



东亚期货  
East Asia Futures

## 国债衍生品周报

2025/1/17

咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号

研报作者：许亮 Z0002220

审核：唐韵 Z0002422

**【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时的观点、结论和建议。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，交易者（您）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，交易者（您）并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对交易者（您）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“东亚期货”，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。

### 市场回顾与展望

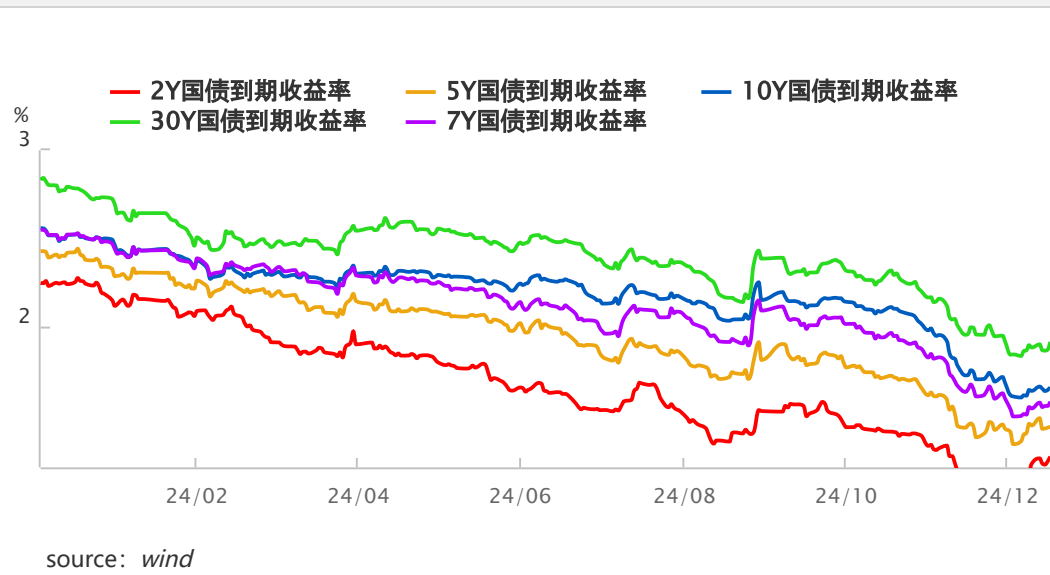
#### 【重要资讯】：

1. 鉴于近期政府债券市场持续供不应求，中国人民银行决定，2025年1月起暂停开展公债市场国债买入操作，后续将视国债市场供求状况择机恢复。
2. 国家金融监管总局今日向业内下发了《关于建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制有关事项的通知》，提出要建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制，引导公司强化资产负债联动，科学审慎定价。

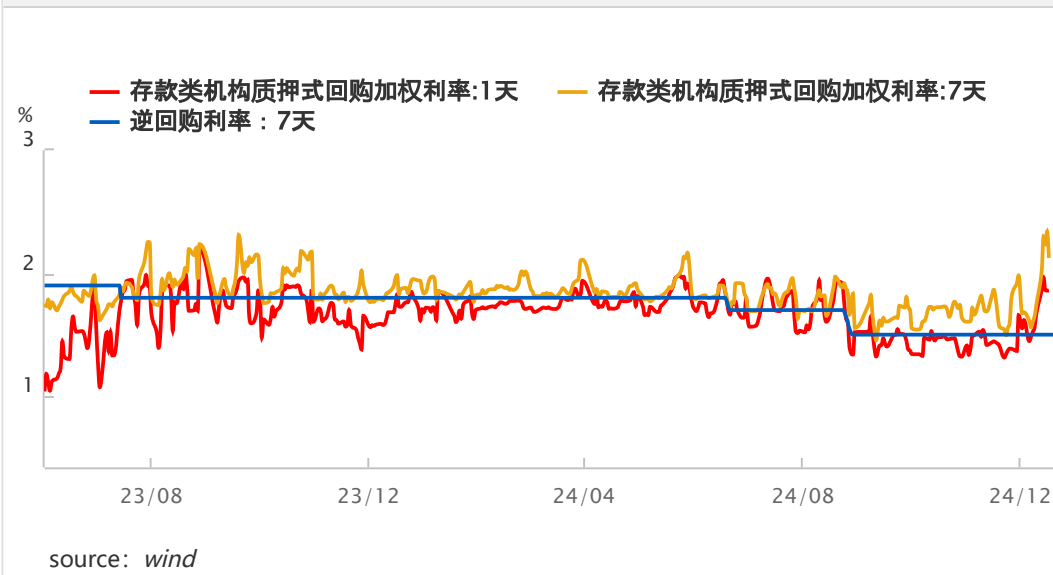
#### 【市场展望】

上周公布的数据显示12月工业、消费增速加快，基建与制造业投资延续高位，房地产投资持续降温，但销售面积跌幅持续收窄。总体上政策作用持续显现，但经济仍旧缺乏强劲的、可持续的动能。虽然四季度GDP增速大超预期，但债券市场在数据公布后反应一般，可见短期焦点并不在基本面。上周风险资产异动，商品市场中原油、能化、黑色均明显上涨，A股也在周二一改低迷之态，放量上行。从市场表现来看，资金有发动春季行情的欲望，只待时机，本周川普就任可能是较为关键的触发因素。短期关注川普关税政策、风险资产表现以及国内资金面。如果关税政策温和（目前看来可能性较大），将有利于风险资产进一步向上拓展空间。在这种情形下，央行可能只降准或采用其他工具应对春节的流动性需求，而将降息延后。如果央行在投放流动性的同时仍将资金利率维持在高位，又逢风险资产走高，债市可能会继续调整，关注逢低布局的机会。

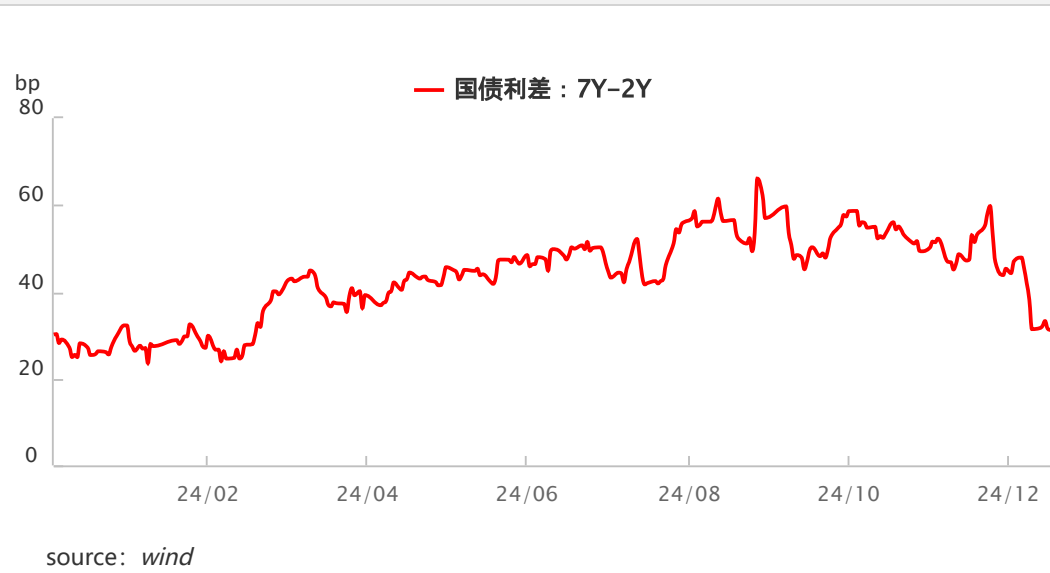
国债到期收益率



资金利率



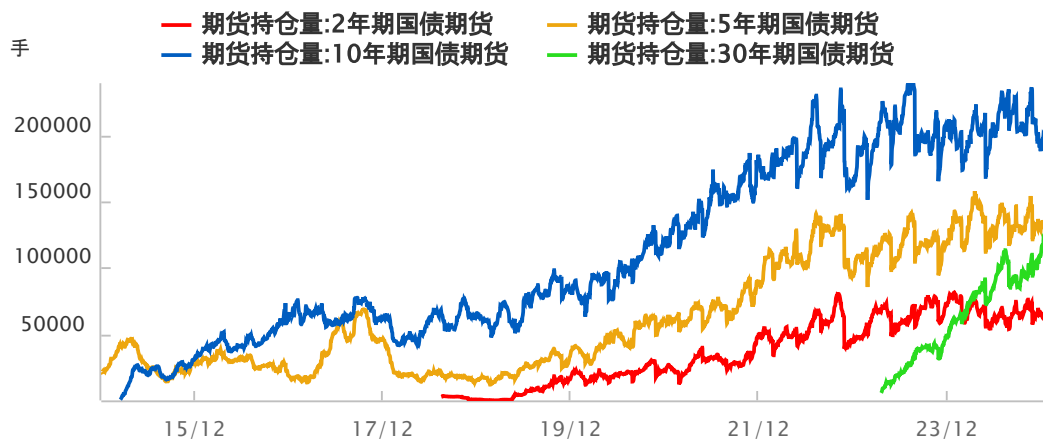
国债期限利差: 7Y-2Y



国债期限利差: 30Y-7Y

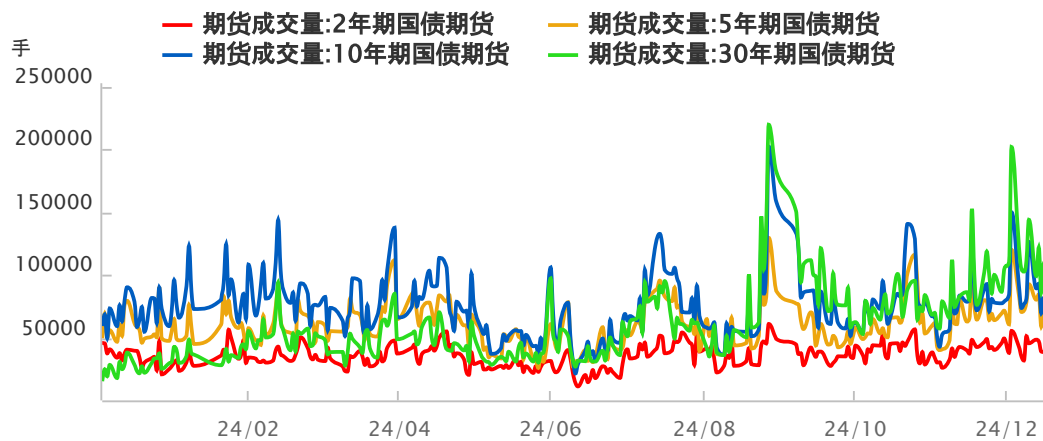


### 国债期货持仓



source: wind

### 国债期货成交



source: wind

### 2年期国债期货当季合约基差



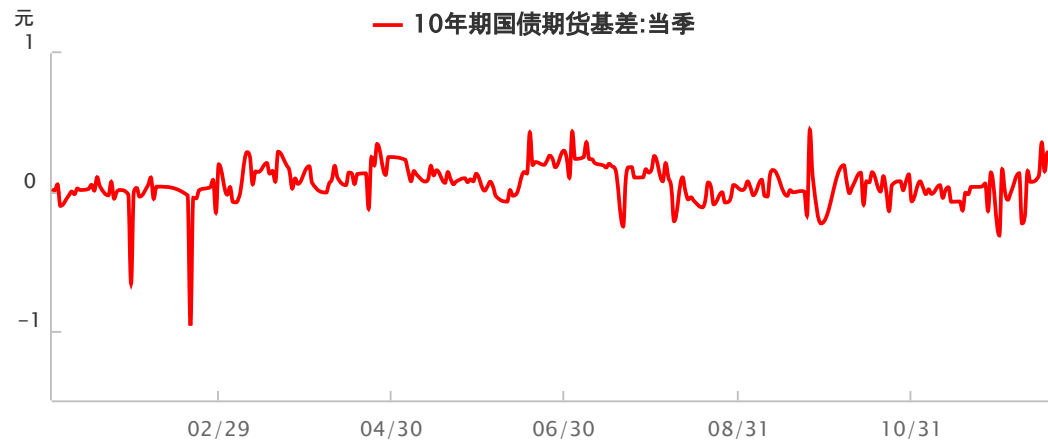
source: wind

### 5年期国债期货当季合约基差



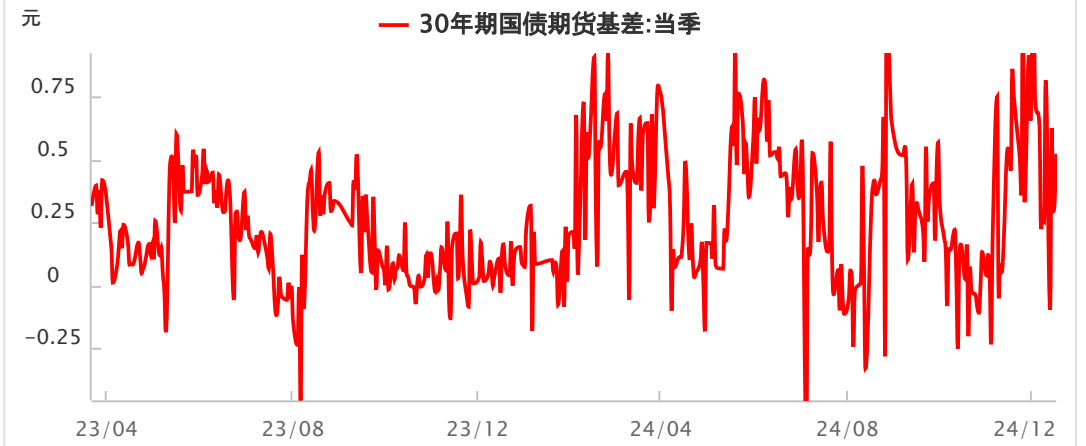
source: wind

10年期国债期货当季合约基差



source: wind

30年期国债期货当季合约基差



source: wind

2年期国债期货跨期价差:当季-下季



source: wind

5年期国债期货跨期价差:当季-下季



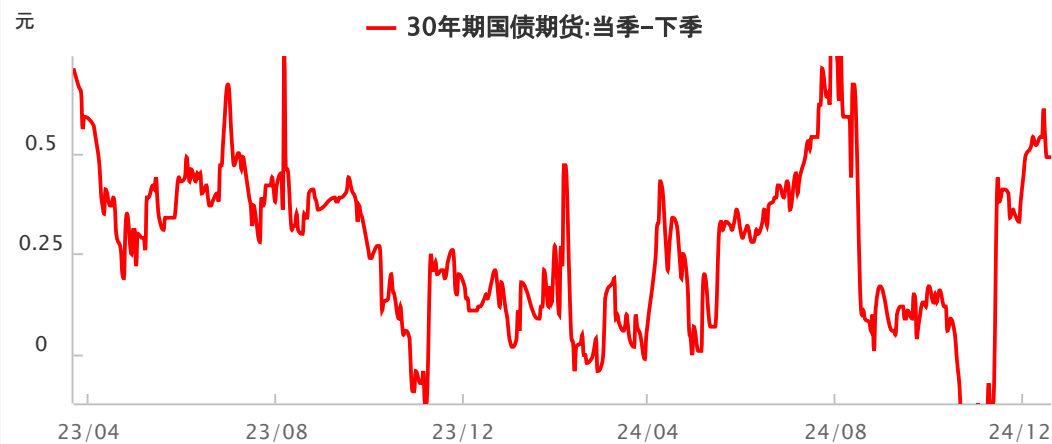
source: wind

10年期国债期货跨期价差:当季-下季



source: wind

30年期国债期货跨期价差:当季-下季



source: wind

TS\*4-T跨品种价差



source: wind

T\*3-TL跨品种价差



source: wind