

国债期货市场近期承压，关注两会政策信号

研究院

研究员

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

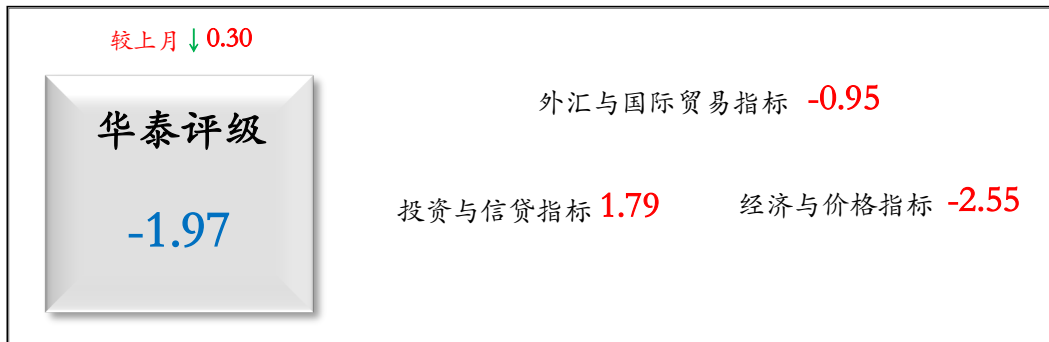
投资咨询号：Z0011454

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

策略摘要

2月28日央行以固定利率、数量招标方式开展了2845亿元7天逆回购操作，操作利率为1.50%；货币市场回购利率波动，国债期货全线收跌。



* 分值越低表明未来10年期国债收益率越可能出现走低

核心观点

■ 市场分析

宏观面：(1) 宏观政策：1月22日，中央金融委员会审议同意，中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，提出：提升商业保险资金A股投资比例与稳定性；优化全国社会保障基金、基本养老保险基金投资管理机制；提高企（职）业年金基金市场化投资运作水平；提高权益类基金的规模和占比；优化资本市场投资生态。(2) 通胀：1月CPI同比上涨0.5%。

资金面：(3) 央行：2月28日央行以固定利率、数量招标方式开展了2845亿元7天逆回购操作，操作利率为1.50%。(4) 货币市场：主要期限回购利率1D、7D、14D和1M分别为1.87%、2.09%、2.27%和1.97%，回购利率近期波动。

市场面：(5) 涨跌幅：TS、TF、T和TL月度涨跌幅分别为-0.28%、-0.87%、-0.88%和-2.16%。(6) 价差：4TS-T、2TF-T和3TF-TS-T月度涨跌分别为0.157元、0.44元和-0.89元。(7) TS、TF、T和TL净基差均值分别为0.031元、-0.045元、-0.045元和-0.192元。

■ 策略

单边：流动性波动，国债期货价格震荡走跌，2506合约谨慎偏空。

套利：关注基差走阔。

套保：中期存调整压力，空头可采用远月合约适度套保。

■ 风险提示

流动性快速紧缩风险

目录

核心观点	1
经济市场指标.....	4
国债期货近况.....	5
股债跷跷板效应增加了国债期货压力	6
国债期货市场.....	7
国债现券市场.....	11

图表

图 1：同业存单总发行和偿还量 单位：亿元	5
图 2：公开市场货币净投放 单位：亿元	5
图 3：2025 地方债发行情况 单位：亿元	6
图 4：股债走势对比 单位：无.....	6
图 5：主力连续合约收盘价走势 单位：元	8
图 6：各品种的跨期价差走势 单位：元.....	8
图 7：2503 合约持仓量情况 单位：百手	8
图 8：2506 合约持仓量情况 单位：百手	8
图 9：跨品种价差走势(3T-TL：右轴) 单位：元.....	9
图 10：近月 IRR 走势 单位：%	9
图 11：TS 近月净基差 单位：元	9
图 12：TF 近月净基差 单位：元.....	9
图 13：T 近月净基差 单位：元	10
图 14：TL 近月净基差 单位：元.....	10
图 15：TS 近月基差 单位：元	10

图 16：TF 近月基差 单位：元	10
图 17：T 近月基差 单位：元	10
图 18：TL 近月基差 单位：元	10
表 1：利率定价跟踪指标	4
表 2：国债期货各合约成交情况	7
表 3：TS2506 现券最新数据	11
表 4：TF2506 现券最新数据	11
表 5：T2506 现券最新数据	11
表 6：TL2506 现券最新数据	12
表 7：TS2509 现券最新数据	12
表 8：TF2509 现券最新数据	13
表 9：T2509 现券最新数据	13
表 10：TL2509 现券最新数据	14
表 11：TS2503 现券最新数据	14
表 12：TF2503 现券最新数据	15
表 13：T2503 现券最新数据	15
表 14：TL2503 现券最新数据	16

经济市场指标

表 1：利率定价跟踪指标

指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
社会融资规模（万亿元）	2025-01	70567.00	↑	↑	上行超预期
M2（%）	2025-01	7.00	↓	↓	略有下行
制造业 PMI（%）	2025-01	49.10	↓	↓	小幅下行
工业增加值（%）	2024-12	6.20	↑	↑	略有上升
中国 CPI 月度同比	2025-01	0.50	↑	↑	同比反弹
中国 PPI 月度同比	2025-01	-2.30	→	↑	负增长改善
			近 1 周	近 1 月	
美元指数	2025-02-28	107.57	↑	↑	出现上行
美元兑人民币	2025-02-28	7.28	↑	↓	小幅震荡
SHIROR7 天利率	2025-02-28	2.09	↓	↓	小幅下行
DR007 加权平均	2025-02-28	2.13	↑	↓	小幅震荡
R007 加权平均	2025-02-28	2.12	↓	↓	小幅下行
同业存单 7 天利率	2025-02-28	2.11	↑	↑	略有上行
(1Y) AA-AAA 信用利差	2025-02-28	0.16	↓	↓	小幅下行
中国经济意外指数	2025-02-28	-7.90	↑	↑	略有上行
TS2503 成交持仓比	2025-02-28	69%	↓	↓	略有下行
TF2503 成交持仓比	2025-02-28	11%	↓	↓	略有下行
T2503 成交持仓比	2025-02-28	27%	↓	↓	略有下行
TL2503 成交持仓比	2025-02-28	14%	↓	↓	略有下行

资料来源：iFinD 华泰期货研究院

国债期货近况

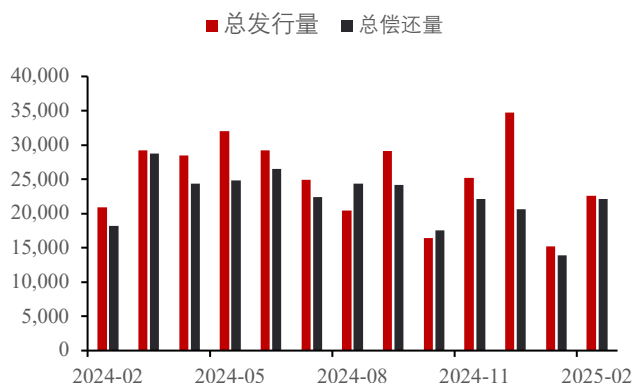
春节后，国债期货价格普遍回落，2年、5年期国债收益率上行超过20bp，主要受三方面因素影响：一是央行流动性收紧，公开市场净回笼资金超1.3万亿元，短端利率上行，债券融资成本高于收益，推高收益率；二是美联储暂停降息，中美利差维持高位，国内货币政策稳健，市场此前的降准降息预期未兑现；三是市场风险偏好上升，DeepSeek等科技突破推动资金流向权益市场，分流债市资金。长期来看，国内地产政策虽持续出台但企稳尚难，叠加海外不确定性增加，美对华加征关税影响外贸需求，或导致经济下行压力加大。同时，央行表态将实施适度宽松货币政策，预计未来仍可能择机降准降息，推动短端利率回落，进而支撑国债期货价格企稳回升。

经济修复仍在进行，流动性宽松节奏调整

当前经济仍处于“弱修复”阶段，社融数据显示结构性矛盾依然突出，居民部门信贷需求疲软，实体经济的内生修复动能尚未完全释放。尽管货币政策整体维持宽松基调，但央行已开始对前期投放的超额流动性进行适度回收，通过MLF缩量续作、公开市场操作（OMO）灵活对冲等方式，调整宽松节奏，市场对短期内降准降息的预期有所降温。这一背景下，市场资金面进入紧平衡状态，影响了债市的短期表现，并推动国债期货价格承压调整。

自2025年年初以来，央行在公开市场操作中累计大幅净回笼资金，削弱了市场的流动性宽松预期。资金价格上行，尤其是DR007突破2.2%，显著高于7天逆回购利率1.5%，银行体系的流动性压力逐步加大。国债融资成本上升，加剧了国债期货的回调压力。虽然2月21日央行通过公开市场操作净投放4818亿元，但银行体系的超储消耗压力仍未得到有效缓解，实际流动性补充力度有限，非银机构的资金压力进一步加剧，资金分层现象愈发明显。此外，政府债缴款高位、跨月资金需求增加等因素叠加，短期内市场流动性摩擦加剧，使得国债收益率持续上行，对期货价格形成压制。

图1：同业存单总发行和偿还量 | 单位：亿元



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图2：公开市场货币净投放 | 单位：亿元



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

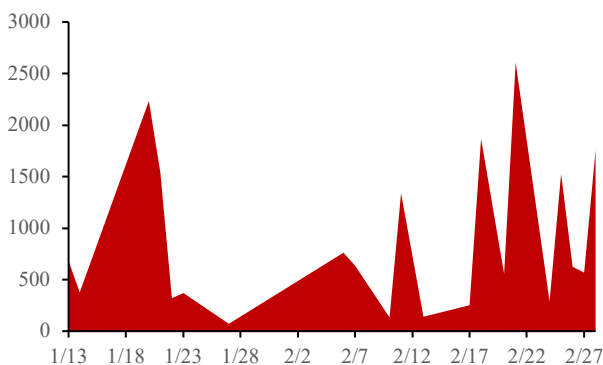
股债跷跷板效应增加了国债期货压力

节期间，DeepSeek 的问世引领了中国人工智能行业的新一轮发展浪潮，极大提振了市场信心。科技行业的强劲增长带动 A 股关键指数普遍上涨，市场风险偏好明显回暖，资金积极流入股市，特别是科技板块的强劲表现进一步推动市场整体上行，为投资者带来了更多机遇。

从供给端来看，年初以来政府债发行节奏加快，专项债和再融资债规模扩大，为经济增长提供长期支撑。在这一背景下，市场正逐步适应新的供需格局，利率债市场的调整为未来稳健发展奠定了基础。此外，国债期货进入移仓换季阶段，投资者借此机会优化持仓结构，推动市场流动性改善。短期波动虽有所加剧，但市场正逐步寻找新的平衡点，为后续稳定运行创造有利条件。

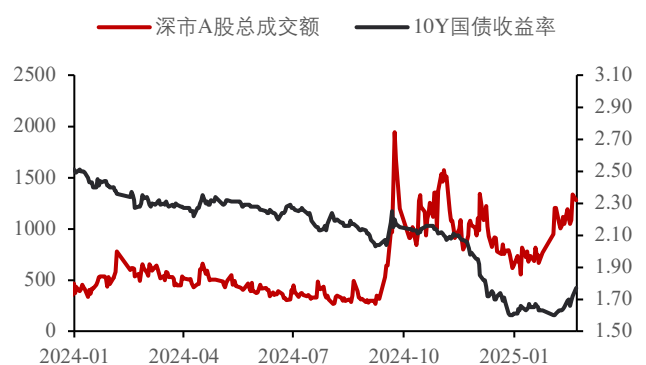
展望未来，国债期货在经历短期调整后，有望进入震荡筑底阶段，为长期配置资金提供更好的布局机会。尽管市场短期内仍需适应流动性变化和供给压力，但整体货币政策宽松基调依旧明确，未来资金面有望逐步改善。同时，A 股市场成交额突破 2 万亿元，显示出资金活跃度增强，这不仅为权益市场提供支撑，也有助于整体金融市场的健康发展。国债期货价格在经历阶段性调整后，随着宏观政策的进一步明朗和市场预期的修复，未来有望迎来新的企稳契机。

图 3：2025 地方债发行情况 | 单位：亿元



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 4：股债走势对比 | 单位：无



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

两会政策信号、流动性转变与国债期货的修复契机

即将召开的全国两会将为市场提供更明确的政策指引，财政与货币政策的协调有望增强经济修复的稳定性，进而影响国债期货市场。市场预期，财政发力、稳增长政策落地可能成为会议重点，包括财政赤字率调整、地方债额度提升，以及对基建投资的支持等，这将进一步明确政策端对流动性的呵护，缓解当前市场的紧张情绪。此外，若两会释放关于房地产、科技产业支持等政策信号，有助于稳定市场预期，降低不确定性，从而改善资金面的紧张状况，形成对国债期货的支撑。

春节后，流动性偏紧对国债期货形成短期压力，但未来走势仍取决于政策如何调整。流动性并不会持续紧张，两会后流动性可能迎来阶段性改善，包括央行可能择机降准降息，或通过中长期工具（如 MLF、TMLF）提供资金支持，使资金成本逐步回落，利率债供需关系得以改善。此外，地方政府债发行提速虽然短期增加了市场供给压力，但长期来看，专项债、再融资债的资金投向将增强基建和实体经济活力，推动整体资金面回暖，为债券市场提供良好支撑。

DeepSeek 的问世引发了全球市场对中国人工智能行业的高度关注，推动科技股持续走强，并在春节后强化了 A 股市场的风险偏好。短期内给债市带来一定调整压力。然而，随着未来科技产业政策进一步明确，DeepSeek 等科技企业的长期投资逻辑将趋于理性。届时，投资者对科技股的配置节奏可能放缓，而债市的避险属性将重新受到青睐，国债期货有望迎来资金回流，从而形成新的支撑。

国债期货市场

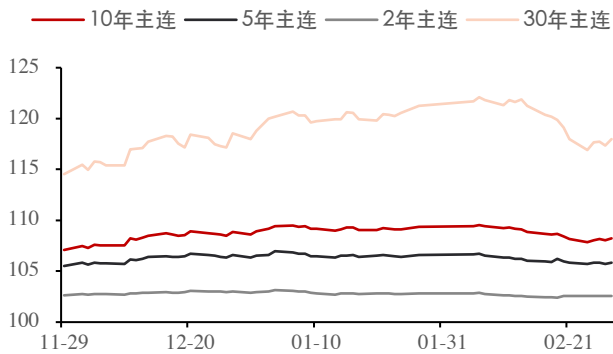
表 2：国债期货各合约成交情况

品种	合约代码	结算价	变动(%)	成交量	持仓量	持仓变动(%)
	T2412.CFE	108.245	0.15	5,631	12,060	0.045

品种	合约代码	结算价	变动(%)	成交量	持仓量	持仓变动(%)
T	T2503.CFE	108.155	0.157	952	3,592	-9.817
	T2506.CFE	108.205	0.153	80,985	161,278	1.549
TF	TF2412.CFE	105.835	0.076	1,637	5,841	0.092
	TF2503.CFE	105.530	0.062	817	7,519	-2.893
	TF2506.CFE	105.810	0.095	50,475	133,697	0.624
TL	TL2412.CFE	118.050	0.519	6,113	9,502	0.022
	TL2503.CFE	118.890	0.397	613	4,332	-2.300
	TL2506.CFE	117.990	0.520	119,650	100,397	0.096
TS	TS2412.CFE	102.768	0.033	941	7,145	0.011
	TS2503.CFE	102.218	0.027	3,276	4,780	-0.146
	TS2506.CFE	102.590	0.041	33,671	84,492	2.423

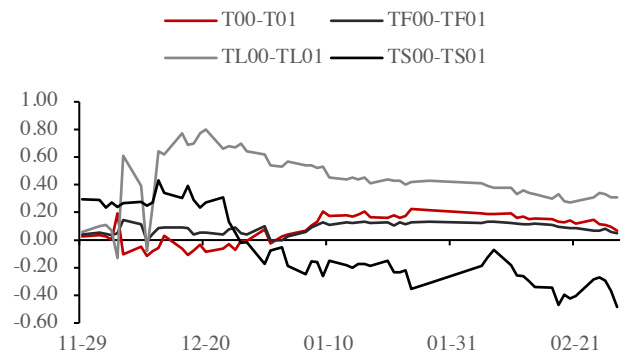
资料来源：iFinD 华泰期货研究院

图 5：主力连续合约收盘价走势 | 单位：元



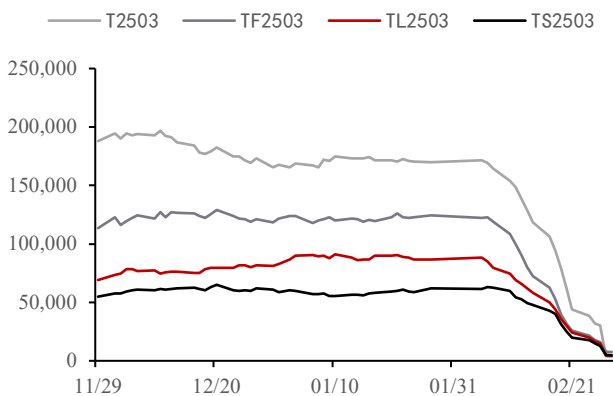
资料来源：iFinD 华泰期货研究院

图 6：各品种的跨期价差走势 | 单位：元



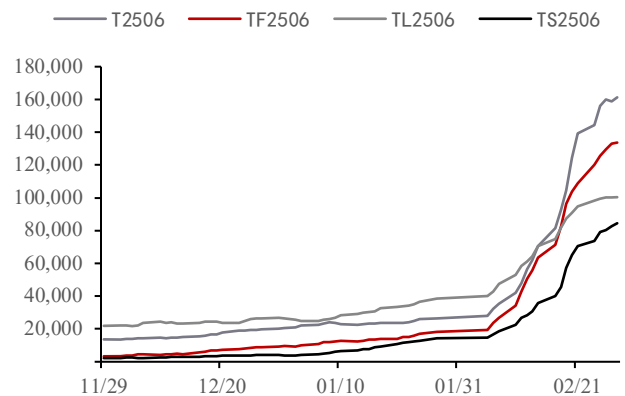
资料来源：iFinD 华泰期货研究院

图 7：2503 合约持仓量情况 | 单位：百手



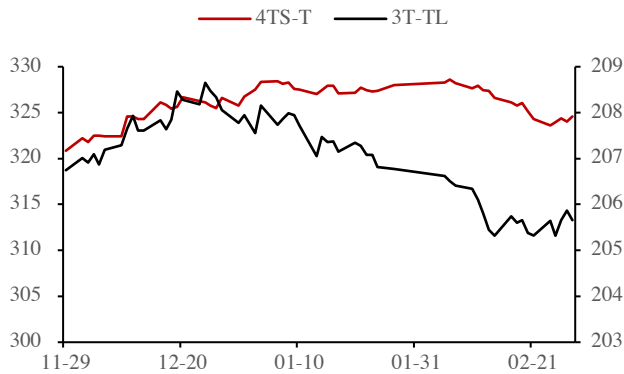
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 8：2506 合约持仓量情况 | 单位：百手



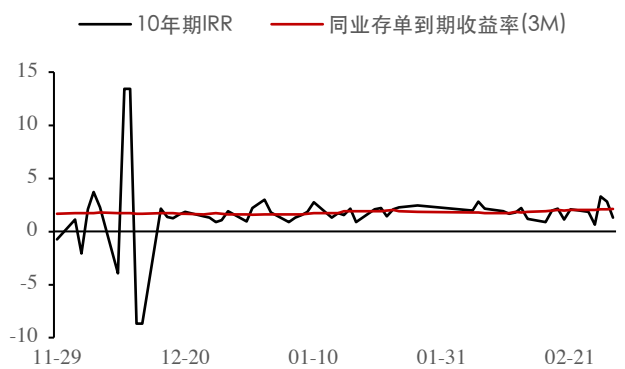
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 9：跨品种价差走势(3T-TL：右轴) | 单位：元



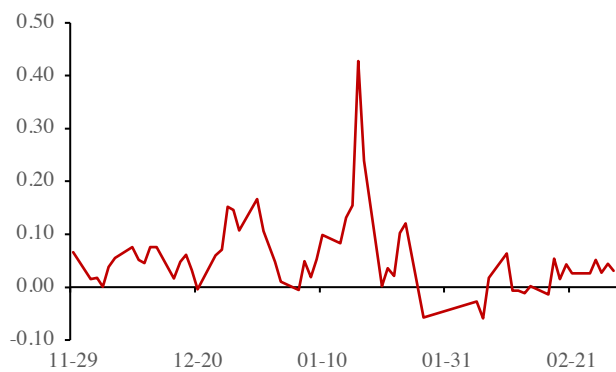
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 10：近月 IRR 走势 | 单位：%



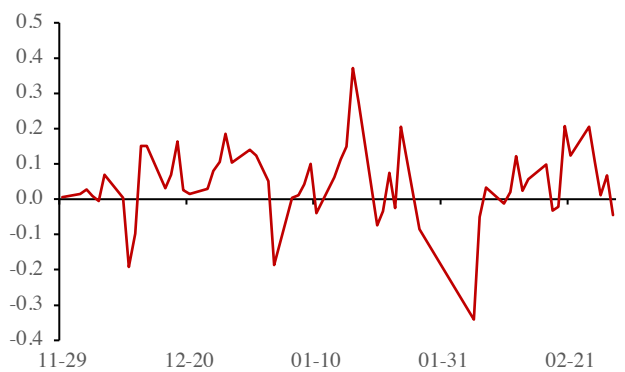
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 11：TS 近月净基差 | 单位：元



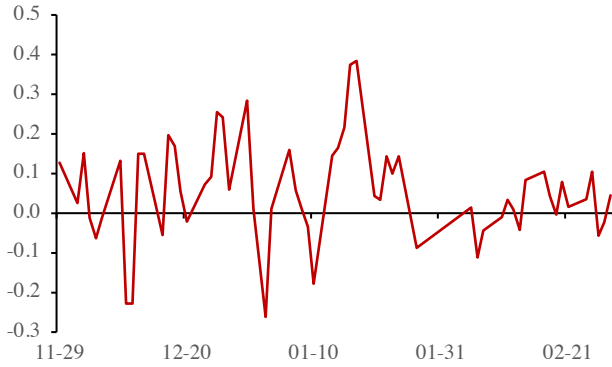
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 12：TF 近月净基差 | 单位：元



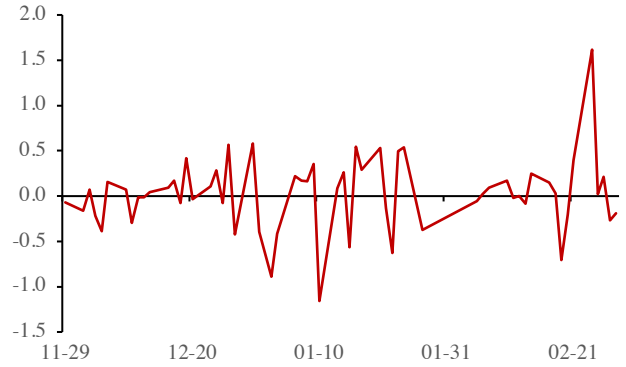
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 13: T 近月净基差 | 单位: 元



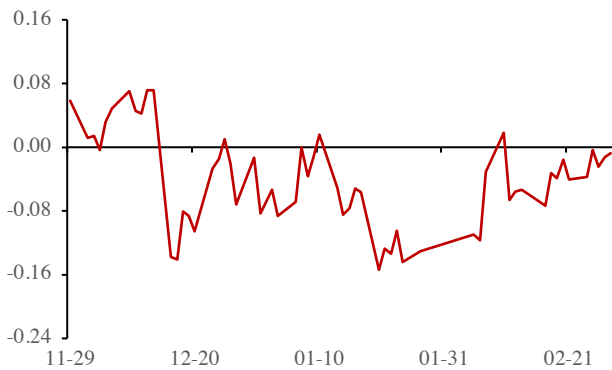
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 14: TL 近月净基差 | 单位: 元



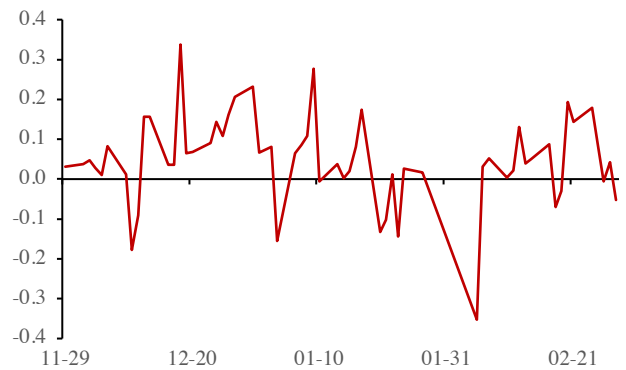
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 15: TS 近月基差 | 单位: 元



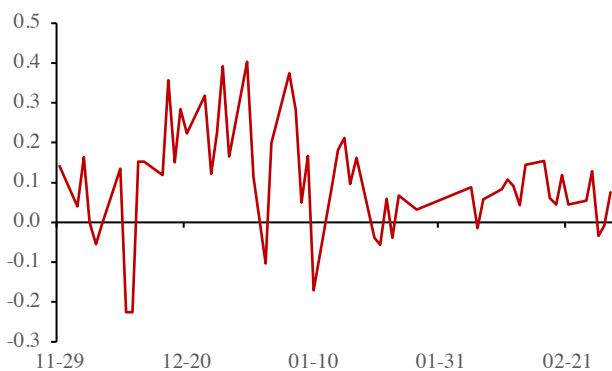
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 16: TF 近月基差 | 单位: 元



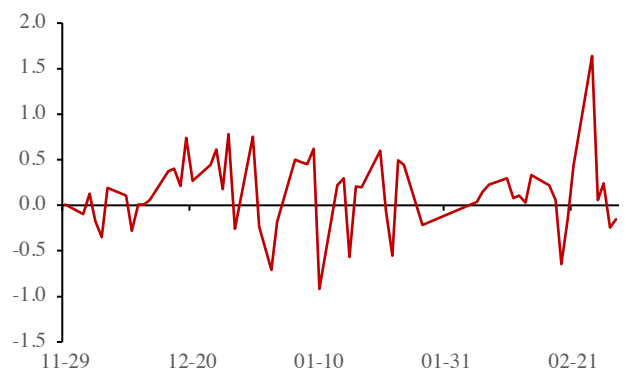
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 17: T 近月基差 | 单位: 元



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 18: TL 近月基差 | 单位: 元



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

国债现券市场

表 3：TS2506 现券最新数据

代码	剩余期限 (年)	净价	收益率 (%)	基差	净基差	IRR(%)	隐含利率	期现价差	久期	转换因子	凸性
240016.IB	2.4603	100.2247	1.5303	0.6218	0.8430	-0.4384	1.8022	-0.1336	2.4128	0.9714	8.0627
240010.IB	2.2082	100.7199	1.5116	0.3342	0.4614	0.7487	1.6412	0.2335	2.1543	0.9789	6.6792
240003.IB	1.9918	100.9929	1.5371	0.0648	0.1590	1.8061	1.4547	0.5500	1.9719	0.9846	5.7030
220016.IB	2.4027	102.3314	1.5182	0.8196	0.7585	-0.1649	1.7537	-0.0525	2.3313	0.9900	7.6464
220007.IB	2.1260	101.9914	1.5235	0.4116	0.3589	1.1081	1.5785	0.3495	2.0551	0.9908	6.2015
220002.IB	1.8932	101.7413	1.4480	0.1885	0.1034	1.7275	1.3934	0.5452	1.8702	0.9903	5.2375

资料来源：iFinD 华泰期货研究院

表 4：TF2506 现券最新数据

代码	剩余期限 (年)	净价	收益率 (%)	基差	净基差	IRR(%)	隐含利率	期现价差	久期	转换因子	凸性
240014.IB	4.3781	101.3916	1.5852	-0.0682	0.0751	2.0849	1.5668	0.6438	4.1958	0.9587	21.6259
230006.IB	5.0712	105.5465	1.6606	0.7197	0.6343	0.3889	1.7460	1.0323	4.6915	0.9912	27.0535
220027.IB	4.7973	105.3993	1.6000	0.6463	0.5491	0.6092	1.6761	0.1946	4.5415	0.9912	25.0639
220021.IB	4.5753	104.3682	1.6000	0.2454	0.1049	1.7336	1.6266	0.5657	4.3333	0.9850	23.0388

资料来源：iFinD 华泰期货研究院

表 5：T2506 现券最新数据

代码	剩余期限 (年)	净价	收益率 (%)	基差	净基差	IRR(%)	隐含利率	期现价差	久期	转换因子	凸性
240017.IB	9.4932	103.1423	1.7329	0.7307	0.6304	0.3105	1.8186	0.1016	8.6655	0.9801	82.4468
240011.IB	9.2411	104.6589	1.7329	2.4708	2.5231	-5.6503	2.0359	-1.7833	8.3618	0.9432	77.4565
240004.IB	8.9973	104.8023	1.7805	1.7924	1.8175	-3.4232	2.0080	-1.0783	8.1796	0.9507	73.8141
230026.IB	8.7452	107.2934	1.7658	1.6017	1.5527	-2.4498	1.9716	-0.7931	7.8384	0.9756	68.6444
230018.IB	8.4932	105.8797	1.7850	1.3460	1.3279	-1.8221	1.9490	-0.5802	7.7233	0.9654	66.0136

230012.IB	8.2411	106.9116	1.7908	1.0893	1.0377	-0.8702	1.9137	-0.2807	7.4321	0.9769	61.6778
230004.IB	7.9973	108.5496	1.7318	1.3587	1.2523	-1.4787	1.8765	-0.4836	7.2333	0.9918	58.3092
220025.IB	7.7178	107.5932	1.7435	1.0644	0.8863	-0.4706	1.7838	-0.1636	6.9681	0.9868	54.4109
220019.IB	7.5123	106.0356	1.7399	0.7123	0.6812	0.2036	1.8204	0.0650	6.8044	0.9741	51.9546
220017.IB	7.4658	106.6469	1.7378	0.7123	0.6812	0.2036	1.8204	0.0650	6.8317	0.9801	51.8705
220010.IB	7.2137	107.0599	1.7214	0.5595	0.4840	0.8501	1.7673	0.2751	6.5645	0.9851	48.2750
220003.IB	6.9726	106.7717	1.7214	0.1850	0.1048	2.0237	1.7265	0.6506	6.4080	0.9850	45.7115

资料来源：iFinD 华泰期货研究院

表 6：TL2506 现券最新数据

代码	剩余期限 (年)	净价	收益率 (%)	基差	净基差	IRR(%)	隐含利率	期现价差	久期	转换因子	凸性
2400004.IB	29.4219	110.0624	2.0200	3.7644	3.7873	-9.1455	2.2190	-3.0139	21.4737	0.8976	559.5203
2400001.IB	29.2411	112.6276	2.0201	3.8449	3.8577	-9.0967	2.2101	-3.0672	21.1331	0.9172	545.8093
230023.IB	28.6466	122.0192	2.0027	3.4183	3.3696	-6.8927	2.1749	2.1749	20.1885	1.0000	505.4336
230009.IB	28.1452	124.8864	2.0502	2.4616	2.3788	-4.0059	2.1552	-1.5006	19.6574	1.0357	481.4453
220024.IB	27.6740	122.9759	2.0452	2.5145	2.4412	-4.2527	2.1497	-1.5741	19.5233	1.0222	472.3161
220008.IB	27.1452	126.8044	2.0303	1.9350	1.8286	-2.4524	2.1279	-0.9348	19.0275	1.0587	450.3927
210014.IB	26.6521	130.7400	2.0104	1.8531	1.7139	-2.0026	2.1069	-0.7895	18.5805	1.0960	430.7474
210005.IB	26.1342	134.2475	2.0291	0.7829	0.6068	0.8387	2.0856	0.3376	18.1140	1.1288	410.7565
200012.IB	25.5589	135.4483	2.0304	0.4898	0.2984	1.6051	2.0675	0.6517	17.7016	1.1427	392.9131

资料来源：iFinD 华泰期货研究

表 7：TS2509 现券最新数据

代码	剩余期限 (年)	净价	收益率 (%)	基差	净基差	IRR(%)	隐含利率	期现价差	久期	转换因子	凸性
240022.IB	2.7123	99.8403	1.4698	0.4120	0.9146	0.6706	1.7160	0.3700	2.6705	0.9673	9.5862
220016.IB	2.4027	102.3314	1.5182	0.1123	0.5165	1.4040	1.5529	0.7797	2.3313	0.9746	7.6464
240010.IB	2.2082	100.7199	1.5116	-0.1012	0.1292	2.0110	1.3434	1.1301	2.1543	0.9815	6.6792

220022.IB	2.6274	102.3608	1.5317	1.1325	0.9535	0.4642	1.6449	0.2779	2.5575	0.9888	8.9344
240016.IB	2.4603	100.2247	1.5303	0.1123	0.5165	1.4040	1.5529	0.7797	2.4128	0.9912	8.0627
220007.IB	2.1260	101.9914	1.5235	0.0455	-0.0999	2.3442	1.2251	1.3134	2.0551	0.9920	6.2015

资料来源：iFinD 华泰期货研究院

表 8：TF2509 现券最新数据

代码	剩余期限 (年)	净价	收益率 (%)	基差	净基差	IRR(%)	隐含利率	期现价差	久期	转换因子	凸性
240020.IB	4.6301	100.5942	1.6252	-0.283	0.0545	2.2304	1.5613	1.2412	4.4598	0.9522	24.0394
230014.IB	5.3233	104.7935	1.6813	0.651	0.5725	1.3651	1.7409	0.7918	4.9615	0.9833	29.7658
220027.IB	4.7973	105.3993	1.6143	0.3818	0.1349	1.987	1.5791	1.1699	4.5386	0.9917	25.0294
230006.IB	5.0712	105.5465	1.6438	0.8958	0.5746	1.1308	1.6842	0.6692	4.6890	0.9916	27.0364

资料来源：iFinD 华泰期货研究院

表 9：T2509 现券最新数据

代码	剩余期限 (年)	净价	收益率 (%)	基差	净基差	IRR(%)	隐含利率	期现价差	久期	转换因子	凸性
240023.IB	9.7452	102.4461	1.7702	2.2953	2.4879	-2.0871	2.0619	-1.1730	8.8477	0.9235	86.2460
240017.IB	9.4932	103.1423	1.7590	2.1771	2.3331	-1.7821	2.0355	-1.0076	8.6655	0.9308	82.4468
240011.IB	9.2411	104.6589	1.7329	2.2770	2.3727	-1.7899	2.0057	-1.0283	8.3618	0.9932	77.4565
2400101.IB	9.5041	103.1757	1.8250	1.8839	2.0233	-1.2111	2.0332	-0.6863	8.6516	0.9355	82.2518
240004.IB	8.9973	104.8023	1.7805	1.6091	1.6550	-0.5333	1.9756	-0.3066	8.1796	0.9520	73.8141
230026.IB	8.7452	107.2934	1.7658	1.4929	1.4034	-0.0410	1.9386	-0.0241	7.8384	0.9762	68.6444
230018.IB	8.4932	105.8797	1.7850	1.1945	1.1614	0.3482	1.9127	0.2023	7.7233	0.9664	66.0136
230012.IB	8.2411	106.9116	1.7908	0.9805	0.8862	0.8320	1.8769	0.4883	7.4321	0.9775	61.6778
230004.IB	7.9973	108.5496	1.7318	1.2817	1.0872	0.5272	1.8357	0.3146	7.2333	0.9921	58.3092
220025.IB	7.7178	107.5932	1.7435	0.8418	0.6890	1.1781	1.7985	0.6973	6.9681	0.9872	54.4109
220017.IB	7.4658	106.6469	1.7378	0.3983	0.2824	1.8647	1.7627	1.0914	6.8317	0.9808	51.8705
220010.IB	7.2137	107.0599	1.7214	0.4611	0.3231	1.7932	1.7186	1.0559	6.5645	0.9856	48.2750

资料来源：iFinD 华泰期货研究院

表 10：TL2509 现券最新数据

代码	剩余期限 (年)	净价	收益率 (%)	基差	净基差	IRR(%)	隐含利率	期现价差	久期	转换因子	凸性
2400004.IB	29.4219	110.0624	2.0200	3.6401	3.6819	-3.7885	2.2118	-2.2746	21.4737	0.8982	559.5203
2400001.IB	29.2411	112.6276	2.0201	3.7311	3.7545	-3.7767	2.2028	-2.3179	21.1331	0.9177	545.8093
230023.IB	28.6466	122.0192	2.0027	3.3583	3.2693	-2.5693	2.1675	-1.7086	20.1885	1.1304	505.4336
230009.IB	28.1452	124.8864	2.0502	2.4230	2.2717	-0.9796	2.1475	-0.6689	19.6574	1.0355	481.4453
220024.IB	27.6740	122.9759	2.0452	2.4649	2.3311	-1.1104	2.1418	-0.7488	19.5233	1.0221	472.3161
220008.IB	27.1452	126.8044	2.0303	1.8578	1.6035	0.1162	2.0985	0.0835	19.0275	1.0583	450.3927
210014.IB	26.6521	130.7400	2.0104	1.8578	1.6035	0.1162	2.0985	0.0835	18.5805	1.0954	430.7474
210005.IB	26.1342	134.2475	2.0291	0.8208	0.4992	1.6689	2.0772	1.2245	18.1140	1.1279	410.7565

资料来源：iFinD 华泰期货研究院

表 11：TS2503 现券最新数据

代码	剩余期限 (年)	净价	收益率 (%)	基差	净基差	IRR(%)	隐含利率	期现价差	久期	转换因子	凸性
230025.IB	1.7123	101.5112	1.5030	0.3416	0.3331	-2.5415	1.6293	-0.1779	1.6919	0.9901	4.4437
220002.IB	2.3507	102.1022	1.4480	1.8932	1.8702	5.2375	101.7413	2.3507	2.2818	0.9889	7.3774
240003.IB	1.9918	100.9929	1.5371	1.9918	1.9719	5.7030	100.9929	1.5030	1.9746	0.9824	5.7192
220007.IB	2.1260	101.9914	1.5235	2.1260	2.0551	6.2015	101.9914	1.4480	2.0578	0.9896	6.2155
240010.IB	2.2082	100.7199	1.5116	0.9743	0.9981	-14.7638	1.9692	-0.8679	2.1654	0.9762	6.7427

资料来源：iFinD 华泰期货研究院

表 12：TF2503 现券最新数据

代码	剩余期限 (年)	净价	收益率 (%)	基差	净基差	IRR(%)	隐含利率	期现价差	久期	转换因子	凸性
240008.IB	4.1288	101.7812	1.6258	-0.0142	0.0045	2.2440	1.6235	0.1208	3.9314	0.9640	19.3039
220012.IB	4.2959	104.6773	1.6220	0.1914	0.1716	-0.6965	1.6319	-0.0407	4.4974	0.9901	24.5781
220021.IB	4.5753	104.3682	1.6267	0.5522	0.5381	-7.0637	1.7127	-0.4086	4.3304	0.9841	22.9999
240014.IB	4.3781	101.3916	1.6155	0.4198	0.4446	-6.0067	1.7022	-0.3204	4.1929	0.9563	21.5872
220027.IB	4.7973	105.3993	1.6143	0.9313	0.9145	-14.2463	1.7924	-0.7860	4.5386	0.9908	25.0294

资料来源：iFinD 华泰期货研究院

表 13：T2503 现券最新数据

代码	剩余期限 (年)	净价	收益率 (%)	基差	净基差	IRR(%)	隐含利率	期现价差	久期	转换因子	凸性
210017.IB	6.7233	107.5693	1.7397	-0.0421	-0.0616	3.4455	1.7304	0.1938	6.1335	0.9934	42.2782
220003.IB	6.9726	106.7717	1.7214	0.2932	0.2793	-2.6802	1.7766	-0.1488	6.4080	0.9845	45.7115
220010.IB	7.2137	107.0599	1.7214	0.6180	0.5991	-7.8752	1.7915	-0.4655	6.5645	0.9846	48.2750
220017.IB	7.4658	106.6469	1.7378	0.6629	0.6463	-8.7974	1.8312	-0.5142	6.1335	0.9795	42.2782
230012.IB	8.2411	106.9116	1.7908	1.2186	1.2097	-19.3034	1.9510	-1.0785	7.4321	0.9762	61.6778
230018.IB	8.4932	105.8797	1.7850	1.4963	1.4931	-24.7989	1.9834	-1.3640	7.7233	0.9750	66.0136
230026.IB	8.7452	107.2934	1.7658	1.7201	1.7117	-28.1818	2.0039	-1.5799	7.8384	0.9645	68.6444
230004.IB	7.9973	108.5496	1.7318	1.4349	1.4165	-22.7224	1.9150	-1.2837	7.2333	0.9916	58.3092
240004.IB	8.9973	104.8023	1.7805	1.9742	1.9786	-34.0199	2.0388	-1.8509	8.1796	0.9495	73.8141
240011.IB	9.2411	104.6589	1.7329	2.6630	2.6721	-46.5582	2.0644	-2.5439	8.3618	0.9419	77.4565
240017.IB	9.4932	103.1423	1.7590	2.6373	2.6521	-47.2174	2.0929	-2.5266	8.6655	0.9274	82.4468

资料来源：iFinD 华泰期货研究院

表 14：TL2503 现券最新数据

代码	剩余期限 (年)	净价	收益率 (%)	基差	净基差	IRR(%)	隐含利率	期现价差	久期	转换因子	凸性
2400004.IB	26.1342	134.2475	2.0291	-0.4858	-0.5162	9.6987	2.0428	0.6800	18.0956	1.1296	410.7565
2400001.IB	26.6521	130.7400	2.0104	0.6422	0.6182	-6.6755	2.0648	-0.4579	18.5584	1.0966	430.7474
230023.IB	27.1452	126.8044	2.0303	0.7984	0.7800	-9.4237	2.0869	-0.6251	19.0305	1.0590	450.3927
230009.IB	27.6740	122.9759	2.0452	1.4277	1.4150	-19.6629	2.1090	-1.2648	19.5397	1.0224	472.3161
220024.IB	28.1452	124.8864	2.0502	1.3608	1.3465	-18.3234	2.1150	-1.1943	19.6721	1.0359	481.4453
220008.IB	28.6466	122.0192	2.0027	2.3783	2.3699	-35.0098	2.1355	-2.2217	20.2010	1.0000	505.4336
210014.IB	29.2411	112.6276	2.0201	2.9383	2.9406	-47.9967	2.1719	-2.8035	21.1507	0.9168	545.8093
210005.IB	29.4219	110.0624	2.0200	2.8901	2.8941	-48.4961	2.1812	-2.7605	21.4666	0.8971	559.5203

资料来源：iFinD 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com