# 国债期货小幅震荡

## 市场分析

**宏观面**

（1）宏观事件：央行发布三季度货币政策执行报告（11月12日），报告明确“坚持实施好适度宽松的货币政策，保持流动性充裕”，并提出继续用好各类结构性货币政策工具、支持更多境外主体发行熊猫债、用好债市非银大额赎回互换便利以维护股债汇市场平稳运行。此外，报告提及从比较单一地参考LPR定价向更加多元定价基准转型，以及增强外汇市场韧性、防范汇率超调风险。

（2）经济数据：11月16日发布10月规模以上工业增加值同比增长4.8%，其中装备制造业增长10.6%，高技术制造业增长17.6%。消费方面，1-10月社会消费商品和服务零售总额同比增长2.5%。11月9日公布CPI数据，同比上涨0.7%，涨幅较上月回落0.2个百分点，为三个月低点，不及市场预期的0.8%。核心CPI（扣除食品和能源）同比上涨0.8%，涨幅回落0.2个百分点，创九个月最低。PPI同比上涨5.7%， 涨幅较上月扩大0.7个百分点，再创2022年6月以来新高，高于预期的5.3%。环比上涨0.7%，涨幅有所收窄。10月31日发布的10月制造业PMI 49.3，非制造业PMI 49.7，双双回落至荣枯线以下，边际动能指向放缓。

**资金面**

（3）财政与金融：11月13日发布前十个月社会融资规模增量累计28.61万亿元，比上年同期少2.29万亿元；10月末社融存量同比增长7.2%。10月末广义货币（M2）余额359.06万亿元，同比增长7.1%；狭义货币（M1）同比增长4.4%。

（4）央行：2026-11-16，央行以固定利率、数量招标方式开展了4600亿元隔夜逆回购操作。主要期限回购利率1D、7D、14D和1M分别为1.304%、1.390%、1.395% 和1.395%。

**市场面**

（5）债市表现：2026-11-16，1年、5年、10年、30年国债收益率分别为1.17%、1.36%、1.63%、2.08%。

（6）价格：2026-11-16，TS、TF、T、TL收盘价分别为102.63元、106.66元、109.76元、116.65元。涨跌幅：TS、TF、T和TL涨跌幅分别为+0.00%、-0.10%、-0.29%和-0.80 %。

（7）持仓量：2026-11-16，TS、TF、T、TL持仓量分别为90894手、254728手、449148手、247568手。较前日增减-2.50%、-1.96%、-3.05%、-1.78%。

（8）成交量：2026-11-16，TS、TF、T、TL成交量分别为74330手、163902手、217511手、217458手。较前日增减+0.05%、+1.21%、-6.45%、-5.17%。

## 综述

昨日国债期货小幅震荡，10月经济数据对市场扰动有限，债市开盘即快速下探，缴税截止日资金面略紧叠加银行间现券收益率多数上行，共同压制了市场情绪。本轮赎回潮余波尚存，即使取消免税预计也会新老划断、对当前存续国债负面影响较小。后续关注央行操作节奏。

## 策略

单边：谨慎偏空。

套利：关注3T-TL回落。

套保：中期存在调整压力，空头可采用远月合约适度套保。

## 风险

流动性紧缩风险

# 目录

一、利率定价跟踪指标 ..... 3
二、国债期货市场表现 ..... 4
2.1国债期货价格与收益率情况 ..... 4
2.2国债期货成交、持仓情况 ..... 4
三、政策动态 ..... 4
3.1资金利率变动情况 ..... 4
3.2逆回购与MLF投放情况 ..... 5
3.3债券发行情况 ..... 5
四、价差概况 ..... 6

# 图表

**图1：国债期货主力合约收盘价 | 单位：元** ..... 4
**图2：国债期货隐含收益率|单位：%** ..... 4
**图3：国债期货持仓量|单位：手** ..... 4
**图4：国债期货成交量|单位：手** ..... 4
**图5：Shibor利率走势 | 单位：%** ..... 5
**图6：同业存单AAA到期收益率|单位：%** ..... 5
**图7：逆回购金额|单位：亿元** ..... 5
**图8：中期借贷便利(MLF)操作金额|单位：亿元** ..... 5
**图9：国债发行额|单位：亿元** ..... 6
**图10：地方债发行情况 | 单位：亿元** ..... 6
**图11：国债期货跨期价差走势 | 单位：元** ..... 6
**图12：期货跨品种价差（4*TS-T）** ..... 6
**图13：期货跨品种价差（2*TS-TF）** ..... 6
**图14：期货跨品种价差（2*TF-T）** ..... 6
**图15：期货跨品种价差（3*T-TL）** ..... 7
**图16：期货跨品种价差（2*TS-3*TF+T）** ..... 7
**表1：物价指标** ..... 3
**表2：经济指标（月度更新）** ..... 3
**表3：经济指标（日度更新）** ..... 3
**表4：Shibor利率变化情况** ..... 5

## 一、利率定价跟踪指标

**表1：物价指标**

| 指标名称 | 环比 | 同比 |
|---|---|---|
| 中国CPI（月度） | 0.00% | 0.70% |
| 中国PPI（月度） | 0.70% | 5.70% |

*资料来源：华泰期货研究院*

**表2：经济指标（月度更新）**

| 指标名称 | 数值 | 环比变化值 | 环比变化率 |
|---|---|---|---|
| 社会融资规模 | 469.16万亿元 | +0.99万亿元 | +0.21% |
| M2同比 | 7.10% | -0.10% | -1.39% |
| 制造业PMI | 49.30% | -0.80% | -1.60% |

*资料来源：华泰期货研究院*

**表3：经济指标（日度更新）**

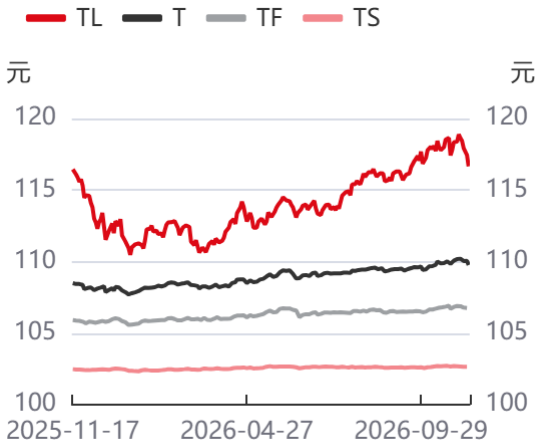
| 指标名称 | 数值 | 环比变化值 | 环比变化率 |
|---|---|---|---|
| 美元指数 | 103.58 | +0.16 | +0.15% |
| 美元兑人民币（离岸） | 6.6649 | -0.006 | -0.08% |
| SHIBOR 7天 | 1.39 | +0.01 | +0.65% |
| DR007 | 1.40 | +0.02 | +1.73% |
| R007 | 1.39 | -0.28 | -16.96% |
| 同业存单（AAA）3M | 1.40 | +0.01 | +0.96% |
| AA-AAA信用利差（1Y） | 0.05 | +0.00 | +0.96% |

*资料来源：华泰期货研究院*

## 二、国债期货市场表现

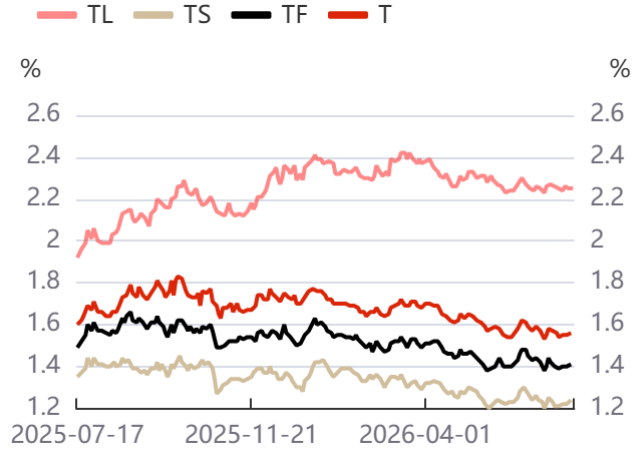
### 2.1国债期货价格与收益率情况

图1：国债期货主力合约收盘价 | 单位：元




资料来源：同花顺，华泰期货研究院

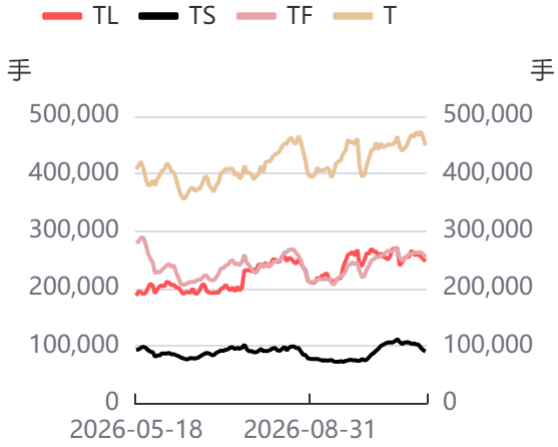
图2：国债期货隐含收益率|单位：%




资料来源：同花顺，华泰期货研究院

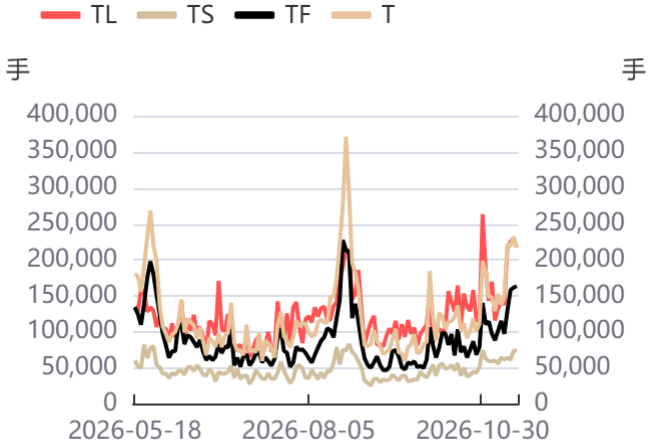
### 2.2国债期货成交、持仓情况

图3：国债期货持仓量|单位：手




资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图4：国债期货成交量|单位：手

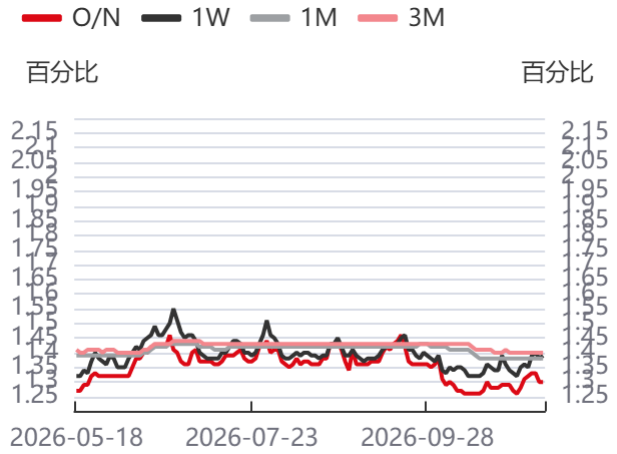



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

## 三、政策动态

### 3.1资金利率变动情况

图5：Shibor利率走势 | 单位：%




资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图6：同业存单AAA到期收益率|单位：%




资料来源：同花顺，中国货币网

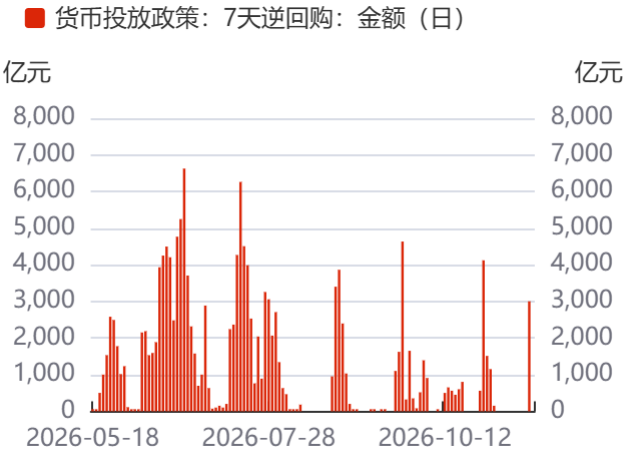
表4：Shibor利率变化情况

| | Shibor_O/N | Shibor_1W | Shibor_1M |
|---|---|---|---|
| 2026-11-16 | 1.30 | 1.39 | 1.38 |
| 环比变化 | +0.01 | +0.01 | +0.00 |

资料来源：华泰期货研究院

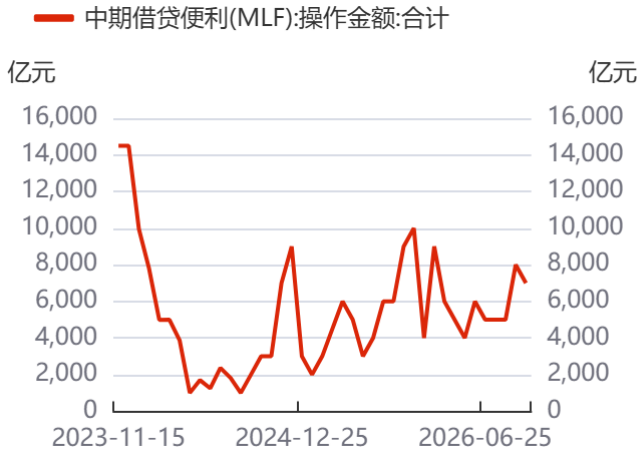
## 3.2逆回购与MLF投放情况

图7：逆回购金额|单位：亿元




资料来源：中国人民银行

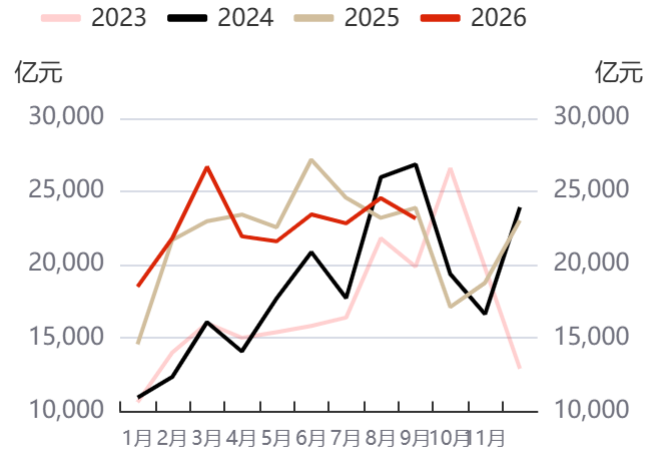
图8：中期借贷便利(MLF)操作金额|单位：亿元




资料来源：华泰期货研究院

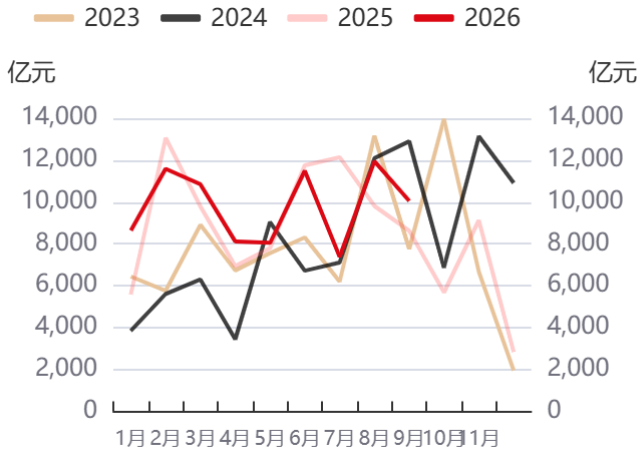
## 3.3债券发行情况

图9：国债发行额|单位：亿元




资料来源：华泰期货研究院

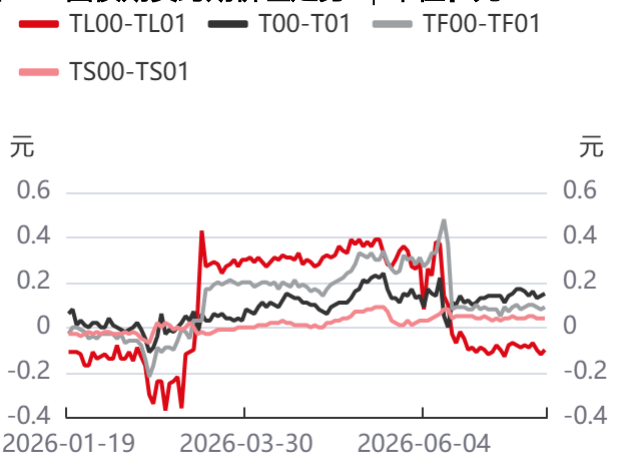
图10：地方债发行情况 | 单位：亿元




资料来源：中国地方政府债券信息公开平台

## 四、价差概况

图11：国债期货跨期价差走势 | 单位：元



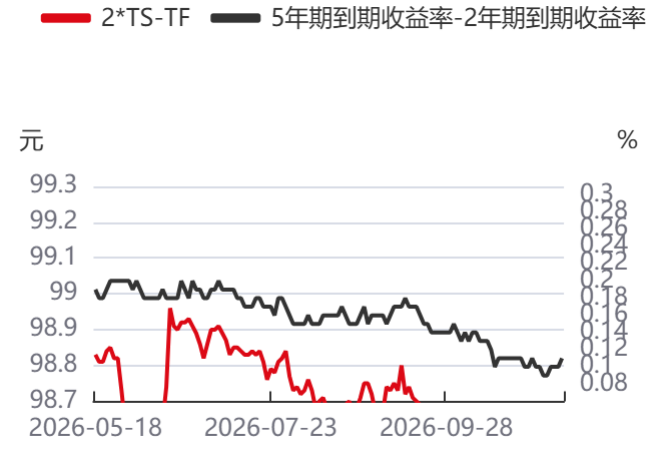

资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图12：期货跨品种价差（4*TS-T）




资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图13：期货跨品种价差（2*TS-TF）




资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图14：期货跨品种价差（2*TF-T）



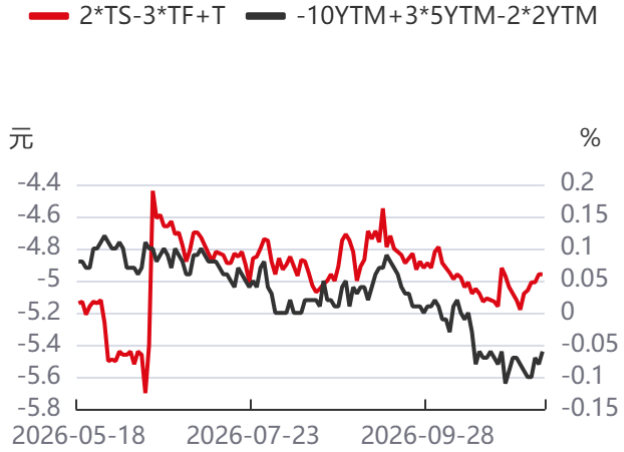

资料来源：同花顺，华泰期货研究院

**图15：期货跨品种价差（3*T-TL）**




*资料来源：同花顺，华泰期货研究院*

**图16：期货跨品种价差（2*TS-3*TF+T）**




*资料来源：同花顺，华泰期货研究院*

本期分析研究员



徐闻宇
从业资格号：F0299877
投资咨询号：Z0011454

联系人



沈嘉奇
从业资格号：F03157772

**投资咨询业务资格：**
**证监许可【2011】1289号**

## 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力。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单元丨邮编：510000
电话：400-6280-888
网址：www.htfc.com

华泰期货 HUATAI FUTURES

华泰期货研究院 Huatai Futures Research Institute

客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房