2026年11月18日申万期货品种策略日报-国债

申银万国期货研究所 唐广华（从业资格号：F3010997；交易咨询号：Z0011162）
tanggh@sywgqh.com.cn 021-50586292

期货市场		TS2612	TS2703	TF2612	TF2703	T2612	T2703	TL2612	TL2703
	昨日收盘价	102.646	102.660	106.780	106.745	110.010	109.880	117.71	117.33
	前日收盘价	102.632	102.632	106.660	106.600	109.755	109.595	116.65	116.23
	涨跌	0.014	0.028	0.120	0.145	0.255	0.285	1.060	1.100
	涨跌幅	0.01%	0.03%	0.11%	0.14%	0.23%	0.26%	0.91%	0.95%
	持仓量	61184	27926	169844	80546	273844	150794	137170	88930
	成交量	45978	6997	112801	39051	143564	64186	145644	69315
	持仓量增减	-2168	1533	-8798	9794	-27514	14850	-17274	10670
	跨期价差	-0.014		0.035		0.130		0.380	
	跨期价差前值	0.000		0.0600		0.1600		0.4200	
	点评	上一交易日，国债期货价格普遍上涨，其中T2612合约上涨0.23%，持仓量有所减少。							
现货市场	活跃CTD券IRR%	1.2182	1.2611	1.3887	0.9783	-0.0137	0.8127	0.8159	1.0785
	点评	上一交易日，各国债期货主力合约对应CTD券的IRR处于低位，不存在套利机会。							
	短期市场利率	SHIBOR隔夜	SHIBOR7天	DR001	DR007	GC001	GC007	FR001	FR007
	昨值	1.3030	1.4000	1.3695	1.4231	1.2140	1.3610	1.4	1.42
	前值	1.3040	1.3900	1.3724	1.4213	1.2560	1.3840	1.4	1.42
	涨跌(bp)	-0.1	1	-0.29	0.18	-4.2	-2.3	0	0
	点评	上一交易日，短期市场利率涨跌不一，SHIBOR7天利率上行1bp，DR007利率上行0.18bp，GC007利率下行2.3bp。							
	中国关键期限国债收益率变化	6M	1Y	2Y	5Y	7Y	10Y	20Y	30Y
	昨日收益率	1.17	1.17	1.23	1.34	1.44	1.61	2.04	2.06
	前日收益率	1.18	1.17	1.24	1.36	1.47	1.64	2.09	2.09
	涨跌（bp）	-0.51	-0.25	-0.5	-2.42	-3.03	-3.3	-4.75	-3
	收益率利差	10-2		10-5		5-2		30-10	
	昨值(bp)	27.26		21.10		6.16		45.13	
	前值(bp)	30.04		23.63		6.41		44.83	
	点评	上一交易日，各关键期限国债收益率普遍下行，10Y期国债收益率下行3.3bp至1.61%，长短期（10-2）国债收益率利差为27.26bp。							
海外市场	海外关键期限国债收益率变化	美国2Y	美国5Y	美国10Y	美国30Y	德国2Y	德国10Y	日本2Y	日本10Y
	昨日收益率	4.80	4.90	5.10	5.46	3.110	3.420	1.878	2.925
	前日收益率	4.83	4.93	5.12	5.46	3.160	3.450	1.878	2.927
	涨跌（bp）	-3.0	-3.0	-2.0	0.0	-5.0	-3.0	0.0	-0.2
	内外利差（bp）	-356.9	-356.0	-349.1	-340.0	-187.9	-181.1	-64.7	-131.6
	点评	上一交易日，美国10Y国债收益率下行2bp，德国10Y国债收益率下行3bp，日本10Y国债收益率下行0.2bp。							
	资料来源：Wind，申万期货研究所								

宏观消息	1、央行公告称，11月17日以固定利率、数量招标方式开展了7140亿元隔夜逆回购操作，全额满足了一级交易商需求，操作利率1.25%，投标量7140亿元，中标量7140亿元。Wind数据显示，当日4600亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放2540亿元。 2、中国国务院副总理何立峰与加拿大财政部长商鹏飞、国际贸易部长西杜在温哥华共同主持第二次中加经济财金战略对话（EFSD）。中加两国金融监管和货币政策部门高级别代表，以及负责经济、投资和贸易政策的高级别官员参加了对话。中方欢迎加拿大养老金等长线资金及其他符合条件的机构投资者通过合格境外投资者（QFI）等渠道投资中国资本市场，通过直接入市方式投资交易所债券市场，并欢迎加拿大投资者参与中国期货市场对外开放品种交易。双方欢迎加拿大符合条件的机构在中国交易所市场发行熊猫债券。 3、在大盘震荡回调、市场缩量博弈的背景下，低价股（A股低于2元的股票）正被资金加速抛售，面值退市的风险重新进入投资者视野。低价股的数量近几个月明显增加，截至11月17日收盘，A股低于2元的个股共计107只，而6月1日两市收盘价低于2元的股票仅有50只，7月1日增至75只。山鹰国际、金科股份、*ST美丽三家公司近日同步公告，提示股价跌破面值的退市风险。 4、商务部新闻发言人就美商务部发布限制远程获取先进半导体相关措施答记者问表示，美方泛化国家安全概念，滥用出口管制，对中国企业与其他国家企业正常贸易合作横加干涉。美方做法背离两国元首达成的重要共识，破坏市场规则和国际经贸秩序，冲击全球半导体产业链供应链稳定。中方对此强烈不满，坚决反对。中方希望美方能够与中方相向而行，回到协商合作解决分歧的正确轨道上来。若美方一意孤行，中方将采取反制措施，坚定维护国家主权、安全、发展利益。 5、据中国证监会官网发布，2026年11月13日，中国证监会国际顾问委员会第23次会议在上海召开，顾委会主席霍华德·戴维斯先生、副主席史美伦女士等14名委员，以及中国证监会主席吴清、副主席刘浩凌等出席本次会议，来自中国人民银行、国家金融监管总局、上海市政府等单位代表，和中国证监会机关相关司局、派出机构、会管单位主要负责同志参加了会议。本次会议主题为“面向2030的中国资本市场——构建包容生态、增强市场韧性、完善全球治理”，与会代表围绕推动构建更加包容、更具活力的资本市场生态，有效应对各类冲击、增强资本市场韧性，践行全球治理倡议，深化金融治理改革与合作等议题进行了广泛深入的交流与研讨。 6、美国商务部发布《限制远程获取先进半导体》临时最终规则，以新加坡、泰国、马来西亚、印尼和巴西存在非法对华转运芯片高风险为由，要求向相关国家企业出口先进芯片时须申请美国出口许可证。中国商务部对此回应称，美方滥用出口管制，对中国企业与其他国家企业正常贸易合作横加干涉。若美方一意孤行，中方将采取反制措施，坚定维护国家主权、安全、发展利益。
行业信息	1、11月17日货币市场利率多数上行，其中银存间质押式回购加权平均利率1天期品种上行0.17BP报1.3035%，7天期上行1.26BP报1.4086%，创逾一个月新高；14天期上行0.57BP报1.4056%，创逾一个月新高；1月期上行3.0BP报1.39%，创逾一个月新高。同业拆借加权平均利率银存间拆借1天期品种上行0.09BP报1.3257%，银存间拆借7天期上行0.91BP报1.4164%，创逾一个月新高；银存间拆借14天期下行0.37BP报1.39%，银存间拆借1月期下行7.86BP报1.3829%。 2、美债收益率集体下跌，2年期美债收益率跌2.53个基点报4.802%，3年期美债收益率跌2.55个基点报4.852%，5年期美债收益率跌2.53个基点报4.913%，10年期美债收益率跌2.23个基点报5.109%，30年期美债收益率跌1.73个基点报5.460%。
评论及策略	显著企稳。央行公开市场操作单日净投放2540亿元，Shibor短端品种涨跌不一，市场资金面保持稳定。美国10月季调后非农就业新增16.5万人，CPI环比上涨0.4%，核心CPI持平于0.3%，均超市场预期，市场对美联储12月加息的预期进一步升温。国内10月规上工业增加值同比增长4.8%，社会消费品零售总额同比增长0.4%，均上月有所回落，前10个月固定资产投资下降8.1%，房地产投资、销售、新开工、施工面积持续走弱，拖累固投表现，一线城市二手房环比上涨0.2%，连续8个月环比上行。总体生产与消费边际走弱，地产仍是内需主要拖累，仅一线二手房呈现独立修复信号，整体内需修复节奏偏缓。央行货币政策执行报告表示下一步要实施好适度宽松的货币政策，增强政策前瞻性灵活性针对性，综合运用并适时调整货币政策工具。上周以来，海外紧缩预期增强，叠加市场传出的对国债及地方政府债券利息收入征税的问卷调查，冲击债市情绪，部分获利盘止盈兑现，不过国内经济弱修复、货币政策维持宽松的核心基本面仍支撑债市韧性，调整过后预计期债价格仍偏强为主。
声明	本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格 （核准文号 证监许可[2011]1284号） 研究局限性和风险提示 报告中依据和结论存在范围局限性，对未来预测存在不及预期，以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。 分析师声明 作者具有期货交易咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者及利益相关方不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的不当利益。 免责声明 本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险，投资需谨慎。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。 本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。 本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，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，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。