

「2026.1.16」

国债期货周报

结构性降息落地，期债偏强震荡

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

周度要点总结



政策及监管：1、沪深北交易所发布通知调整融资保证金比例，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例从80%提高至100%。此次调整仅限于新开融资合约，调整实施前已存续的融资合约及其展期仍按照调整前的相关规定执行；2、央行打出“组合拳”支持经济高质量发展。其中包括：下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点；合并使用支农支小再贷款与再贴现额度，增加支农支小再贷款额度5000亿元，总额度中单设1万亿元民营企业再贷款，重点支持中小民营企业；科技创新和技术改造再贷款额度增加4000亿元并扩大支持范围；拓展碳减排支持工具支持领域；将商业用房购房贷款最低首付比例下调至30%。央行表示，今年降准降息还有一定空间；3、财政部、税务总局发布公告，自2026年1月1日起至2027年12月31日止，对境外机构投资境内债券市场取得的债券利息收入暂免征收企业所得税和增值税。

基本面：1、国内：1）12月出口（以美元计价）同比增6.6%，前值增5.9%；进口增5.7%，前值增1.9%；贸易顺差1141.4亿美元，前值1116.8亿美元；2）12月份，CPI同比上涨0.8%，预期涨0.75%，前值涨0.7%；PPI同比下降1.9%，预期降2%，前值降2.2%。2025年全国居民消费价格（CPI）与上年持平；工业生产者出厂价格（PPI）下降2.6%；3）12月人民币贷款新增0.91万亿元，同比少增800亿元；12月社会融资规模2.21万亿元，同比少增6457亿元；12月M1同比增速为3.8%，M2同比增速为8.5%。

海外：1）美国上周初请失业金人数下降9000人至19.8万人，显著低于市场预期21.5万人，为去年11月以来最低水平。四周移动平均值降至20.5万，创两年新低。2025年12月季调后非农就业人口增5万人，失业率4.4%；2）美国12月整体CPI环比上涨0.3%，同比上涨2.7%，核心CPI环比增长0.2%，同比增长2.6%；3）美国哥伦比亚特区联邦检察官办公室已对美国联邦储备委员会主席鲍威尔展开刑事调查，调查内容涉及美联储对其华盛顿总部大楼的翻修工程，以及鲍威尔是否就该项目的范围向国会撒谎。此次调查或标志着特朗普与美联储主席之间长期冲突的升级。

汇率：人民币对美元中间价7.0078，本周累计调升50个基点。

资金面：本周央行公开市场逆回购9515亿元，到期1387亿元；买断式逆回购加量续作3000亿元，累计实现净投放11128亿元。

本周央行大额净投放，DR007加权利率回落至1.44%附近震荡。

总结：本周国债现券收益率集体下行，到期收益率1.7Y下行3.5-6.75bp左右，10Y、30Y到期收益率分别下行3.0、0.25bp左右至1.85%、2.30%。

本周国债期货集体走强，TS、TF、T、TL主力合约分别上涨0.06%、0.22%、0.28%、0.26%。

一、行情回顾

1.1 周度数据

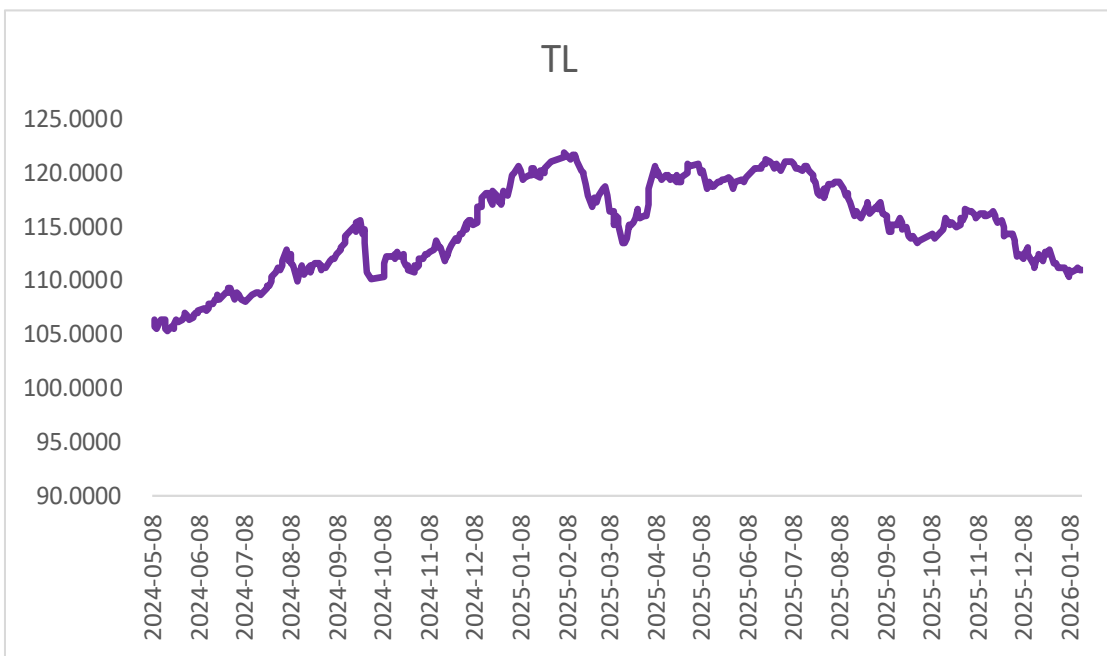
	合约名称	周涨跌幅 (%)	周涨跌	结算价	周成交量
30年期	TL2603	0.26%	0.29	111.17	54.27万
10年期	T2603	0.28%	0.30	108.07	34.93万
5年期	TF2603	0.22%	0.24	105.81	30.55万
2年期	TS2603	0.06%	0.06	102.40	17.08万

前二CTD	现券代码	最新价	周涨跌
30年期	210005.IB(18y)	125.4189	0.31
	210014.IB(18y)	122.3816	0.33
10年期	250018.IB(6y)	100.4214	0.24
	220025.IB(6y)	107.2294	0.49
5年期	2500801.IB(4y)	99.5671	0.21
	230014.IB(4y)	104.671	0.17
2年期	250017.IB(1.7y)	100.0879	0.04
	220022.IB(1.9y)	101.949	/

1.2 国债期货行情回顾

本周国债期货主力合约表现

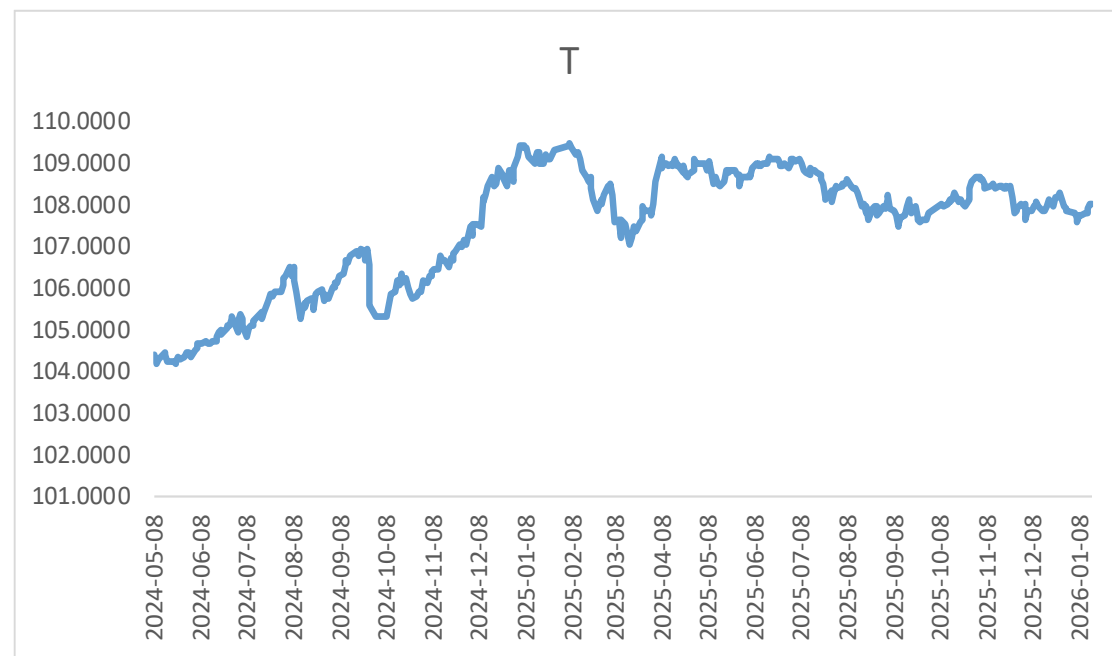
图1 TL主力合约收盘价



来源：wind，瑞达期货研究院

本周30年期主力合约上涨0.26%，10年期主力合约上涨0.28%。

图2 T主力合约收盘价

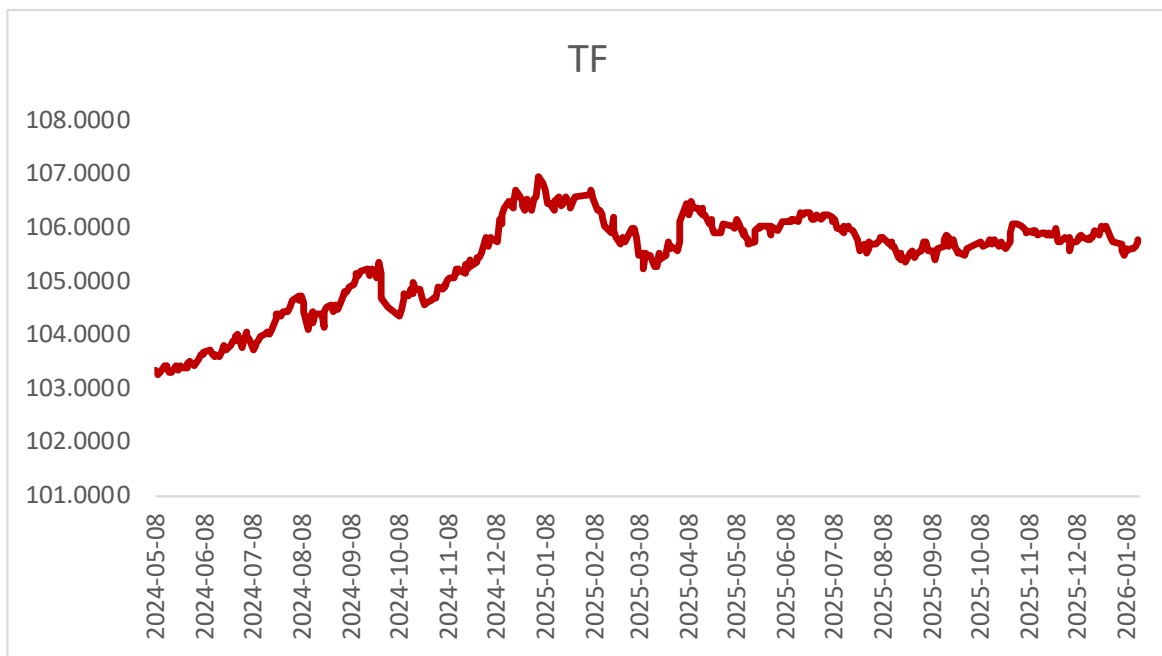


来源：wind，瑞达期货研究院

1.2 国债期货行情回顾

本周国债期货主力合约表现

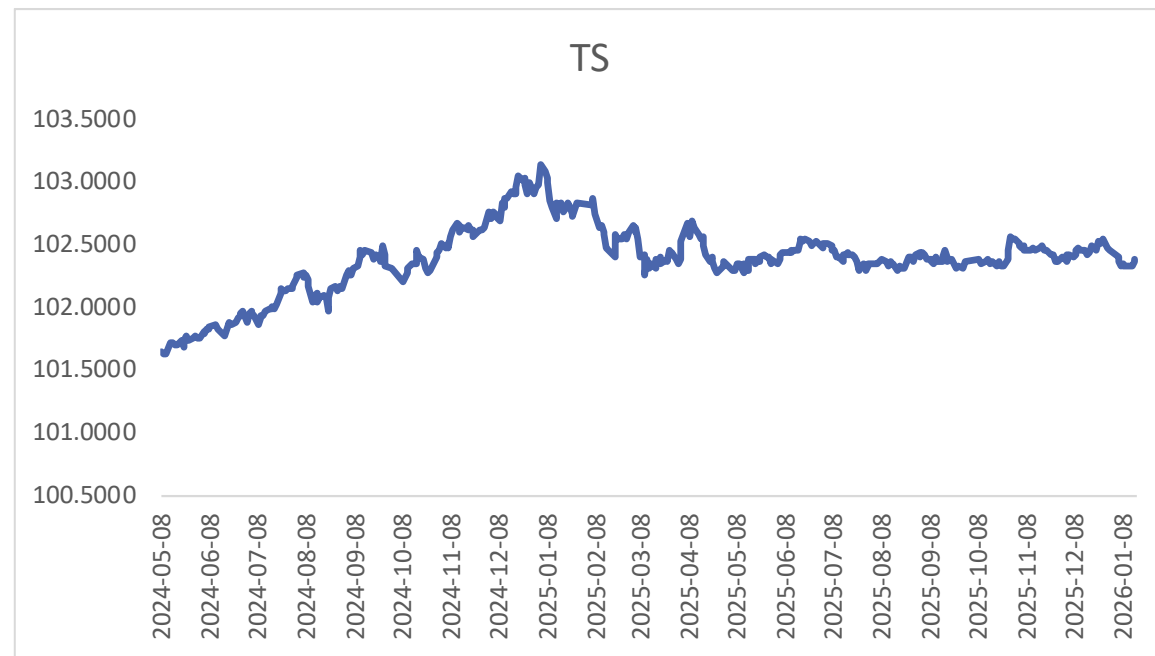
图3 TF主力合约收盘价



来源：wind，瑞达期货研究院

本周5年期主力合约上涨0.22%，2年期主力合约上涨0.06%。

图4 TS主力合约收盘价



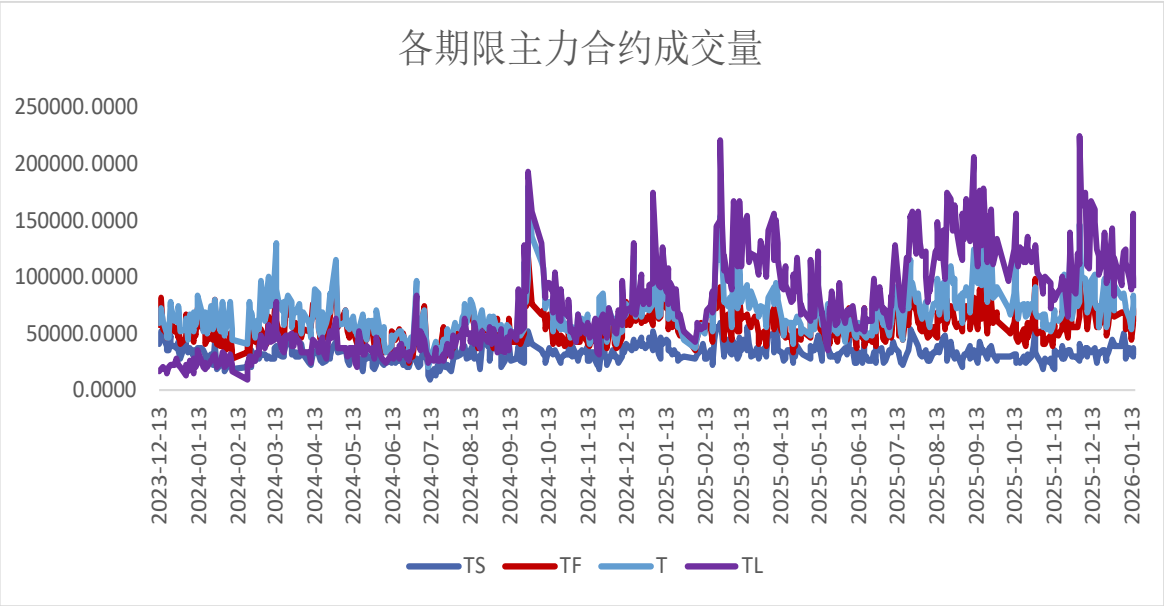
来源：wind，瑞达期货研究院

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

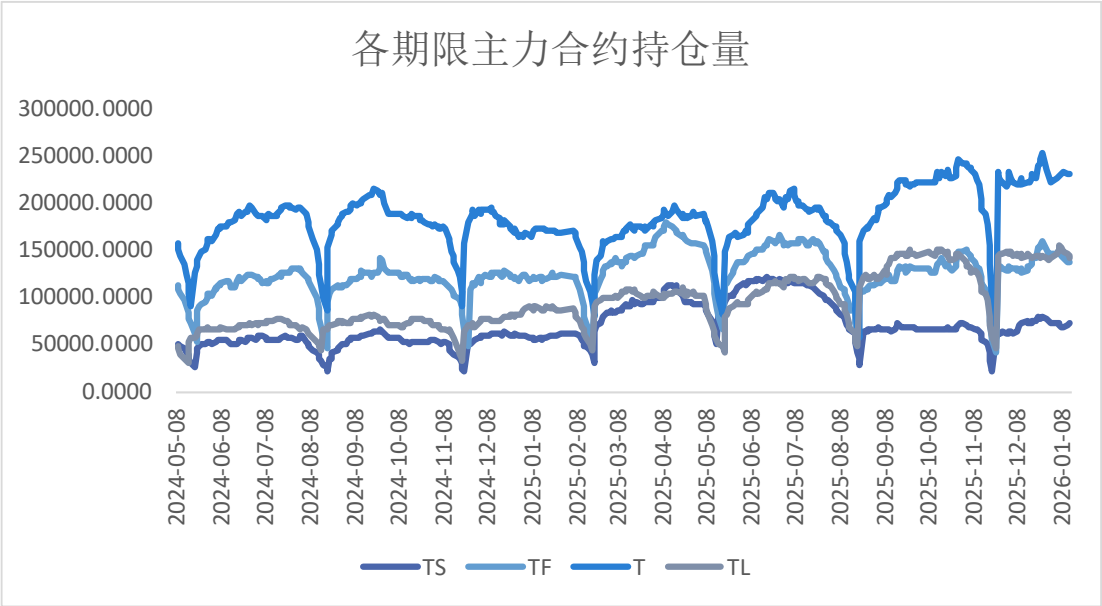


来源：wind，瑞达期货研究院

TS、TL主力合约持仓量上升，TF、T主力合约持仓量下降。

TF、T、TS、TL主力合约成交量下降。

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

1月12日，我国首次明确政府投资基金布局 and 投向。国家发改委等四部门联合发布《关于加强政府投资基金布局规划和投向指导的工作办法》，要求基金支持重大战略、重点领域和市场难以有效配置资源的薄弱环节，推动科技创新和产业创新深度融合，着力培育新兴支柱产业，不得投向限制类、淘汰类以及政策明令禁止的产业领域。

1月14日，海关总署公布数据显示，2025年我国外贸进出口达45.47万亿元，增长3.8%。其中，出口26.99万亿元，增长6.1%；进口18.48万亿元，增长0.5%。中国2025年12月出口（以美元计价）同比增6.6%，前值增5.9%；进口增5.7%，前值增1.9%；贸易顺差1141.4亿美元，前值1116.8亿美元。

1月15日，央行发布2025年金融统计数据报告，2025年我国社会融资规模增量累计为35.6万亿元，比上年多3.34万亿元；全年人民币贷款增加16.27万亿元，人民币存款增加26.41万亿元。2025年12月末，广义货币（M2）余额340.29万亿元，同比增长8.5%，全年净投放现金1.31万亿元。

1月15日，央行打出“组合拳”支持经济高质量发展。其中包括：下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点；合并使用支农支小再贷款与再贴现额度，增加支农支小再贷款额度5000亿元，总额度中单设1万亿元民营企业再贷款，重点支持中小民营企业；科技创新和技术改造再贷款额度增加4000亿元并扩大支持范围；拓展碳减排支持工具支持领域；将商业用房购房贷款最低首付比例下调至30%。央行表示，今年降准降息还有一定空间。

1月9日，美国2025年12月季调后非农就业人口增5万人，预期增6万人，前值自增6.4万人修正至增5.6万人；失业率4.4%，预期4.5%，前值自4.6%修正至4.5%。

1月12日，美国司法部已就美联储总部翻修相关事宜，对美联储主席鲍威尔启动刑事调查。鲍威尔对此回应称，此举史无前例，应结合特朗普政府对美联储的持续威胁这一背景来看待，目的是就降息问题进一步向他施压。但美国总统特朗普表示，对鲍威尔接受调查“一无所知”。

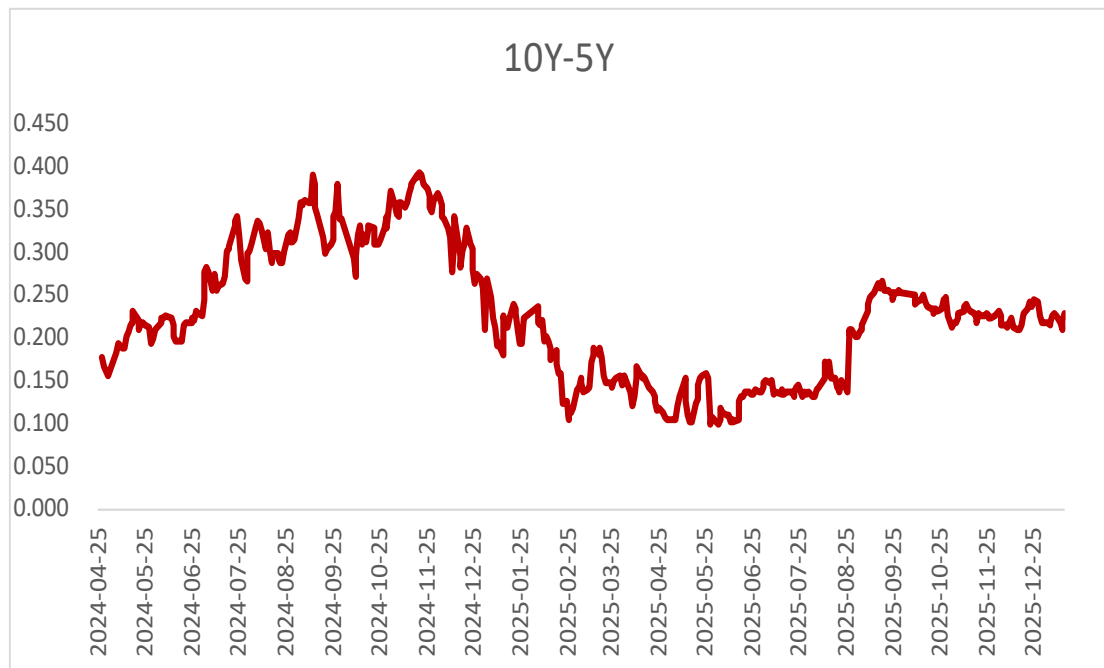
1月13日，美国2025年12月末季调CPI同比升2.7%，预期升2.7%，前值升2.7%；季调后CPI环比升0.3%，预期升0.3%；未季调核心CPI同比升2.6%，预期升2.7%，前值升2.6%；季调后核心CPI环比升0.2%，预期升0.3%；实际收入环比降0.3%。

三、图表分析

3.1 价差变化

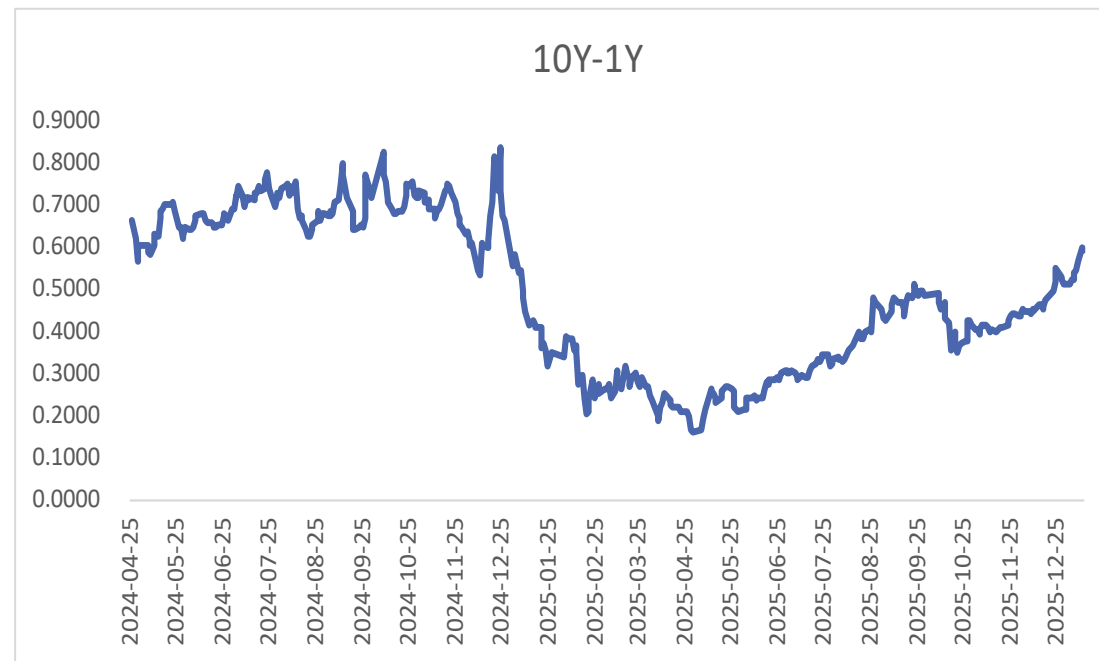
国债收益率差

图7 10Y-5Y国债收益率差



来源：wind，瑞达期货研究院

图8 10Y-1Y国债收益率差



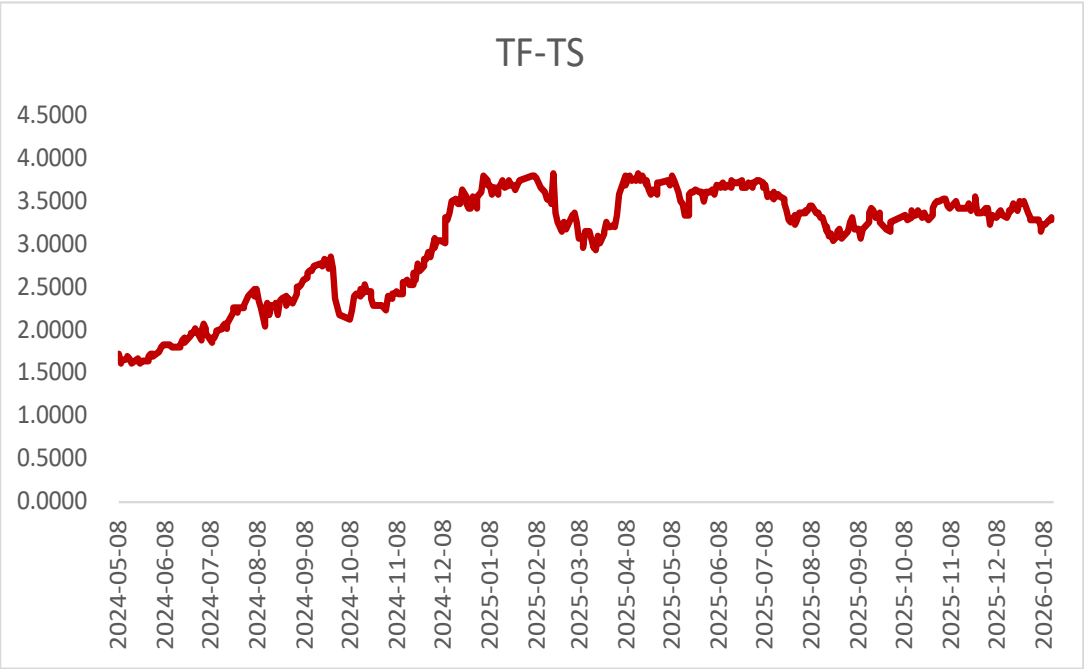
来源：wind，瑞达期货研究院

本周10年期和5年收益率期差，10年和1年期收益率差均走扩。

3.1 价差变化

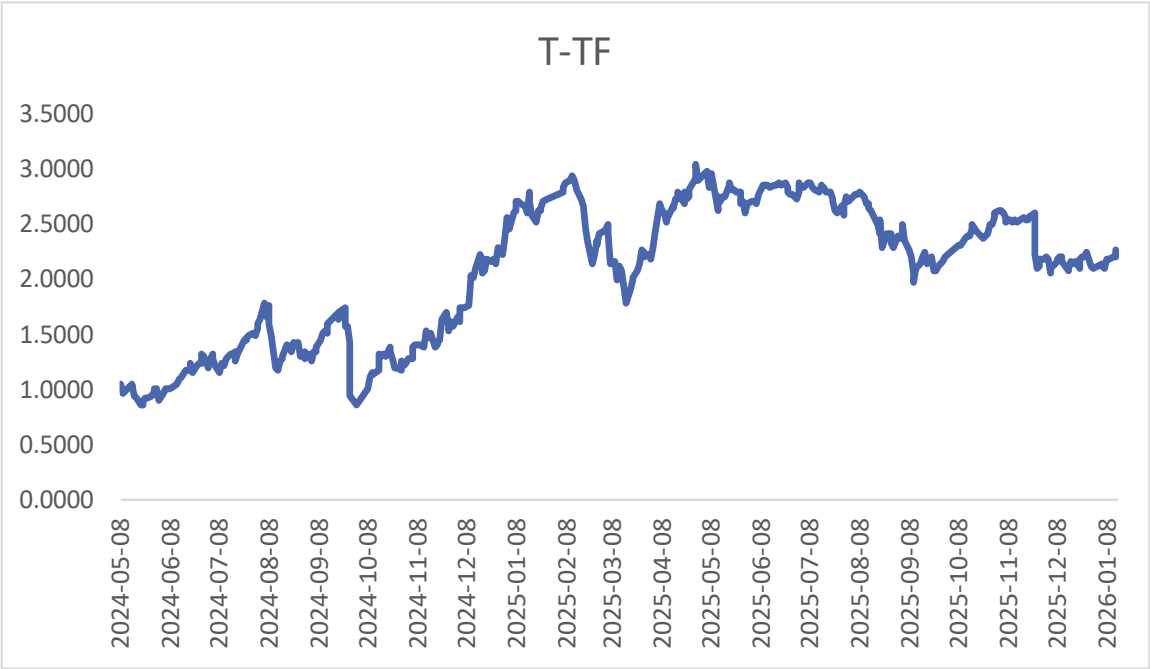
主力合约价差

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年期合约主力合约价差、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



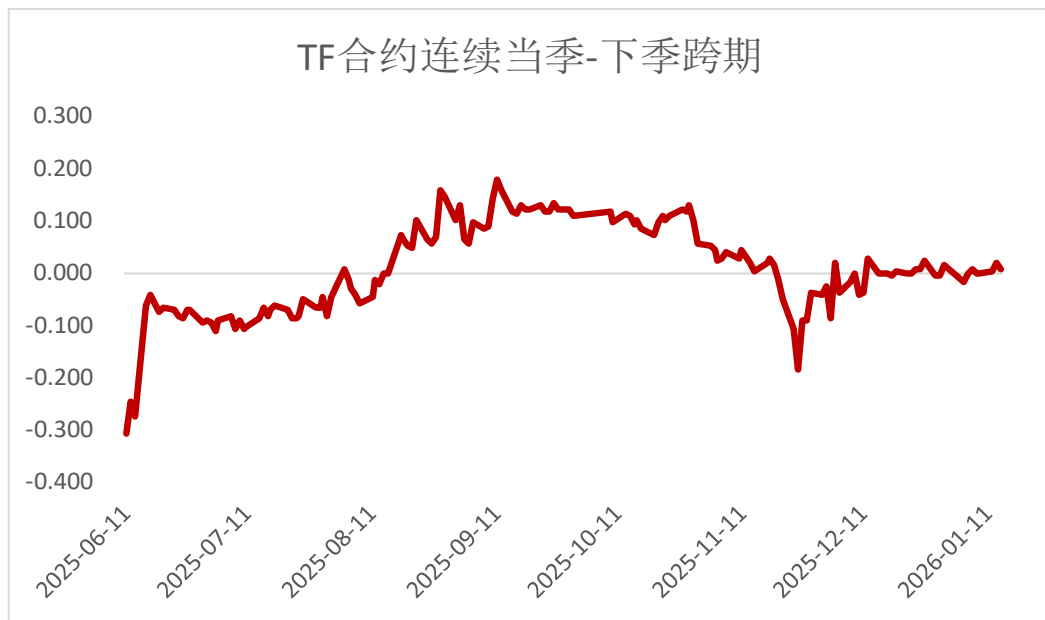
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周10年期合约跨期价差收窄, 30年期合约跨期价差震荡。

3.1 价差变化

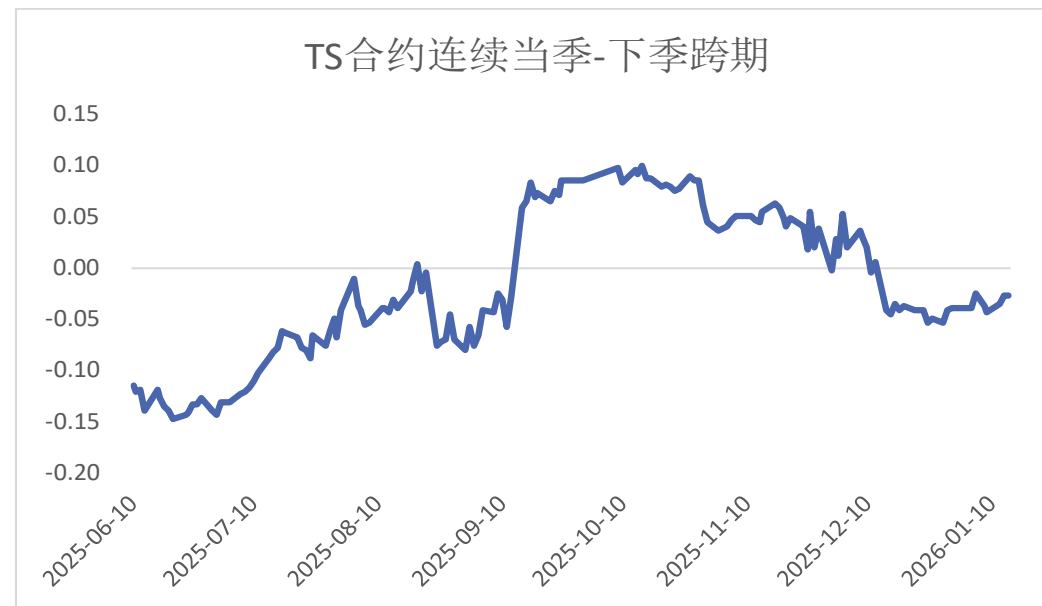
国债期货近远月价差

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



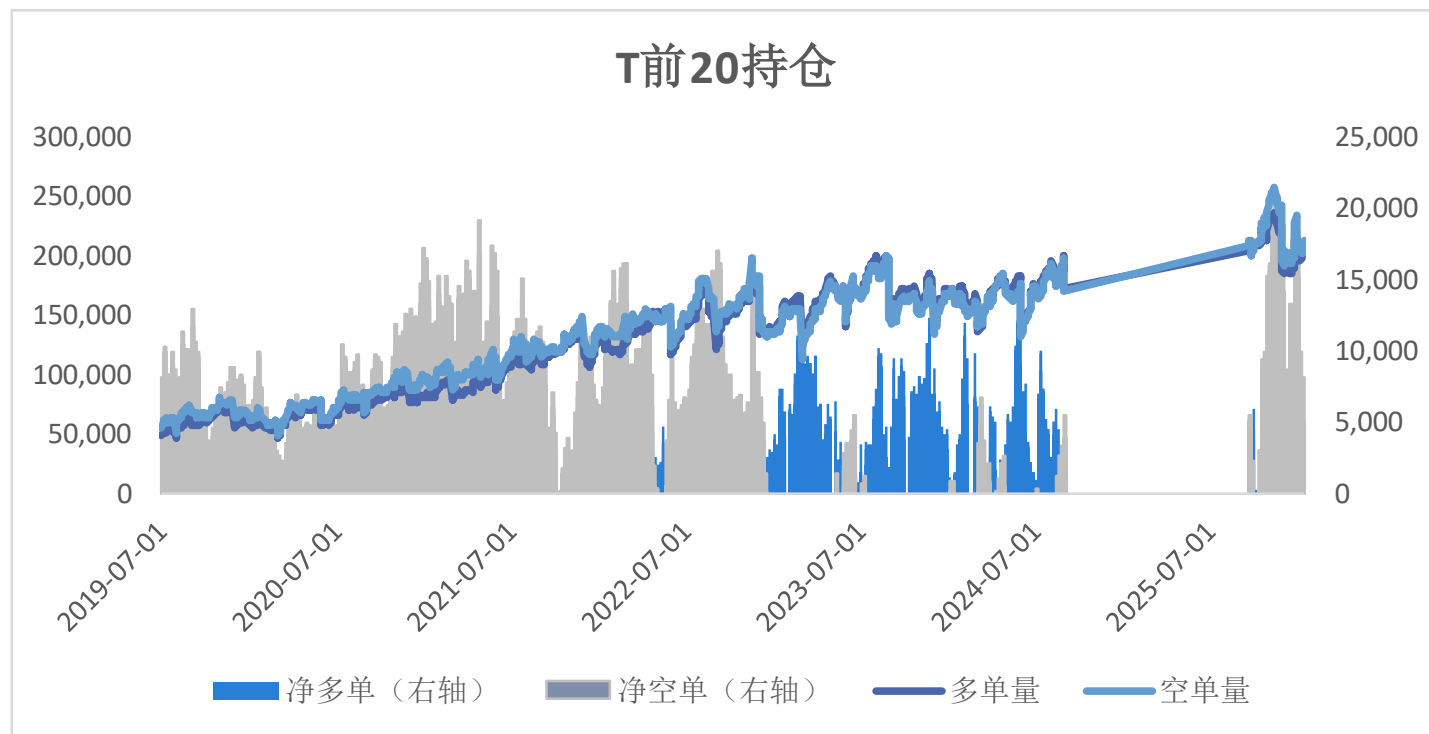
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周5年期合约跨期价差收窄、2年期合约跨期价差震荡。

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



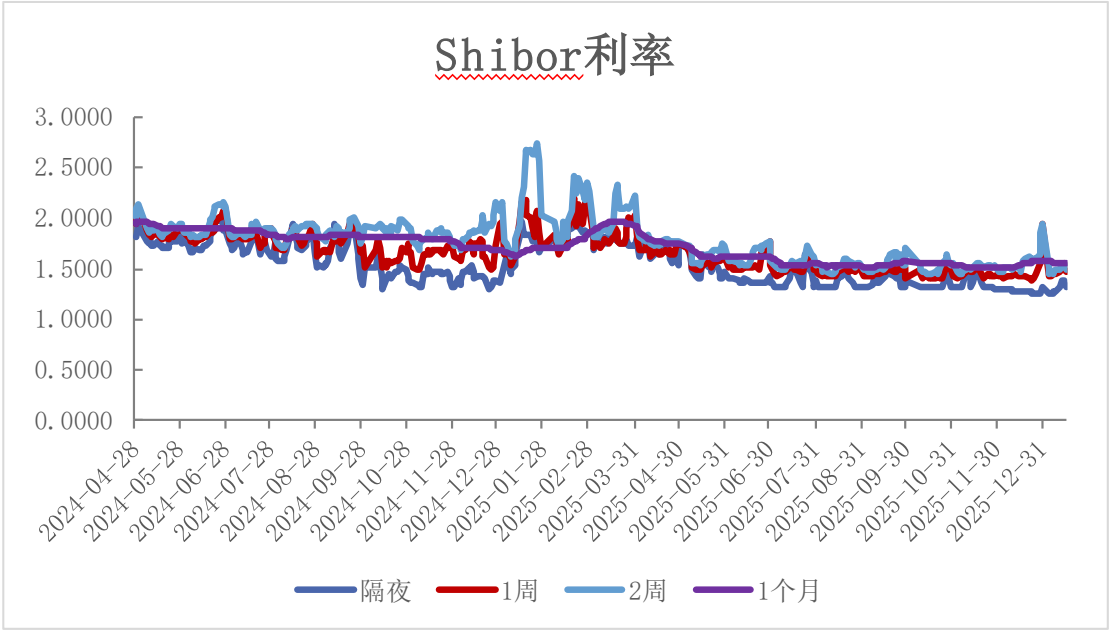
来源: wind, 瑞达期货研究院

前20持仓净空单小幅增加。

3.3 利率变化

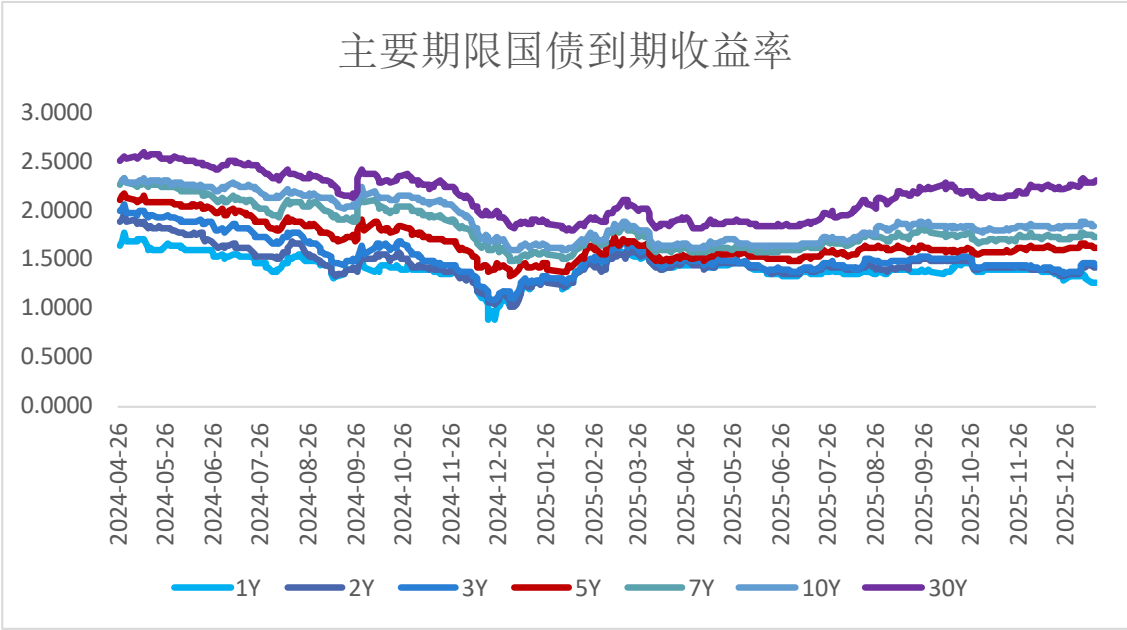
Shibor利率、国债收益率

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、2周、1周期限、1月期限Shibor利率上行，DR007加权利率回落至1.44%附近震荡。

本周国债现券收益率集体下行，到期收益率1.7Y下行3.5-6.75bp左右，10Y、30Y到期收益率分别下行3.0、0.25bp左右至1.85%、2.30%。

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）



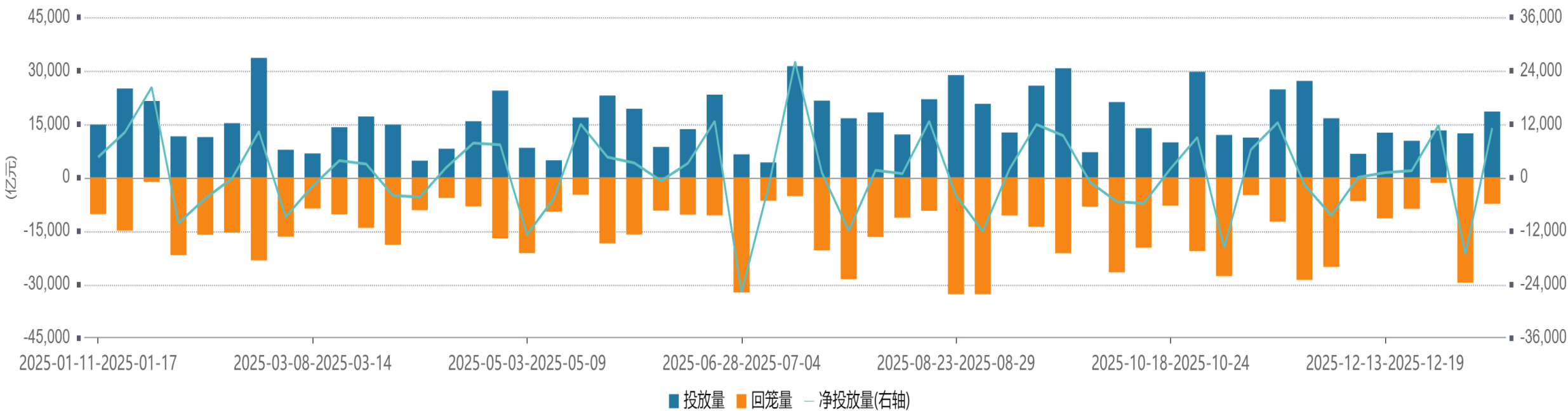
来源：wind，瑞达期货研究院

本周中美10年期国债收益率差走扩，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

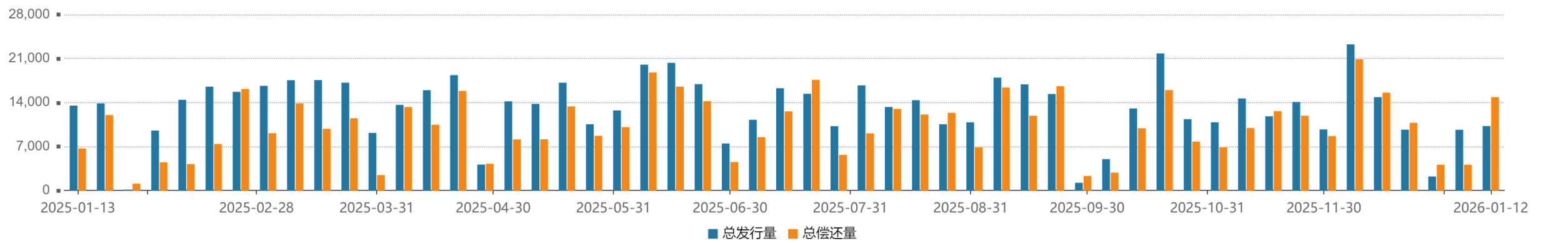
本周央行公开市场逆回购9515亿元，到期1387亿元；买断式逆回购加量续作3000亿元，累计实现净投放11128亿元。

本周央行大额净投放，DR007加权利率回落至1.44%附近震荡。

3.5 债券发行与到期

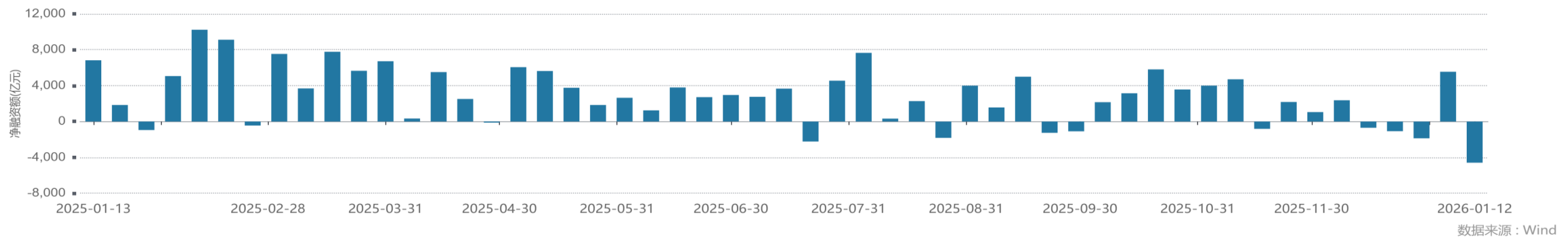
债券发行及净融资

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10,260.42亿元，总偿还量14852.2亿元；本周净融资-4591.78亿元。

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

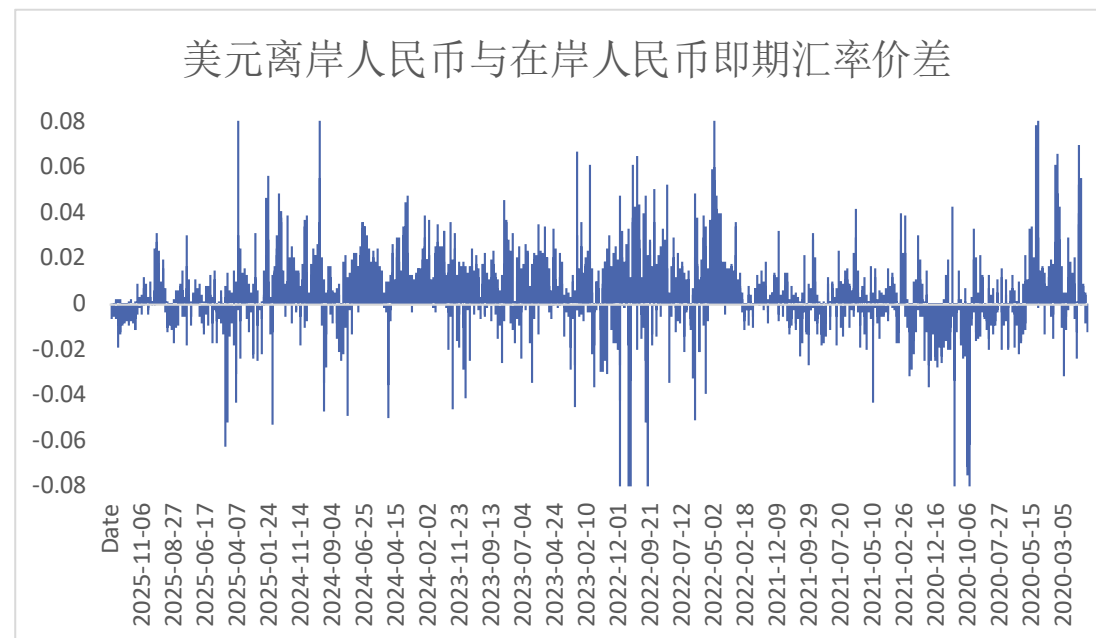
美元兑人民币中间价

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

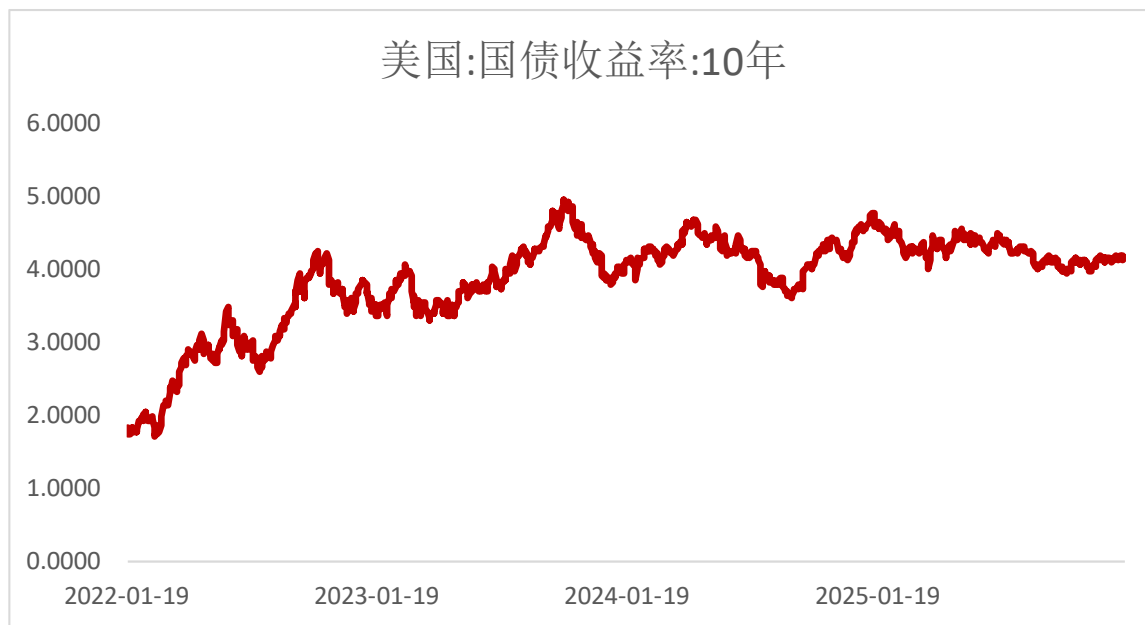
人民币对美元中间价7.0078，本周累计调升50个基点。

人民币离岸与在岸价差先收窄后走扩。

3.6 市场情绪

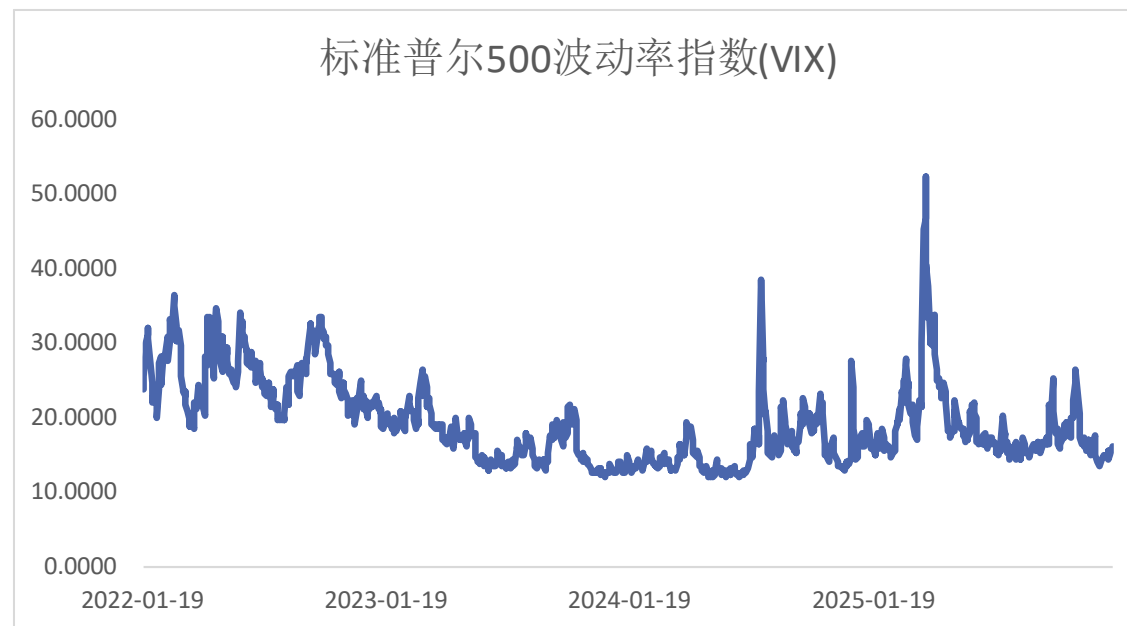
美债收益率与标普500波指

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



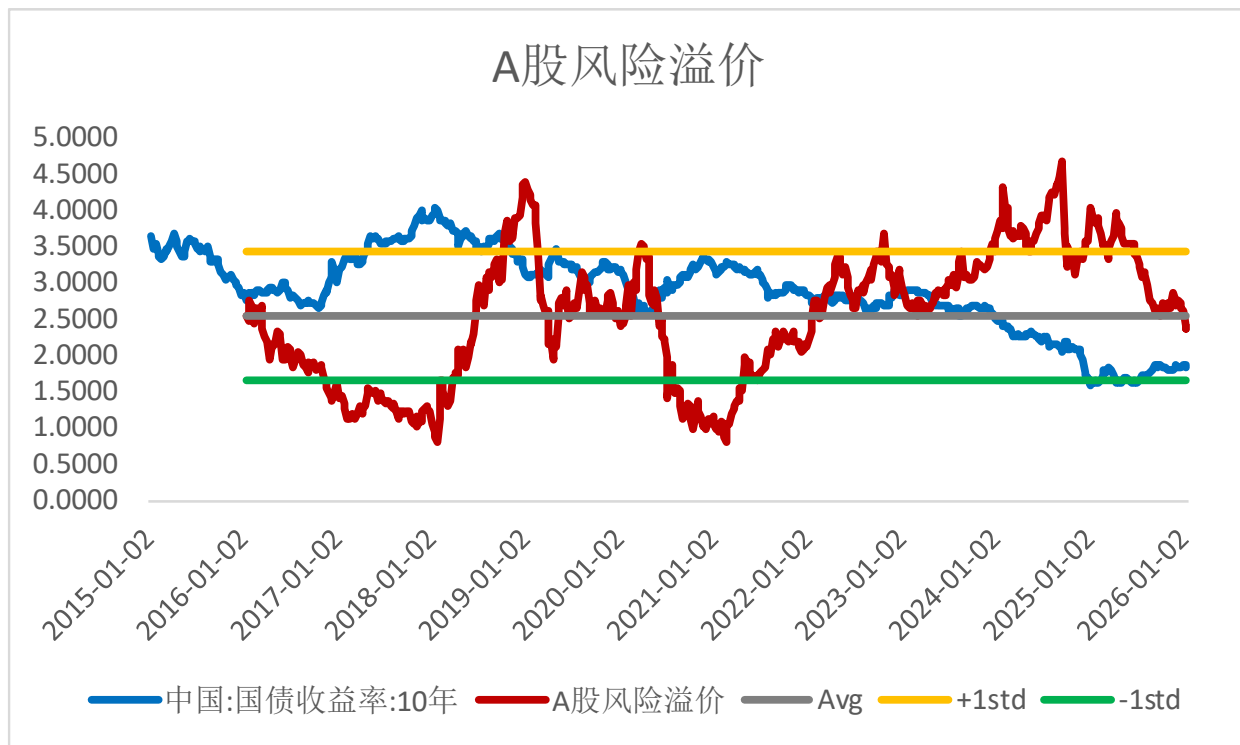
来源：wind，瑞达期货研究院

本周10年美债收益率震荡，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: wind, 瑞达期货研究院

本周十年国债收益率下行, A股风险溢价持平上周。

四、行情展望与策略

4 行情展望与策略

国内基本面端，12月金融数据超预期，社融增速持续回落，政府债造成较大拖累；信贷小幅少增，企业中长期融资需求边际改善，但居民去杠杆趋势延续，信贷表现依然偏弱。12月我国进出口规模创月度新高，全年出口增长6.1%，且结构持续优化，其中高技术产品出口增长13.2%。央行宣布将下调各类结构性货币政策工具利率0.25个百分点，各类再贷款一年期利率降至1.25%。

海外方面，美国劳动力市场担忧缓解，12月失业率降至4.4%，非农就业人口增加5万人，上周初请失业金人数回落至近月来低位，美联储1月降息预期落空。美国12月核心CPI低于市场预期，增速有所放缓，但仍高于通胀目标。美国司法部对美联储主席鲍威尔启动刑事调查，引发市场对美联储独立性担忧。

央行此次结构性降息将激励并引导商业银行将信贷资源精准投放国家重点领域及薄弱环节，服务于推动经济结构优化与高质量发展的长期目标。随着人民币汇率、银行净息差企稳，内外部约束减弱，央行表示年内降准降息仍有一定空间。但市场配置需求偏弱下，长债供给压力持续扰动债市。预计短期内利率延续震荡，长短表现持续分化。

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。