

「2025. 08. 08」

国债期货周报

期债震荡上涨，把握修复机会

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、国务院政策例行吹风会介绍，国家统一实施的免保育教育费政策覆盖所有幼儿园的大班儿童，预计今年秋季学期将惠及约1200万人，相应减少家庭支出200亿元。后续将适时研究完善政策措施，让更多孩子享受到政策红利；2、央行等七部门联合印发金融支持新型工业化指导意见，《意见》明确，到2027年建成适配制造业高端化、智能化、绿色化发展的成熟金融体系，推动贷款、债券、股权等工具联动发力；3、交通运输部、财政部、自然资源部印发《新一轮农村公路提升行动方案》，到2027年，全国完成新改建农村公路30万公里，便捷高效、普惠公平的农村公路网络基本建成；建制村通公交率达到55%以上。

基本面： 1、国内：1）7月份，我国货物贸易进出口总值3.91万亿元，同比增长6.7%，增速比6月加快1.5个百分点，创年内新高。其中，出口2.31万亿元，增长8%；进口1.6万亿元，增长4.8%，连续两个月增长；2）6月份，我国规模以上工业增加值同比实际增长6.8%。社会消费品零售总额同比增长4.8%，固定资产投资同比增长2.8%；3）中国7月官方制造业PMI为49.3，环比下降0.4个百分点，制造业景气水平有所回落；综合PMI产出指数为50.2，下降0.5个百分点，仍高于临界点，表明我国企业生产经营活动总体保持扩张。

海外： 1）美国7月非农就业人数仅仅增加7.3万人，创9个月最低，预期11万人。此外，前两个月的数据合计大幅下修25.8万。7月失业率小幅升至4.2%；2）美国7月ISM非制造业PMI为50.1，预期51.5，前值50.8；就业指数, 46.4，前值47.2；新订单指数为50.3，前值51.3；物价指数为69.9，预期66.5，前值67.5；3）特朗普意外宣布将大幅提高药品关税税率（最高250%），并称将在未来一周内宣布药品和芯片关税，预计对芯片和半导体征收约100%的关税。

汇率： 人民币对美元中间价7.1382，本周累计调升114个基点。

资金面： 本周央行公开市场逆回购11267亿元，逆回购到期16632亿元，累计实现净投放5365亿元。

本周央行转为净回笼，DR007加权利率回落至1.48%附近震荡。

总结： 本周国债现券收益率集体走强，到期收益率1-7Y下行1.7-3bp左右，10Y、30Y收益率下行0.8bp、0.3bp左右至1.67%、1.92%。

本周国债期货集体上涨，TS、TF、T、TL主力合约分别上涨0.04%、0.11%、0.19%、0.24%。

一、行情回顾

1.1 周度数据

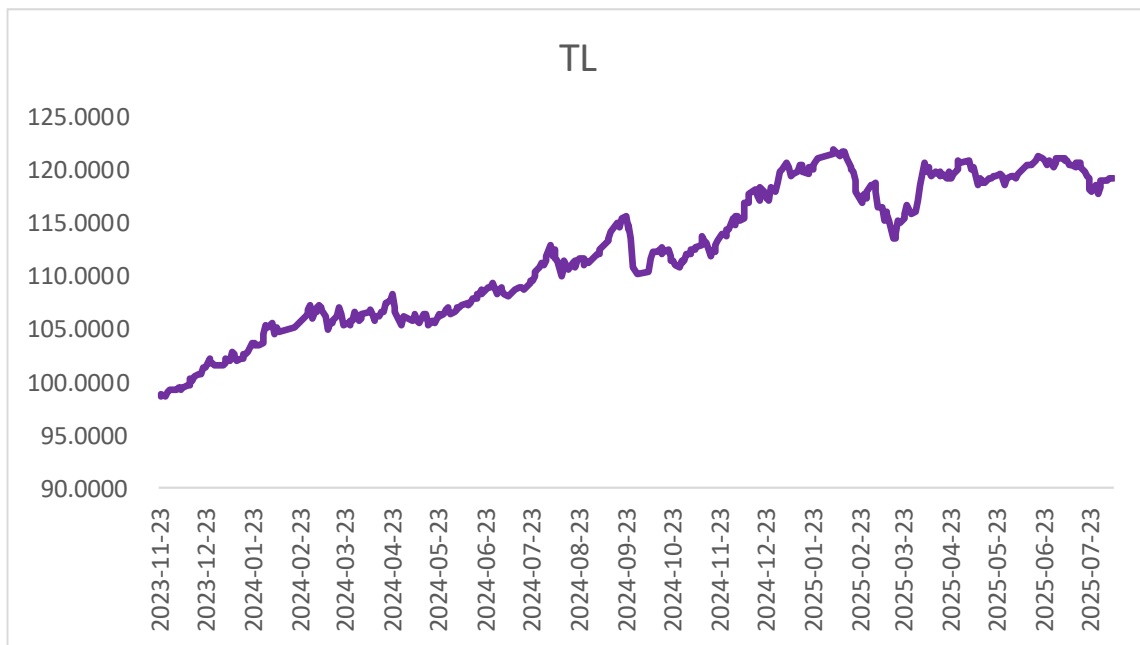
	合约名称	周涨跌幅 (%)	周涨跌	结算价	周成交量
30年期	TL2509	0.24%	0.28	119.25	43.1万
10年期	T2509	0.19%	0.20	108.61	37.3万
5年期	TF2509	0.11%	0.12	105.82	30.7万
2年期	TS2509	0.04%	0.04	102.37	19.7万

前二CTD	现券代码	最新价	周涨跌
30年期	210005.IB(18y)	134.769	0.10
	210014.IB(18y)	131.3765	0.04
10年期	220010.IB(7y)	107.213	0.17
	250007.IB(7y)	101.0097	0.16
5年期	240020.IB(4y)	100.813	0.11
	220027.IB(4y)	105.3494	0.13
2年期	250006.IB(1.6y)	100.3077	0.03
	220007.IB(1.7y)	101.8328	0.03

1.2 国债期货行情回顾

本周国债期货主力合约表现

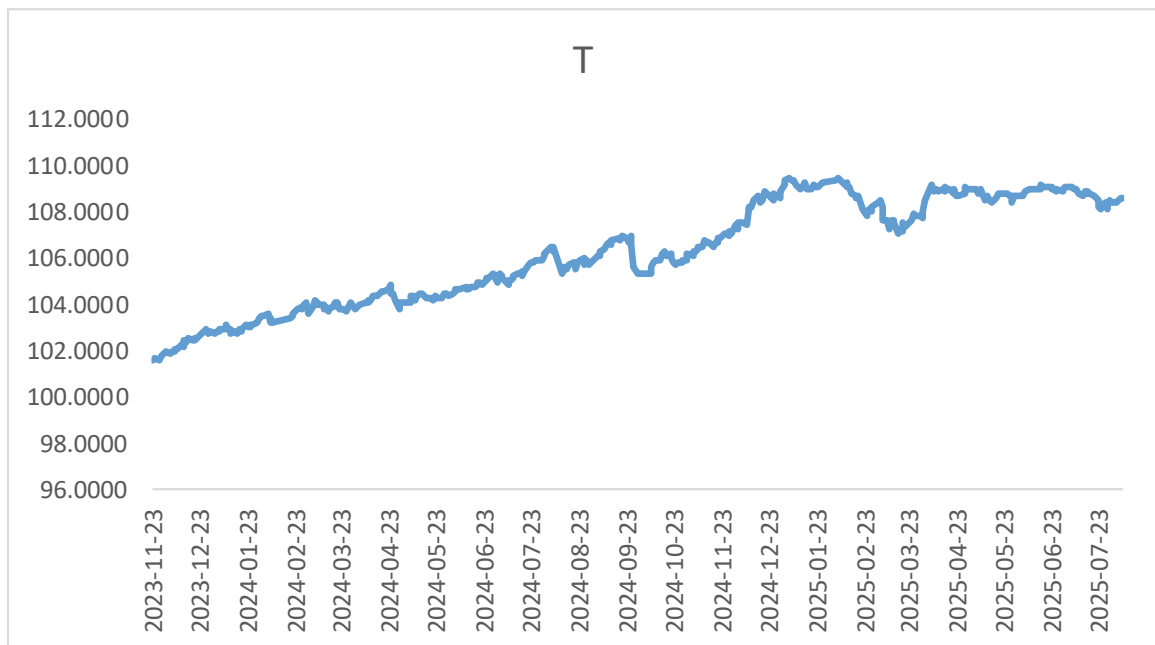
图1 TL主力合约收盘价



来源: wind, 瑞达期货研究院

本周30年期主力合约上涨0.24% , 10年期主力合约上涨0.19%。

图2 T主力合约收盘价

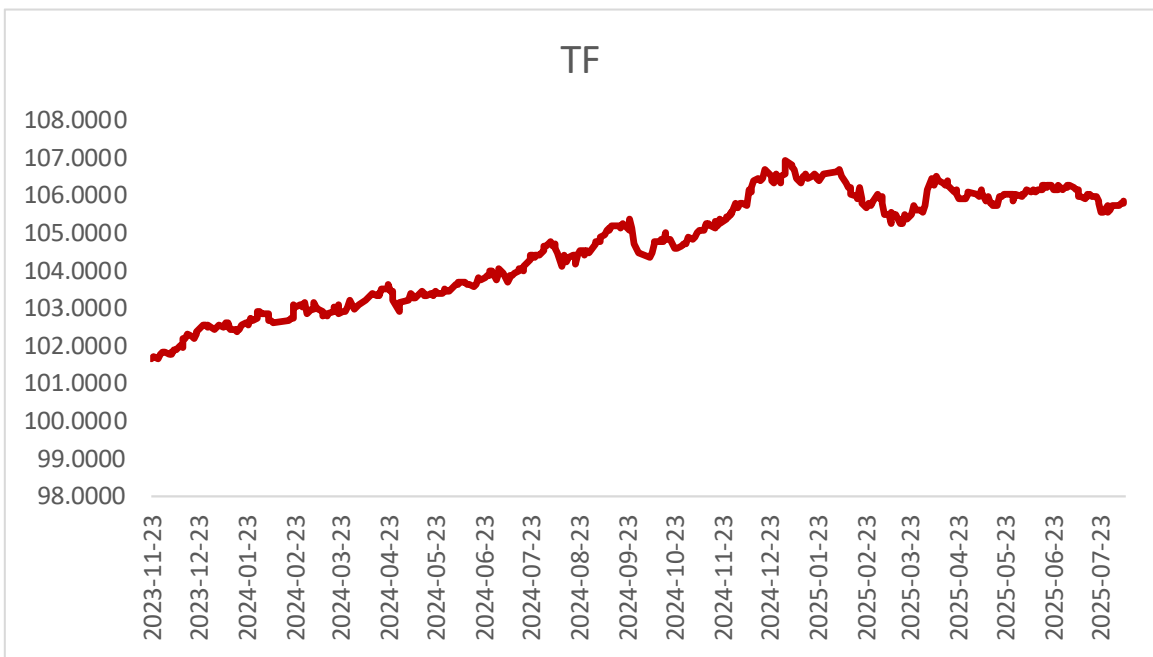


来源: wind, 瑞达期货研究院

1.2 国债期货行情回顾

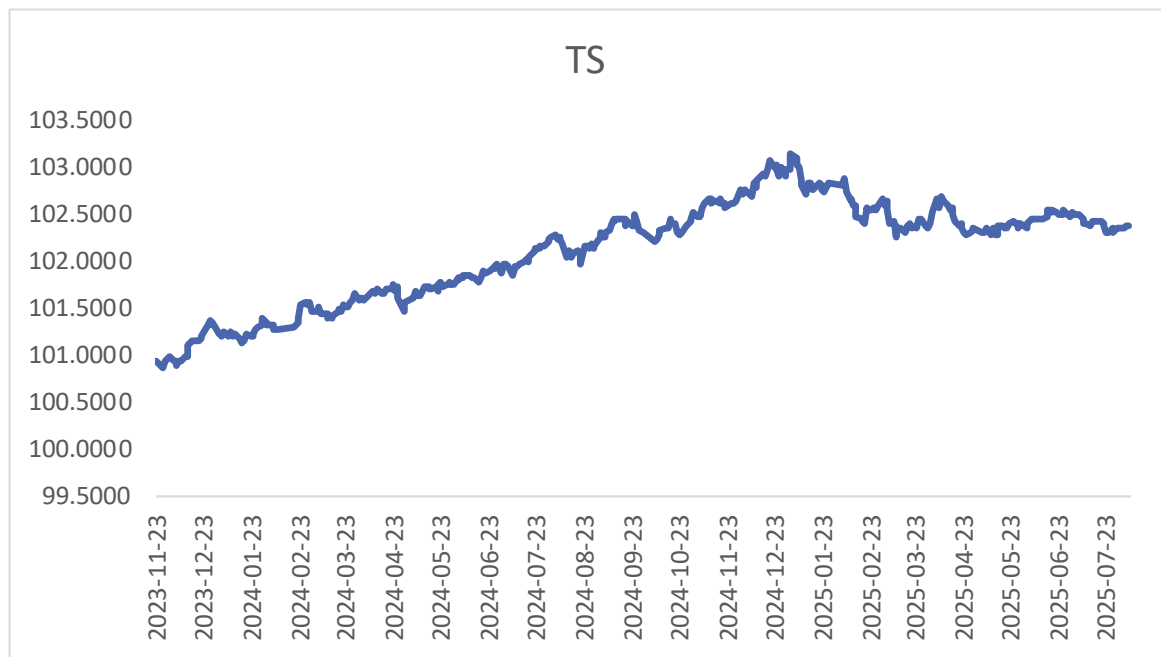
本周国债期货主力合约表现

图3 TF主力合约收盘价



来源：wind，瑞达期货研究院

图4 TS主力合约收盘价



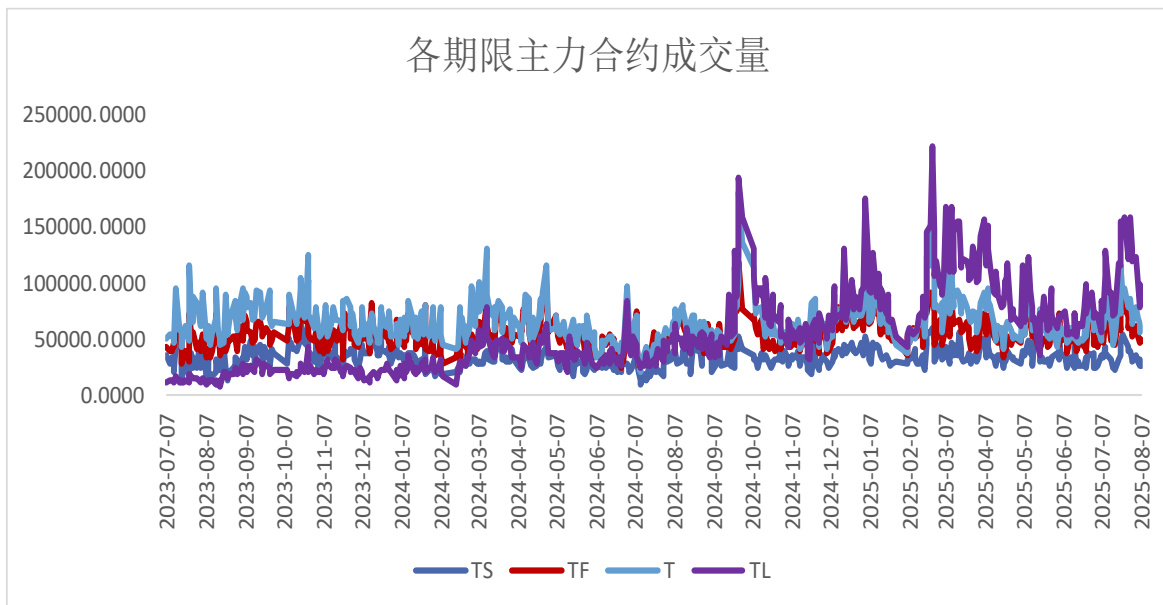
来源：wind，瑞达期货研究院

本周5年期主力合约上涨0.11%，2年期主力合约上涨0.04%。

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

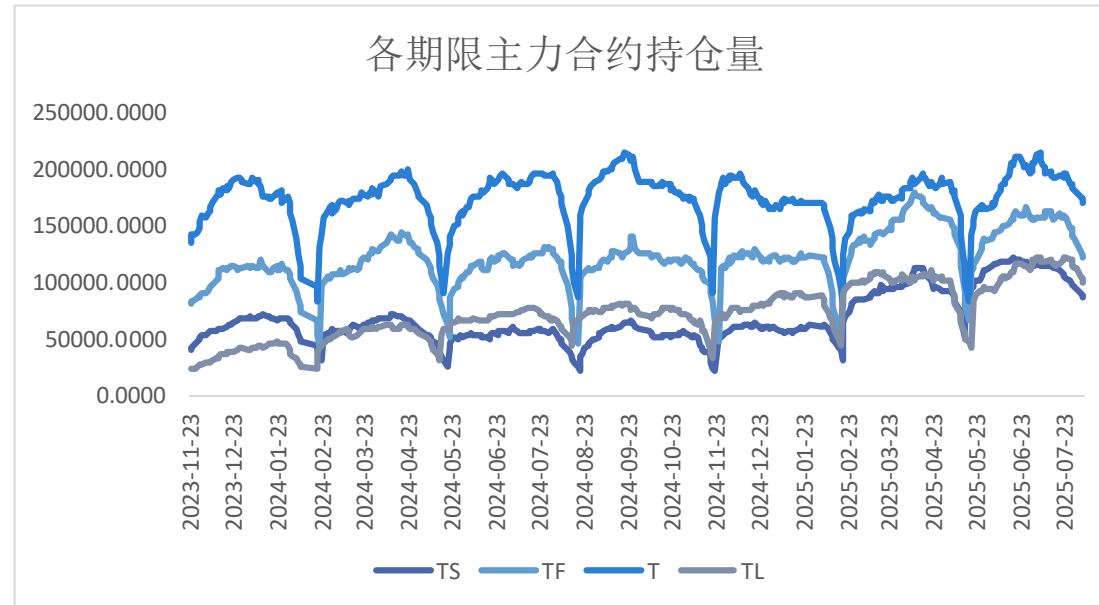


来源: wind, 瑞达期货研究院

TS、TF、T、TL主力合约成交量均下降。

TS、T、TF、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: wind, 瑞达期货研究院

二、消息回顾与分析

2 重点消息回顾

8月1日，财政部、税务总局公告，自2025年8月8日起，对在该日期之后（含当日）新发行的国债、地方政府债券、金融债券的利息收入，恢复征收增值税。对在该日期之前已发行的国债、地方政府债券、金融债券（包含在2025年8月8日之后续发行的部分）的利息收入，继续免征增值税直至债券到期。

8月5日，央行等七部门联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》。《意见》加强金融服务能力和长效机制建设，促进保持制造业合理比重投入。健全金融机构服务制造业的内部机制安排，单列制造业信贷计划，针对细分行业和企业成长阶段特点制定差异化授信政策。对突破关键核心技术的科技企业，适用上市融资、并购重组、债券发行“绿色通道”。

8月5日，国务院办公厅印发《关于逐步推行免费学前教育的意见》明确，从2025年秋季学期起，免除公办幼儿园学前一年在园儿童保育教育费，不含伙食费、住宿费、杂费等。同时，民办幼儿园也可享受与公办幼儿园“同等”减免水平，高出免除水平的部分可继续向在园儿童家庭收取。

8月7日，工信部等七部门印发《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》。《意见》要求，到2027年，脑机接口关键技术取得突破，初步建立先进的技术体系、产业体系和标准体系。电极、芯片和整机产品性能达到国际先进水平，脑机接口产品在工业制造、医疗健康、生活消费等加快应用。产业规模不断壮大，打造2至3个产业发展集聚区，开拓一批新场景、新模式、新业态。

8月8日，中国人民银行将开展7000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月（91天）。8月分别有4000亿元3个月期和5000亿元6个月期买断式逆回购到期。

8月7日，美国财长贝森特称，已经开始美联储新任主席的面试流程。另有消息称，美联储理事沃勒被特朗普团队视作美联储主席的优先人选之一。沃勒已经会见特朗普的团队。他们对沃勒的降息意愿感到印象深刻。

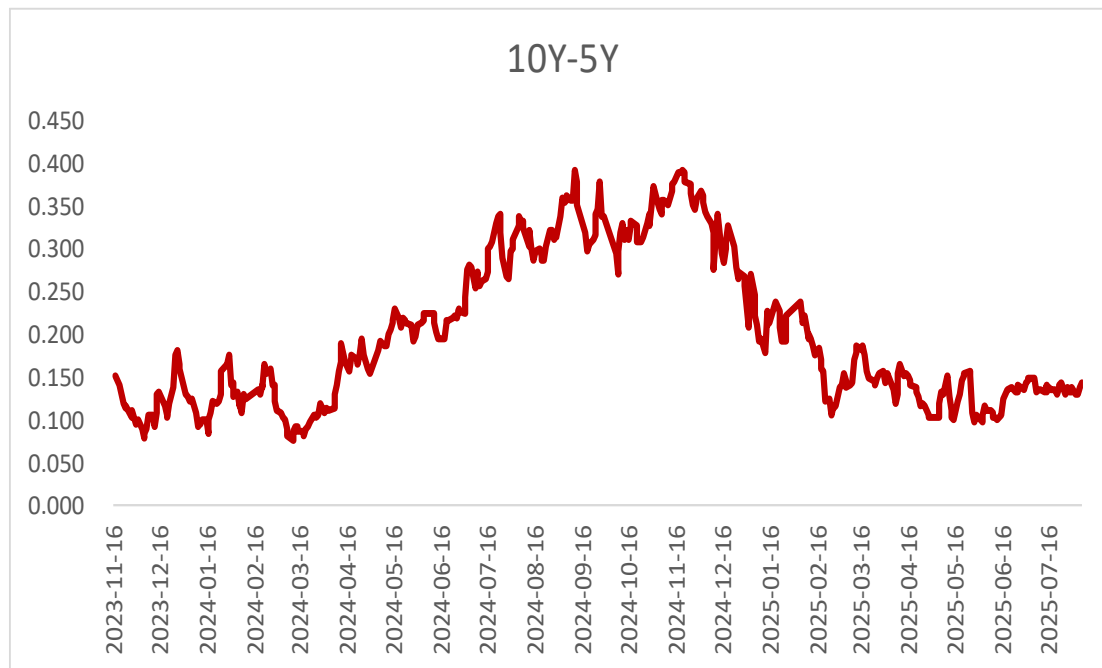
8月7日，美国上周初请失业金人数增加7000人至22.6万人，略高于市场预期；前一周续请失业金人数增加3.8万，创2021年11月以来新高，超出市场预期。

三、图表分析

3.1 价差变化

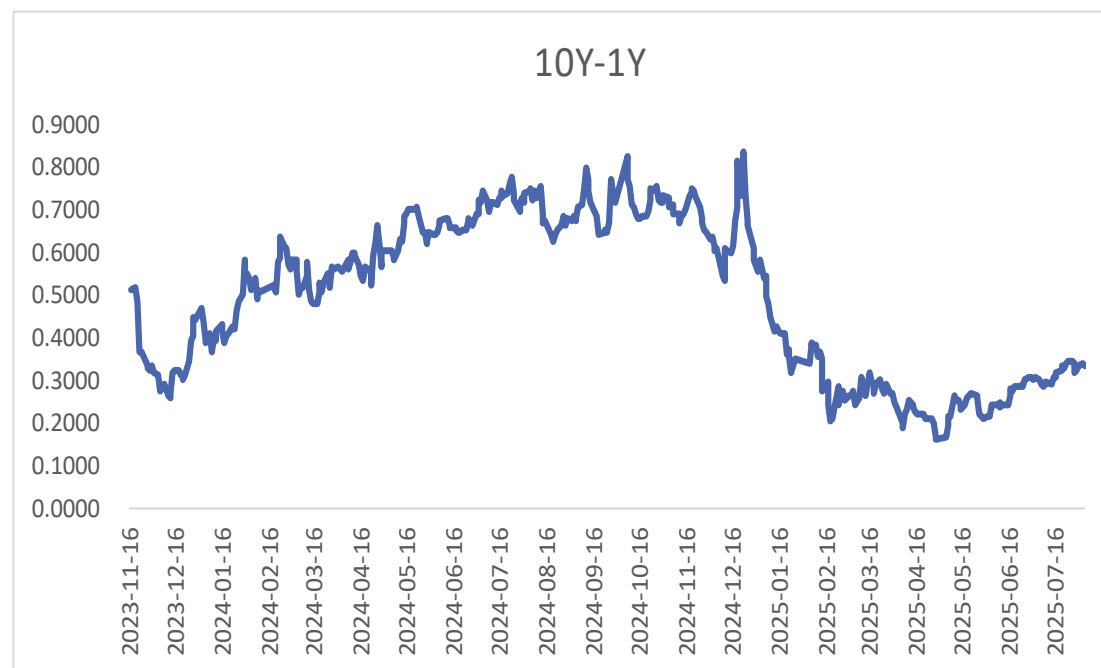
国债收益率差

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



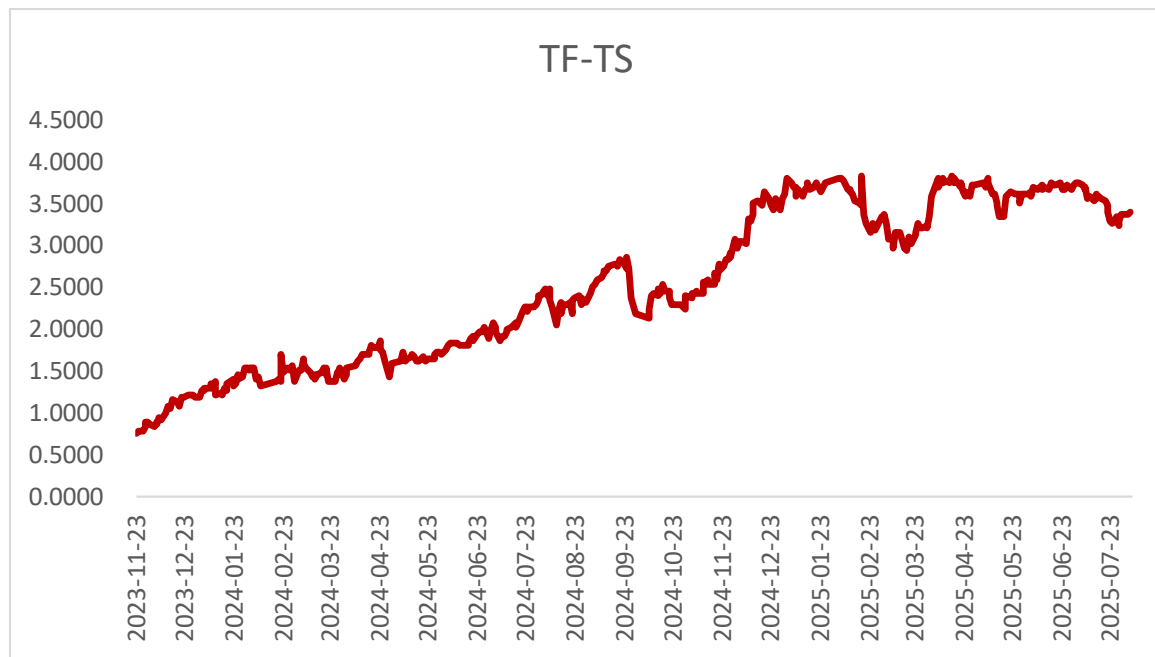
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周10年期和5年期收益率差小幅走扩，10年和1年期收益率差小幅收窄。

3.1 价差变化

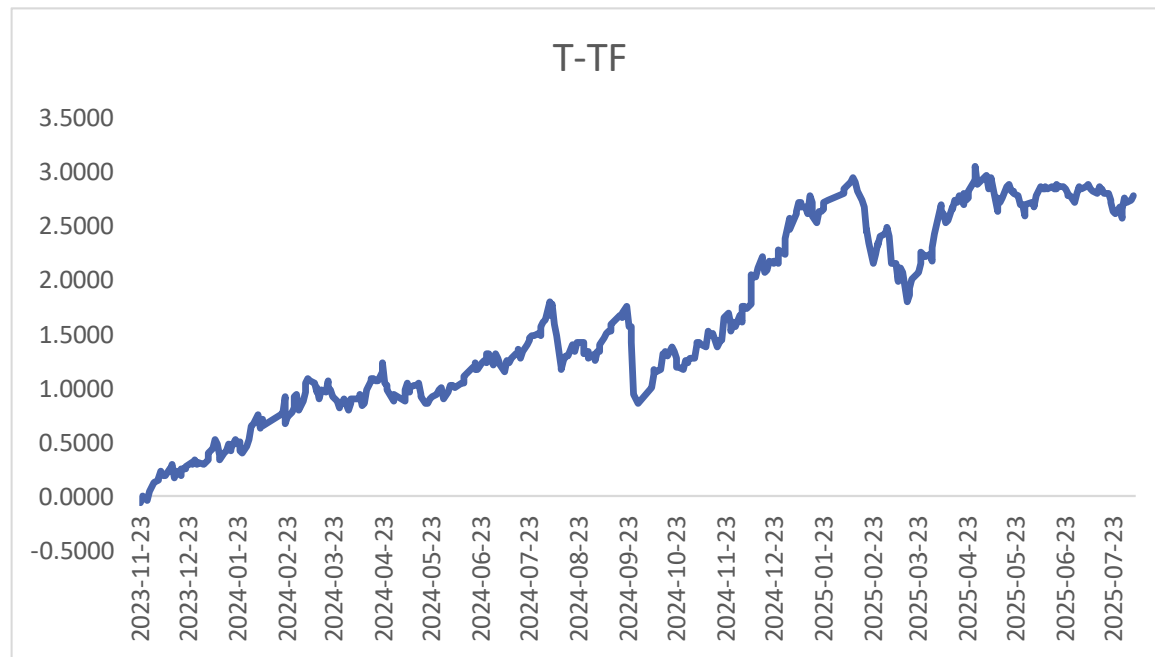
主力合约价差

图9 TF与TS主力合约价差



来源: 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

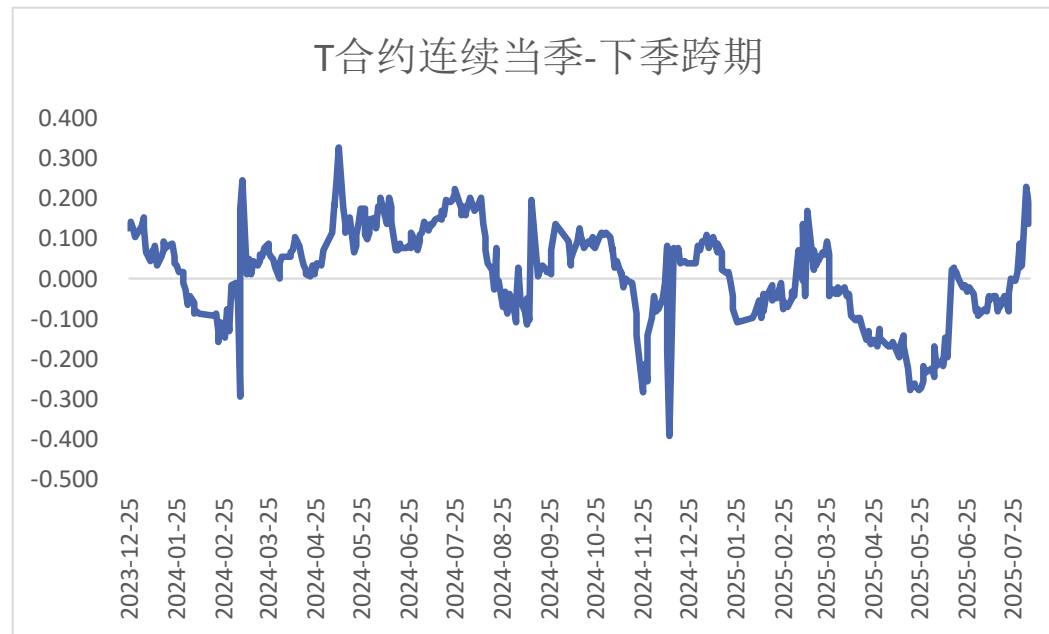
国债期货近远月价差

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年期合约跨期价差小幅收窄、30年期合约跨期价差小幅收窄。

3.1 价差变化

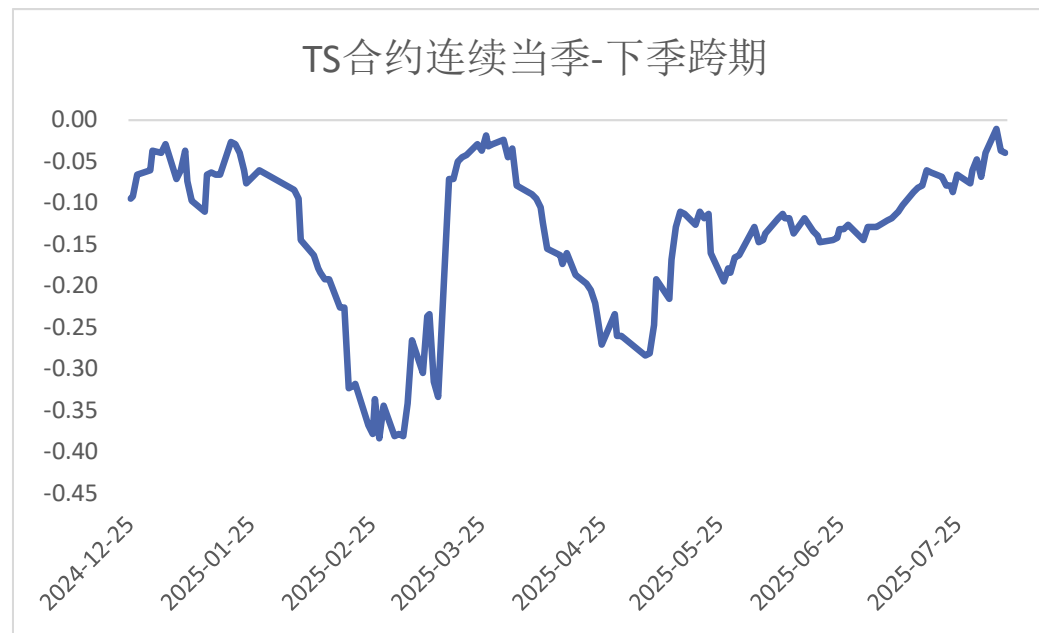
国债期货近远月价差

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



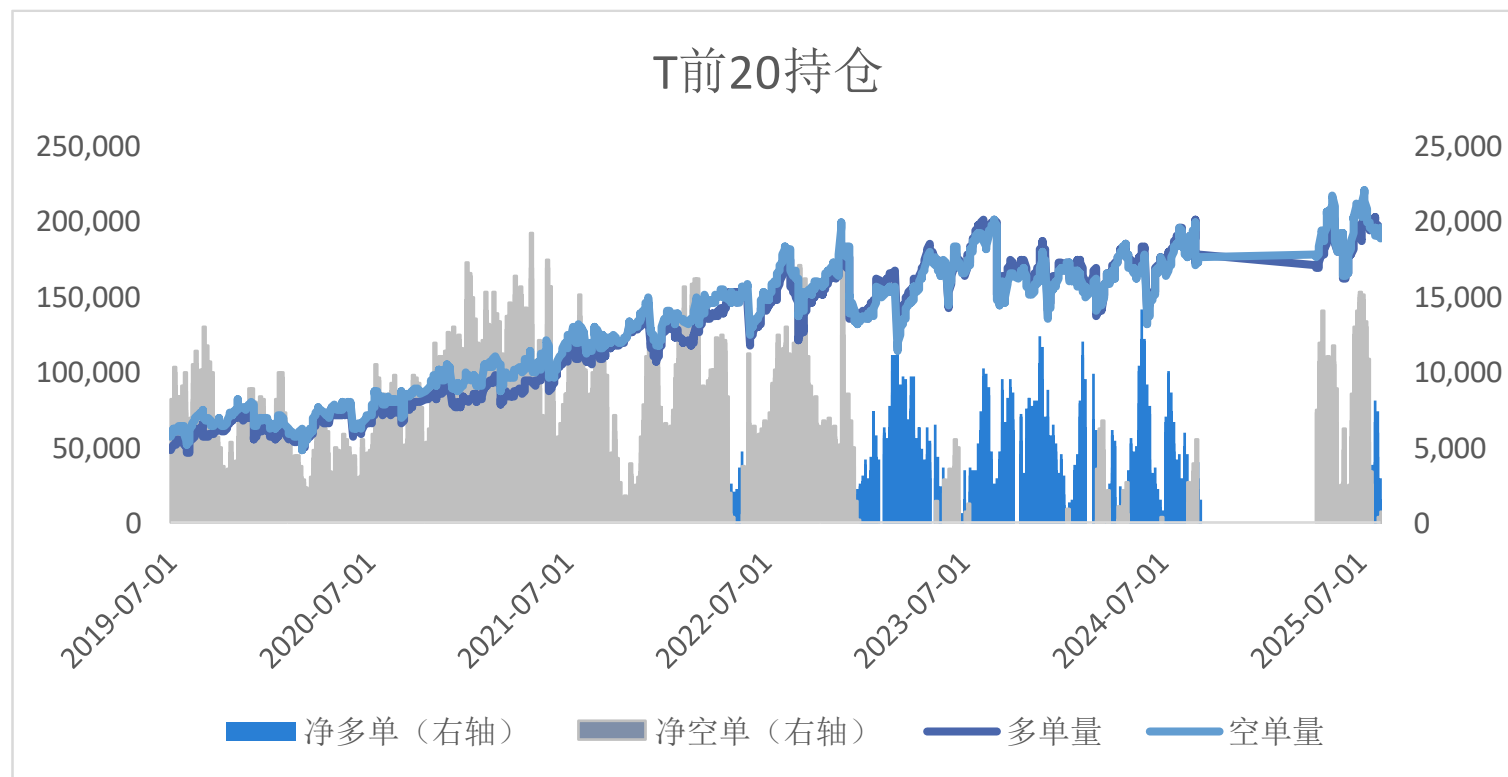
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周2年期合约跨期价差走扩， 5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



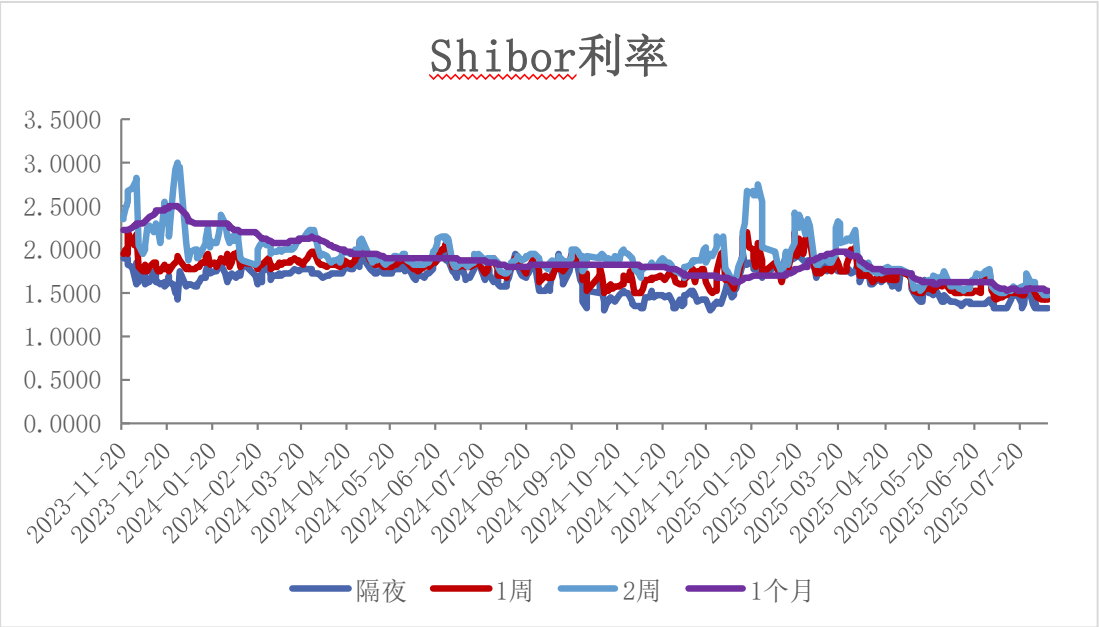
来源: wind, 瑞达期货研究院

前20持仓净空单小幅增加。

3.3 利率变化

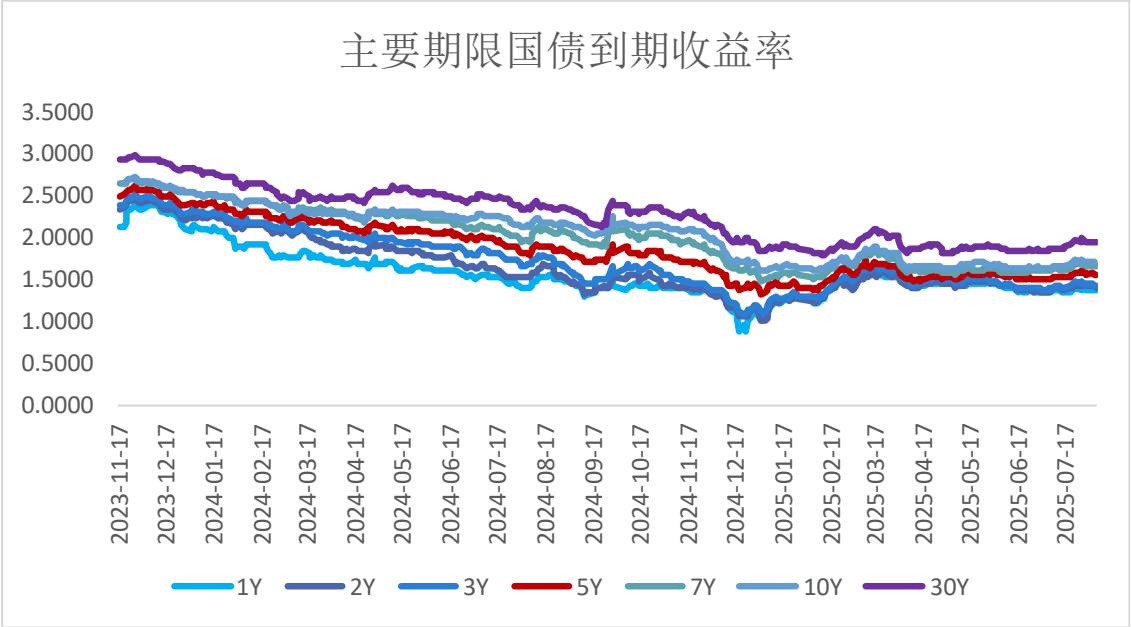
Shibor利率、国债收益率

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

1个月期限Shibor利率上行，隔夜、1周、2周期限Shibor利率集体下行，DR007加权利率回落至1.48附近震荡。

本周国债现券收益率集体走强，到期收益率1-7Y下行1.7-3bp左右，10Y、30Y收益率下行0.8bp、0.3bp左右至1.67%、1.92%。

3.3 利率变化

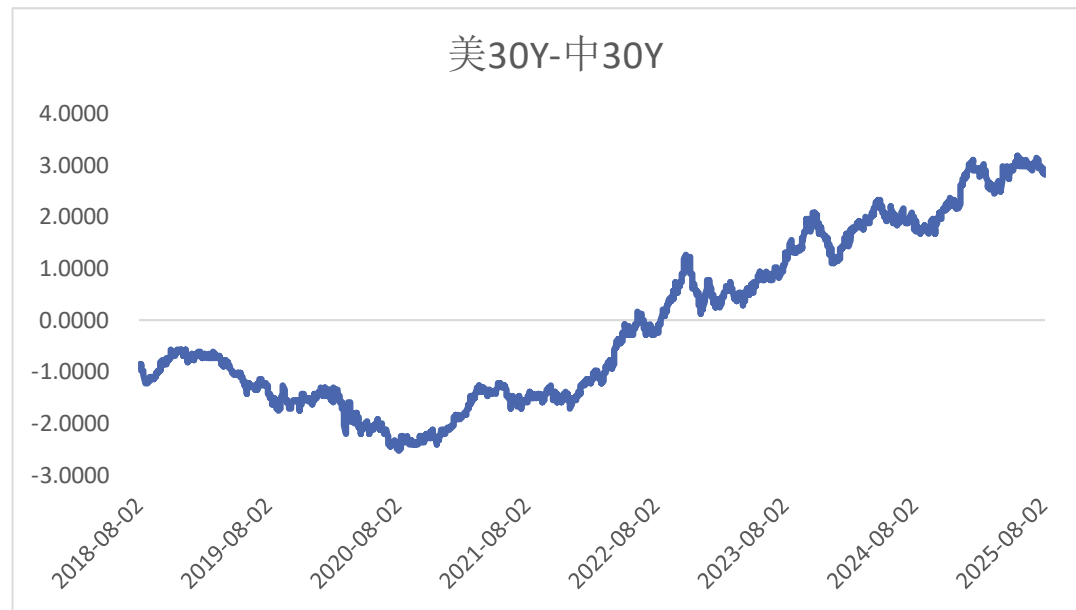
中美国债收益率差

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）



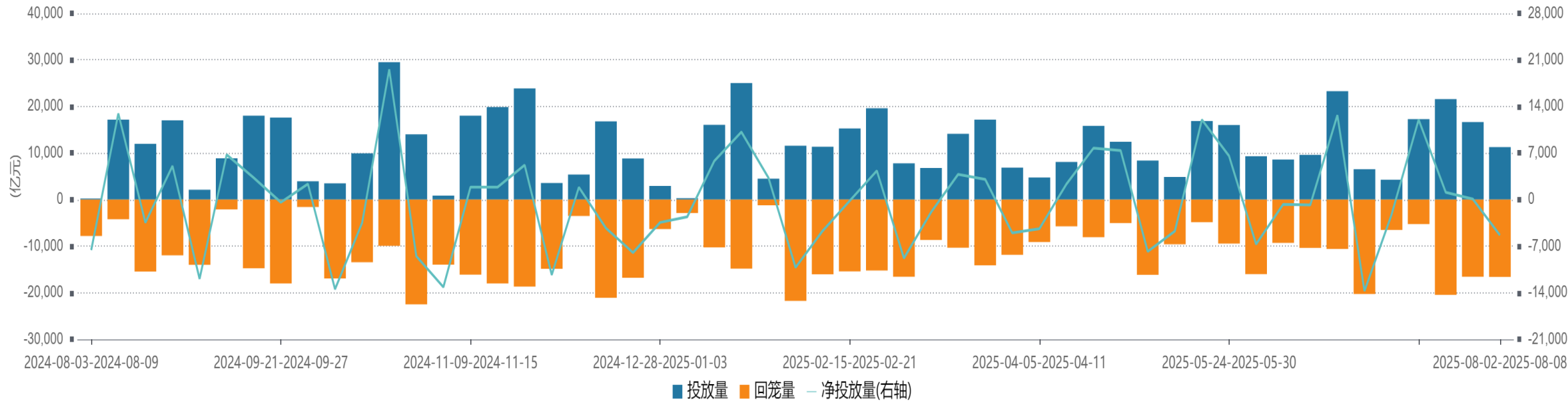
来源：wind，瑞达期货研究院

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：Wind

来源：wind，瑞达期货研究院

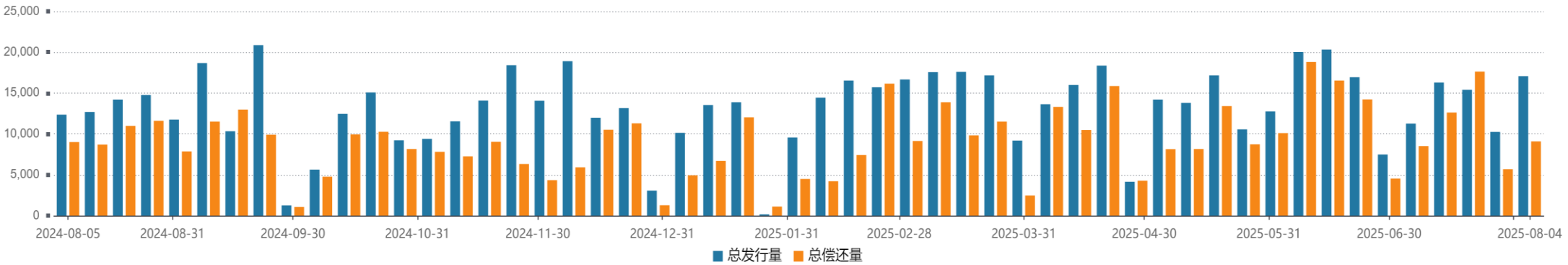
本周央行公开市场逆回购11267亿元，逆回购到期16632亿元，累计实现净投放5365亿元。

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

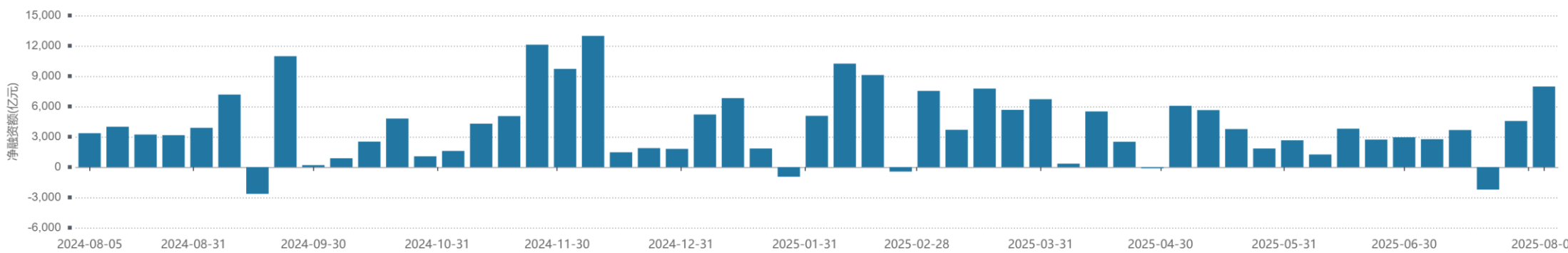
债券发行及净融资

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17057.47亿元，总偿还量9086.06亿元；本周净融资7971.41亿元。

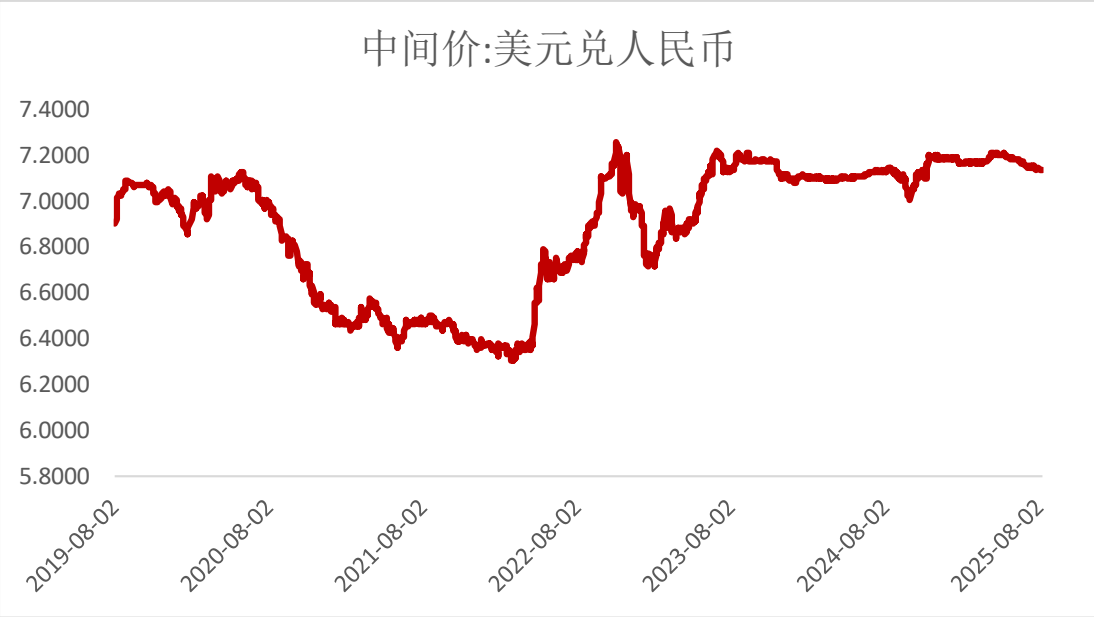
注释：统计国债、地方债、央行票据、同业存单、中期票据、短期融资债、政府支持机构债、标准化票据。

来源：wind，瑞达期货研究院

3.6 市场情绪

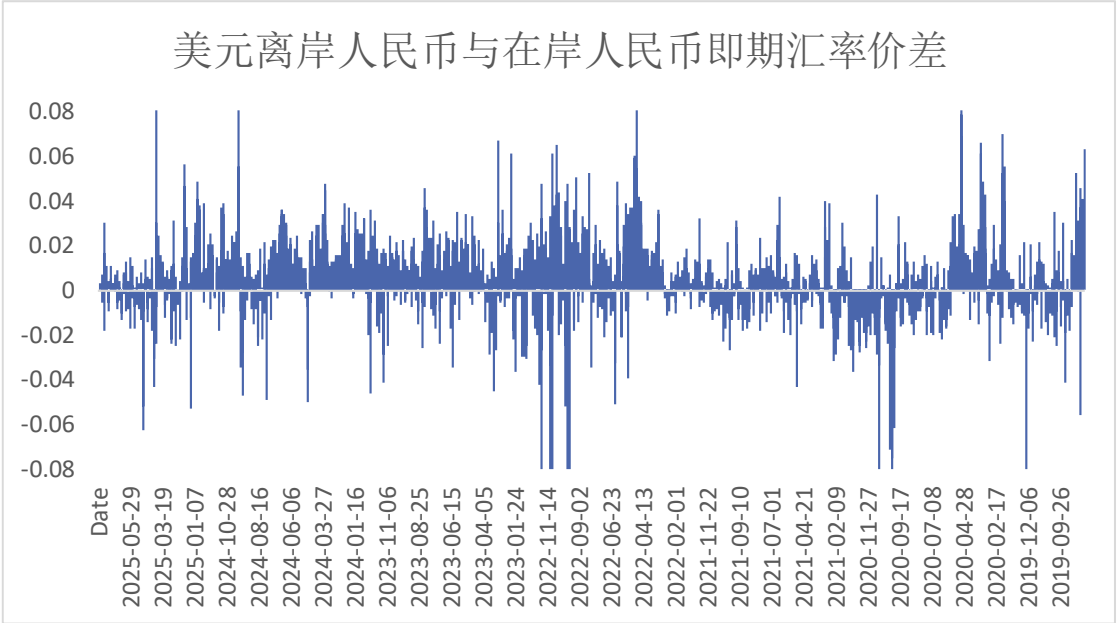
美元兑人民币中间价

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7.1382，本周累计调升144个基点。

人民币离岸与在岸价差走弱。

3.6 市场情绪

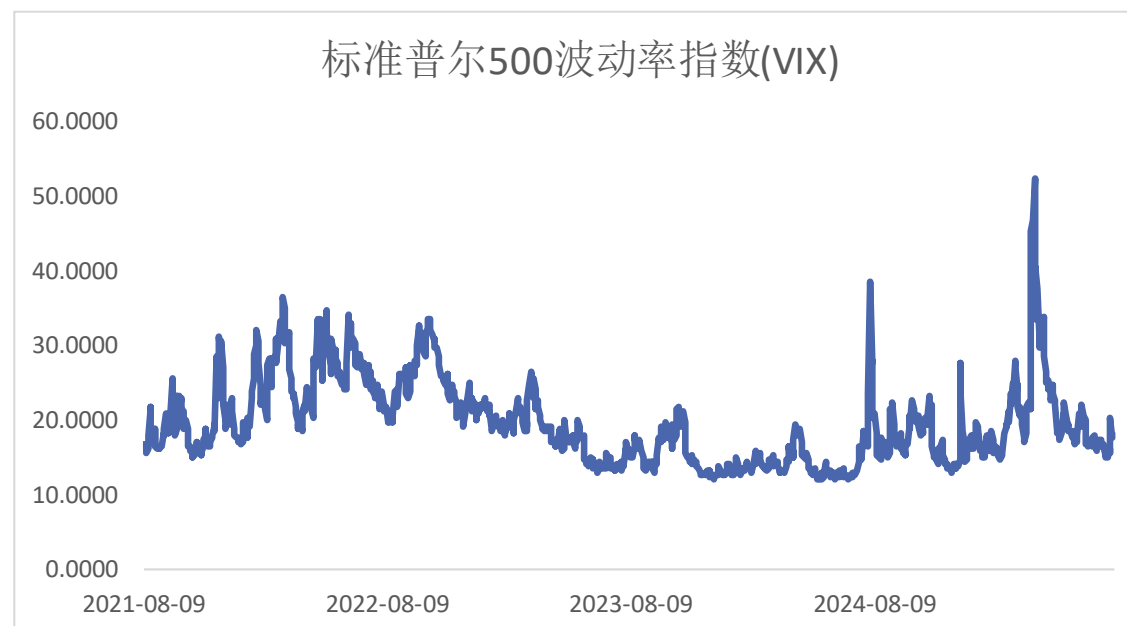
美债收益率与标普500波指

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



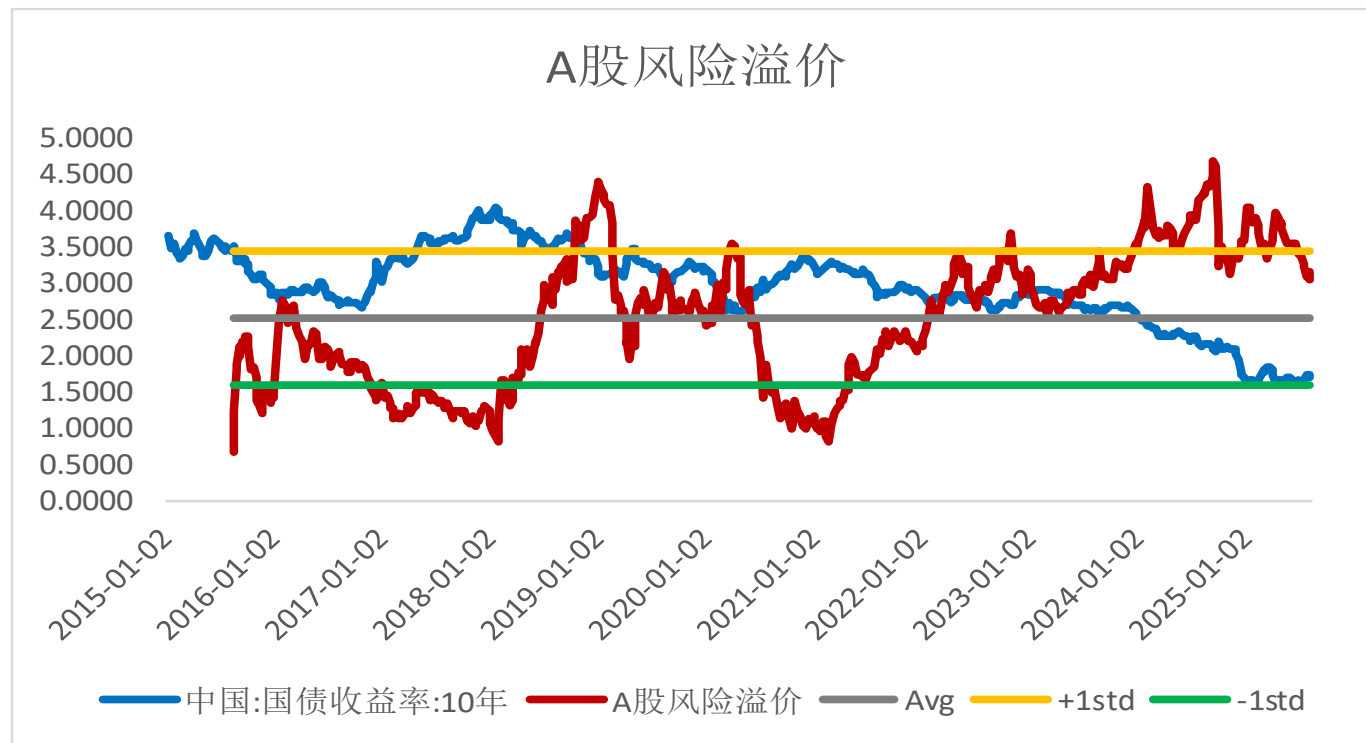
来源：wind，瑞达期货研究院

本周10年美债收益率震荡，VIX指数大幅下行。

3.6 市场情绪

A股风险溢价率

图24 A股风险溢价率



来源: wind, 瑞达期货研究院

本周十年国债收益率小幅下行, 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月制造业、非制造业PMI全面下滑，供需边际回落，综合PMI较前值小幅回落但仍位于荣枯线上，生产经营活动整体保持稳定。贸易方面，抢出口效应支撑下，7月出口增速持续回升，外贸保持韧性。6月份国内规上工业企业利润降幅有所收窄，两新政策成效显现，但PPI走弱持续成为拖累。结合此前公布的6月经济数据来看，目前我国基本面仍处于弱修复态势。

海外方面：美国7月ISM非制造业PMI低于预期，新订单接近停滞；劳动力市场出现疲态，7月非农就业不及预期，前值大幅下修，5-6月非农就业人数下修25.8万，失业率小幅上行，上周初请失业金人数略高于市场预期，市场对9月美联储降息预期抬高。本周多位美联储官员释放宽松信号，但此前美联储主席仍表达关税对通胀传导的不确定性的担忧。

本周央行公开市场持续净回笼，但资金面仍保持平稳宽松，DR007加权利率维持1.42%低位。上周多个宏观事件落地后，权益、商品市场情绪逐渐降温，市场定价回归理性，债市企稳进入修复行情。国债8月8日起恢复征收增值税或造成国债新券与老券间利差走扩，新券发行后有可能切换为国债远月合约的CTD券，关注8月中下旬国债新券的发行情况。策略上，建议把握市场情绪修复带来的波段上涨行情，轻仓配置多单，同时关注长端跨期套利机会。

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。