

# 「2026. 3. 20」

## 国债期货周报

通胀主导市场，利率长短分化

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、中美在法国巴黎举行经贸磋商，双方围绕关税安排、促进双边贸易投资、维护已有磋商共识等彼此关心的经贸议题，进行了坦诚、深入、建设性的交流磋商，形成了一些新的共识，并将继续保持磋商。双方同意，研究建立促进双边贸易投资的合作机制；2、国家发改委正会同相关部门组织开展国家层面标志性重大应用场景项目申报，项目将以清单形式向社会发布，符合条件的项目将在现有资金渠道中优先支持。国家发改委将在全国确定100个左右具有引领带动作用的标志性场景项目，涉及打造多省联动清洁能源走廊场景、建设全空间无人体系场景等；3、财政部表示，2026年继续实施更加积极的财政政策，重点做好七方面工作：支持建设强大国内市场；支持加紧培育壮大新动能；加快高水平科技自立自强；加大保障和改善民生力度；推动新型城镇化和区域协调发展；加快推进全面绿色转型；加强财政科学管理。

**基本面：**1、国内：1) 1-2月份，全国固定资产投资同比增长1.8%，扣除房地产开发投资后增长5.2%，房地产开发投资下降11.1%；规模以上工业增加值增长6.3%，服务业生产指数增长5.2%；社会消费品零售总额增长2.8%；2) 2026年前2个月，我国货物贸易进出口总值7.73万亿元人民币，同比（下同）增长18.3%。其中，出口4.62万亿元，增长19.2%；进口3.11万亿元，增长17.1%；3) 今年前两个月人民币贷款增加5.61万亿元；社会融资规模增量9.6万亿元，同比多增3162亿元。2月末，M2同比增长9%，社会融资规模存量同比增长8.2%。

**海外：**1) 美国2月PPI同比升3.4%，预期升2.9%，前值升2.9%；2) 美联储将联邦基金利率目标区间维持在3.50%-3.75%不变，连续第二次“按兵不动”，符合市场预期。声明指出，经济活动以稳固速度扩张；通胀在某种程度上依然高企；经济前景不确定性维持在高位，中东局势对美国经济影响存在不确定性；3) 美以伊冲突持续升级。3月19日，伊朗伊斯兰革命卫队宣布，伊朗同美国和以色列的战争已进入“新阶段”。此前，伊朗最大的天然气田部分石油化工设施遭美国和以色列袭击，伊朗随后对地区内美国相关石油设施进行打击。

**汇率：**人民币对美元中间价6.8898，本周累计调升109个基点。

**资金面：**本周央行公开市场逆回购2423亿元，到期1765亿元；国库现金定存2500亿元，买断式逆回购净回笼1000亿元，累计实现净投放2158亿元。

本周央行持续转为净投放，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短强长弱，到期收益率1-7Y下行0.2-4.0bp左右，10Y、30Y到期收益率分别上行0.4、1bp左右至1.83%、2.31%。

本周国债期货涨跌不一，TS、TF、T主力合约分别上涨0.05%、0.0%、0.01%，TL主力合约下跌0.38%。

# 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	-0.38%	-0.42	111.14	38.12万
10年期	T2609	0.01%	0.02	108.35	37.50万
5年期	TF2609	0.00%	0.00	105.98	31.92万
2年期	TS2609	0.05%	0.05	102.53	18.82万

前二CTD	现券代码	最新价	周涨跌
30年期	210014.IB(18y)	121.5057	-0.44
	220008.IB(18y)	117.7519	-0.33
10年期	250025.IB(6y)	99.8643	0.01
	230004.IB(6y)	108.2859	0.02
5年期	250020.IB(4y)	100.3827	0.00
	250014.IB(4y)	100.2063	0.04
2年期	250005.IB(1.7y)	100.3322	0.06
	250024.IB(1.8y)	100.0966	0.06

# 1.2 国债期货行情回顾

## 本周国债期货主力合约表现

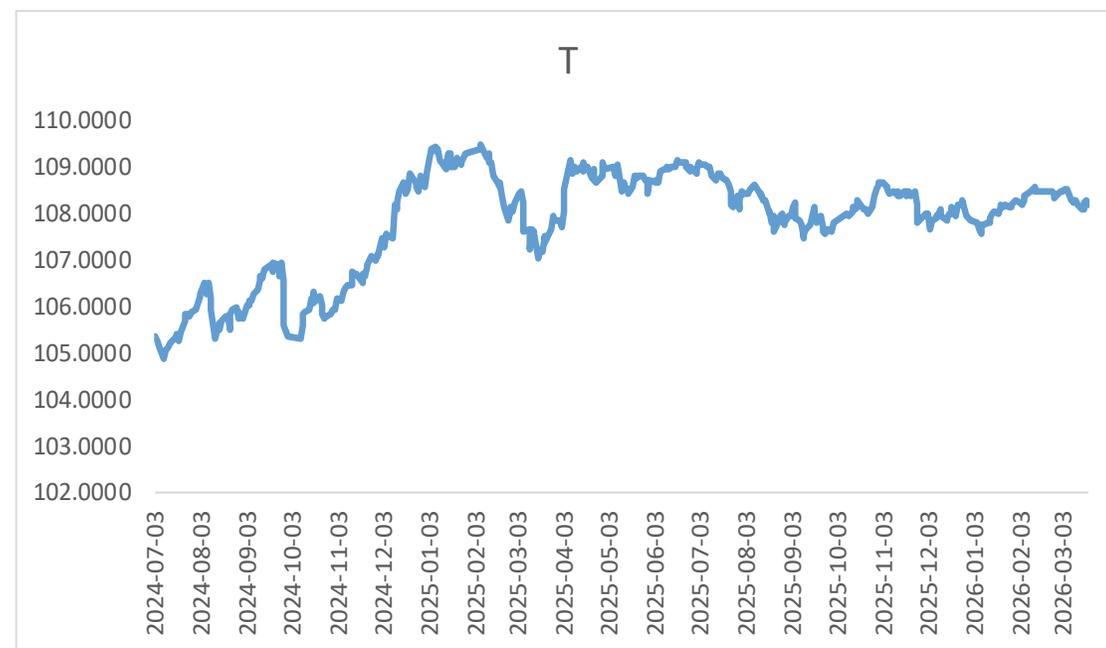
图1 TL主力合约收盘价



来源: wind, 瑞达期货研究院

本周30年期主力合约下跌0.38%，10年期主力合约上涨0.01%。

图2 T主力合约收盘价

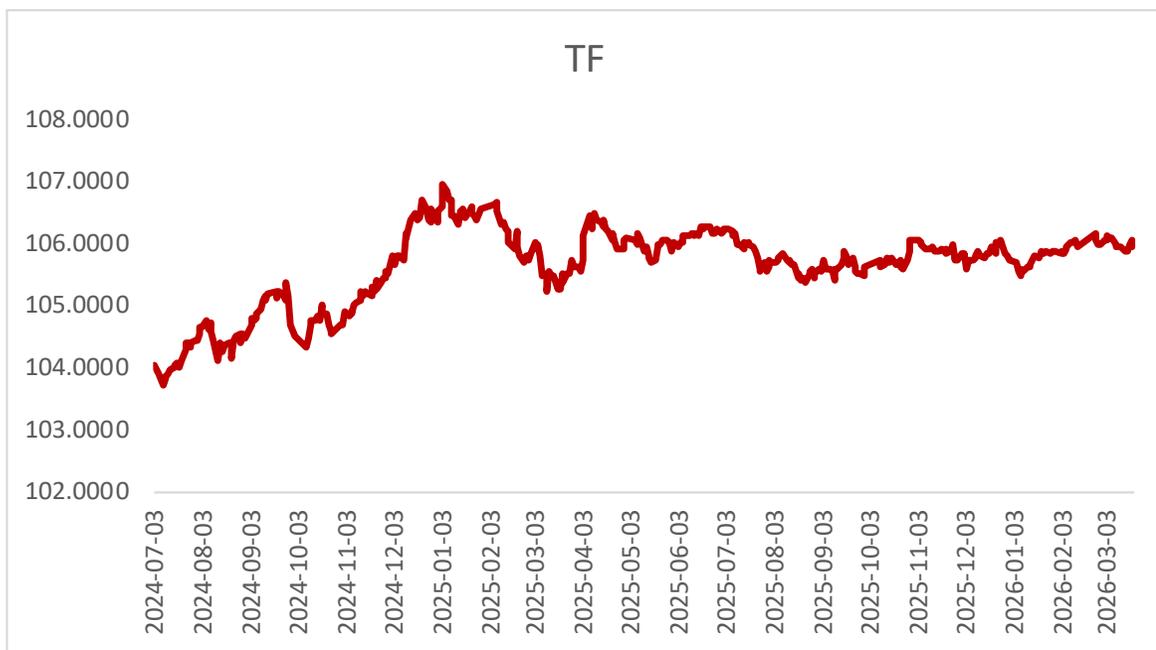


来源: wind, 瑞达期货研究院

# 1.2 国债期货行情回顾

## 本周国债期货主力合约表现

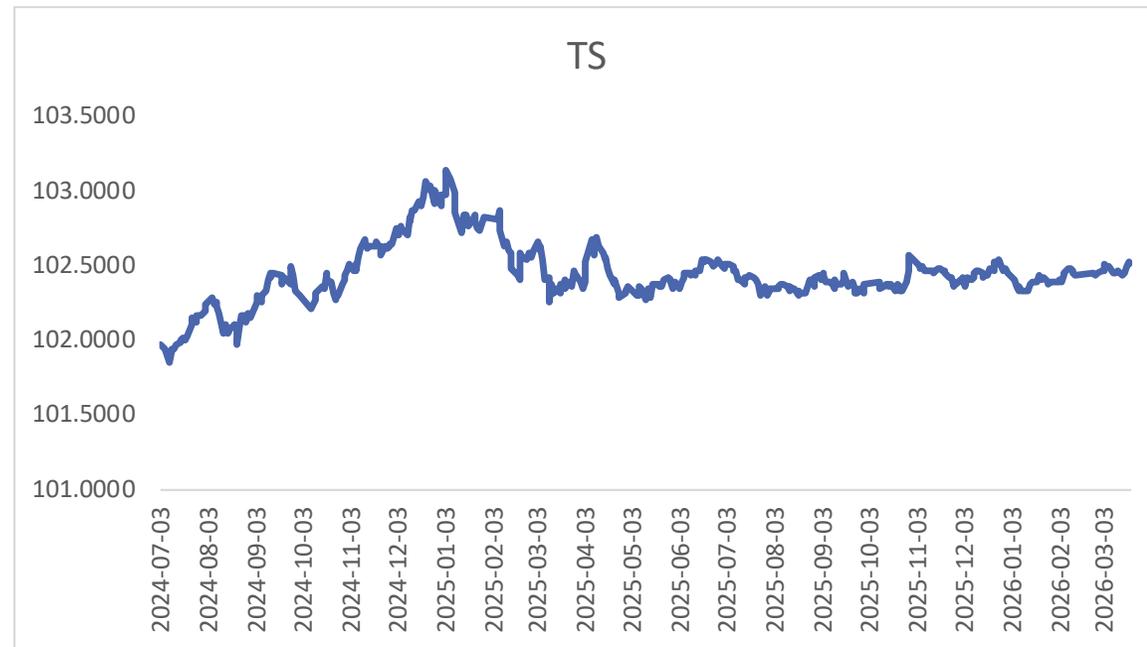
图3 TF主力合约收盘价



来源：wind，瑞达期货研究院

本周5年期主力合约上涨0.00%，2年期主力合约上涨0.05%。

图4 TS主力合约收盘价

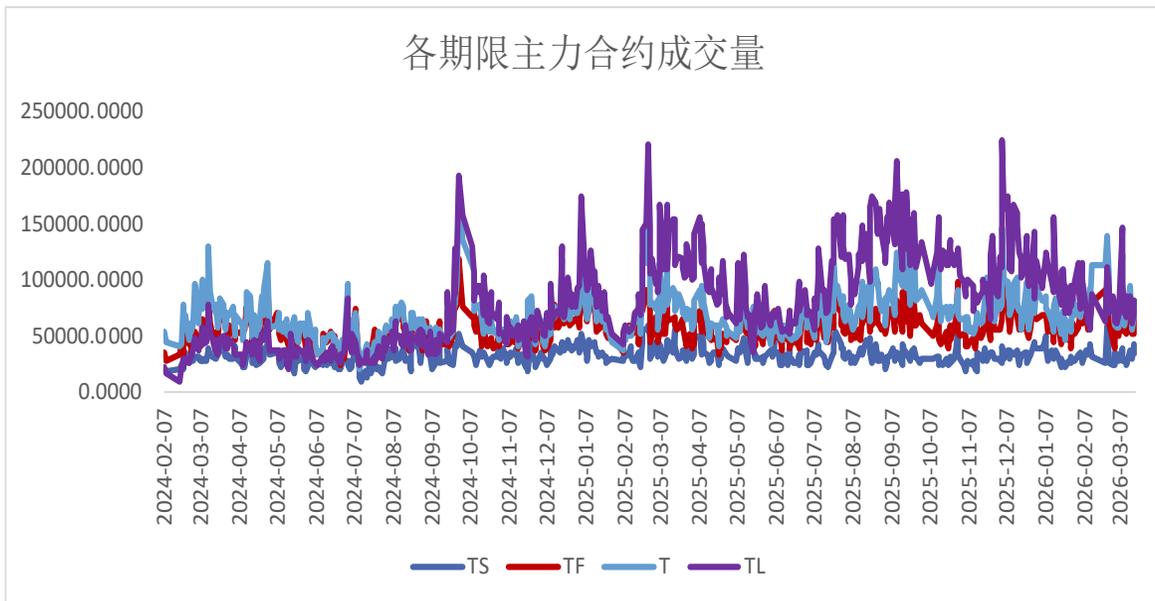


来源：wind，瑞达期货研究院

# 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

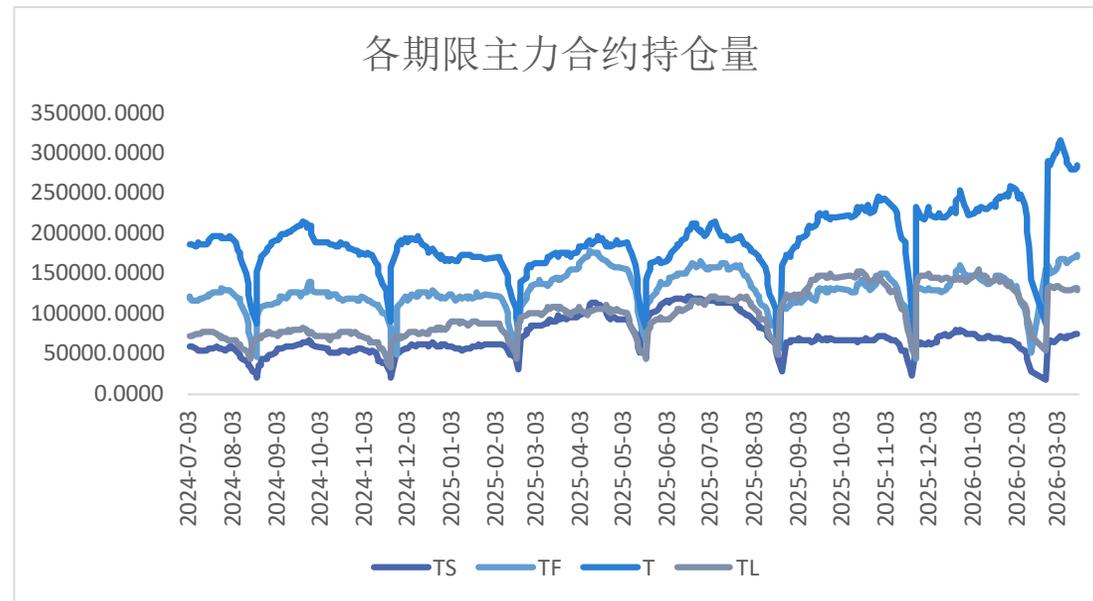


来源: wind, 瑞达期货研究院

TS、TF主力合约成交量上升，T、TL主力合约成交量下降。

TF、TS、TL主力合约持仓量上升，T主力合约持仓量下降。

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

3月16日，中国商务部国际贸易谈判代表兼副部长李成钢表示，中美讨论的议题包括新形势下双边关税水平问题，双边关税及相关非关税措施有关安排可能的进一步延期问题，促进双边贸易投资合作问题，双方对彼此的经贸关切问题。美方向中方介绍了最新关税措施的调整，以及下一步的相关考虑，中方对由此造成的不确定性表达关注。双方同意共同致力于保持双边经贸关系的稳定。关于促进双边贸易投资合作问题，双方讨论了建立促进双边贸易投资合作的工作机制的设想，双方在磋商中还深入讨论了彼此的经贸关切。

3月17日，国家发改委推出新一批13个标志性重大外资项目，计划投资额134亿美元。新入选项目主要集中在制造业，包括电子制造、化工、汽车、电气机械等。同时，首次将物流项目纳入清单，继续支持生物医药等领域研发中心项目。

3月17日，财政部表示，2026年继续实施更加积极的财政政策，重点做好七方面工作：支持建设强大国内市场；支持加紧培育壮大新动能；加快高水平科技自立自强；加大保障和改善民生力度；推动新型城镇化和区域协调发展；加快推进全面绿色转型；加强财政科学管理。

3月19日，央行部署今年重点工作，要求继续实施好适度宽松的货币政策，综合运用存款准备金率、买卖国债、MLF、逆回购等长中短期货币政策工具，保持流动性充裕。引导和调控好利率水平，强化利率政策执行和监督。持续推进金融支持融资平台债务风险化解工作。坚定维护股票、债券、外汇等金融市场平稳运行。

3月18日，美联储将联邦基金利率目标区间维持在3.50%-3.75%不变，连续第二次“按兵不动”，符合市场预期。声明显示，委员们以11-1的投票比例通过此次的利率决定。美联储理事米兰对本次利率决议持反对意见，主张降息25个基点。声明指出，经济活动以稳固速度扩张；通胀在某种程度上依然高企；经济前景不确定性维持在高位，中东局势对美国影响存在不确定性。点阵图显示2026-2027年仅各降息1次，降息路径更加保守，凸显美联储在多重风险下的谨慎观望立场。

3月18日，中东能源设施遭袭风险骤然升级。伊朗最大的天然气田——南帕尔斯气田和阿萨卢耶部分石油化工设施遭美国和以色列袭击，这是伊朗上游油气设施首次成为攻击目标。伊朗随后宣布，将全力打击美国相关石油设施，并将沙特、阿联酋和卡塔尔三国能源设施列为合法打击目标。伊朗伊斯兰革命卫队发表紧急声明，宣布已对地区内与美国相关的石油及能源设施发动大规模导弹袭击。美国总统特朗普表示，不希望再发生针对伊朗能源设施的袭击。不过，视伊朗未来在霍尔木兹海峡的举动而定，特朗普仍有可能再次考虑将更多伊朗能源设施列为打击目标。

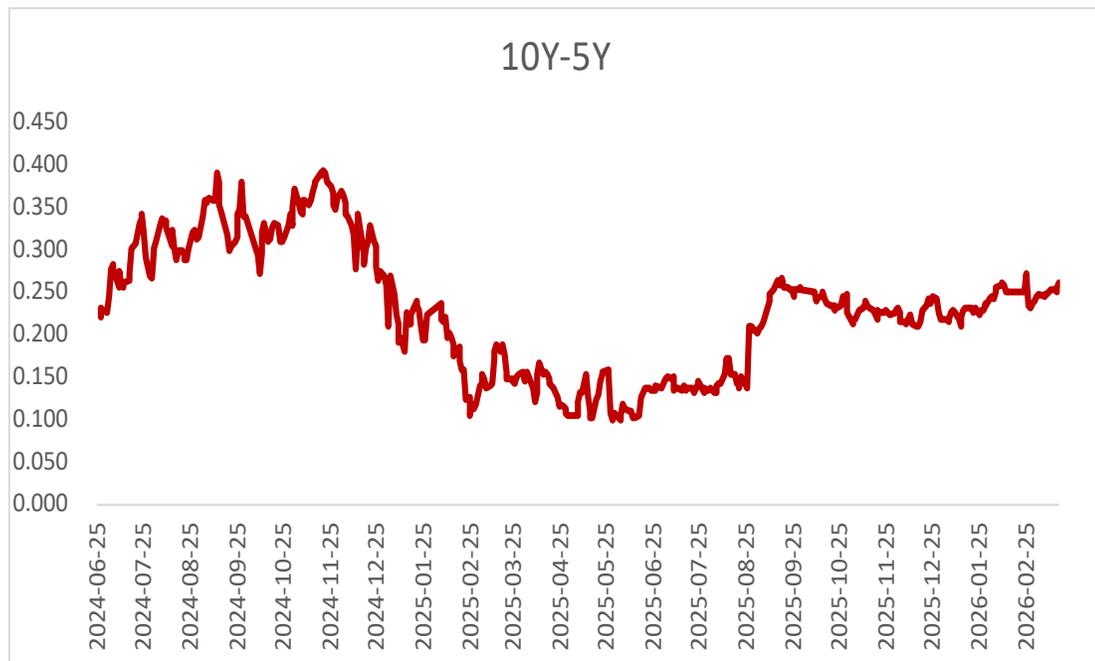
3月19日，美以伊冲突持续升级。伊朗伊斯兰革命卫队宣布，伊朗同美国和以色列的战争已进入“新阶段”。在“真实承诺-4”第65轮行动中，以色列海法和阿什杜德炼油厂及该地区多处安全目标与军事支援中心被伊朗导弹击中。本轮行动中，伊朗首次使用升级版的“卡德尔”导弹。伊朗伊斯兰革命卫队宣布击中一架美军F-35型隐形战斗机，对其造成严重破坏。

## 三、图表分析

# 3.1 价差变化

## 国债收益率差

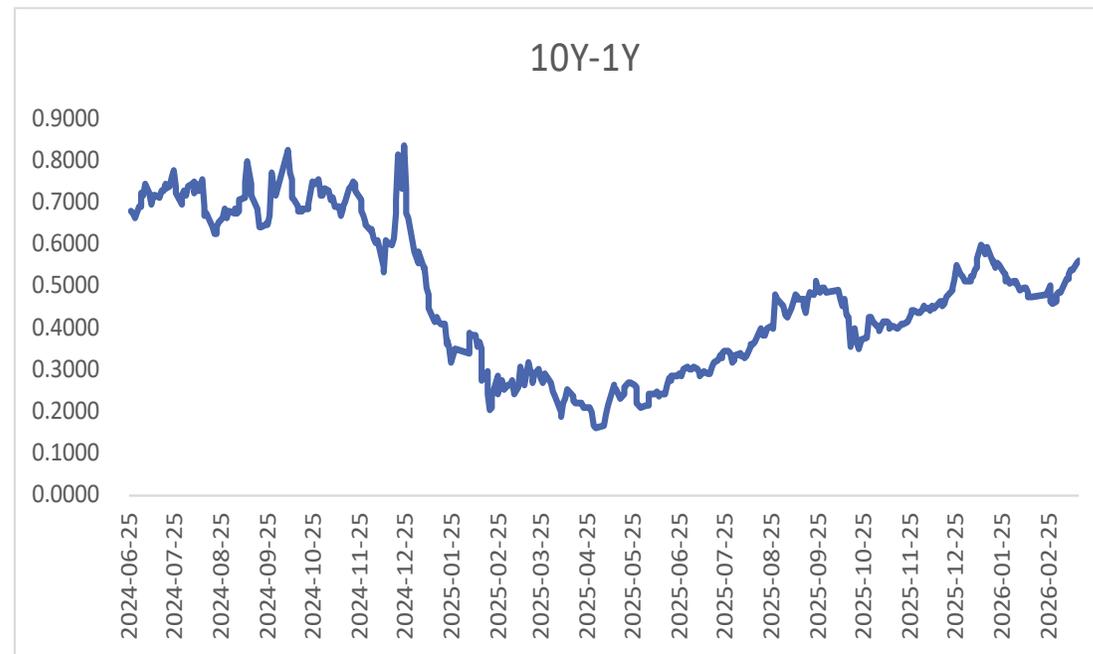
图7 10Y-5Y国债收益率差



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

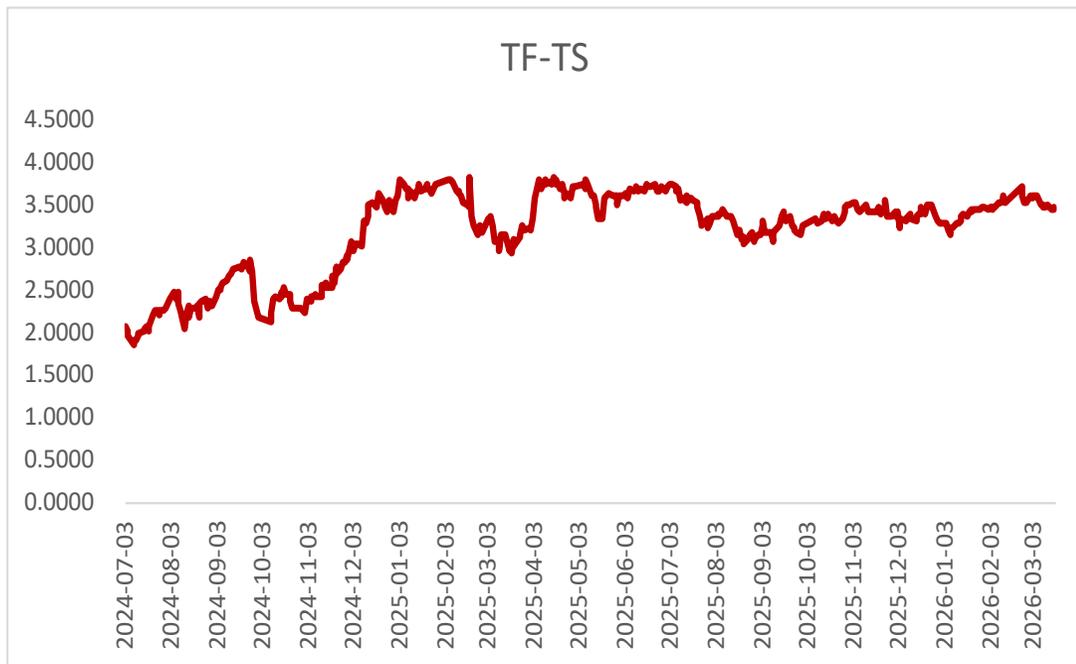


来源: wind, 瑞达期货研究院

# 3.1 价差变化

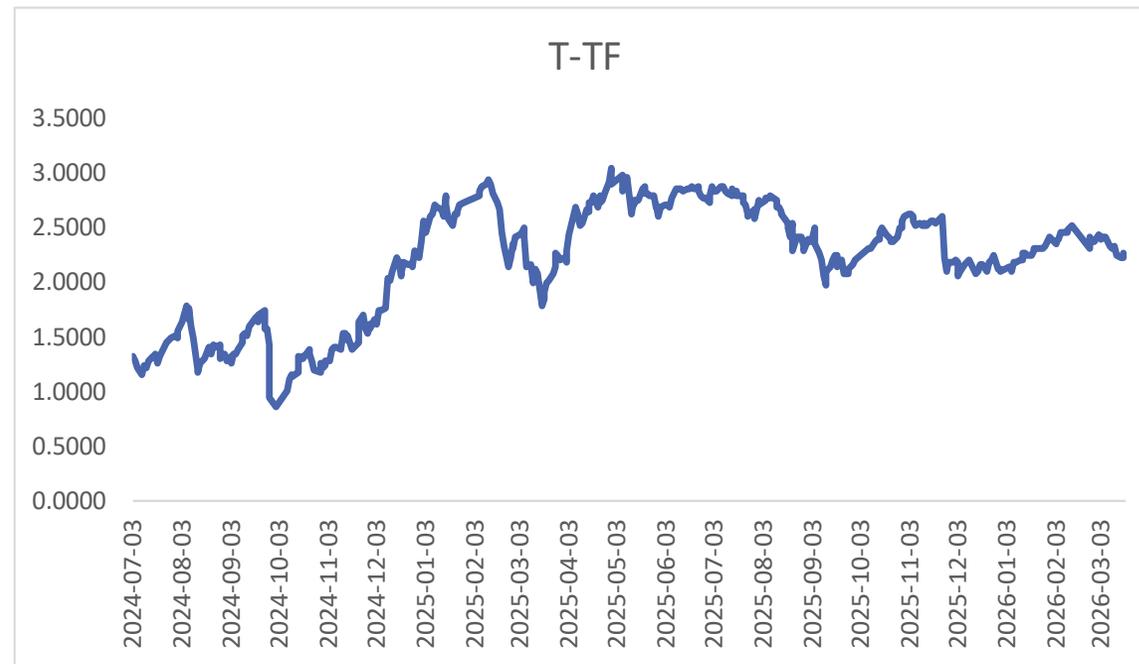
## 主力合约价差

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年期主力合约价差收窄、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 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年期合约跨期价差收窄, 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



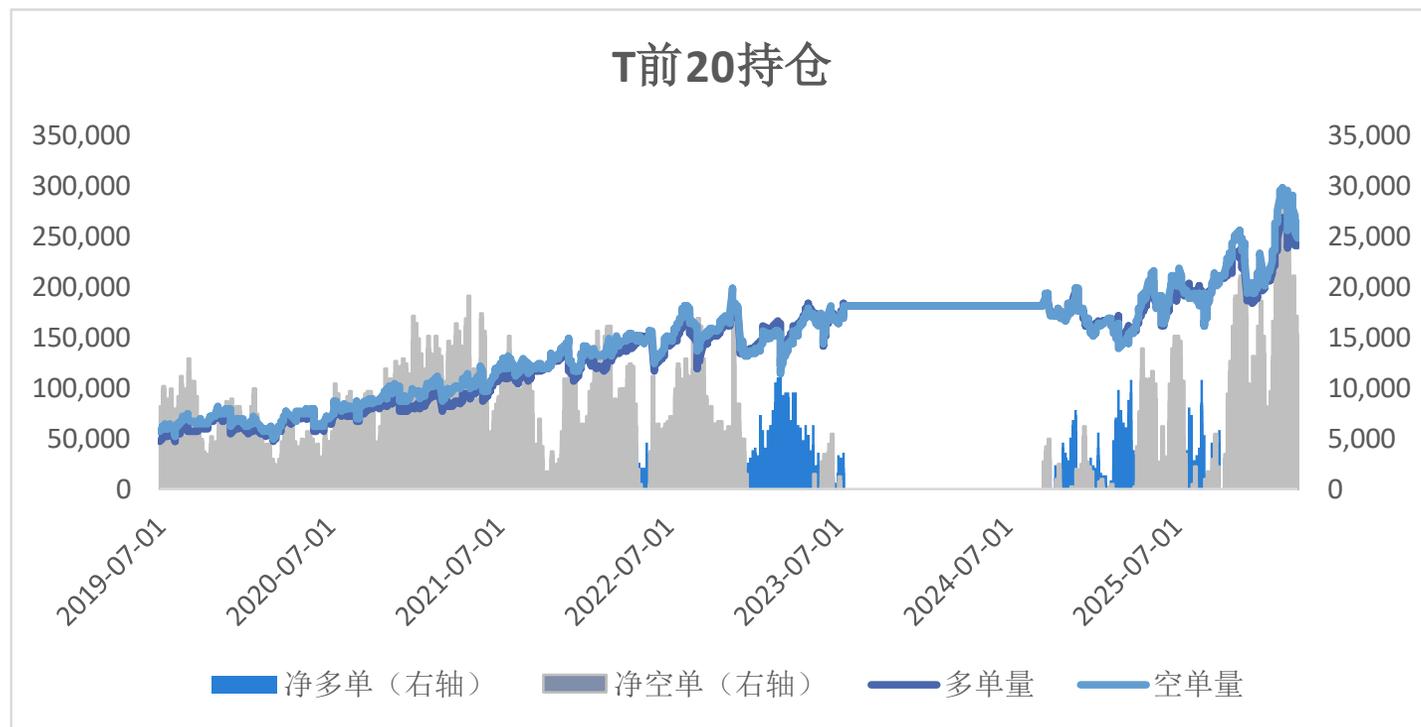
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周5年期合约跨期价差大幅走扩，2年期合约跨期价差走扩。

## 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



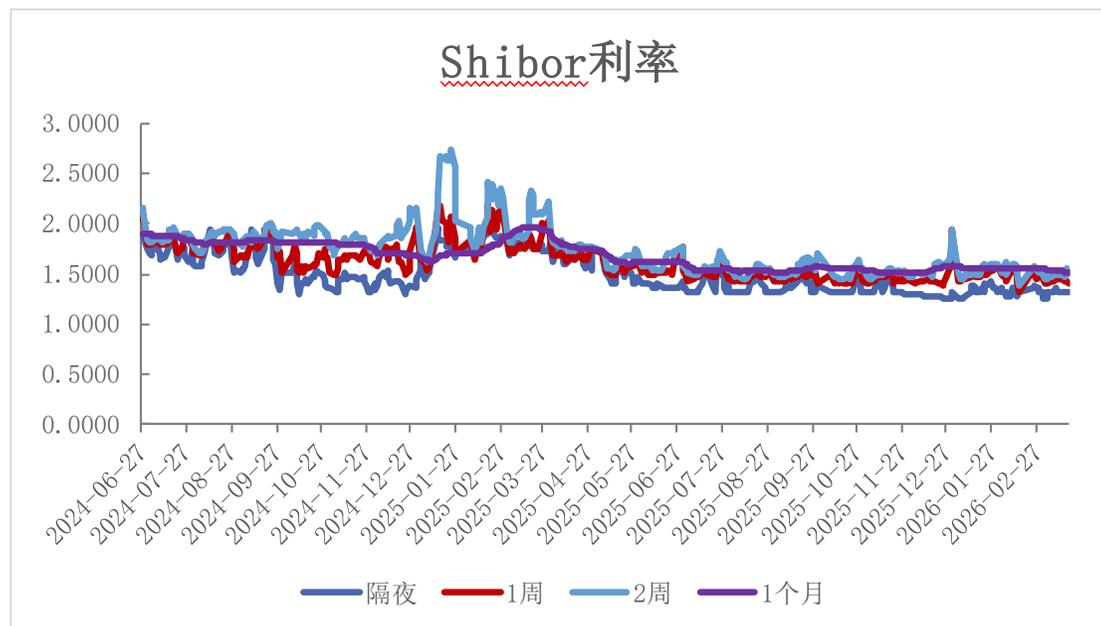
来源: wind, 瑞达期货研究院

前20持仓净空单增加。

# 3.3 利率变化

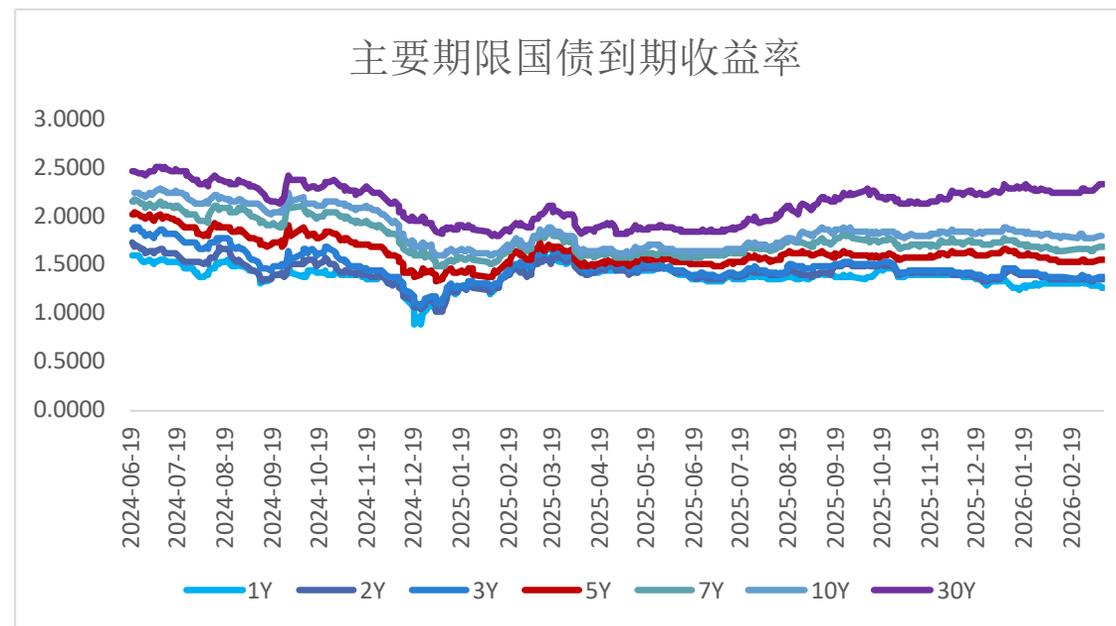
## Shibor利率、国债收益率

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

2周Shibor利率上行，隔夜、1周、1个月期限Shibor利率下行，DR007加权利率回落至1.42%附近震荡。

本周国债现券收益率短强长弱，到期收益率1-7Y下行0.2-4.0bp左右，10Y、30Y到期收益率分别上行0.4、1bp左右至1.83%、2.31%。

# 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）



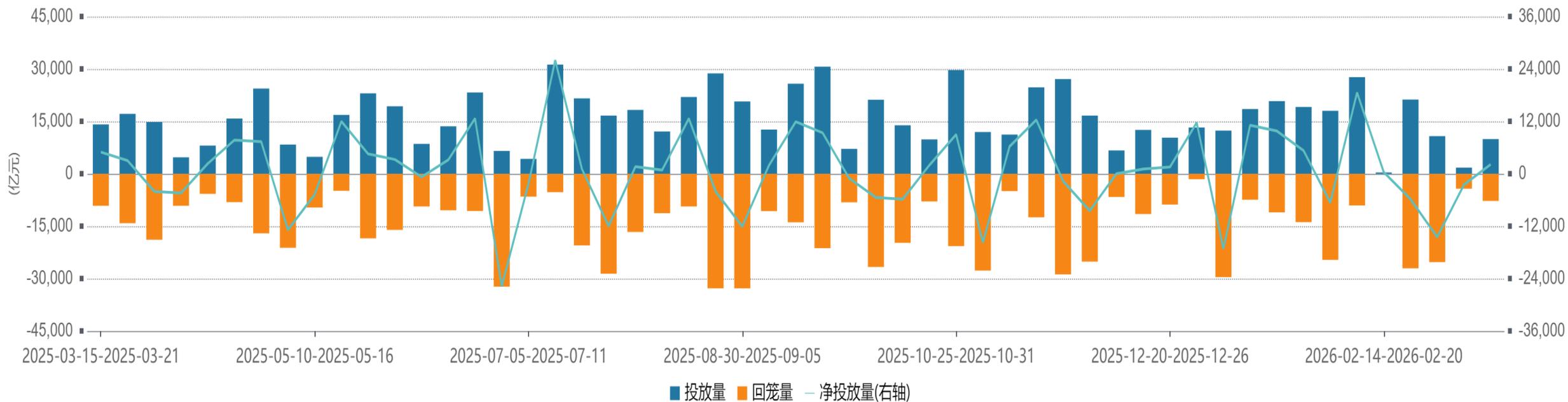
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周中美10年期国债收益率差走扩，30年期国债收益率差走扩。

# 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

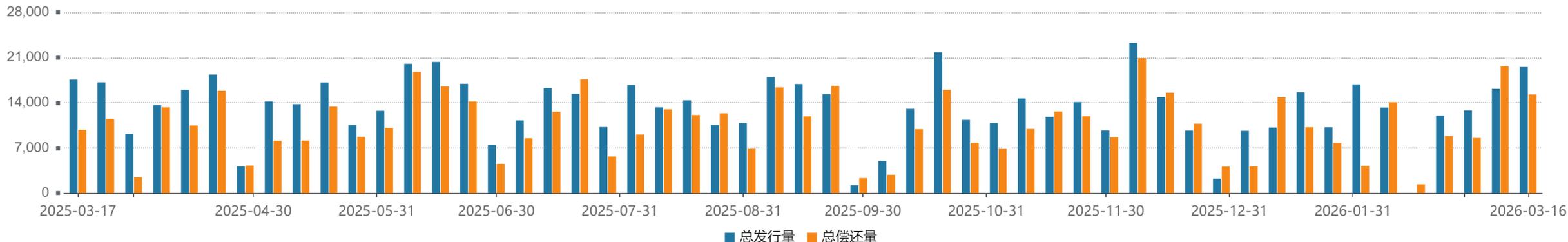
本周央行公开市场逆回购2423亿元，到期1765亿元；国库现金定存2500亿元，买断式逆回购净回笼1000亿元，累计实现净投放2158亿元。

本周央行转为净投放，DR007加权利率回落至1.42%附近震荡。

# 3.5 债券发行与到期

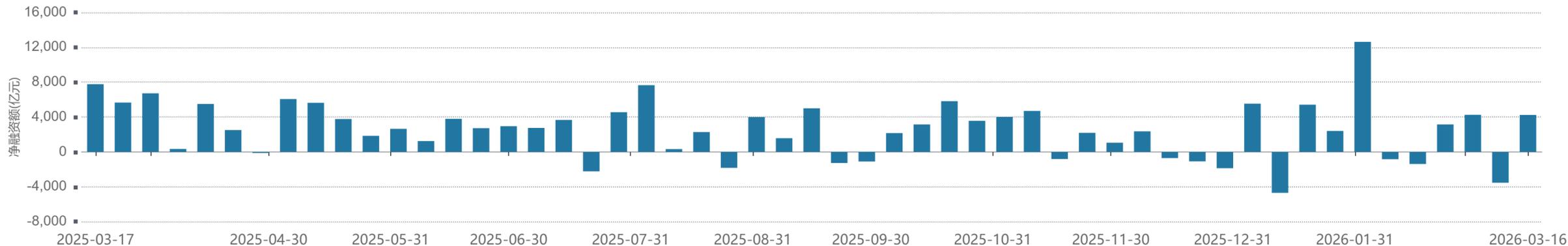
## 债券发行及净融资

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19530.07亿元，总偿还量15296.04亿元；本周净融资4234.04亿元。

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6.8898，本周累计调升109个基点。

人民币离岸与在岸价差走扩。

## 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



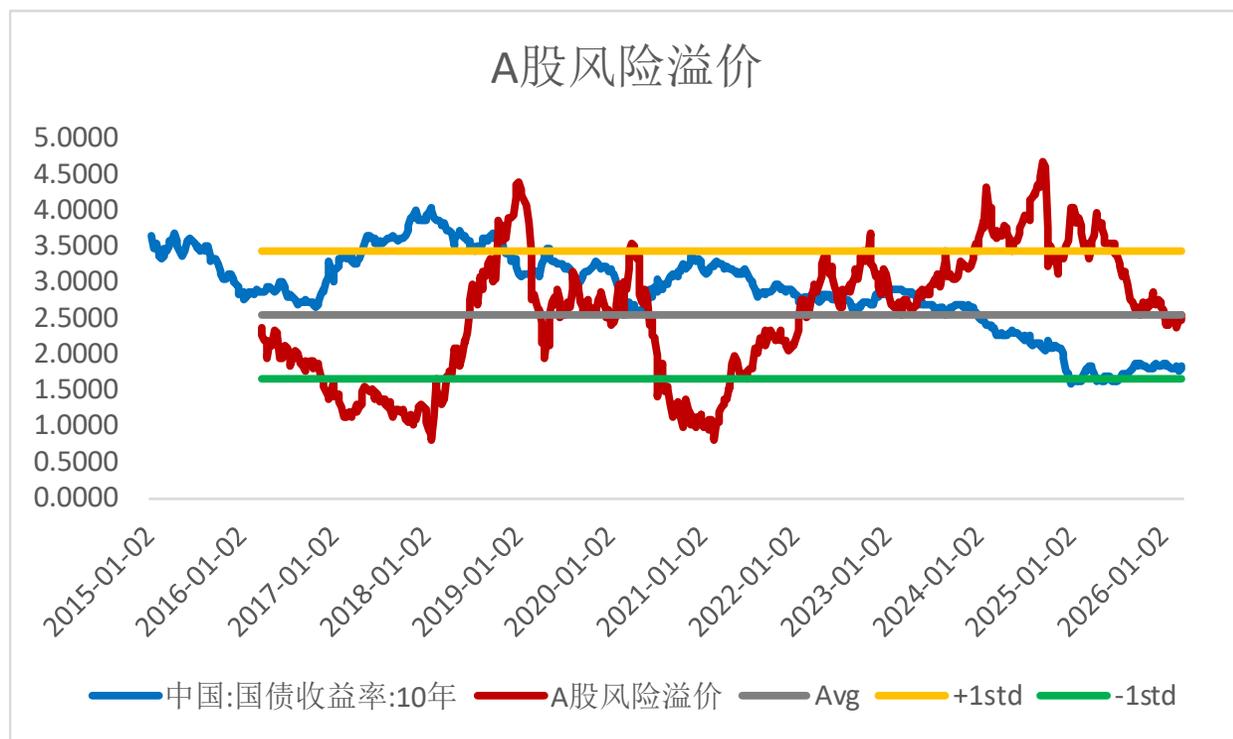
来源：wind，瑞达期货研究院

本周10年美债收益率上行，VIX指数大幅回落。

## 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股风险溢价小幅上行。

## 四、行情展望与策略

## 4 行情展望与策略

国内基本面端，1-2月社零及固投较前值小幅回升，工增维持较强韧性，供需矛盾有所缓和，失业率持平同期。2月社融信贷高于市场预期，春节错位效应下，政府债对社融支撑减弱；信贷呈现居民弱，企业强的结构特征，居民信用扩张偏弱，企业投资意愿在政策引导下有所改善。整体来看，2026年经济开局良好，供强需弱的结构有所改善。

海外方面，美以伊冲突持续升级。中东相关油气设施遭打击，对全球能源供应造成空前冲击，当前中东国家石油日均出口量降幅已达71%，国际能源价格及相关供应链价格上行压力加剧。美联储在内的全球多数央行维持利率不变，各家央行均强调中东冲突导致的不确定性，市场押注加息的预期急剧升温。

随着债市逐步定价通胀预期，长端收益率已调整至前低，配置盘入场意愿有所增强，对长端及超长端形成一定支撑。但中东能源危机骤然升级，油价日内波动加剧，持续推升通胀预期，同时全球避险情绪升温，对债市形成扰动，利率下行空间整体受限。预计利率延续偏弱震荡格局，长短端表现分化，收益率曲线或进一步走陡。

## 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。