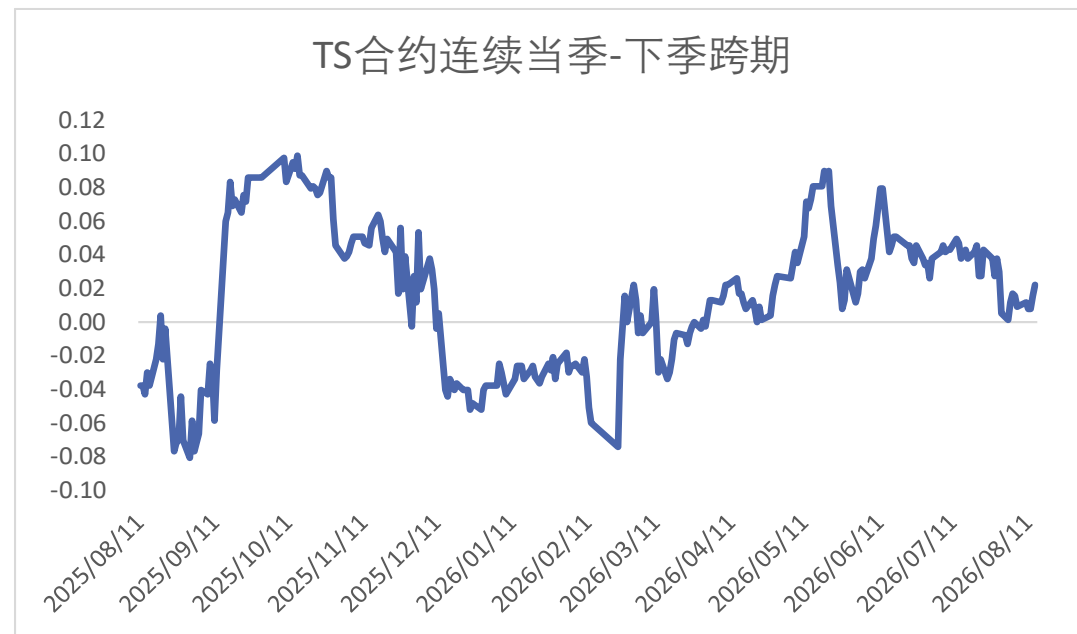
### 国债期货近远月价差

图13 TF合约连续当季-下季跨期价差



来源：iFinD，瑞达期货研究院

图14 TS合约连续当季-下季跨期价差



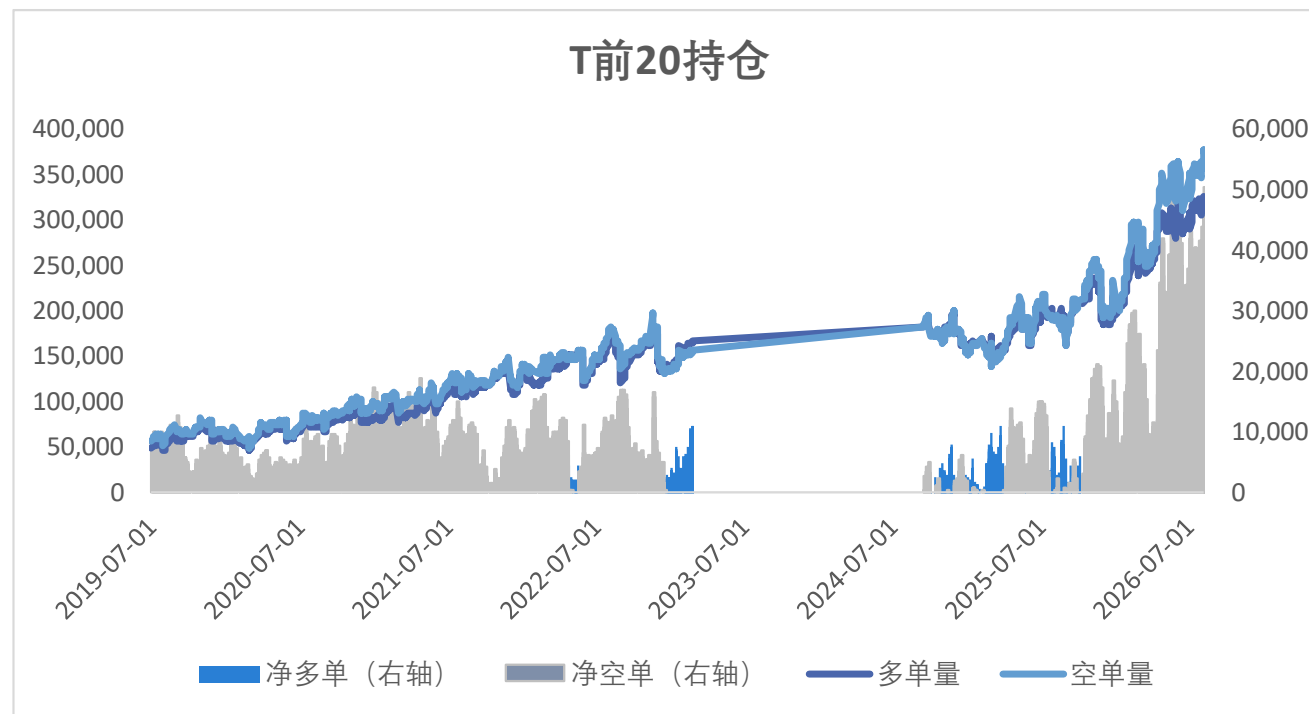
来源：iFinD，瑞达期货研究院

本周5年期合约跨期价差走阔，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：iFinD，瑞达期货研究院

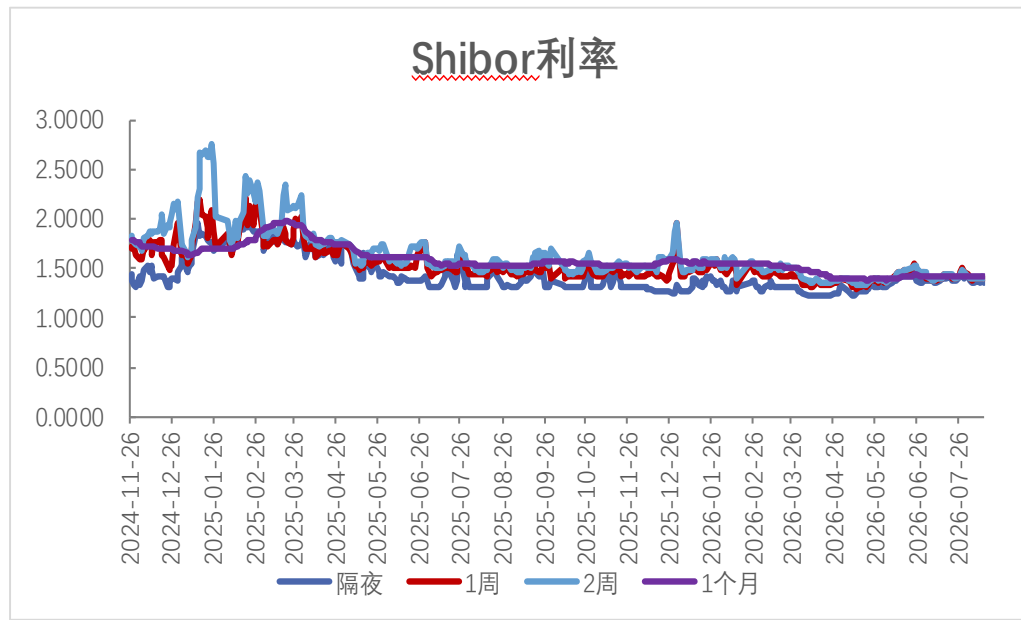
前20持仓净空单增加。



# 3.3 利率变化

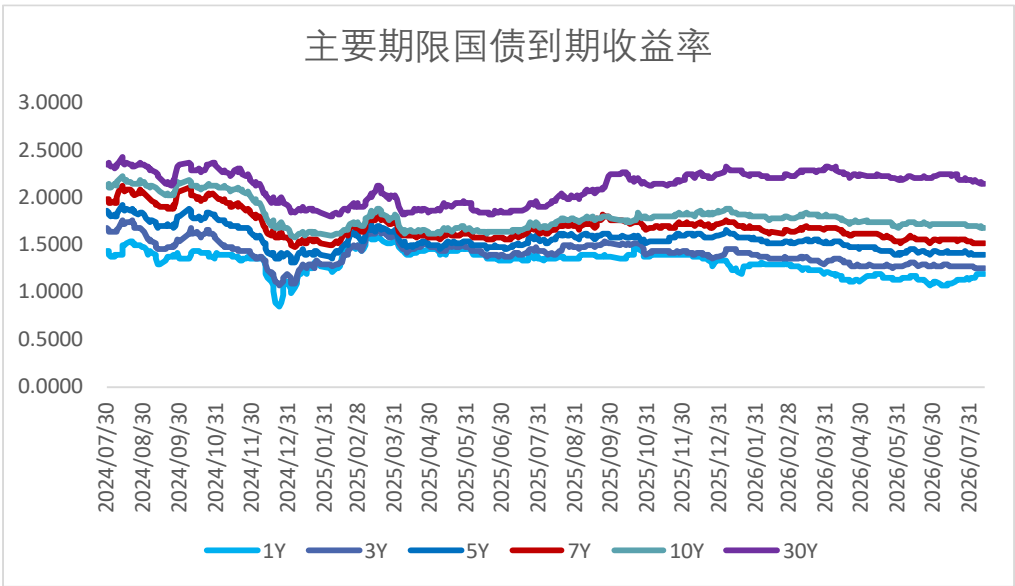
## Shibor利率、国债收益率

图16 Shibor利率 (%)



来源：iFinD，瑞达期货研究院

图17 主要期限国债到期收益率 (%)



来源：iFinD，瑞达期货研究院

隔夜、2周期限Shibor利率均上行，1周、 1个月期限Shibor利率均下行，DR007加权利率维持1.39%附近震荡。

本周国债现券收益率短弱中长强，到期收益率1Y上行0.5bp，10Y、30Y到期收益率均下行2bp左右至1.68%、2.16%。

## 3.3 利率变化

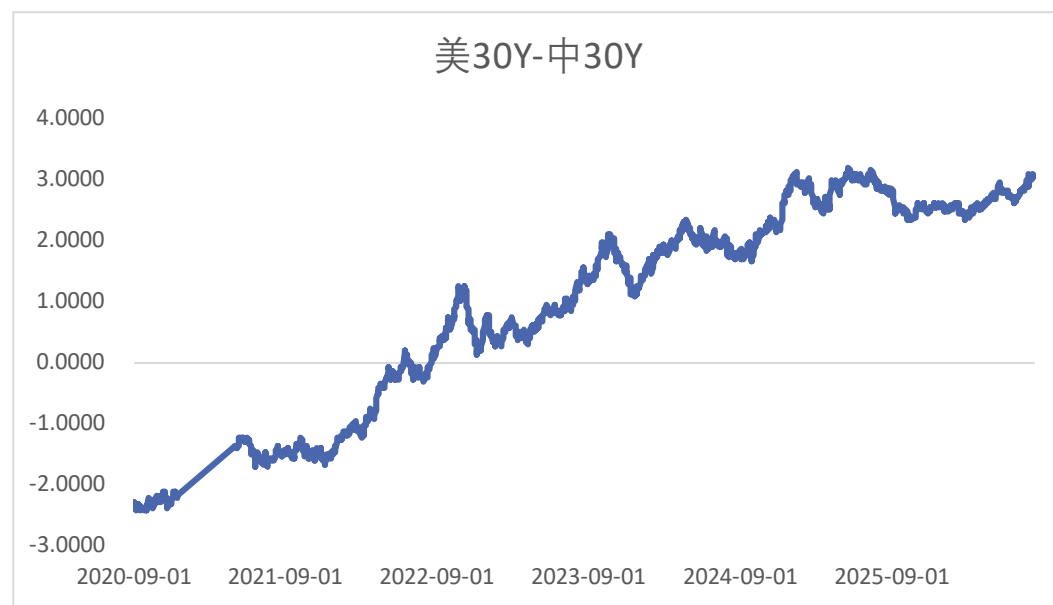
### 中美国债收益率差

图18 中美国债到期收益率差（美10Y-中10Y）



来源：iFinD，瑞达期货研究院

图19 中美国债到期收益率差（美30Y-中30Y）



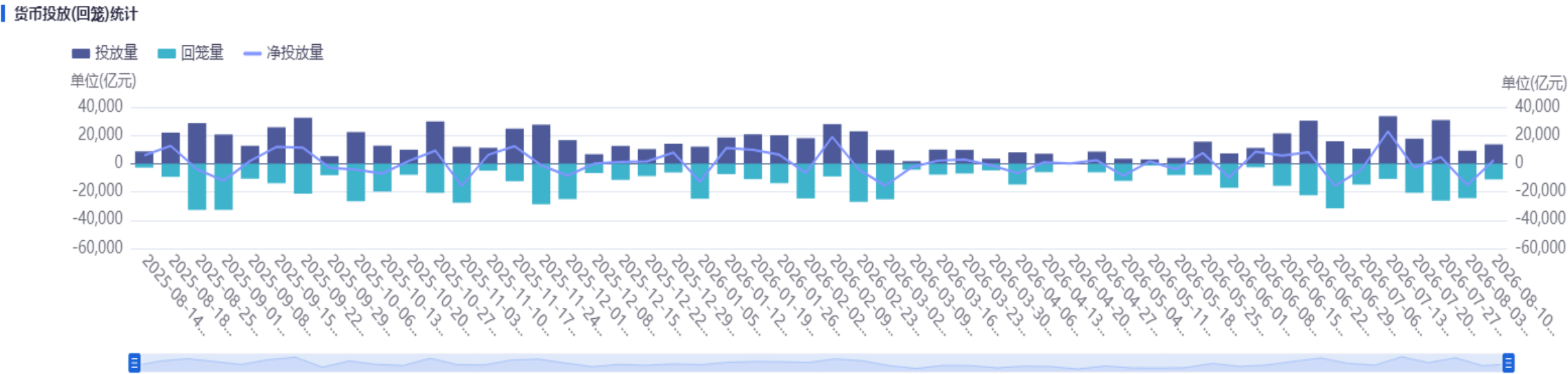
来源：iFinD，瑞达期货研究院

本周中美10年期国债收益率差震荡，30年期国债收益率差走阔。

# 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: 同花顺iFinD

来源: iFinD, 瑞达期货研究院

本周央行公开市场逆回购3670亿元，到期1165亿元，6个月期买断式逆回购等量续作10000亿元，累计实现净投放2505亿元。

本周央行转为净投放，DR007加权利率维持1.39%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）

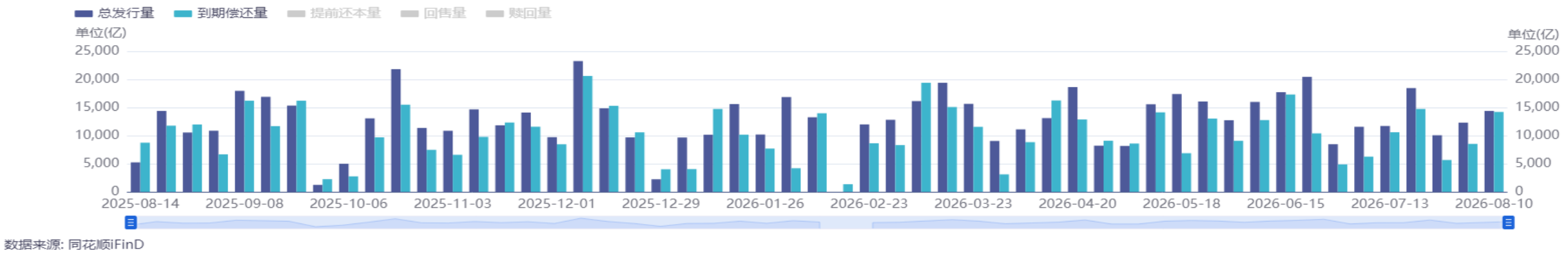
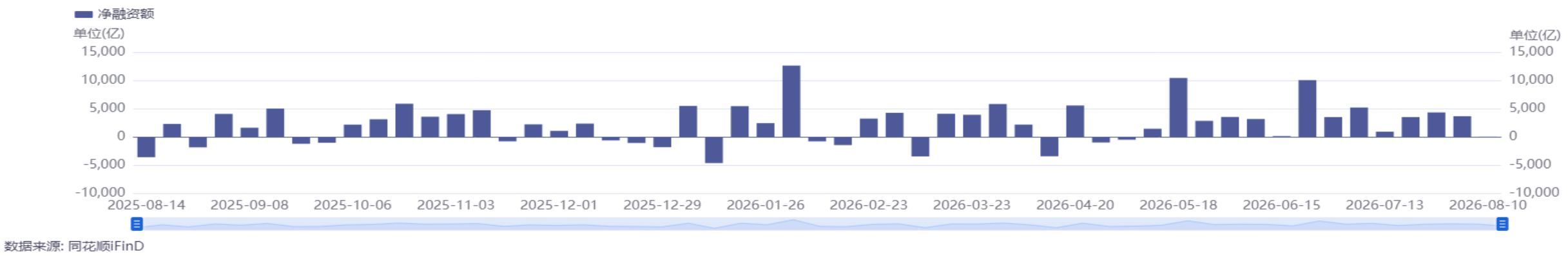


图22 利率债净融资额（亿元）



本周债券发行14410.05亿元，总偿还量14392.36亿元；本周净融资17.69亿元。

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：iFinD，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: iFinD, 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: iFinD, 瑞达期货研究院

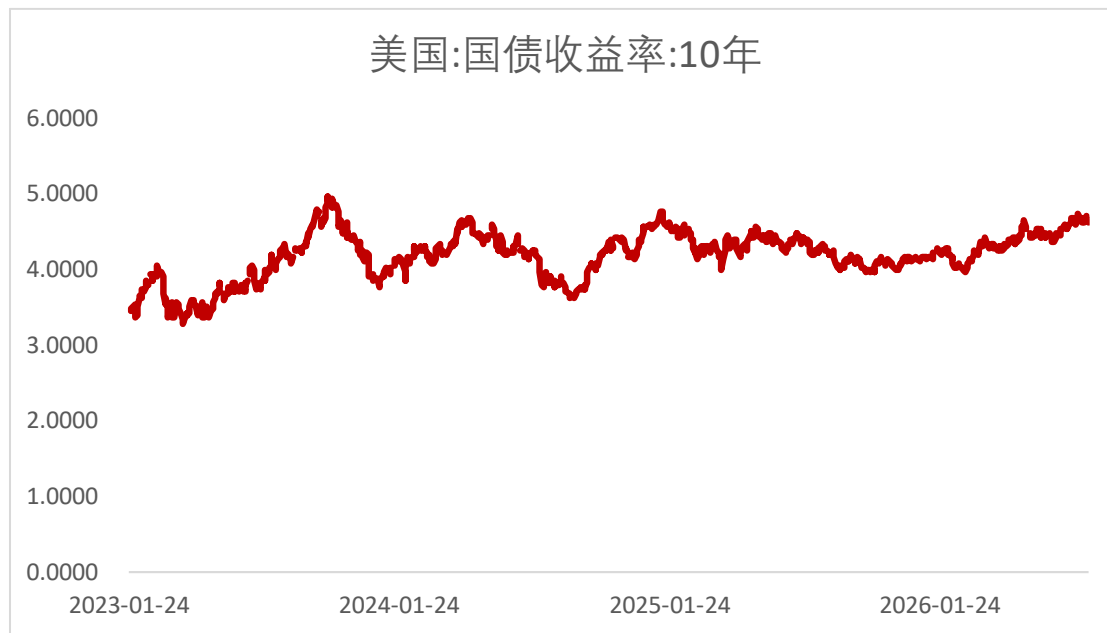
人民币对美元中间价6.7878，本周累计调升10个基点。

人民币离岸与在岸价差收窄。

## 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：iFinD，瑞达期货研究院

图26 标准普尔500波动率指数



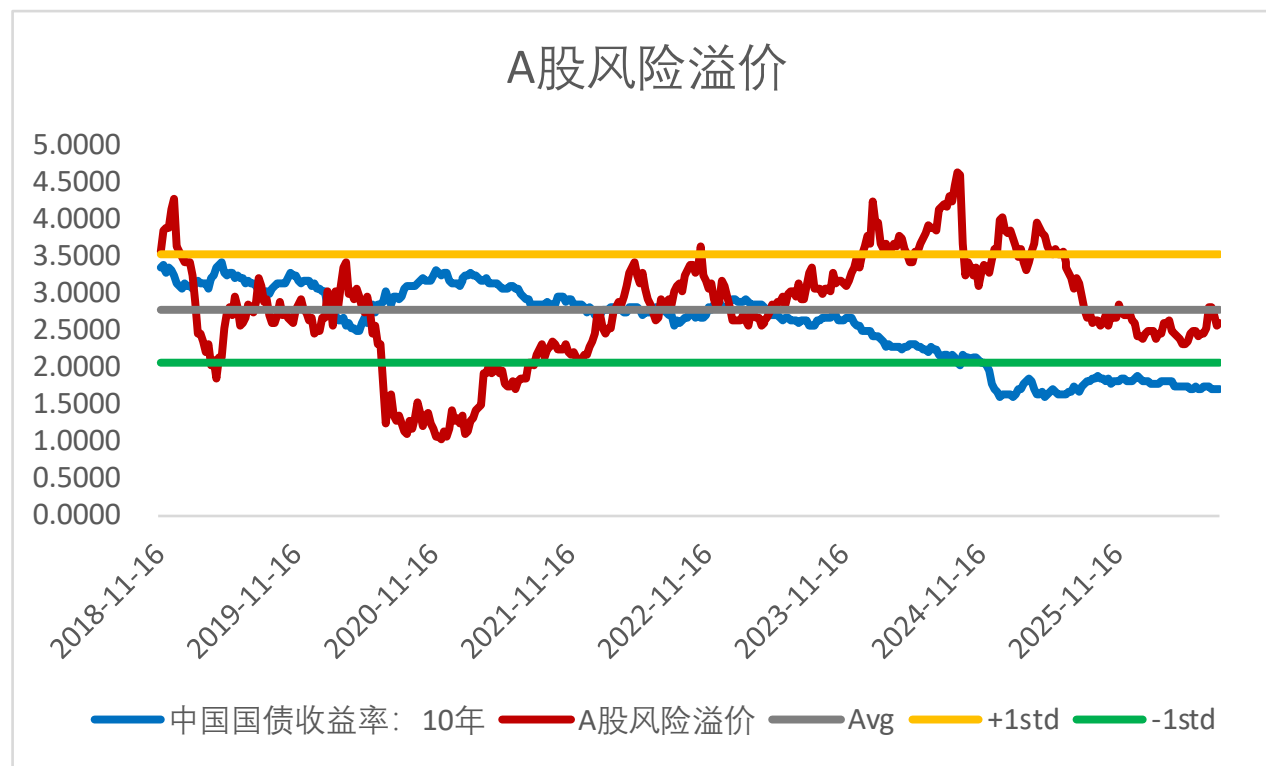
来源：iFinD，瑞达期货研究院

本周10年美债收益率回升，VIX指数下行。

## 3.6 市场情绪

### A股风险溢价率

图24 A股风险溢价率



来源：iFinD，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，7月CPI同比小幅回落，主要受国际油价及食品价格影响，核心CPI整体保持温和；输入性压力趋于缓和，PPI年内见顶回落，环比降幅扩大，其中，生产与生活资料剪刀差略有收窄，中下游利润压力有所改善。政策面上，央行二季度货政报告指出，继续实施好适度宽松的货币政策，综合运用并适时调整货币政策工具，保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松。

海外方面，美伊海上对峙持续，伊朗表示霍尔木兹海峡处于关闭状态，伊方对海峡内相关动向保持“全面、坚决掌控”。宏观方面，美国7月通胀整体放缓，能源冲击持续消退，核心CPI回落至2.5%，PPI环比持平，符合市场预期，美联储9月加息预期降温，但美联储官员表态仍偏鹰。

央行首次在月中开启隔夜逆回购，精准对冲税期流动性缺口，预计资金面保持平稳，上行风险有限。市场此前因7天逆回购连续零投放产生的谨慎情绪明显缓解。央行下一阶段货币政策延续7月政治局会议相关表述，强调完善短端利率调控机制，未来隔夜回购利率有望向政策利率属性强化。预计短期内期债偏强震荡，期限利率继续收窄。

## 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。