

「2026. 8. 28」

国债期货周报

扰动因素增加，债市震荡调整

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、中国人民银行发布公告称，将在8月25日以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展5000亿元中期借贷便利（MLF）操作，期限为1年期。鉴于8月有6000亿元MLF到期，当月央行将通过MLF操作净回笼1000亿元。央行同时宣布，将在8月27日至9月1日开展隔夜逆回购操作，采用固定利率、数量招标，每日操作量不超过6000亿元；2、中国8月LPR报价出炉，1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%，均与7月持平，已连续15个月维持不变；3、国家发改委副主任岳修虎主持召开“六网协同”协调推进工作会，研究完善“六张网”多元化投融资模式，分类细化财政、金融、投资、价格等支持政策，推动建立健全与不同领域不同类型工程项目相适配的投融资机制。

基本面：国内：1）7月份，全国规模以上工业企业利润同比增长11.2%。电子行业利润同比增长1.1倍，拉动全部规模以上工业企业利润增长9.3个百分点；2）7月人民币贷款新增-3400亿元，同比少增2900亿元；社会融资规模1.40万亿元，同比多增2710亿元；7月M1同比增速为4%，M2同比增速为7.7%；7月份全国规模以上工业增加值同比增长4.5%，社会消费品零售总额增长0.6%，服务业生产指数增长4.3%。7月全国城镇调查失业率为5.2%，环比上升0.2个百分点。1-7月份，全国固定资产投资同比下降6.7%，房地产开发投资下降19.2%，高技术产业投资增长5%。

海外：1）美国上周初请失业金人数20.3万人，预期20.8万人，前值由20.6万人修正为20.7万人；2）美国7月核心PCE物价指数环比上涨0.2%，同比上涨3.3%，两项数据均符合预期；经通胀调整后的实际个人消费支出环比持平，此前5月和6月均录得强劲增长；3）知情人士透露，特朗普政府已多次告知调停方，无意回归美伊双方6月达成的谅解备忘录条款，这为本周重启外交进程的密集斡旋增添重重阻碍。伊朗最高国家安全委员会秘书雷扎伊表示，伊朗已准备好一份向美国提出的条件清单，目前已允许船只临时通过霍尔木兹海峡中间的特定航道，但未来该海峡通行须以与美国签署的谅解备忘录为准。

汇率：人民币对美元中间价6.7811，本周累计调升6个基点。

资金面：本周央行公开市场逆回购19250亿元，到期5985亿元，MLF净回笼1000亿元，累计实现净投放12265亿元。

本周央行转为净投放，DR007加权利率回落至1.39%附近震荡。

总结：本周国债现券收益率窄幅震荡，到期收益率1-7Y上行1-1.5bp，10Y、30Y到期收益率分别上行0.7、1.4bp左右至1.69%、2.19%。

本周国债期货集体走弱，TS、TF、T、TL主力合约分别下跌0.05%、0.14%、0.14%、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	TL2609	-0.09%	-0.10	115.80	56.43万
10年期	T2609	-0.14%	-0.15	109.31	57.61万
5年期	TF2609	-0.14%	-0.15	106.42	53.50万
2年期	TS2609	-0.05%	-0.05	102.57	53.40万

前二CTD	现券代码	最新价	周涨跌
30年期	220024.IB(18y)	119.6626	0.25
	220008.IB(18y)	123.6335	0.22
10年期	230018.IB(6y)	106.8982	-0.07
	260012.IB(6y)	100.2546	-0.07
5年期	240006.IB(4y)	104.0031	-0.11
	260003.IB(4y)	100.6563	-0.07
2年期	260013.IB(1.6y)	99.9218	-0.02
	250015.IB(1.7y)	100.2841	-0.03

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年期主力合约下跌0.09%，10年期主力合约下跌0.14%。

图2 T主力合约收盘价

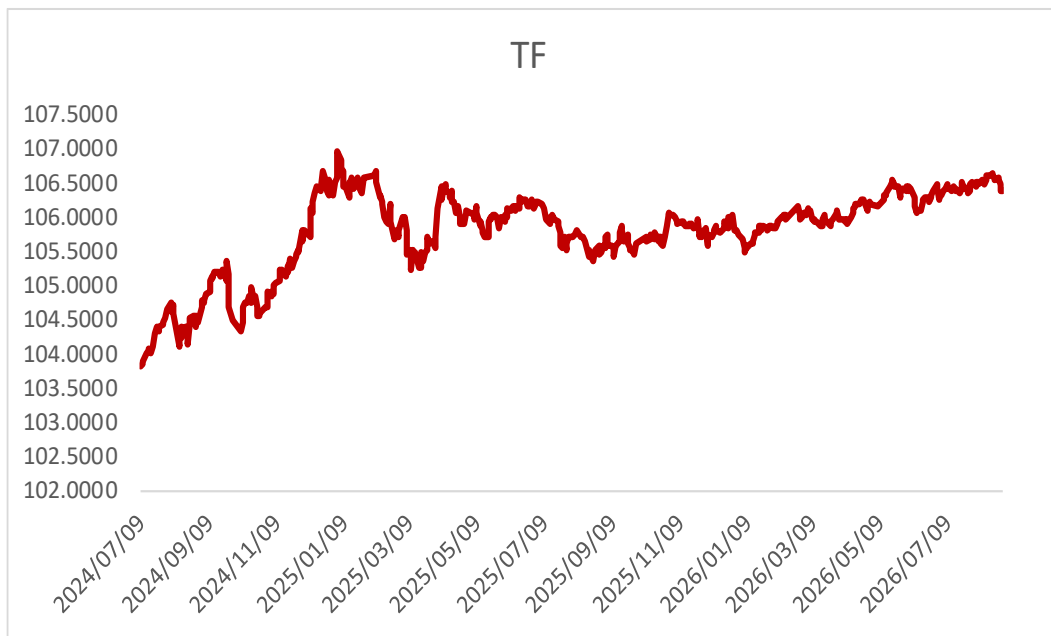


来源：iFinD，瑞达期货研究院

1.2 国债期货行情回顾

本周国债期货主力合约表现

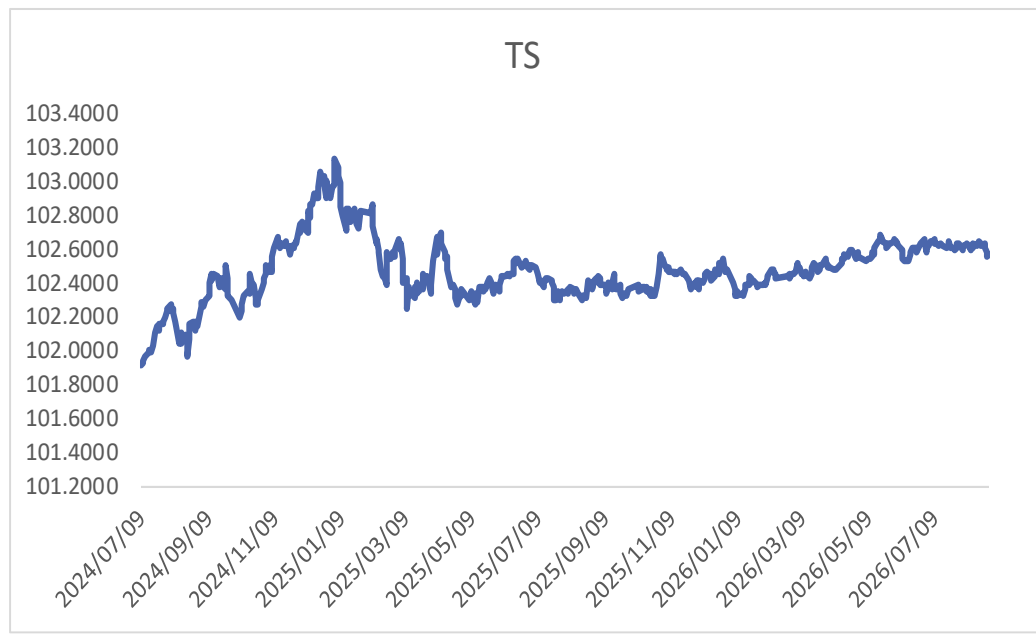
图3 TF主力合约收盘价



来源：iFinD，瑞达期货研究院

本周5年期主力合约下跌0.09%，2年期主力合约下跌0.05%。

图4 TS主力合约收盘价

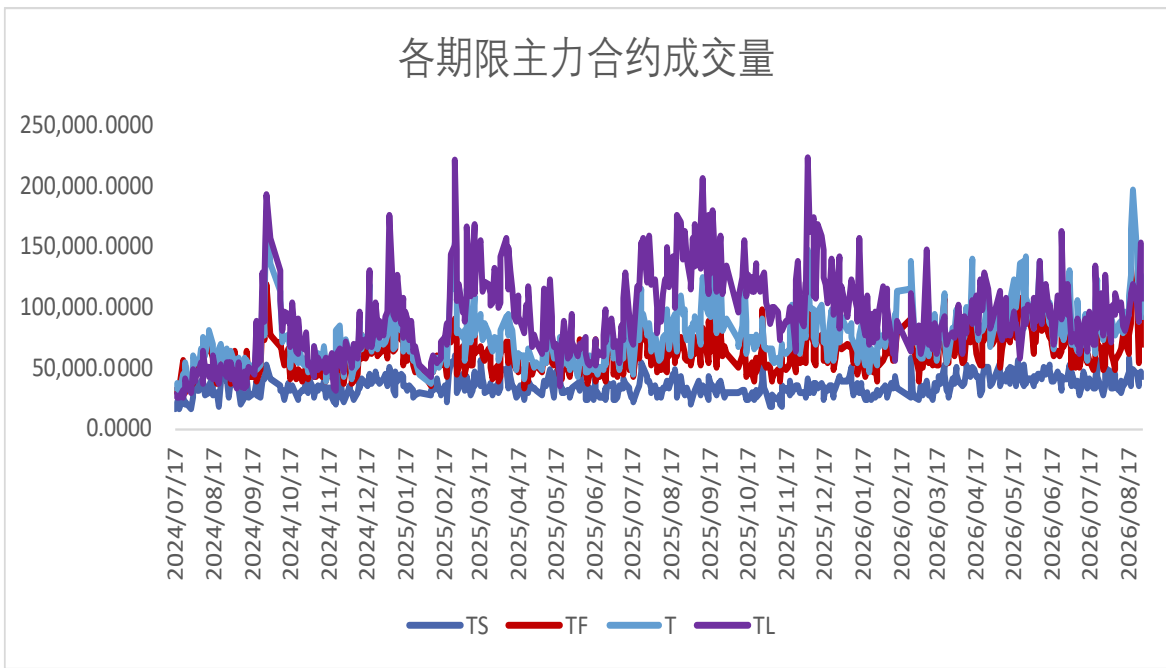


来源：iFinD，瑞达期货研究院

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

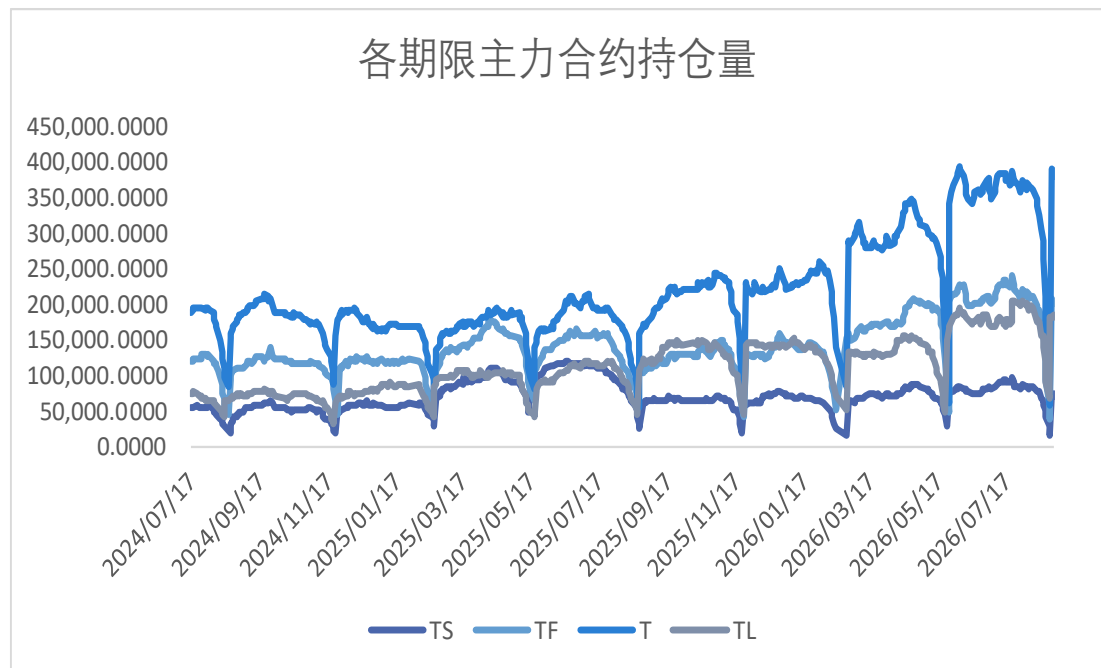


来源：iFinD，瑞达期货研究院

TS、TF、T主力合约成交量均下降，TL主力合约成交量上升。

TS、TF主力合约持仓量下降，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：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24日，国家金融监督管理总局发布关于实施《保险公司资产负债管理办法》有关事项的通知。通知提出，保险公司在进行重大投资决策前，应综合偿付能力约束、风险偏好、市场环境、监管要求等因素，评估分析投资活动对公司及相应账户资产负债匹配状况的影响。本办法所称重大投资包括单一重大股权投资等多种情况，不过投资境内中央政府债券等以及银行存款、现金及流动性管理工具除外。

8月26日，工信部表示，《促进中小企业发展“十五五”规划》将于近期正式发布。后续将擦亮专精特新“金字招牌”，开发更多“小快轻准”数字化转型产品，启用全国中小企业服务“一张网”，成立国家中小企业发展基金二期，加强普惠金融支持和上市培育，为中小企业经营注入源头活水。

8月26日，国新办举行新闻发布会，工信部介绍“十五五”推进新型工业化有关情况。工信部表示，未来五年将加快打造集成电路、航空航天、生物医药、低空经济、新型储能、智能机器人等新兴支柱产业，推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信（6G）等未来产业成为新的经济增长点。同时加强关键核心技术攻关、提升先进制造能力、梯度培育优质企业、提速算力与新一代通信网络建设，综合整治“内卷式”竞争，打造市场化、法治化、国际化营商环境。

8月27日，商务部举行例行新闻发布会。商务部新闻发言人黄玲在回应有关美国政府考虑对自中国进口商品额外加征7.5%关税的提问时表示，美方以“产能过剩”为由对包括中国在内的16个经济体发起301调查，将经贸问题政治化，是典型的单边主义、保护主义行为，中方对此坚决反对。中方将继续密切关注并全面评估美方后续举措，并保留采取一切必要措施的权利。

8月24日，美国财长贝森特公布多项针对伊朗的经济制裁措施，以进一步加大对伊朗施压。美国将扩大对与伊朗有商业往来的国家实施次级制裁的范围，并敦促相关国家作出选择。贝森特称，已针对伊朗政权用以支撑经济的五大领域——数字资产、技术、黄金、航空和航运发布相关制裁决定，还将对全球范围内60多个实体、个人及船只实施制裁。美国总统特朗普正与各国领导人通电话，要求他们停止与伊朗开展商业往来。伊朗伊斯兰议会议长卡利巴夫表示，伊朗贸易伙伴已经表态，“不会认真对待”美国相关制裁言论。伊朗最高领袖顾问穆赫贝尔表示，面对美方威胁，伊朗回应将比以往更加坚决。

8月26日，伊朗与阿曼发表联合声明，拟在霍尔木兹海峡建立一条双方共同商定的安全海上通道。伊朗外交部副部长加里巴巴迪表示，伊朗与阿曼达成霍尔木兹海峡谅解备忘录，并不代表海峡将从8月26日起恢复开放。根据协议，进入波斯湾和离开波斯湾的航线将分别经过伊朗和阿曼水域，加里巴巴迪形容其为“一条双向高速公路”，宽约7海里。加里巴巴迪指出，这条航道是临时性的，双方将在30至60天内谈判确定永久航线。

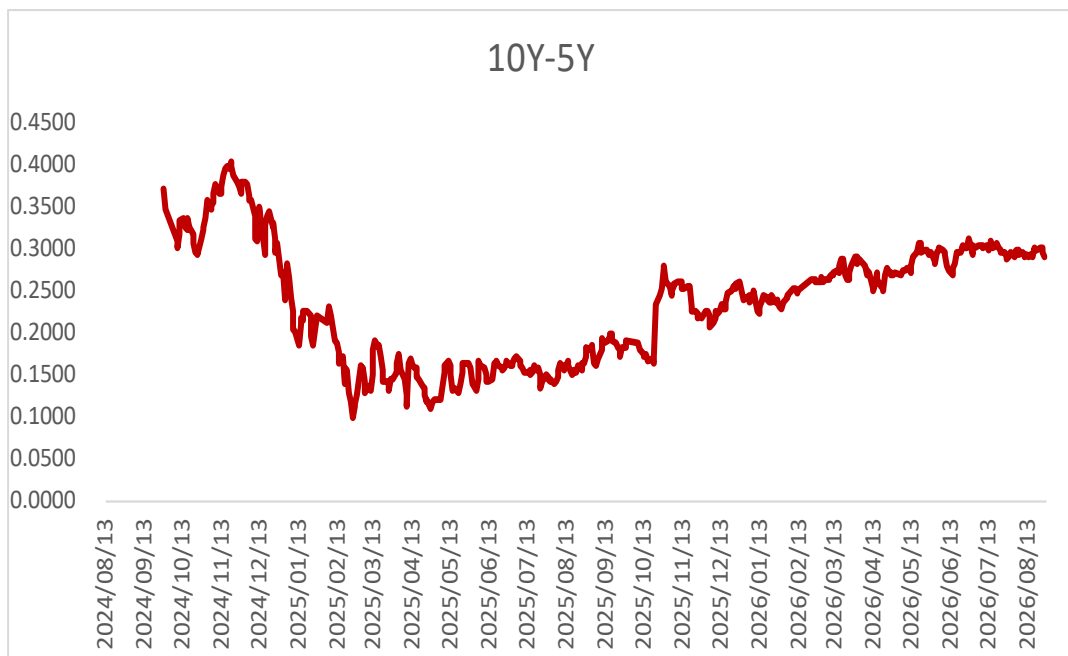
8月27日，知情人士透露，特朗普政府已多次告知调停方，无意回归美伊双方6月达成的谅解备忘录条款，这为本周重启外交进程的密集斡旋增添重重阻碍。伊朗最高国家安全委员会秘书雷扎伊表示，伊朗已准备好一份向美国提出的条件清单，目前已允许船只临时通过霍尔木兹海峡中间的特定航道，但未来该海峡通行须以与美国签署的谅解备忘录为准。

三、图表分析

3.1 价差变化

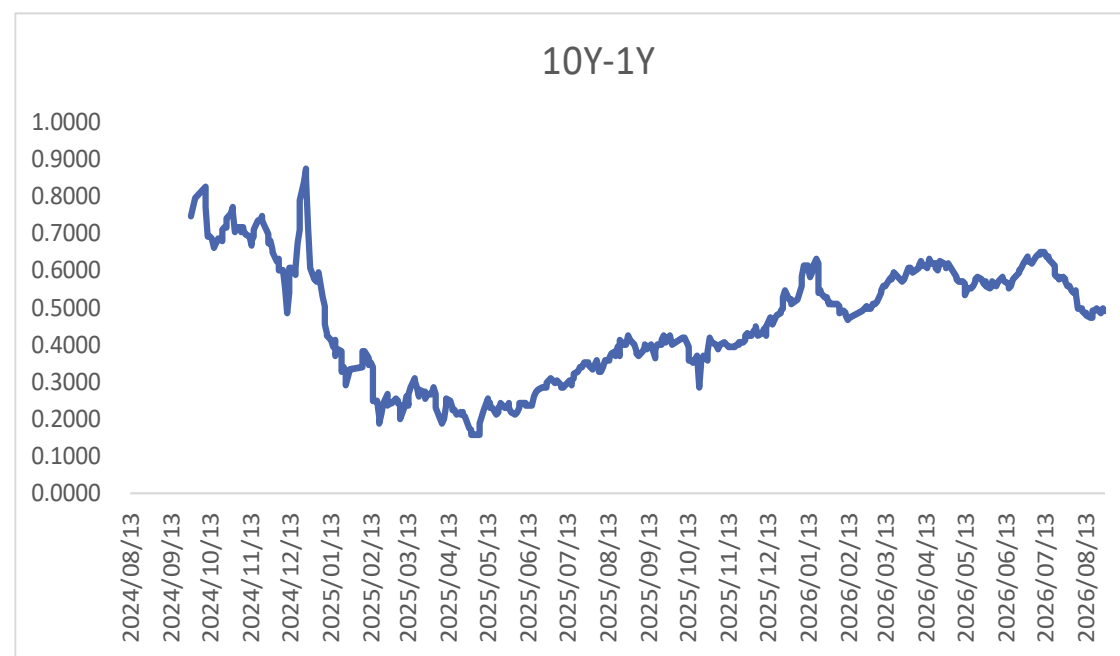
国债收益率差

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



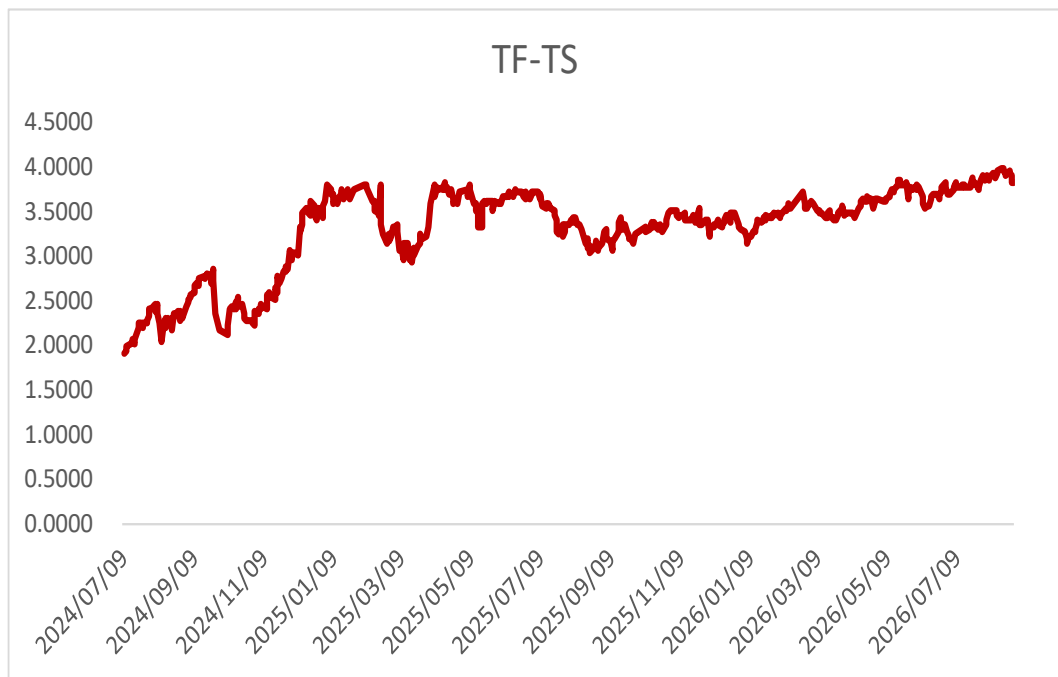
来源：iFinD，瑞达期货研究院

本周10年期和5年收益率期差收窄，10年和1年期收益率差震荡。

3.1 价差变化

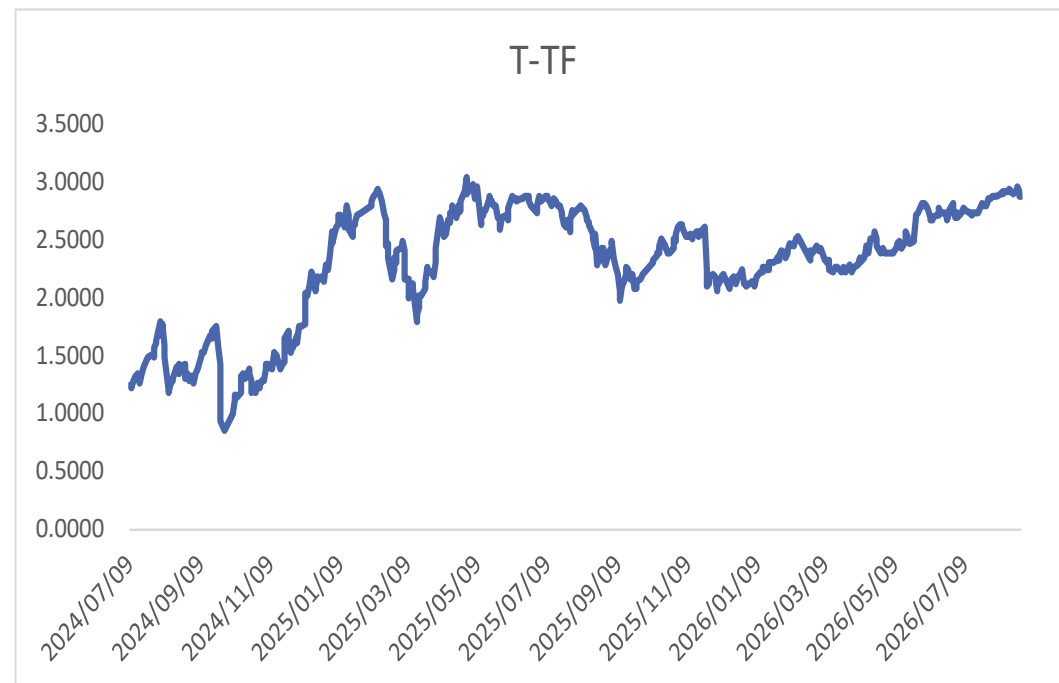
主力合约价差

图9 TF与TS主力合约价差



来源：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年期主力合约价差收窄、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：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

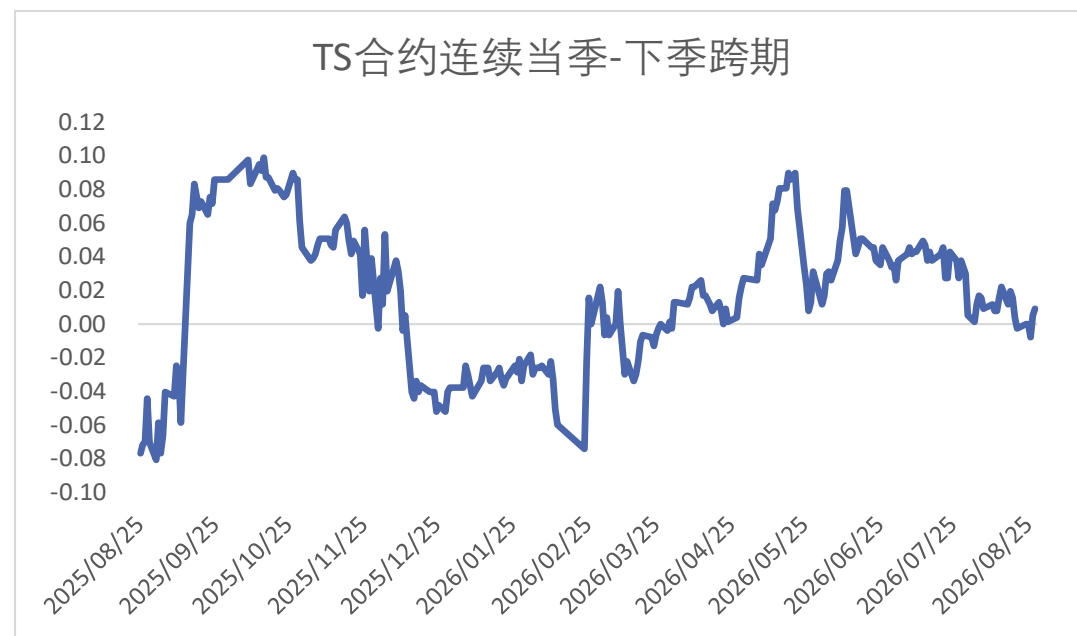
国债期货近远月价差

图13 TF合约连续当季-下季跨期价差



来源：iFinD，瑞达期货研究院

图14 TS合约连续当季-下季跨期价差



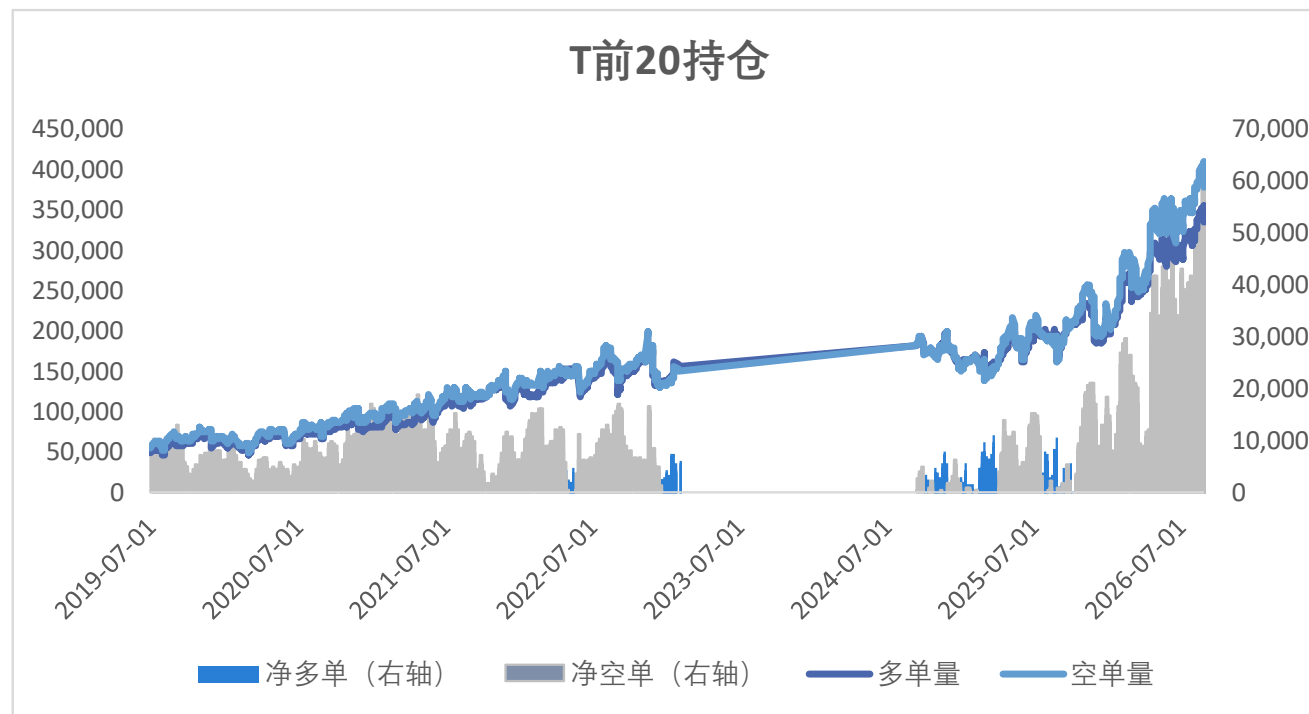
来源：iFinD，瑞达期货研究院

本周5年期合约跨期价差收窄，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



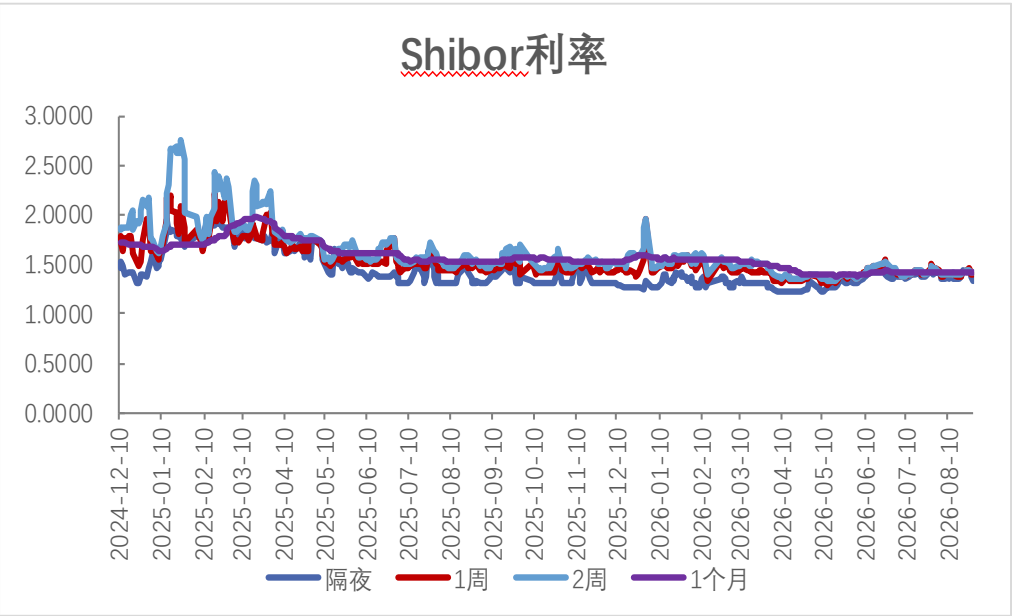
来源：iFinD，瑞达期货研究院

前20持仓净空单减少。

3.3 利率变化

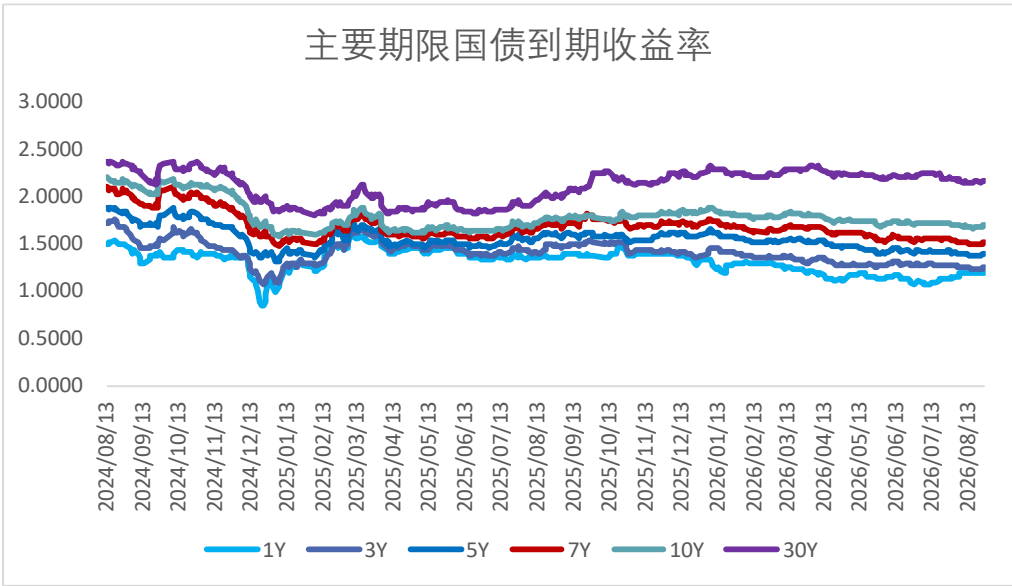
Shibor利率、国债收益率

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、1周、2周、1个月期限Shibor利率均下行，DR007加权利率回落至1.39%附近震荡。

本周国债现券收益率窄幅震荡，到期收益率1-7Y上行1-1.5bp，10Y、30Y到期收益率分别上行0.7、1.4bp左右至1.69%、2.19%。

3.3 利率变化

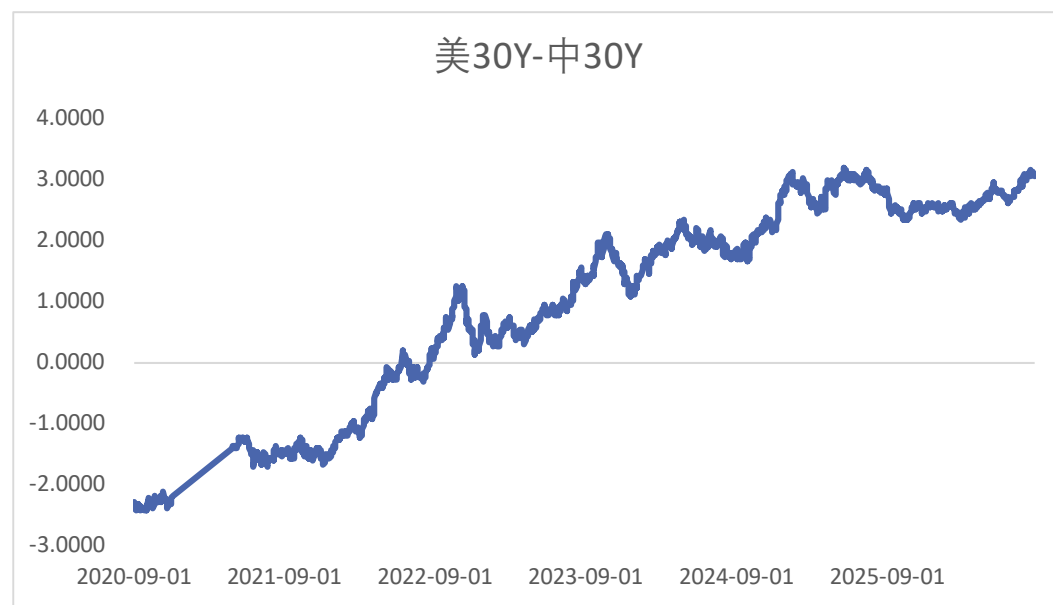
中美国债收益率差

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）



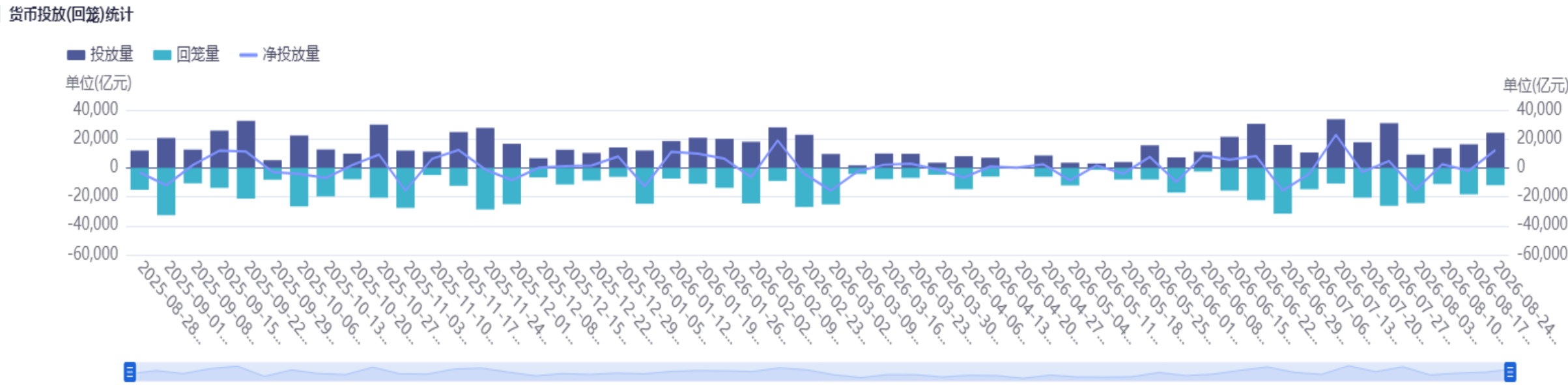
来源：iFinD，瑞达期货研究院

本周中美10年期国债收益率差小幅收窄，30年期国债收益率差小幅收窄。

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: 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19250亿元，到期5985亿元，MLF净回笼1000亿元，累计实现净投放12265亿元。

本周央行转为净投放，DR007加权利率回落至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）

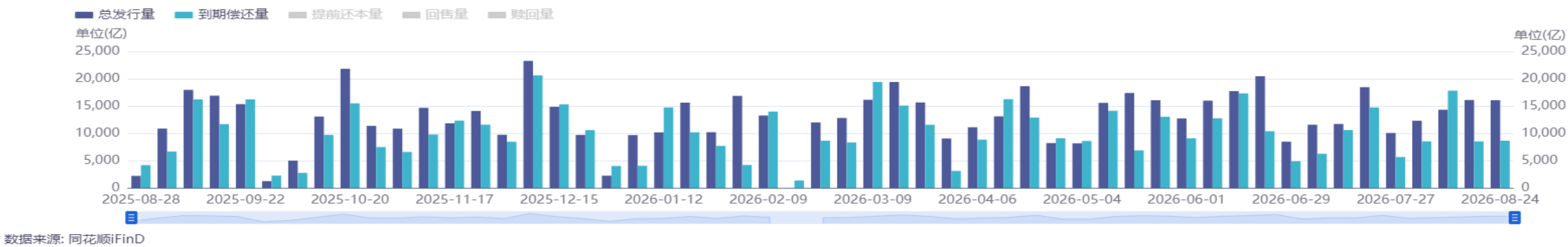
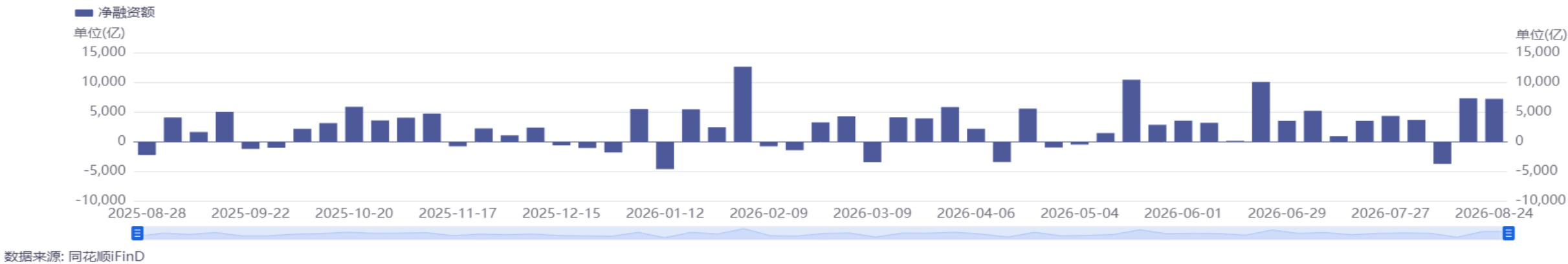


图22 利率债净融资额（亿元）



本周债券发行16064.58亿元，总偿还量8639.70亿元；本周净融资7195.85亿元。

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6.7811, 本周累计调升6个基点。

人民币离岸与在岸价差走阔。

3.6 市场情绪

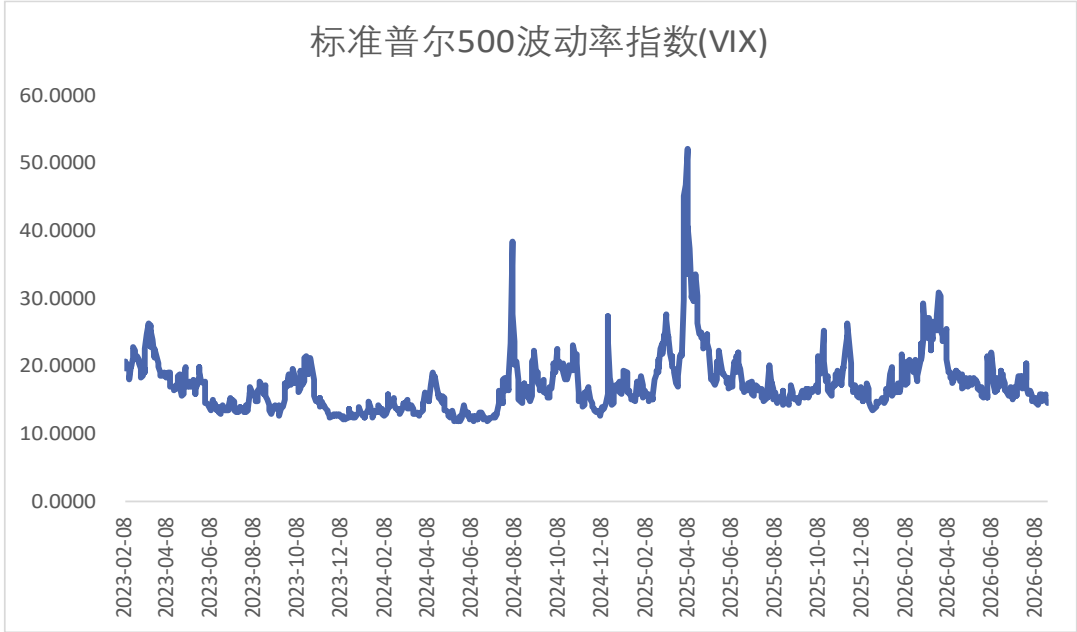
美债收益率与标普500波指

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



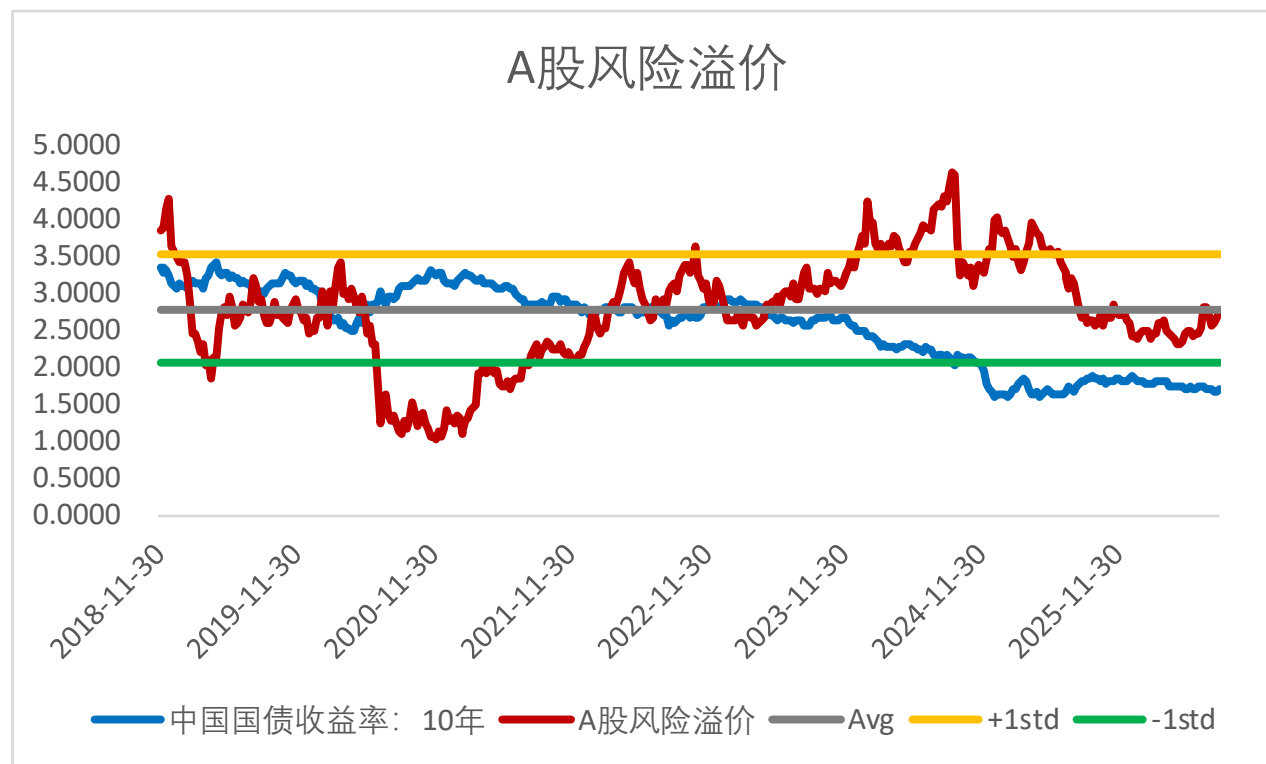
来源：iFinD，瑞达期货研究院

本周10年美债收益率小幅回落，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：iFinD，瑞达期货研究院

本周十年国债收益率上行，A股风险溢价小幅上行。

四、行情展望与策略

4 行情展望与策略

国内基本面端，7月规上工业企业利润同比增速大幅回落，AI算力相关制造业利润维持高速增长，中下游利润受制于终端需求持续承压。7月工增、社零较前值小幅回落，固定资产投资持续下滑，经济结构延续分化态势，新动能及出口保持较快增长，内需边际走弱，供需矛盾依然突出。

海外方面，地缘冲突前景依然复杂，双方重启外交进程意愿不足。美国总统特朗普表示当前未与伊朗展开对话，针对伊朗的经济制裁持续。伊朗回应，如果华盛顿对伊朗采取“破坏行动”，将打击美国的军事和经济利益。宏观方面，美国7月核心PCE同比上涨3.3%，符合市场预期，美联储9月加息预期降温，但通胀压力仍显著高于美联储2%的长期目标。

月末资金面在央行隔夜逆回购净投放下边际宽松，但未能有效提振债市情绪。当前市场主要受两方面因素压制：一是利率行至低位后止盈压力明显上升；二是9月财政发力预期扰动。8月政府债发行节奏依然偏慢，供给压力或向季度末倾斜，叠加财政支出仍待提速，市场对央行总量宽松的预期有所降温。此外，本月10年期国债收益率已由1.70%上方顺畅下行至1.67%附近，做多动能边际走弱。在增量信息真空的格局下，预计短期债市将延续偏弱震荡。

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。