

「2026.1.30」

国债期货周报

债市情绪回暖，期债窄幅震荡

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、中国人民银行召开2026年宏观审慎工作会议强调，逐步拓展宏观审慎政策覆盖范围，前瞻性研判系统性金融风险隐患，创新丰富政策工具箱，维护金融市场稳健运行和金融体系整体稳定。2、加快培育服务消费新增长点相关政策文件近日将推出。商务部相关负责人介绍，将出台扩大入境消费的政策措施；启动建设国家数字贸易示范区；优化实施消费品以旧换新，促进汽车、家电等大宗耐用商品消费；开展汽车流通消费改革试点；国家层面的海外综合服务大平台近期将上线；3、证监会正式发布公募基金业绩比较基准指引，中国基金业协会同步发布操作细则，自今年3月1日起施行。新规重点从精准画像、全流程监管、与薪酬挂钩和信息透明等4个方面发力，直指“基准模糊”“风格漂移”“基金盲盒”等行业痛点。新规明确了存量产品基准调整过渡期一年。

基本面：1、国内：1) 我国2025年第四季度GDP同比增长4.5%，2025年全年GDP总量为1401879亿元，同比增5%；2) 12月社会消费品零售总额同比增长0.9%，规模以上工业增加值同比实际增长5.2%，固定资产投资（不含农户）下降1.13%，全国城镇调查失业率为5.1%；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20.9万人，预期20.5万人，前值由20万人修正为21万人；2) 美国总统特朗普再次对伊朗发出威胁称，下次对伊朗的打击将更加猛烈。特朗普称，一支庞大的舰队正前往伊朗，已准备好迅速履行其使命。针对特朗普威胁，伊朗外长阿拉格齐表示，伊朗武装力量高度戒备，将对任何针侵略作出迅速而果断的回应。特朗普还威胁称，如果欧洲国家因其与格陵兰岛相关的关税威胁而抛售美国资产，美方将进行“强烈报复”；3) 美联储维持基准利率在3.50%-3.75%不变。美联储在声明中指出，失业率已现初步企稳迹象，通胀仍处于相对高位，经济前景的不确定性依然较高。

汇率：人民币对美元中间价6.9678，本周累计调升251个基点。

资金面：本周央行公开市场逆回购17615亿元，到期11810亿元；MLF到期2000亿元，累计实现净投放5305亿元。

本周央行大额净投放，DR007加权利率回升至1.59%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下行0.3-1.8bp左右，10Y、30Y到期收益率分别变动-2.1、1.7bp左右至1.81%、2.26%。

本周国债期货涨跌不一，TS、TL主力合约分别下跌0.02%、0.34%，TF、T主力合约分别上涨0.01%、0.11%。

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	-0.34%	-0.38	111.86	42.72万
10年期	T2603	0.11%	0.12	108.29	32.26万
5年期	TF2603	0.01%	0.01	105.88	25.33万
2年期	TS2603	-0.02%	-0.02	102.39	14.34万

前二CTD	现券代码	最新价	周涨跌
30年期	210005.IB(18y)	126.7091	-0.18
	210014.IB(18y)	123.6097	-0.17
10年期	250018.IB(6y)	100.6435	0.11
	220025.IB(6y)	107.4570	0.10
5年期	2500801.IB(4y)	99.6624	0.03
	230014.IB(4y)	104.7408	-0.01
2年期	250017.IB(1.7y)	100.0934	-0.01
	220022.IB(1.9y)	101.96	0.05

1.2 国债期货行情回顾

本周国债期货主力合约表现

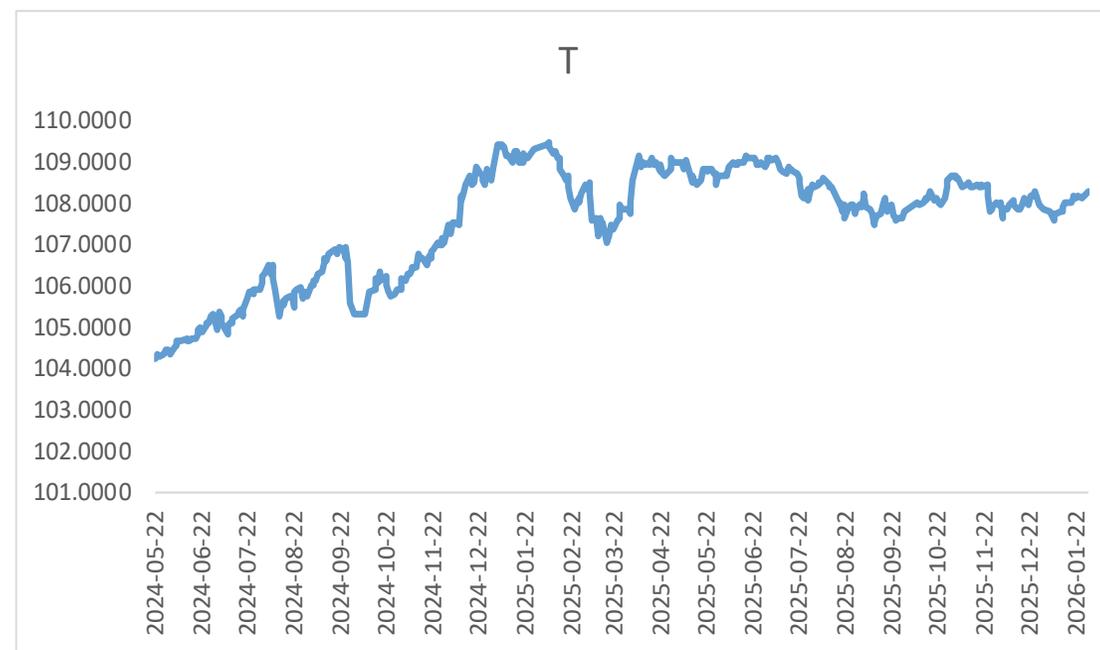
图1 TL主力合约收盘价



来源：wind，瑞达期货研究院

本周30年期主力合约下跌0.34%，10年期主力合约上涨0.11%。

图2 T主力合约收盘价

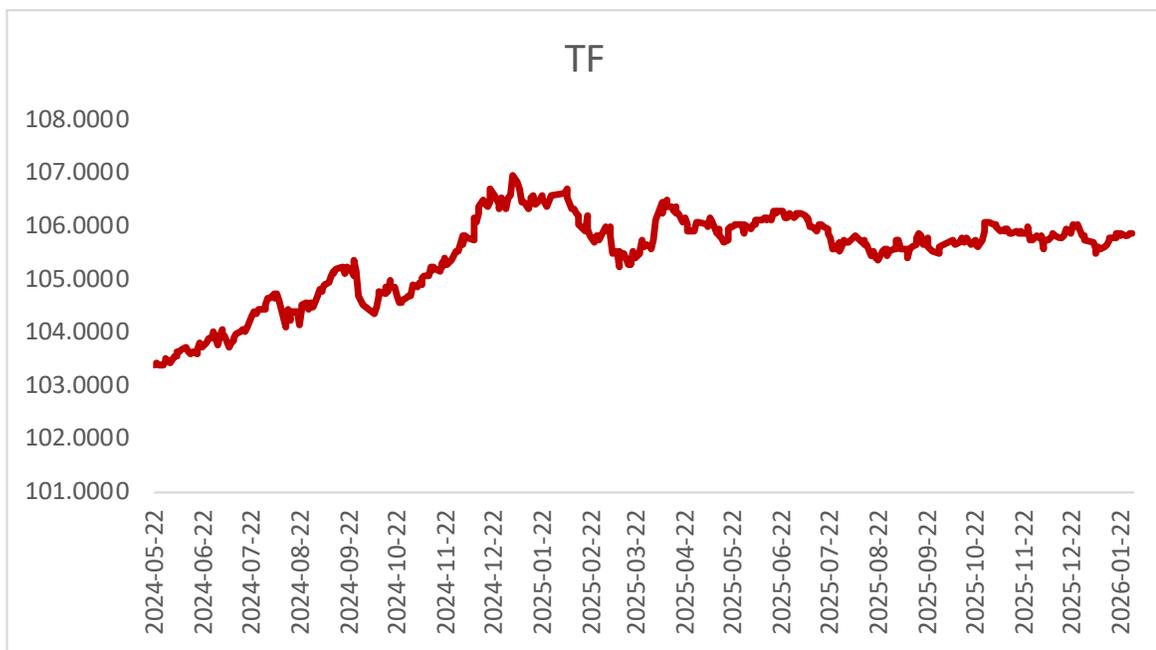


来源：wind，瑞达期货研究院

1.2 国债期货行情回顾

本周国债期货主力合约表现

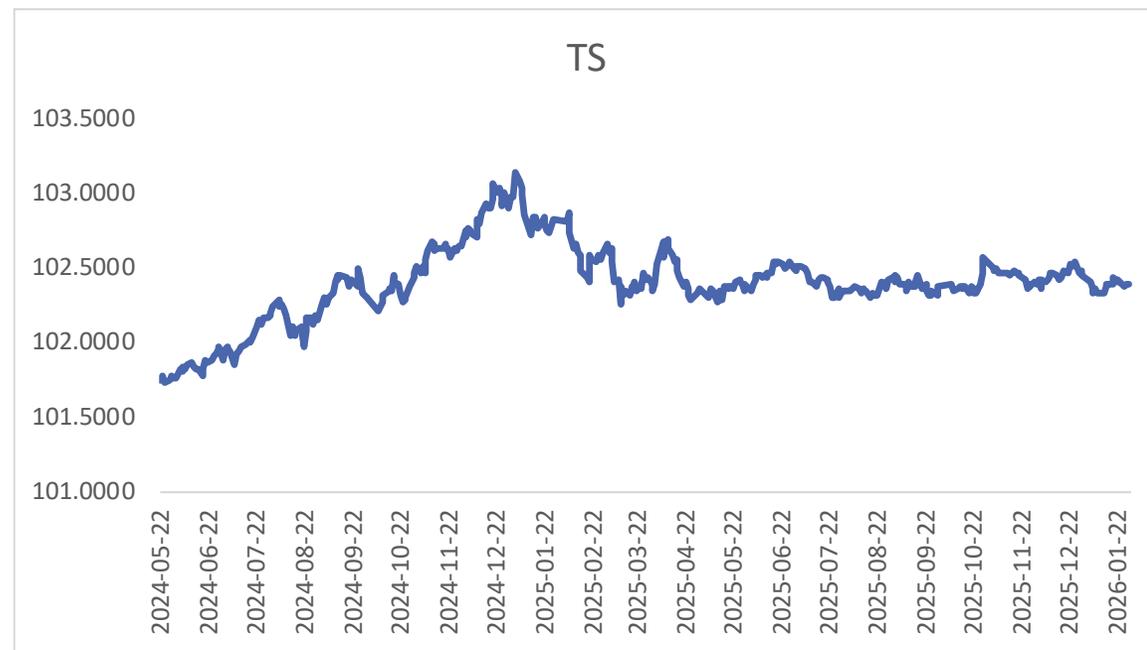
图3 TF主力合约收盘价



来源：wind，瑞达期货研究院

本周5年期主力合约上涨0.01%，2年期主力合约下跌0.02%。

图4 TS主力合约收盘价

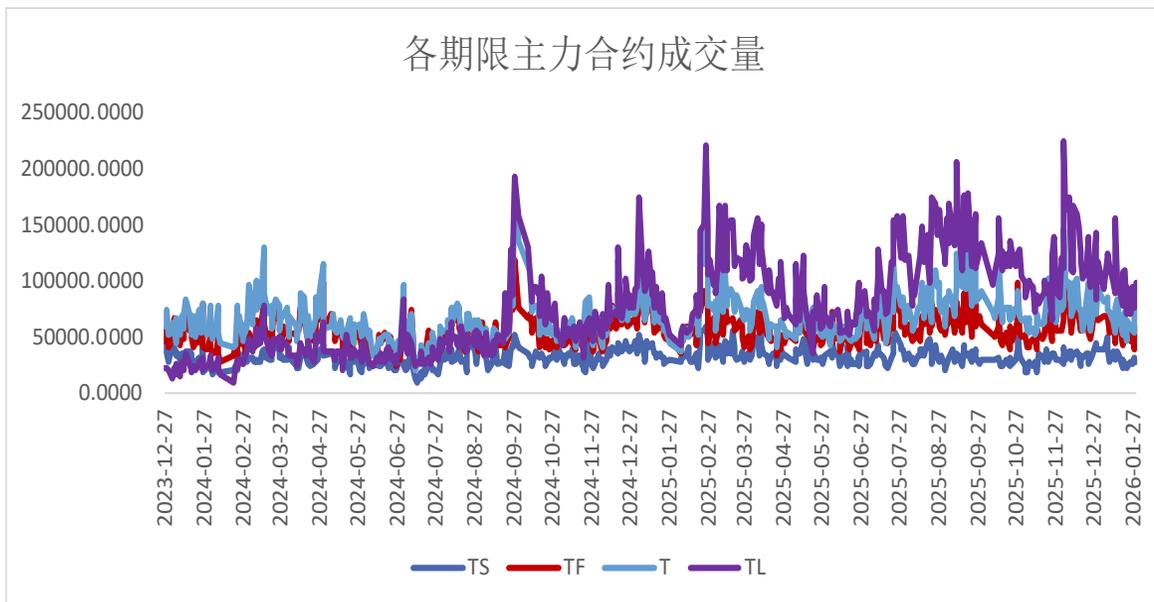


来源：wind，瑞达期货研究院

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

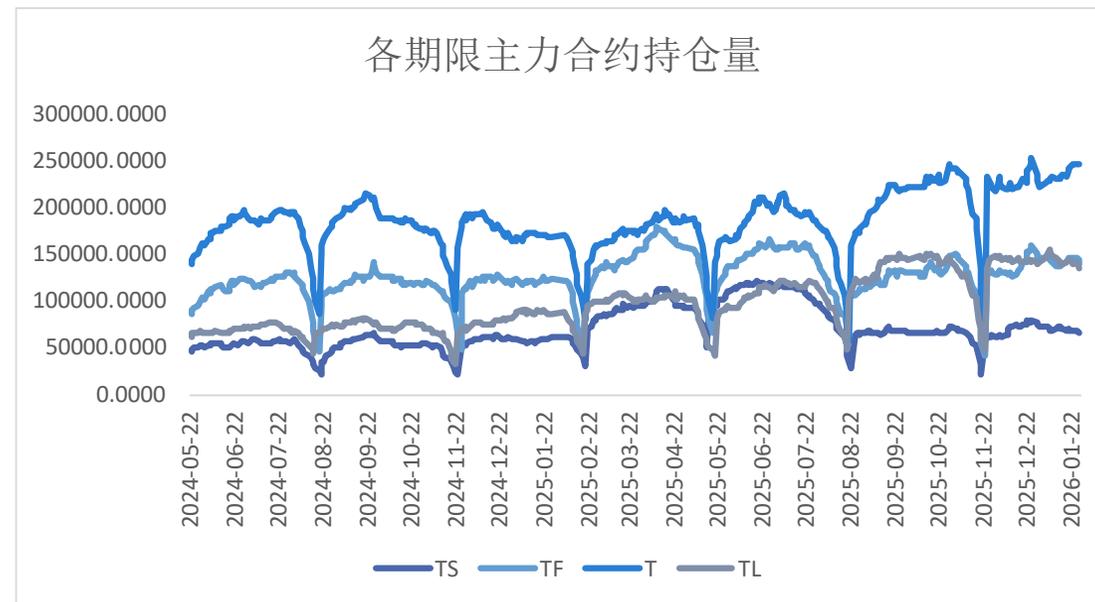


来源: wind, 瑞达期货研究院

TF、T主力合约成交量上升，TS、TL主力合约成交量下降。

TF、TS、TL主力合约持仓量下降，T主力合约持仓量上升。

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

1月27日，央行：2025年四季度末，人民币房地产贷款余额51.95万亿元，同比下降1.6%，全年减少9636亿元。2025年四季度末，房地产开发贷款余额13.16万亿元，同比下降3.0%，全年减少3575亿元。个人住房贷款余额37.01万亿元，同比下降1.8%，全年减少6768亿元。

1月27日，国家统计局：2025年，全国规模以上工业企业实现利润总额73982亿元，比上年增长0.6%；12月份，规模以上工业企业利润同比增长5.3%。国家统计局称，2025年，各地区各部门加紧实施更加积极有为的宏观政策，加快推进新型工业化，推动工业经济稳定向好运行；全年工业企业利润实现增长，扭转了连续三年下降态势，其中装备制造业、高技术制造业等新动能支撑作用明显，传统产业利润结构持续优化，工业经济发展质效不断提升。

1月28日，全国税务工作会议在北京召开。会议明确，在完善对重点领域和关键环节支持政策的基础上，加力推进规范税收优惠政策。数据显示，“十四五”时期，税务部门累计征收税费超156万亿元，约占全口径财政收入的80%，为经济社会发展夯实了财力基础；累计新增减税降费退税超10万亿元，为经营主体发展壮大提供了有力支持。

1月29日，国务院办公厅印发《加快培育服务消费新增长点工作方案》，从激发重点领域发展活力、培育潜力领域发展动能、加强支持保障三方面提出12条政策举措。方案划出了交通、家政、网络视听、旅居、汽车后市场、入境消费这些重点服务消费领域。

1月27日，美国总统特朗普称美元表现很好，并不担心美元下跌；可以让美元像一个yo-yo（悠悠球）一样波动；并不认为美元下跌太多；美元正在回归其自身应有的水平，这是合理的；日本一直都想让货币贬值。

1月28日，美联储维持基准利率在3.50%-3.75%不变，在连续三次降息25个基点后暂停行动，符合市场预期。美联储主席候选人沃勒支持降息25个基点，与特朗普“钦点”理事米兰立场一致。美联储在声明中指出，失业率已现初步企稳迹象，通胀仍处于相对高位，经济前景的不确定性依然较高。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，加息并非任何人对下一步行动的基本假设，不相信美联储会丧失独立性，将建议下一届美联储主席远离政治。

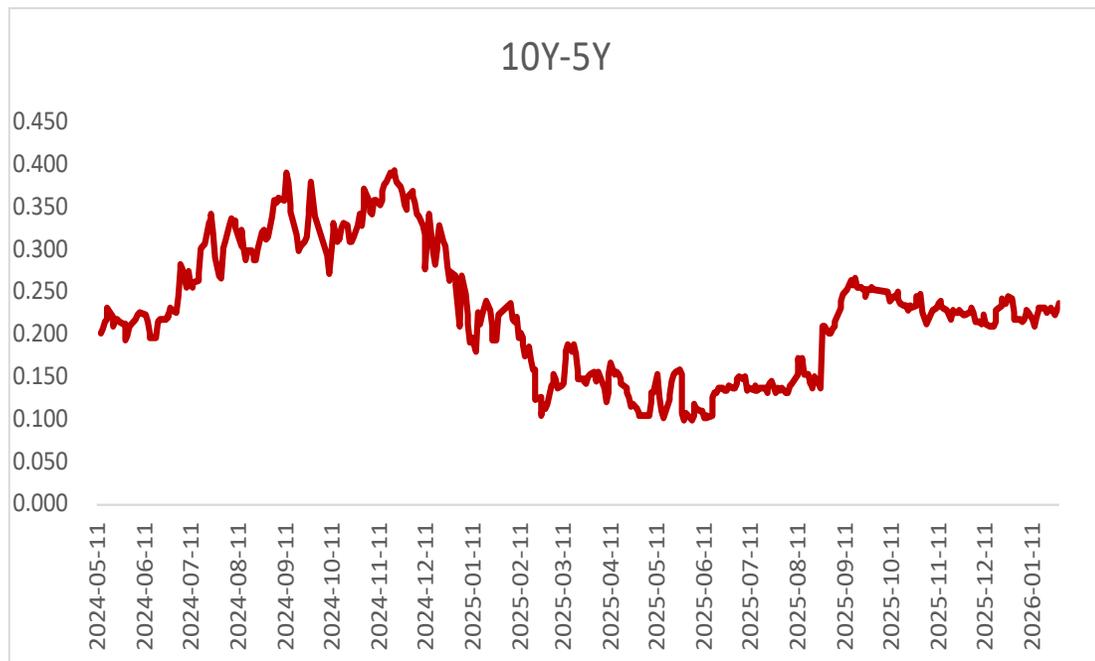
1月29日，美国国会参议院在程序性投票中未能推进已获众议院通过的政府拨款法案，美国联邦政府再次面临部分“停摆”的危机。美国数个联邦部门的运转资金将于1月30日耗尽。

三、图表分析

3.1 价差变化

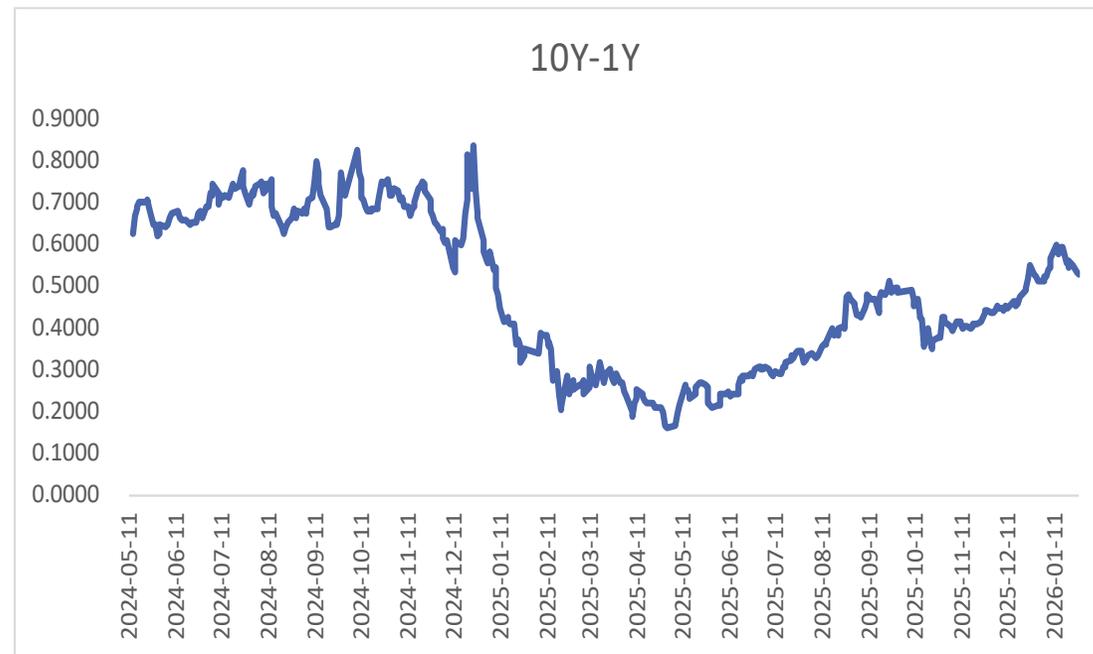
国债收益率差

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



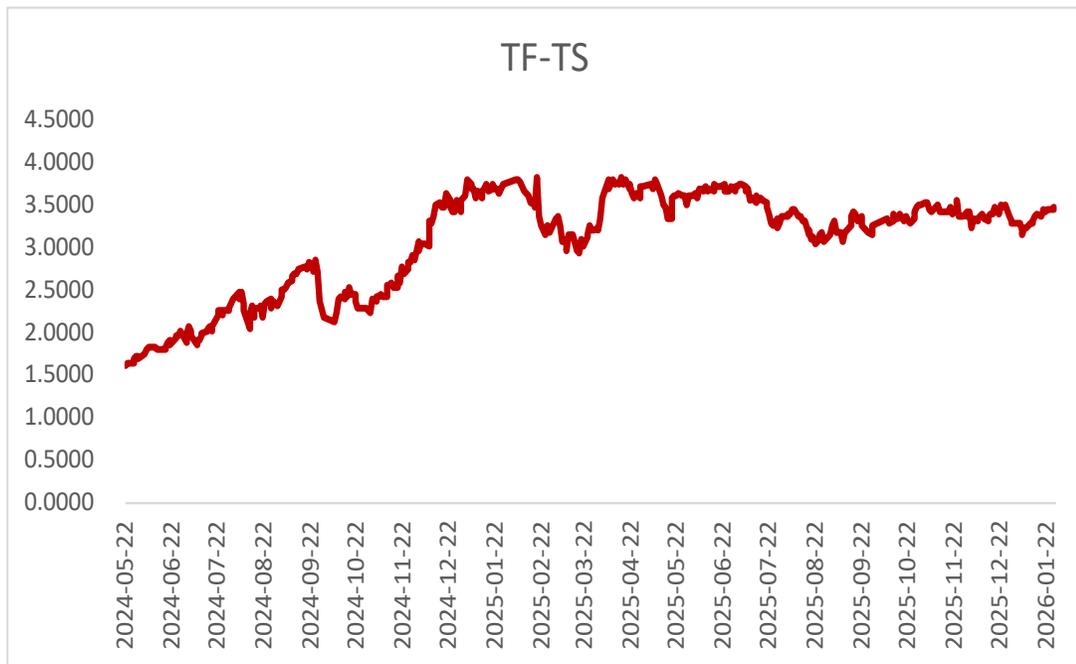
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周10年期和5年收益率期差走阔，10年和1年期收益率差均收窄。

3.1 价差变化

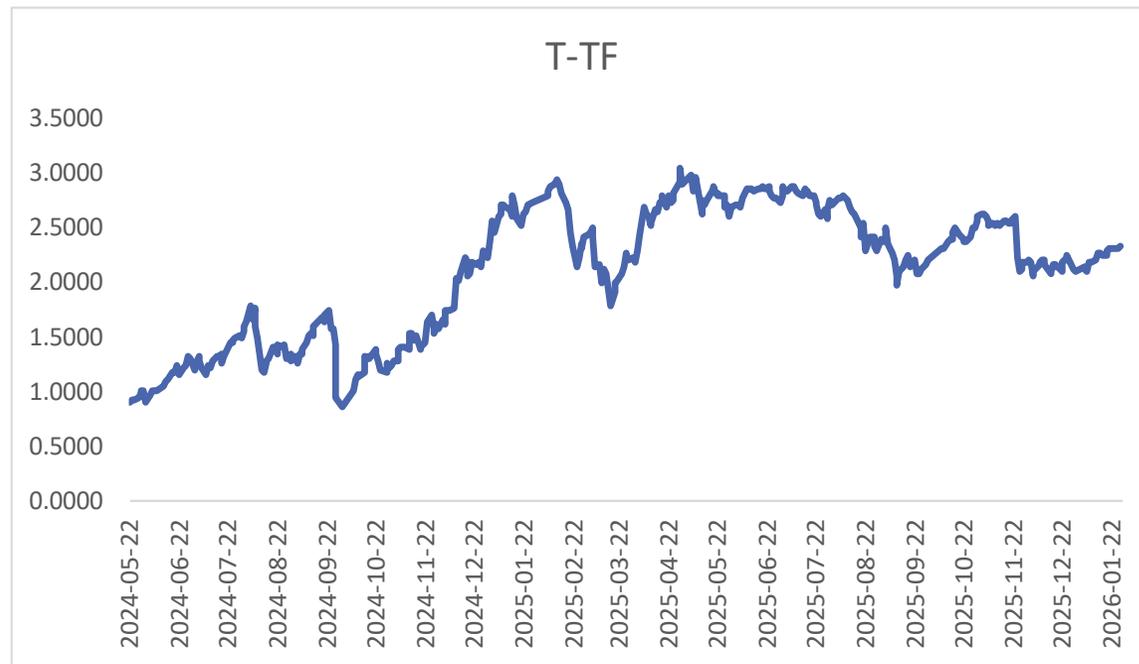
主力合约价差

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年期合约跨期价差走扩。

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



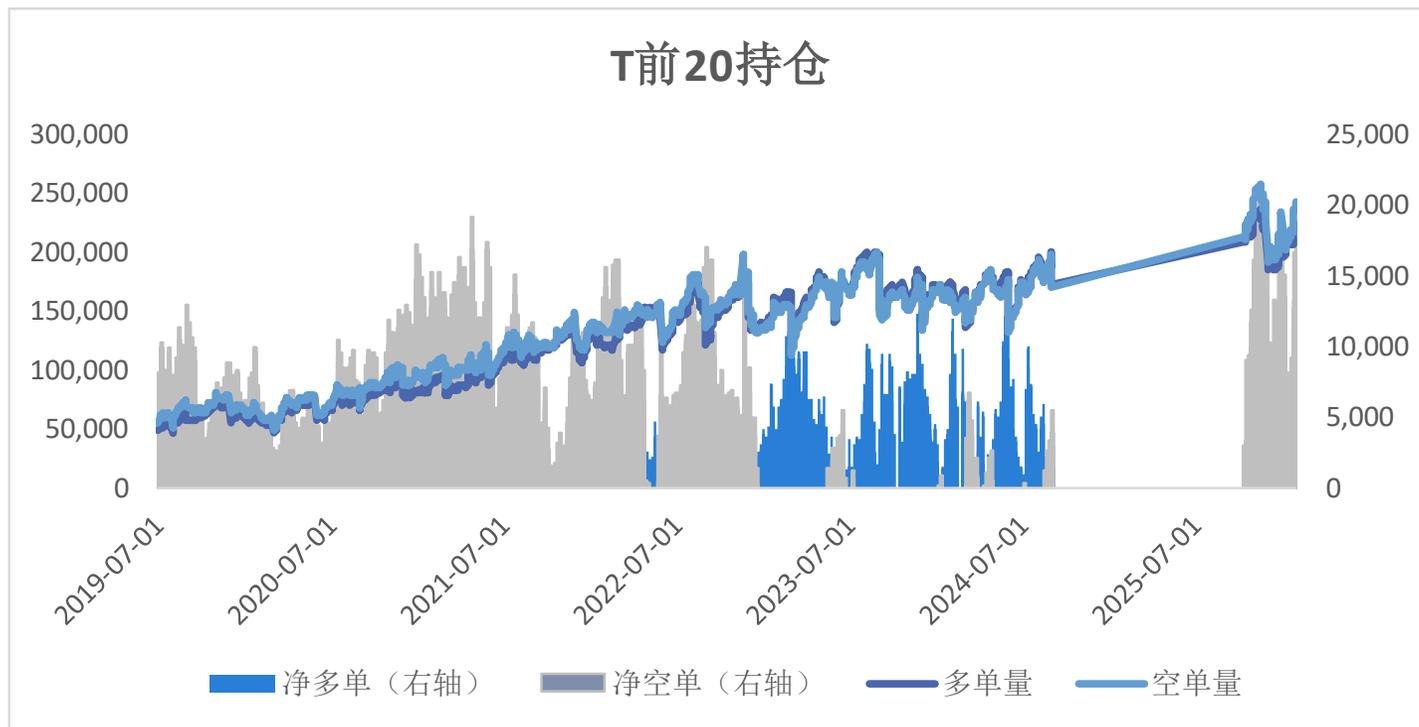
来源: wind, 瑞达期货研究院

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



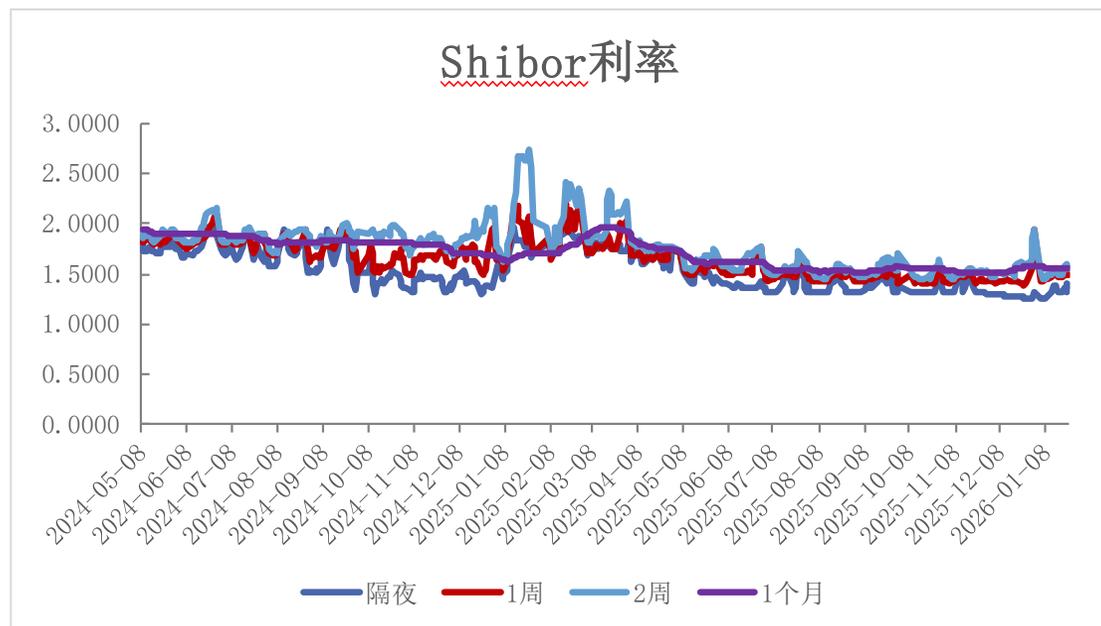
来源: wind, 瑞达期货研究院

前20持仓净空单大幅增加。

3.3 利率变化

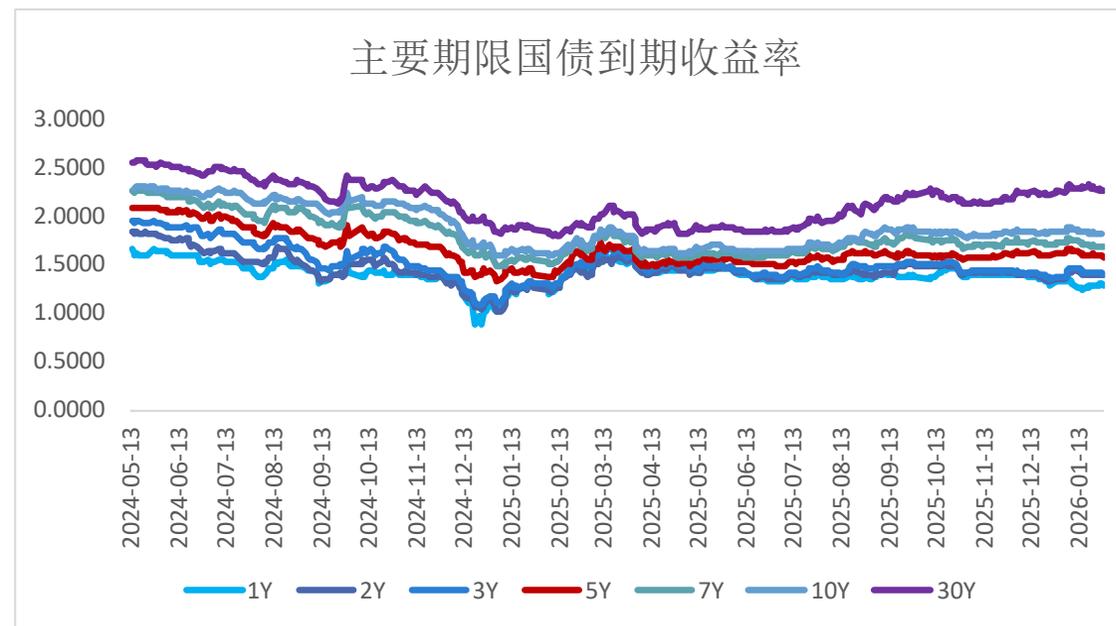
Shibor利率、国债收益率

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

2周、1周期限Shibor利率上行，隔夜、1月期限Shibor利率下行，DR007加权利率回升至1.59%附近震荡。

本周国债现券收益率窄幅震荡，到期收益率1.7Y下行0.3-1.8bp左右，10Y、30Y到期收益率分别变动2.1、1.7bp左右至1.81%、2.26%。

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）



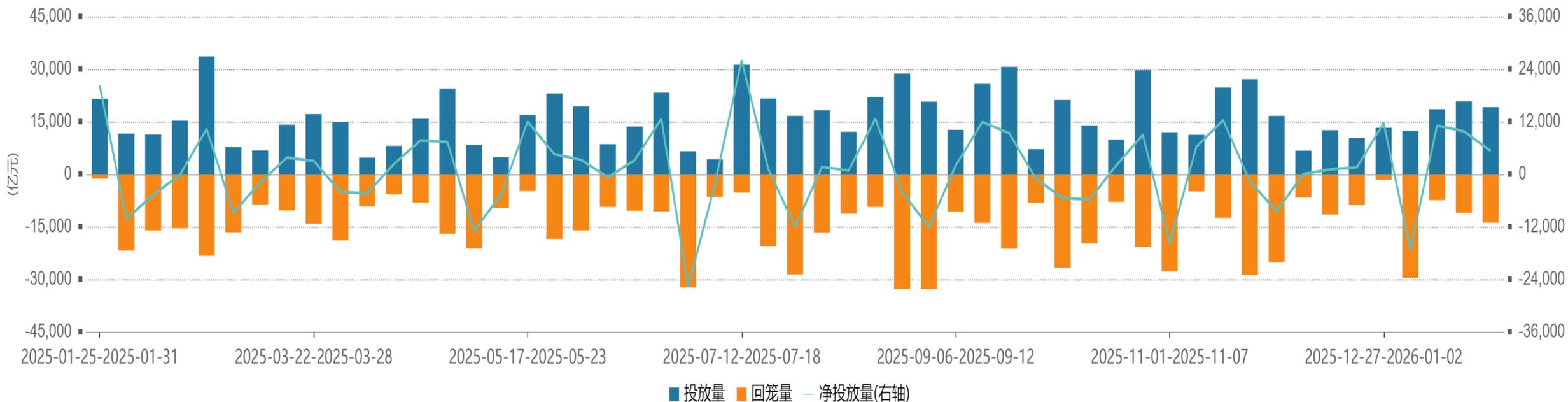
来源：wind，瑞达期货研究院

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

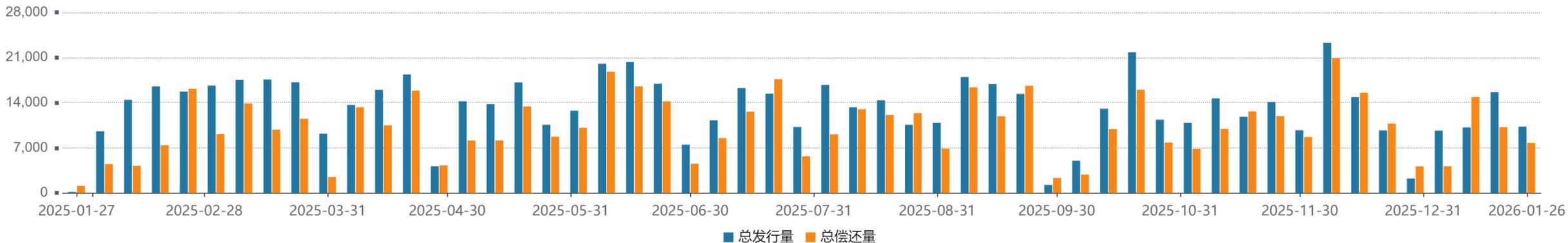
本周央行公开市场逆回购17615亿元，到期11810亿元；MLF到期2000亿元，累计实现净投放5305亿元。

本周央行大额净投放，DR007加权利率回升至1.59%附近震荡。

3.5 债券发行与到期

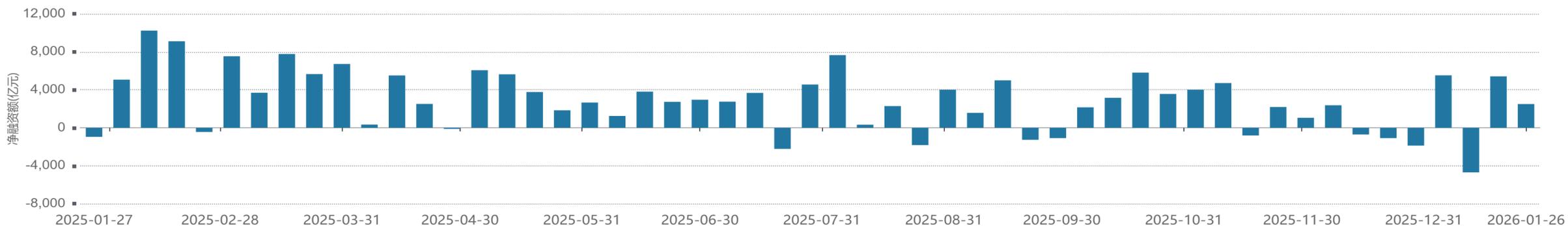
债券发行及净融资

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10268.65亿元，总偿还量7768.35亿元；本周净融资2500.29亿元。

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

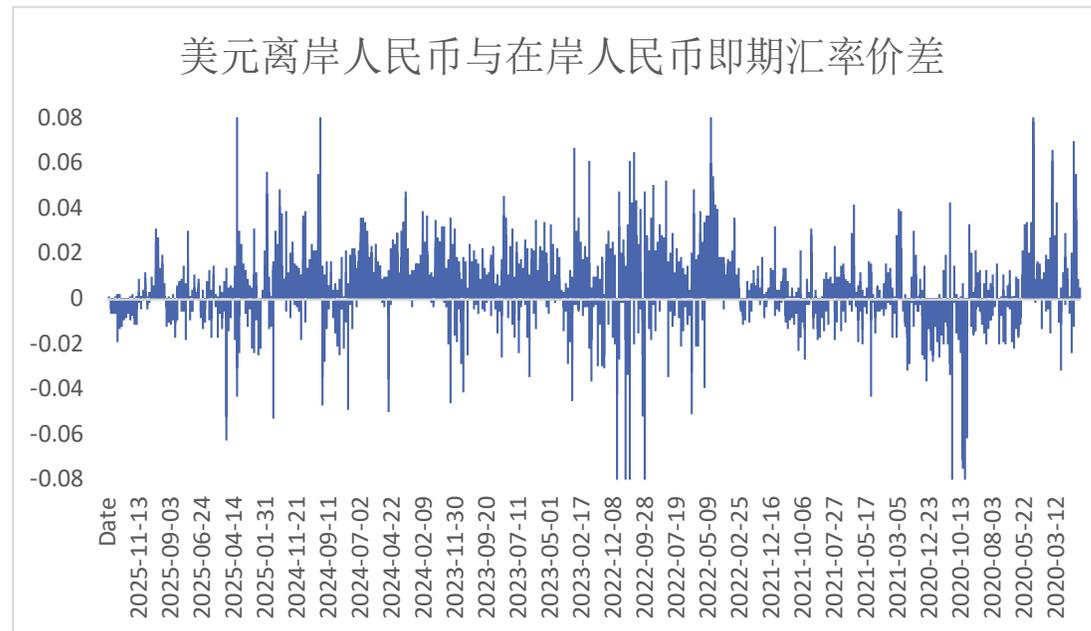
美元兑人民币中间价

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6.9678，本周累计调升251个基点。

人民币离岸与在岸价差收窄。

3.6 市场情绪

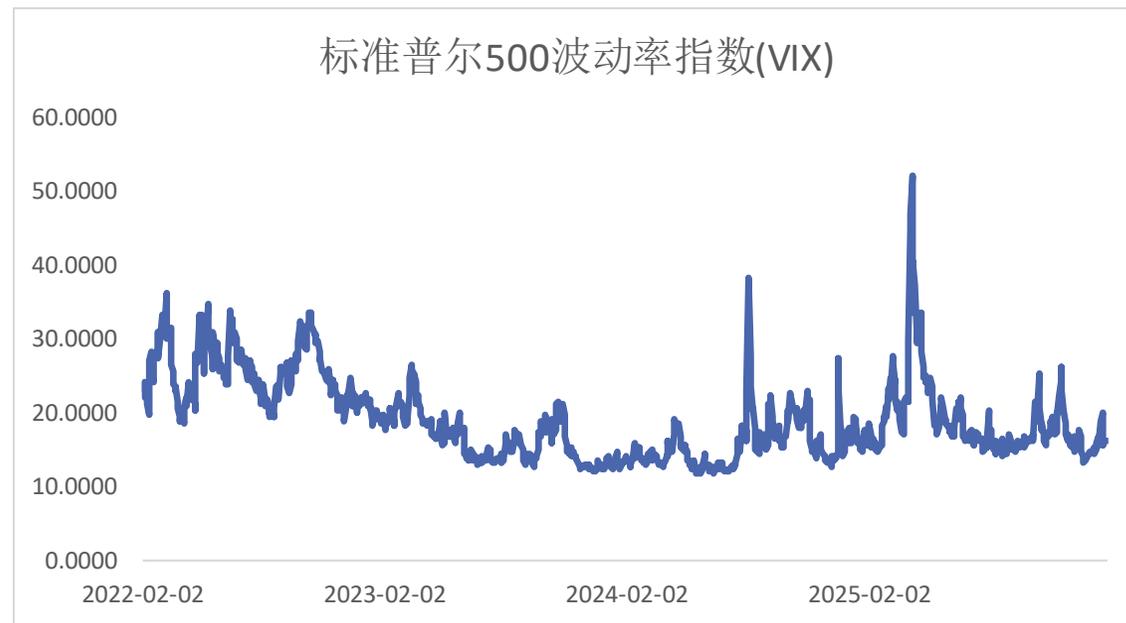
美债收益率与标普500波指

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



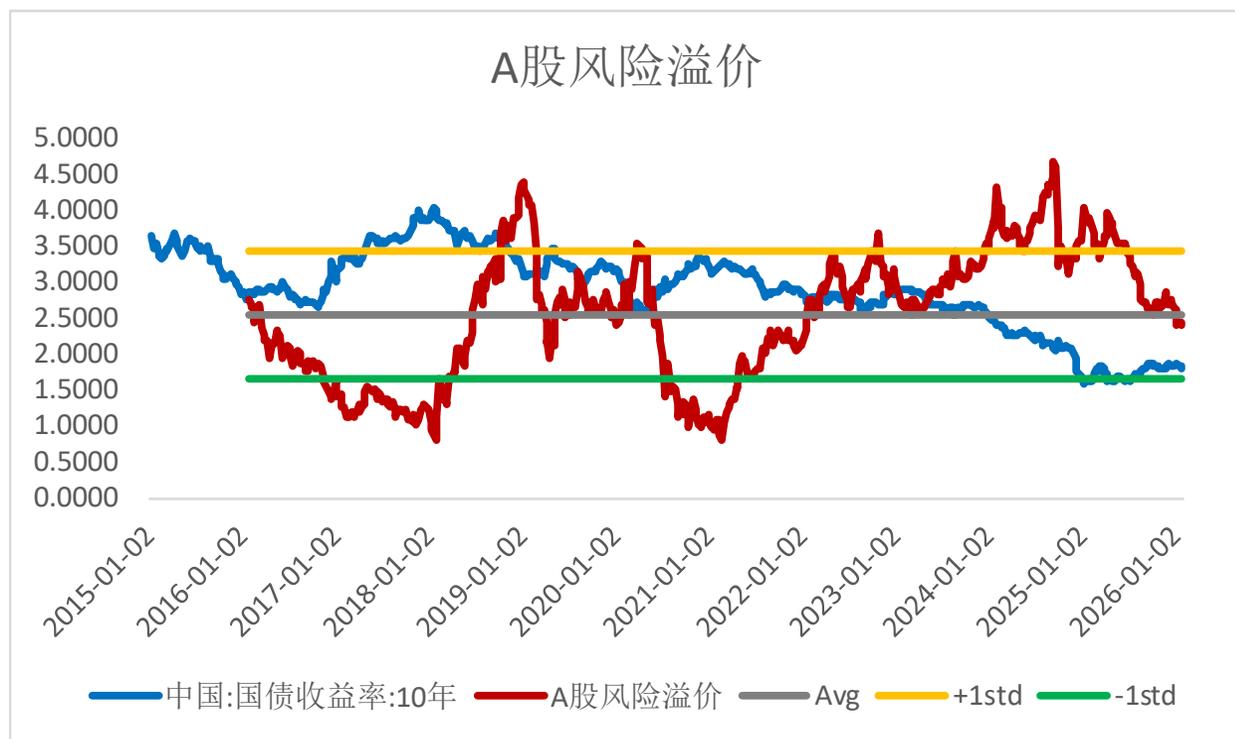
来源: wind, 瑞达期货研究院

本周10年美债收益率上行，VIX指数回落。

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，我国2025年第四季度GDP同比增长4.5%，全年GDP增速达5.0%。12月工增高于市场预期，固投规模持续收敛，社零低于前值。12月全国规上工业企业利润同比5.3%，全年利润实现增长，扭转连续三年下行趋势。2025年，我国经济在总体保持稳中有进的增长态势下，内部结构呈现显著分化。增长动能主要依赖出口的强劲拉动与生产端的稳定支撑。相比之下，内需修复更多依靠政策驱动，投资与消费的自主增长动能仍显不足，呈现“外需强于内需”“供给强于需求”的特征。

海外方面，美国新政府拨款法案未能通过投票，联邦政府再次面临停摆危机。美联储1月维持基准利率不变，符合市场预期，并在声明中表示当前通胀依然偏高，就业增长低迷，但对劳动力下行风险担忧缓解。美联储主席鲍威尔称货币政策并非预设路线，将根据每次会议的具体情况做出决策。

债市情绪持续好转，但利率继续下行的动力不足。近期地方债发行计划或显示2月供给压力有所前置，市场对供需失衡担忧尚未完全缓解。本月MLF大额净投放降低了市场对一季度内降准的预期影响。此外，权益市场虽在监管政策调整下有所降温，但市场预期依然乐观，或对债市继续形成压制。预计短期内利率窄幅震荡，市场仍等待新的增量信息进行方向性选择。

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。