

「2026. 2. 27」

国债期货周报

市场风偏回升，债市情绪转弱

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、为促进外汇市场发展，支持企业管理好汇率风险，中国人民银行决定自2026年3月2日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从20%下调至0。下一步，中国人民银行将继续引导金融机构优化对企业汇率避险服务，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；2、央行发布《关于银行业金融机构人民币跨境同业融资业务有关事宜的通知》，支持境内银行顺应市场需求，按照依法合规、风险可控的原则开展人民币跨境同业融资业务。引入逆周期调节机制，《通知》明确将境内银行人民币跨境同业融资净融出余额与其资本水平、资金实力相挂钩，通过跨境业务调节参数、宏观审慎调节参数进行调节；3、商务部公告称，根据《中华人民共和国出口管制法》等法律法规有关规定，为维护国家安全和利益，履行防扩散等国际义务，决定将三菱造船株式会社等参与提升日本军事实力的20家日本实体列入出口管制管控名单。

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) 1月人民币贷款新增4.71万亿元，同比少增4200亿元；1月社会融资规模7.22万亿元，同比多增1654亿元；1月M1同比增速为4.9%，M2同比增速为9.0%；3) 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。

海外：1) 美国至2月21日当周初请失业金人数为21.2万人，预期21.5万人，前值从20.6万人修正为20.8万人；2) 美国2025年第四季度实际GDP年化初值环比升1.4%，预期升3.0%，第三季度终值升4.4%。2025年12月核心PCE物价指数同比升3.0%，预期升2.9%，前值升2.8%；3) 美国于2月24日正式开始征收10%全球关税，白宫正在准备把税率提高到15%的正式命令。有消息称，美国政府还在考虑以“国家安全”为由，对六个行业加征新一轮关税，涉及大型电池、铸铁及铁制配件、塑料管道、工业化学品以及电网和电信设备等领域，并将独立于15%全球关税。

汇率：人民币对美元中间价6.9228，本周累计调升229个基点。

资金面：本周央行公开市场逆回购15250亿元，到期22524亿元；MLF加量续作3000亿元，国库现金定存到期1500亿元，累计实现净回笼5774亿元。

本周央行转为净回笼，DR007加权利率回升至1.48%附近震荡。

总结：本周国债现券收益率多数上行，到期收益率1-7Y上行0.5、1.5bp左右，10Y、30Y到期收益率分别上行2、3bp左右至1.80%、2.25%。

本周国债期货集体走弱，TS、TF、T、TL主力合约分别下跌0.03%、0.09%、0.11%、0.71%。

一、行情回顾

1.1 周度数据

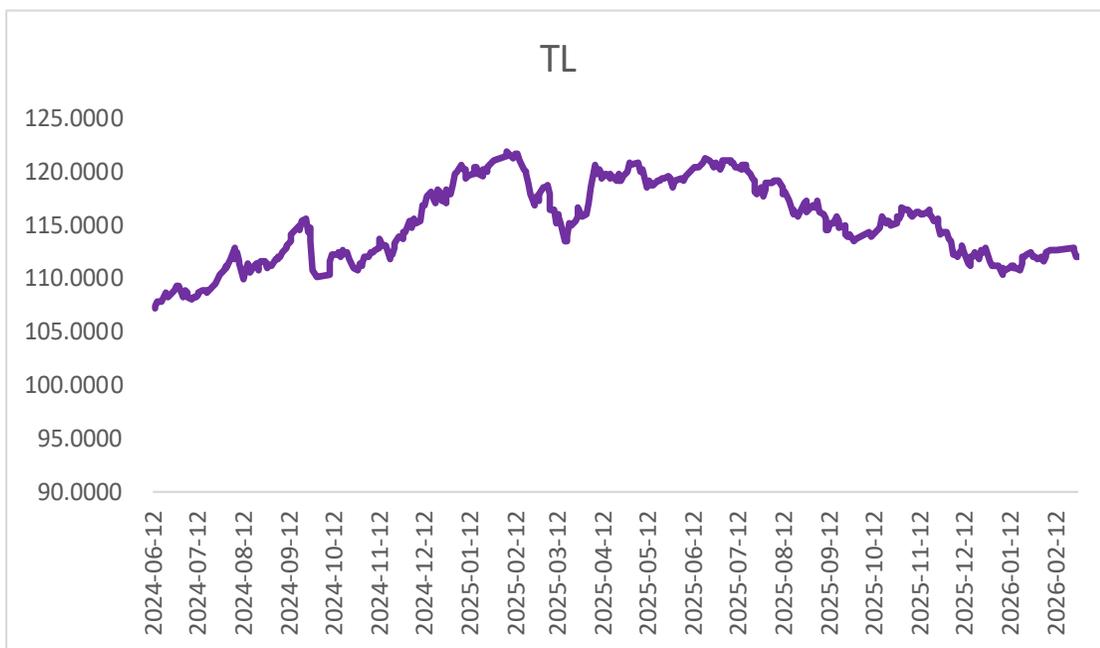
	合约名称	周涨跌幅 (%)	周涨跌	结算价	周成交量
30年期	TL2606	-0.71%	-0.80	112.12	42.89万
10年期	T2606	-0.11%	-0.12	108.39	54.45万
5年期	TF2606	-0.09%	-0.10	105.99	37.76万
2年期	TS2606	-0.03%	-0.03	102.45	17.58万

前二CTD	现券代码	最新价	周涨跌
30年期	210014.IB(18y)	123.1718	-0.96
	220008.IB(18y)	119.0743	-0.89
10年期	250025.IB(6y)	99.9820	-0.21
	220025.IB(6y)	99.7861	-0.20
5年期	250020.IB(4y)	100.3652	-0.08
	250014.IB(4y)	100.177	-0.13
2年期	250005.IB(1.7y)	100.2542	0.00
	250024.IB(1.8y)	99.9985	-0.01

1.2 国债期货行情回顾

本周国债期货主力合约表现

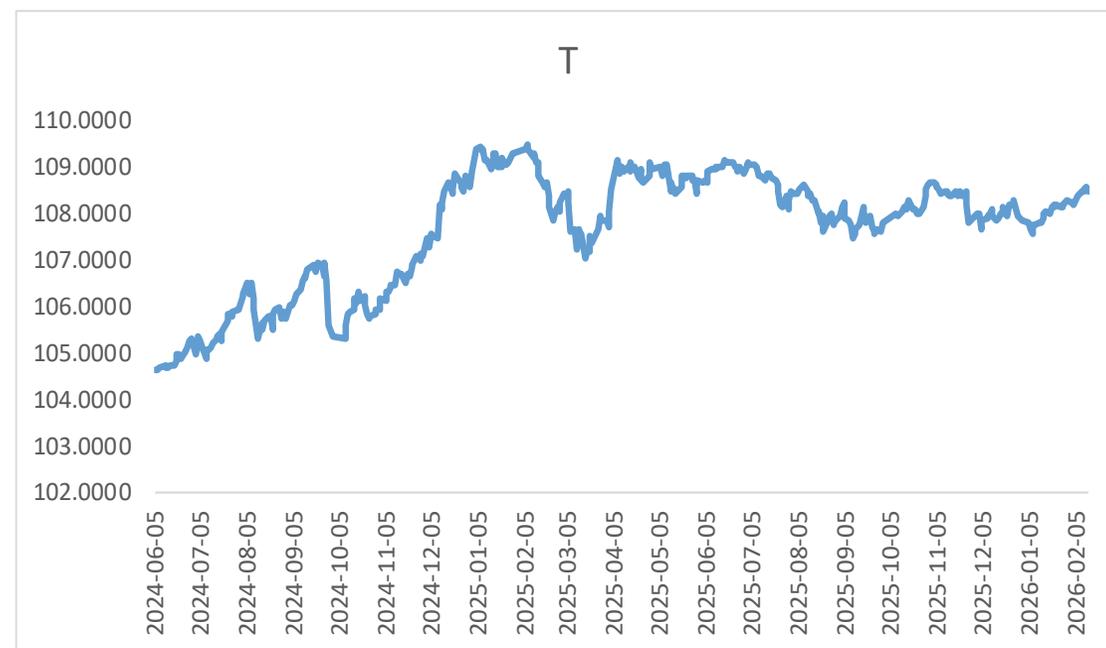
图1 TL主力合约收盘价



来源：wind，瑞达期货研究院

本周30年期主力合约下跌0.71%，10年期主力合约下跌0.11%。

图2 T主力合约收盘价

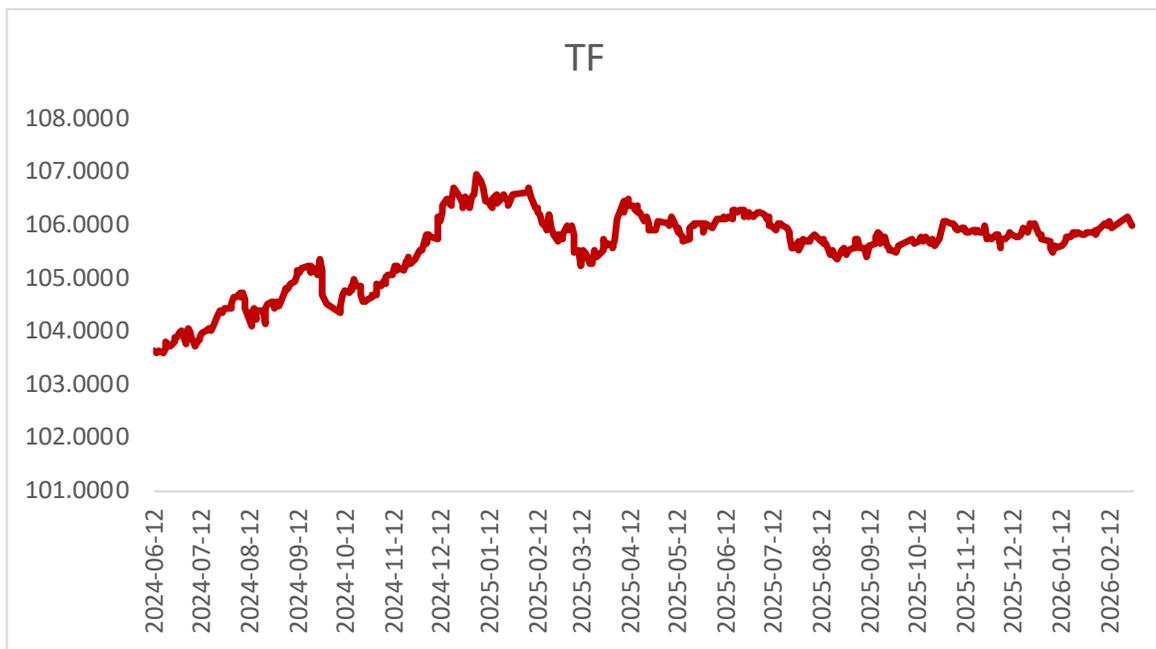


来源：wind，瑞达期货研究院

1.2 国债期货行情回顾

本周国债期货主力合约表现

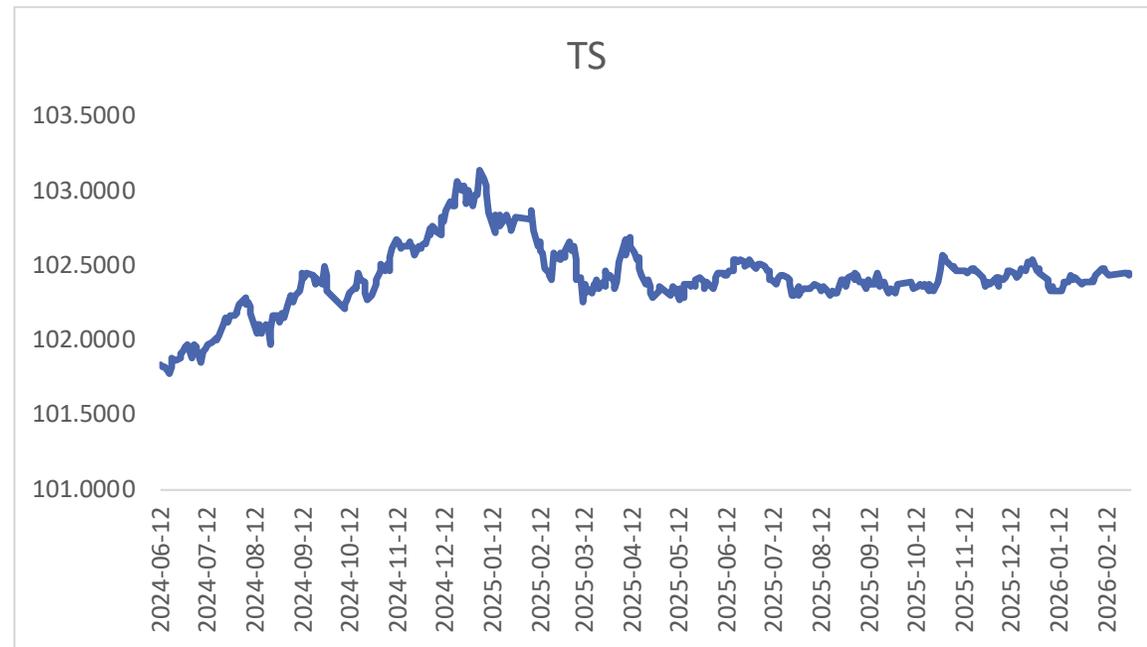
图3 TF主力合约收盘价



来源：wind，瑞达期货研究院

本周5年期主力合约下跌0.09%，2年期主力合约下跌0.03%。

图4 TS主力合约收盘价

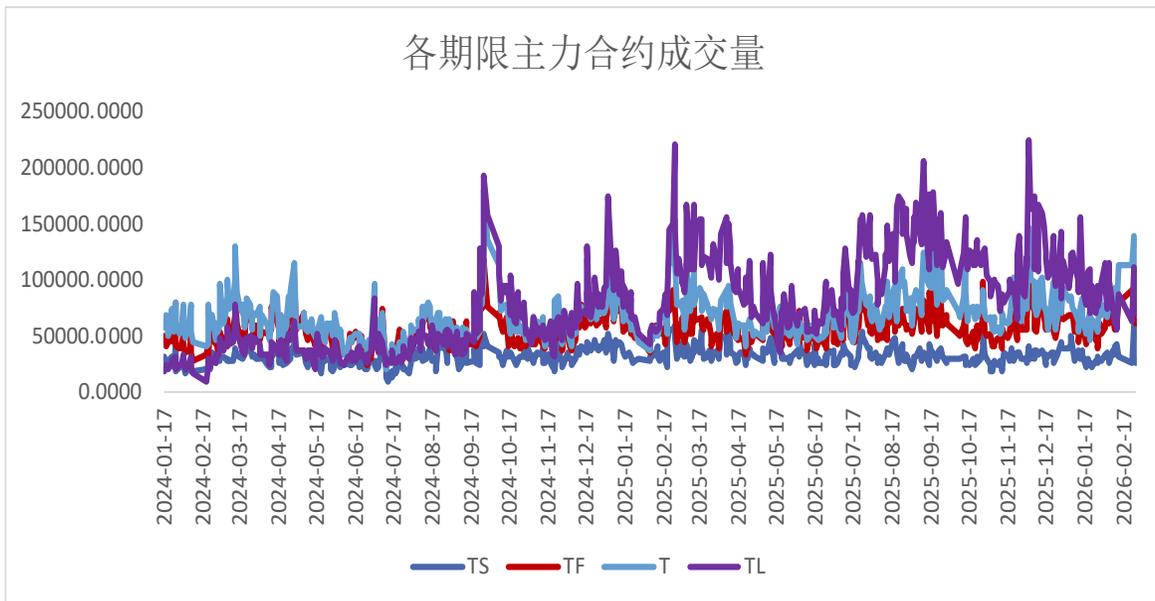


来源：wind，瑞达期货研究院

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

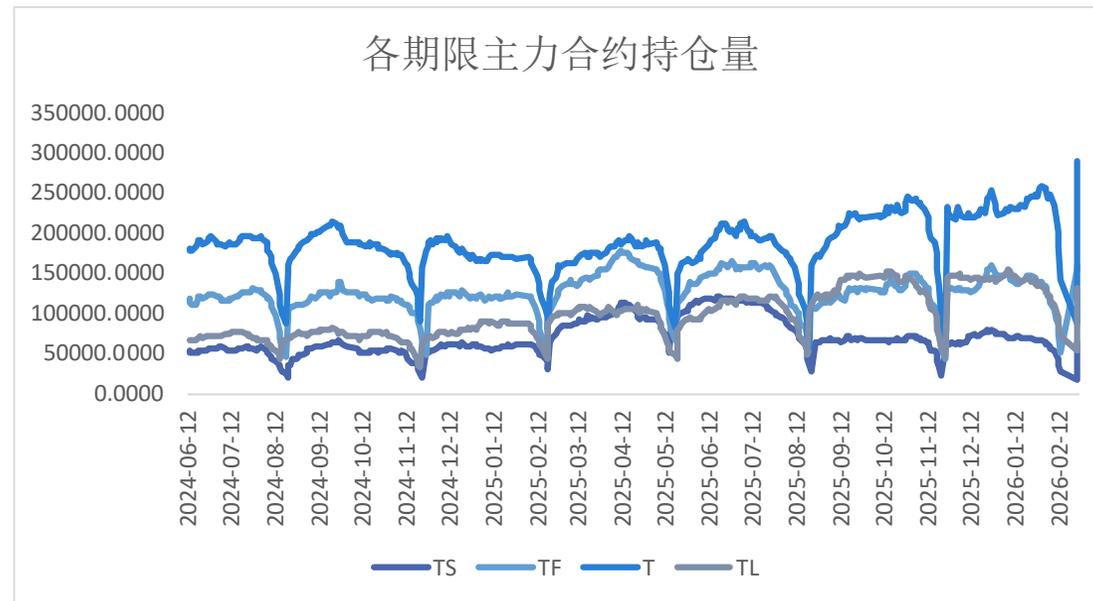


来源: wind, 瑞达期货研究院

TS、TF、T、TL主力合约成交量均上升。

TF、TS、T、TL主力合约持仓量均上升。

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

2月24日，2月贷款市场报价利率（LPR）出炉，1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%，连续9个月保持不变。分析指出，考虑到1月结构性降息已落地、股市延续向好，短期内货币政策处于观察期，政策利率和LPR报价大概率保持稳定。

2月25日，上海市五部门联合印发《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》（“沪七条”），自2026年2月26日起施行。新政重点调减限购政策：非沪籍居民购买外环内住房社保年限从3年降至1年，缴纳社保满3年可增购1套；持居住证满5年可购1套，无需社保。公积金家庭贷款最高额度可达到324万元。只要沪籍家庭新购住房是其名下唯一住房，即可暂免征收房产税。

2月26日，央行发布《关于银行业金融机构人民币跨境同业融资业务有关事宜的通知》，支持境内银行顺应市场需求，按照依法合规、风险可控的原则开展人民币跨境同业融资业务。引入逆周期调节机制，《通知》明确将境内银行人民币跨境同业融资净融出余额与其资本水平、资金实力相挂钩，通过跨境业务调节参数、宏观审慎调节参数进行调节。参数初始值的设置统筹兼顾业务发展和风险防范的需要。

2月27日，中共中央政治局召开会议，讨论“十五五”规划纲要草案和政府工作报告。会议指出，做好今年政府工作，要完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，坚持稳中求进工作总基调，统筹国内国际两个大局，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策，增强政策前瞻性针对性协同性，持续扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，因地制宜发展新质生产力，纵深推进全国统一大市场建设，持续防范化解重点领域风险，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，保持社会和谐稳定，实现“十五五”良好开局。

2月24日，美国正式开始征收10%全球关税，白宫正在准备把税率提高到15%的正式命令。有消息称，美国政府还在考虑以“国家安全”为由，对六个行业加征新一轮关税，涉及大型电池、铸铁及铁制配件、塑料管道、工业化学品以及电网和电信设备等领域，并将独立于15%全球关税。

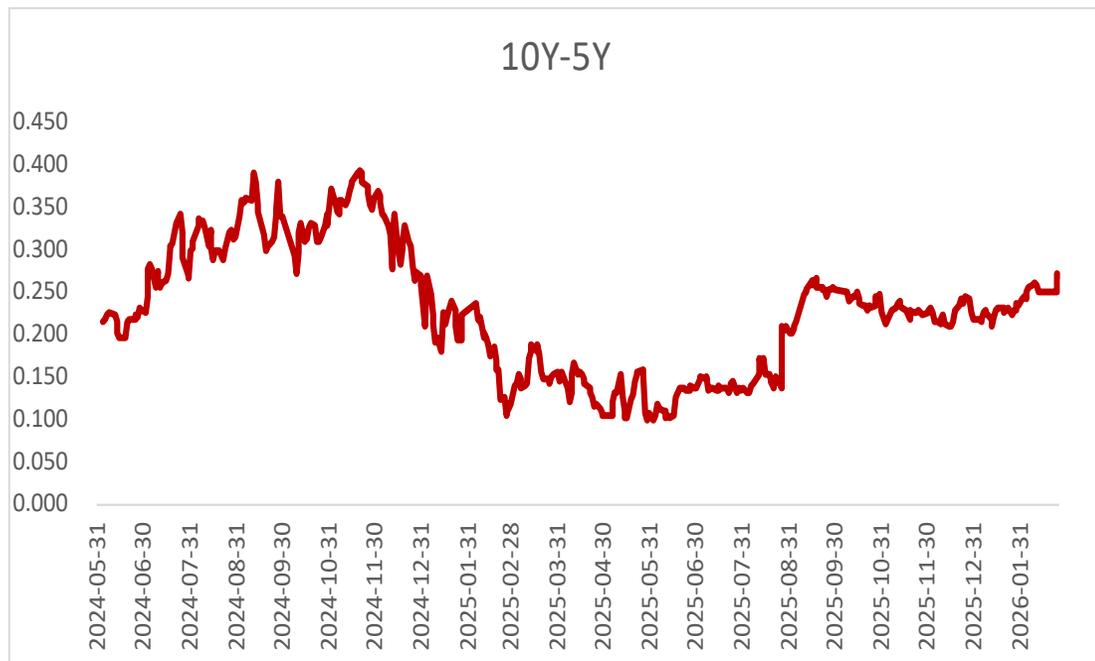
2月25日，美国总统特朗普在国会发表其第二任期的首次国情咨文演讲，演讲历时108分钟，创下历史纪录。特朗普在演讲中宣布，将绕过高法院裁决、通过其他法律途径持续加征关税，并明确提出以关税收入取代个人所得税。特朗普表示，更倾向于用外交手段解决伊朗核问题，但绝不允许伊朗拥有核武器。特朗普演讲也存在一些不准确的数据和误导性观点，比如：12个月内，他从世界各地为美国获得超过18万亿美元的投资承诺；油价在2.3美元以下；关税由外国支付等。

三、图表分析

3.1 价差变化

国债收益率差

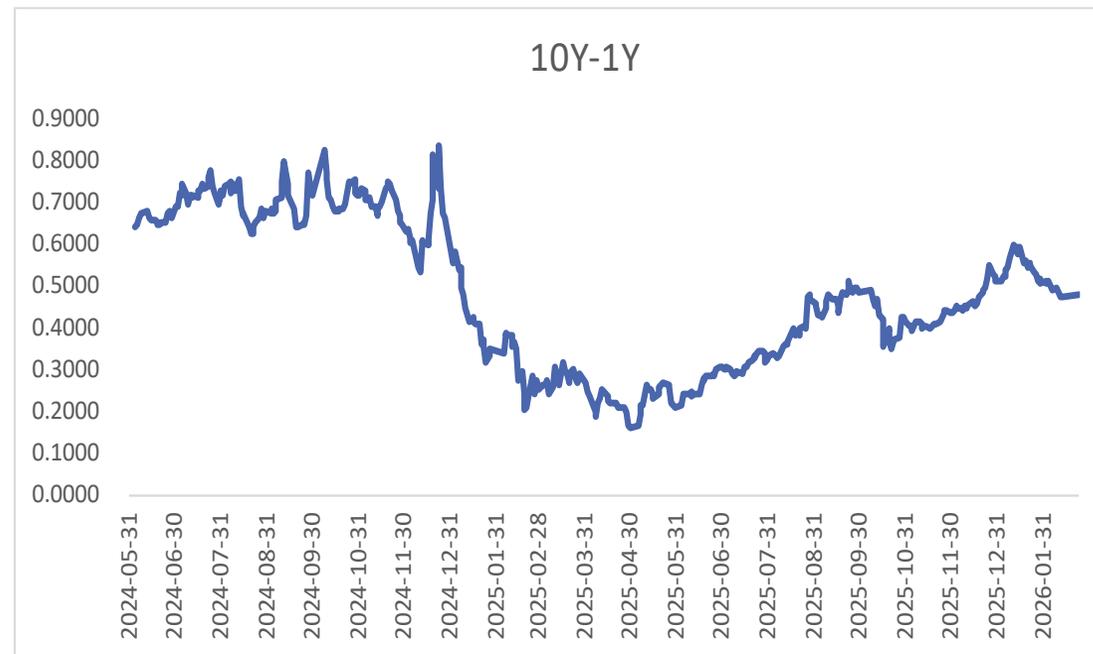
图7 10Y-5Y国债收益率差



来源: wind, 瑞达期货研究院

本周10年期和5年收益率期差走扩，10年和1年期收益率差走扩。

图8 10Y-1Y国债收益率差

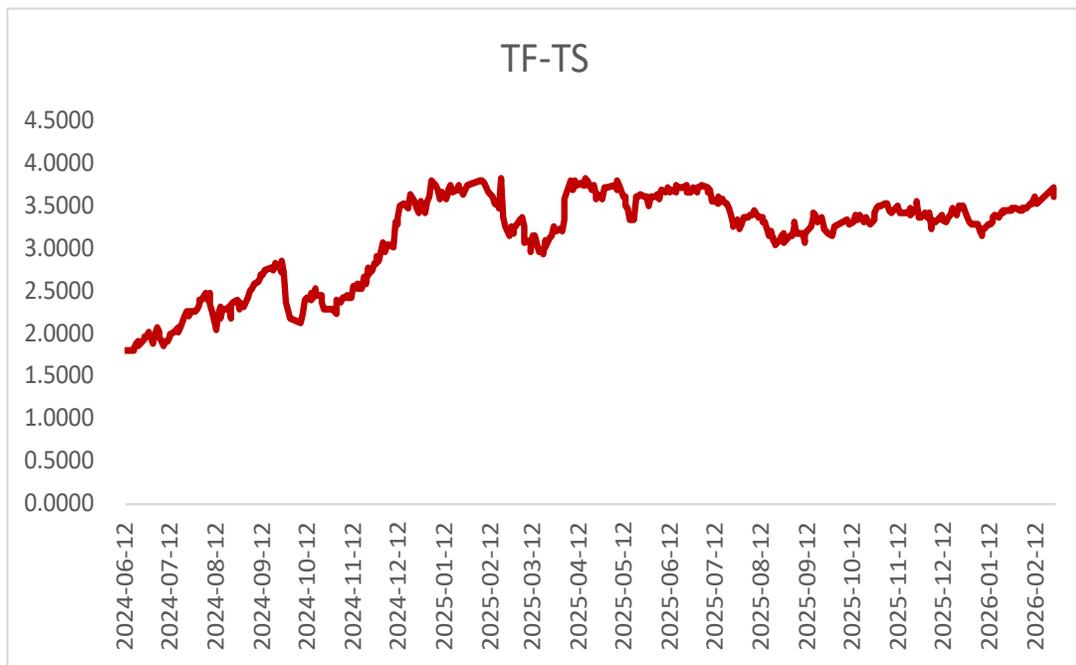


来源: wind, 瑞达期货研究院

3.1 价差变化

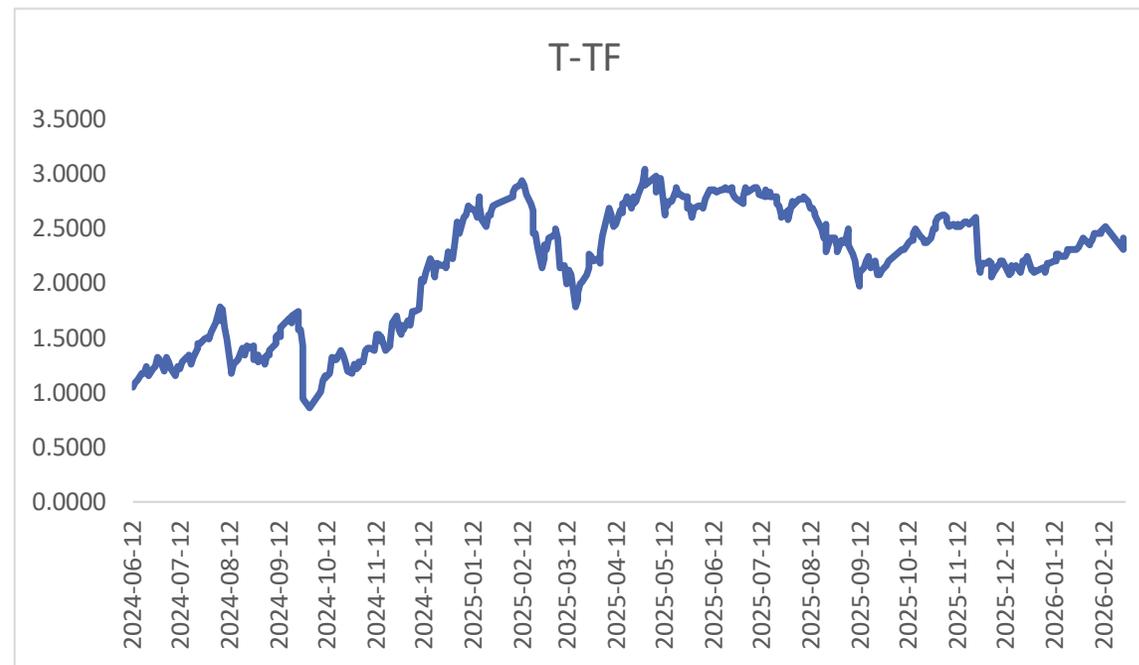
主力合约价差

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年期主力合约价差收窄。

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: wind, 瑞达期货研究院

图12 TL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年期合约跨期价差收窄。

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



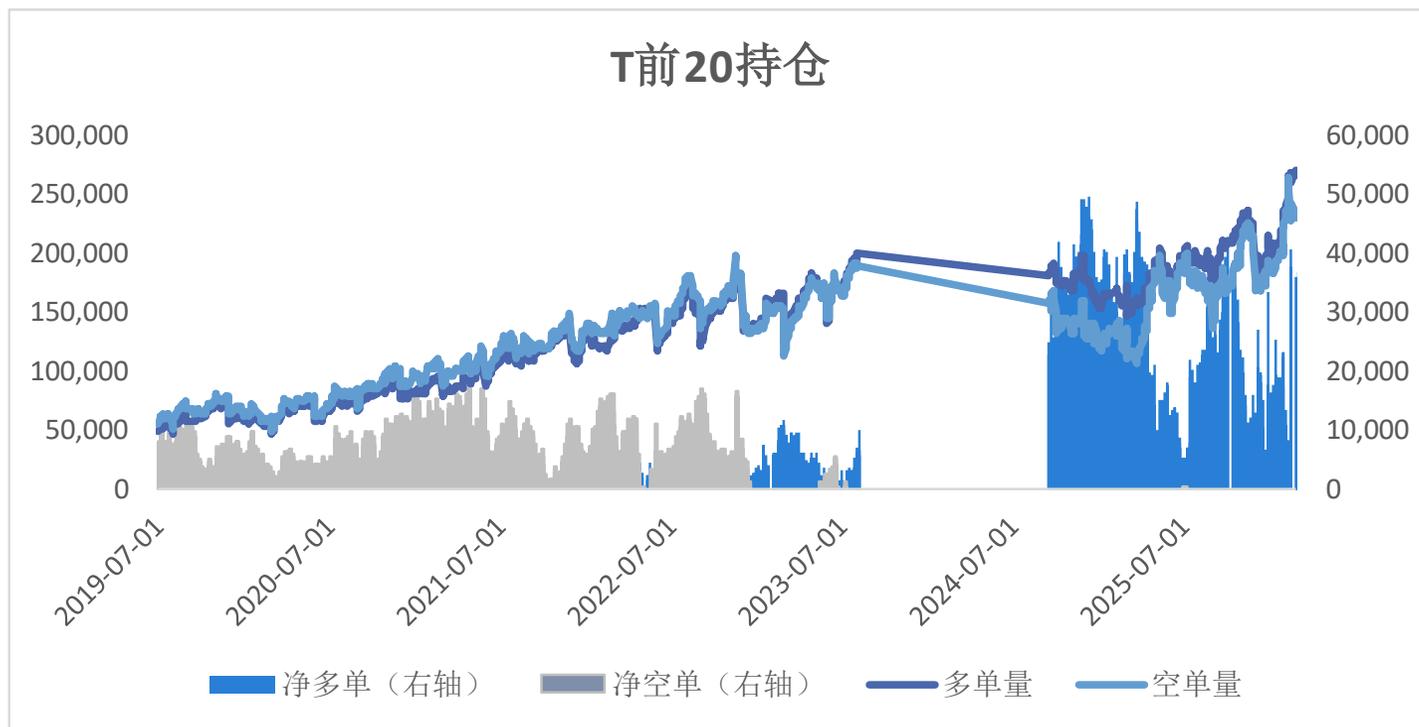
来源: wind, 瑞达期货研究院

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



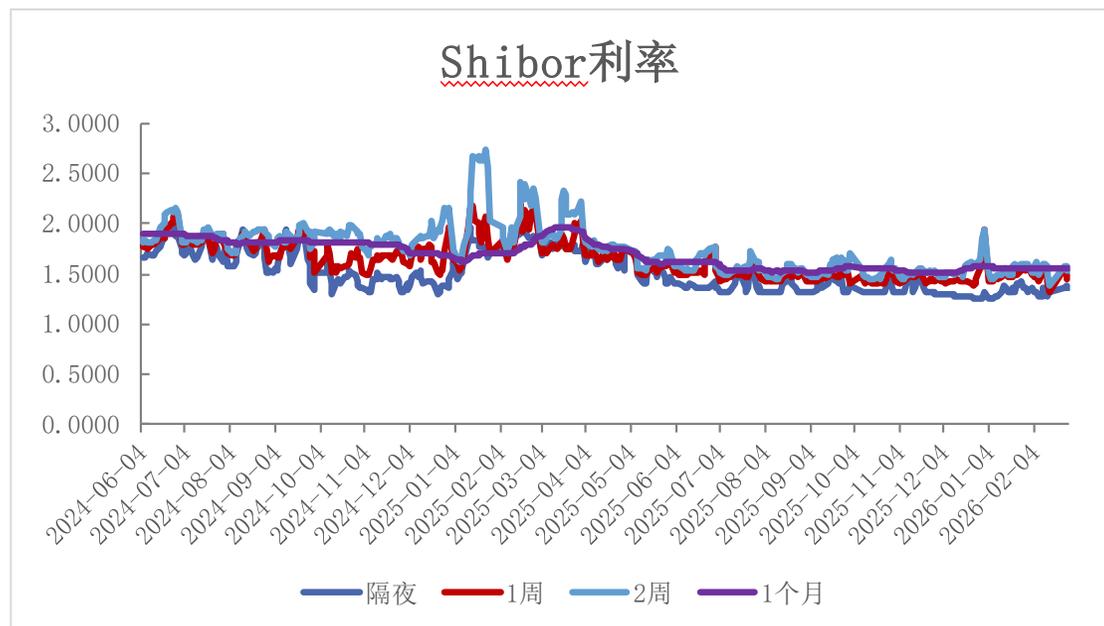
来源: wind, 瑞达期货研究院

前20持仓净多单增加。

3.3 利率变化

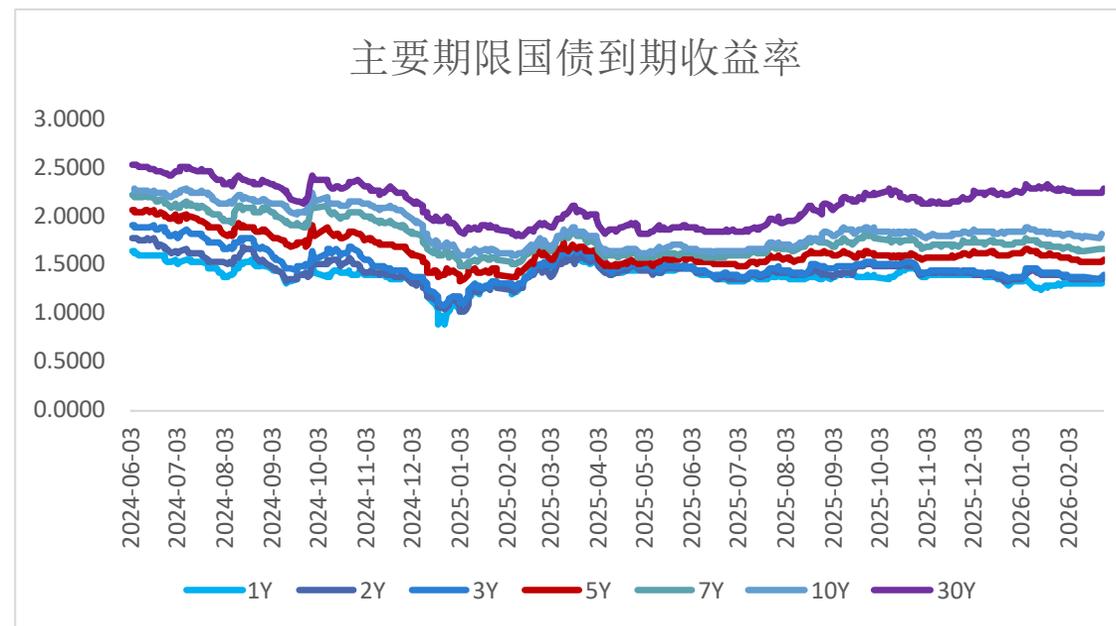
Shibor利率、国债收益率

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、1周、2周、1个月期限Shibor利率上行，DR007加权利率升至1.48%附近震荡。

本周国债现券收益率多数上行，到期收益率1-7Y上行0.5、1.5bp左右，10Y、30Y到期收益率分别上行2、3bp左右至1.80%、2.25%。

3.3 利率变化

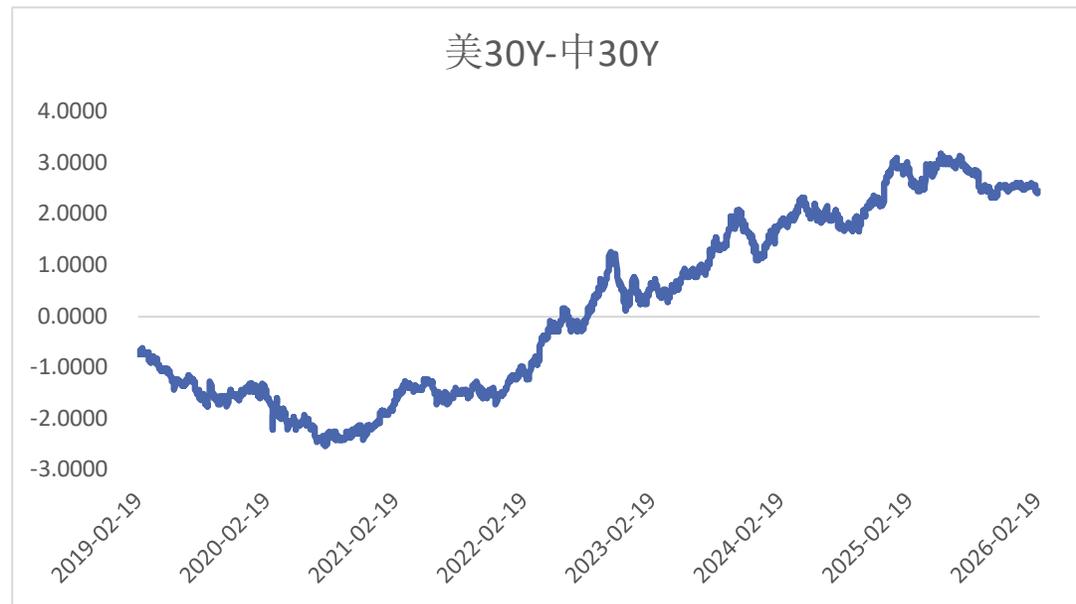
中美国债收益率差

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）



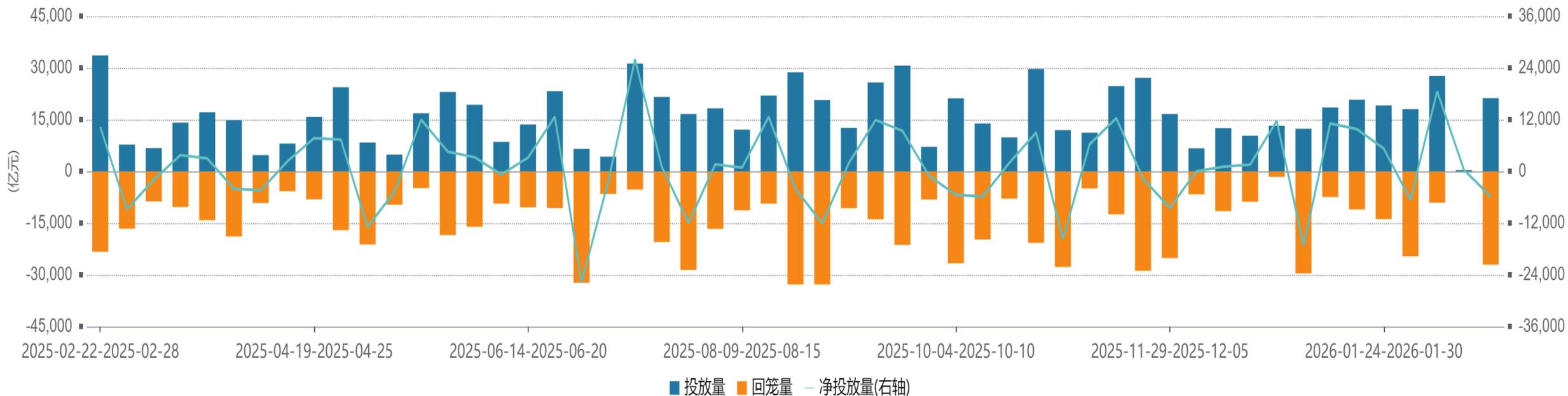
来源: wind, 瑞达期货研究院

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）



数据来源：Wind

来源：wind, 瑞达期货研究院

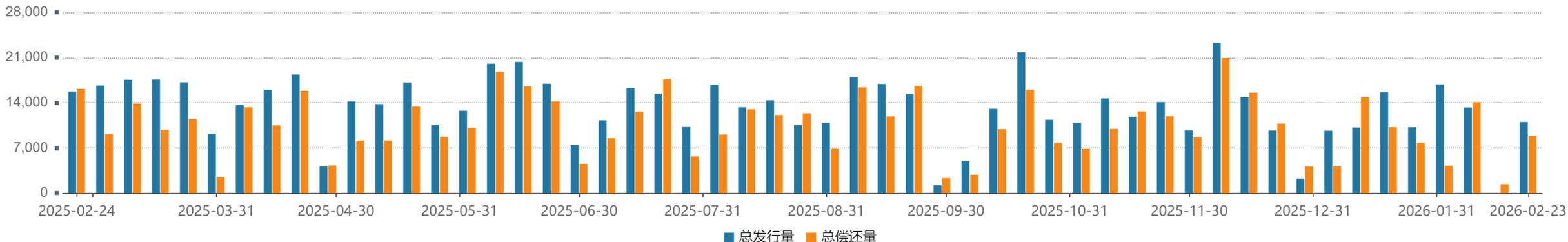
本周央行公开市场逆回购15250亿元，到期22524亿元；MLF加量续作3000亿元，国库现金定存到期1500亿元，累计实现净回笼5774亿元。

本周央行转为净回笼，DR007加权利率回升至1.48%附近震荡。

3.5 债券发行与到期

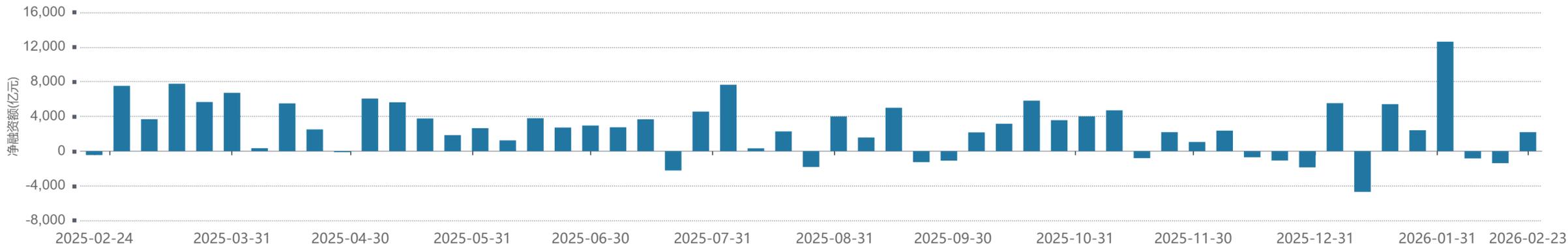
债券发行及净融资

图21 债券总发行与总到期（亿元）



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11023.12亿元，总偿还量8832.94亿元；本周净融资2190.19亿元。

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

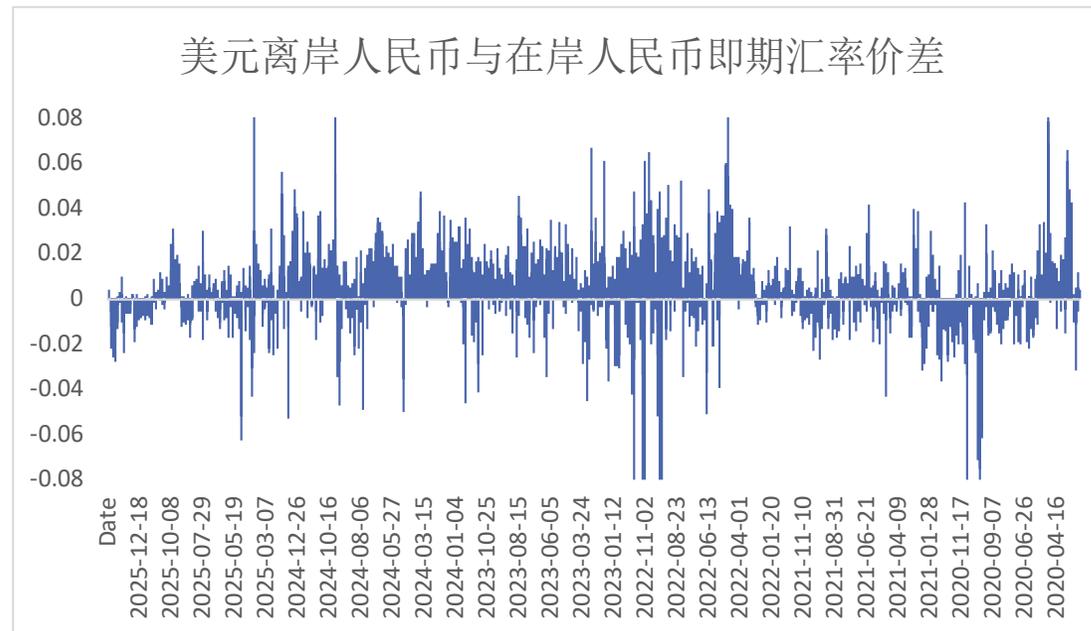
美元兑人民币中间价

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6.9228, 本周累计调升229个基点。

人民币离岸与在岸价差收窄。

3.6 市场情绪

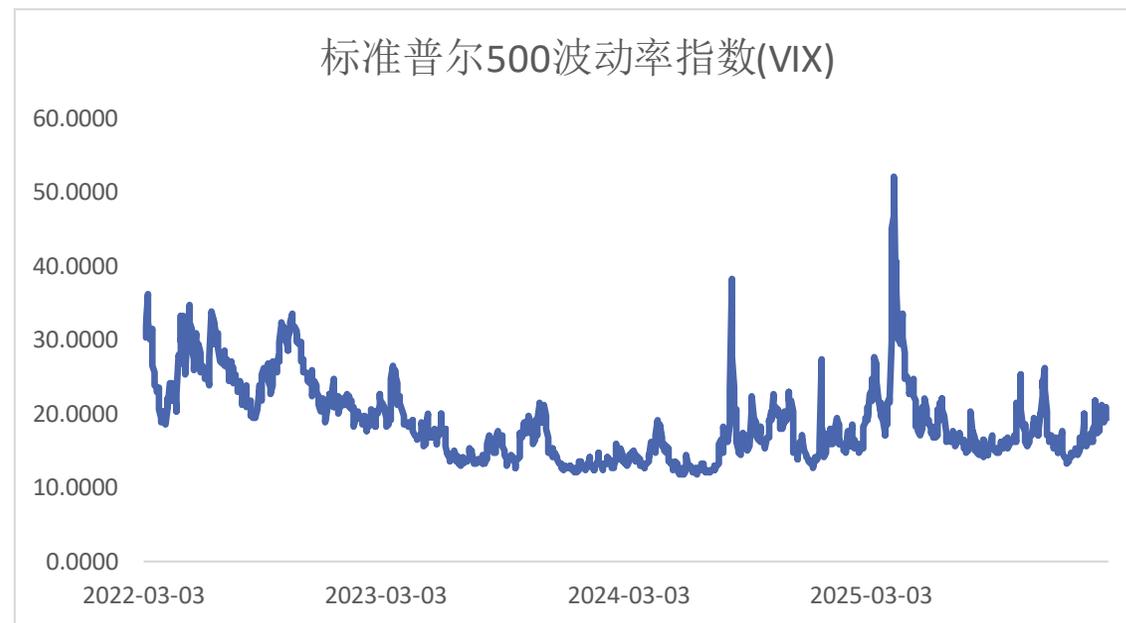
美债收益率与标普500波指

图25 美国10年国债收益率



来源：wind，瑞达期货研究院

图26 标准普尔500波动率指数



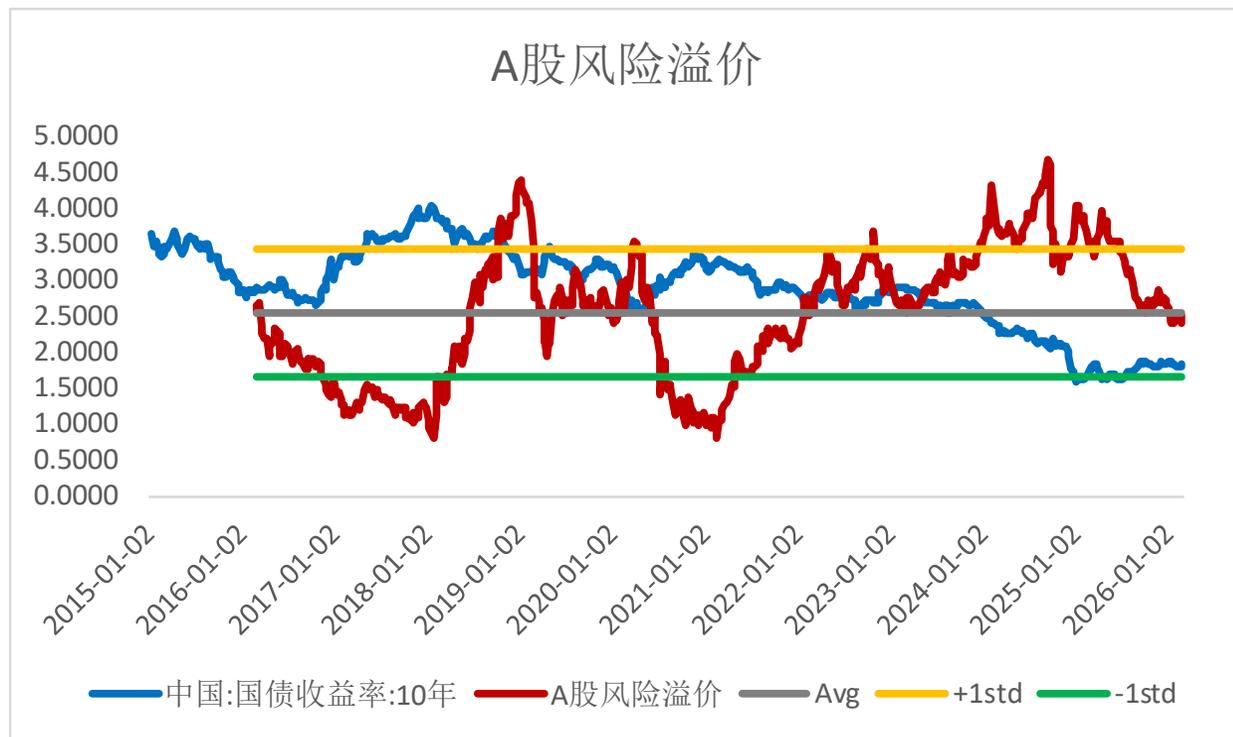
来源：wind，瑞达期货研究院

本周10年美债收益率下行，VIX指数大幅上行后回落。

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上行, A股风险溢价小幅回落。

四、行情展望与策略

4 行情展望与策略

国内基本面端，1月金融数据显示，尽管政府债净融资支撑社融同比回升，但信贷“开门红”成色略显不足。居民端贷款小幅回暖，但购房需求偏弱；企业端中长期贷款同比大幅少增，指向内生融资需求依然偏弱。春节期间消费市场热度攀升，政策提振下居民消费潜力明显释放。此外，近期上海地产政策超预期放松，叠加开年来地产政策频出，不断释放稳预期信号，或为后续“小阳春”积蓄动能。

海外方面，全球贸易紧张局势再起。在最高法院驳回特朗普政府依据《国际紧急经济权力法》的关税政策后，白宫于24日正式征收10%的全球关税。特朗普表示将绕过最高法院裁决、通过其他法律途径持续加征关税。经济数据方面，美国四季度GDP增速初值显著低于预期，显示经济动能放缓，但12月核心PCE物价指数同比反弹至3%，通胀压力犹存，这使得市场对美联储未来的利率路径仍存分歧。

债市短期内面临较多利空因素。一方面，政府债供给压力整体有限，且基本面“弱修复”的现实尚未改变，对债市形成底部支撑。另一方面，节后止盈压力与楼市预期修复共同作用下，市场情绪转向谨慎。且随着全国两会临近，若权益市场在稳增长政策催化下延续春季行情，风险偏好回升可能对债市，尤其是长端品种构成资金分流压力。在两会政策明朗前，市场情绪或将趋于观望。预计3月期债仍将延续区间震荡格局，短端或强于长端。

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。