

美伊进入谈判周期，长债短期反弹持续

【主要观点】

当前国债期货市场整体呈现明显的分化格局。从整体来看，主要的交易逻辑依然在于地缘政治因素，近两日特朗普宣布伊朗战争已结束后，双方再次重回谈判桌，第二次谈判将在未来两天内举行，市场整体风险都有所下降，长债上行遇阻，短债相对偏强。当前债市呈现分化格局主要原因在于长短端的定价逻辑出现明显变化。一季度GDP数据新鲜出炉，5%的经济增速超出市场预期，结合此前的金融数据、通胀数据等对市场信心的提振，银行流动性也相对充实，因此整体来看市场对于年内降准降息的预期明显收敛，但货币政策转向的概率依旧不大。短端收益率当前已处于历史低位，下行动力有限，配置需求更多流向长端。而30年期国债方面更多基于长期因素，中长期资金对长端国债的配置需求相对稳定，且基本面长期增长中枢下行的预期对超长端需求形成支撑，货币政策整体方向依旧以宽松为主，利率中枢较难抬升，因此对30年期国债形成支撑。

【策略】

地缘局势影响下的原油价格上涨带来的再通胀预期近期有所缓解，且债市对地缘反应出现钝化趋势，当前债市延续此前的反弹趋势，量能也有所支撑，当前长债有超买情况但是量能对短期反弹趋势仍有支撑，后续预计将转入高位震荡格局。

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76号

霍柔安
电话：010-84555194

邮箱
huorouan@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F03129173

投资咨询资格号
Z0020307

【目 录】

一、	主要观点	1
二、	周度复盘	2
三、	国债期货指标	3
四、	主要影响因素	6
	4.1 宏观基本面	6

一、主要观点

行情回顾	<p>本周国债期货整体呈现震荡上行的格局，长端表现显著强于短端，周初至周中以高位震荡为主，周五 30 年期国债领涨全线反弹。</p>	
影响因素	宏观基本面	<ol style="list-style-type: none"> 1. 美国总统特朗普周四宣布，黎巴嫩和以色列已就为期 10 天的停火达成一致，并表示美国与伊朗的第二轮会谈可能于本周末举行，这进一步增强了人们对伊朗战争可能即将结束的乐观预期。 2. 当地时间 16 日，美国总统特朗普表示，美国已获得一份“极具分量”的声明，以确保伊朗不会拥有核武器，该承诺的有效期将超过 20 年。 3. 国家统计局今天发布 2026 年一季度国民经济运行情况。初步核算，一季度国内生产总值 334193 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%，比上年四季度加快 0.5 个百分点。分产业看，第一产业增加值 11941 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值 116135 亿元，增长 4.9%；第三产业增加值 206117 亿元，增长 5.2%。从环比看，一季度国内生产总值增长 1.3%。 4. 贸易消息人士表示，由于政府尚未正式下达进口贵金属的授权令，印度银行业已暂停向海外供应商订购黄金和白银，大量贵金属滞留在海关。如果没有新的进口，印度可能面临供应短缺。
	资金面情况	<p>本周，中国央行共开展 30 亿元 7 天期逆回购操作，因本周共有 35 亿元 7 天期逆回购到期，本周实现净回笼 5 亿元。近期央行进行连续的地量逆回购操作叠加中长期资金回笼，资金呈现筑底状态，但是整体资金面仍然维持宽松，DR001 徘徊于低位。</p>
	政策面	<p>1. 国新办 4 月 17 日上午举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，国家发展改革委副主任王昌林表示，今年将重点在“人工智能+”基础设施、城市更新、国家水网、新型能源体系等领域，开展一系列扩大有效投资行动。</p>
主要观点	<p>当前国债期货市场整体呈现明显的分化格局。从整体来看，主要的交易逻辑依然在于地缘政治因素，近两日特朗普宣布伊朗战争已结束后，双方再次重回谈判桌，第二次谈判将在未来两天内举行，市场整体风偏都有所下降，长债上行遇阻，短债相对偏强。当前债市呈现分化格局主要原因在于长短端的定价逻辑出现明显变化。一季度 GDP 数据新鲜出炉，5%的经济增速超出市场预期，结合此前的金融数据、通胀数据等对市场信心的提振，银行流动性也相对充实，因此整体来看市场对于年内降准降息的预期明显收敛，但货币政策转向的概率依旧不大。短端收益率当前已处于历史低位，下行动力有限，配置需求更多流向长端。而 30 年期国债方面更多基于长期因素，中长期资金对长端国债的配置需求相对稳定，且基本面长期增长中枢下行的预期对超长端需求形成支撑，货币政策整体方向依旧以宽松为主，利率中枢较难抬升，因此对 30 年期国债形成支撑。</p>	
策略	<p>地缘局势影响下的原油价格上涨带来的再通胀预期近期有所缓解，且债市对地缘反应出现钝化趋势，当前债市延续此前的反弹趋势，量能也有所支撑，当前长债有超买情况但是量能对短期反弹趋势仍有支撑，后续预计将转入高位震荡格局。</p>	

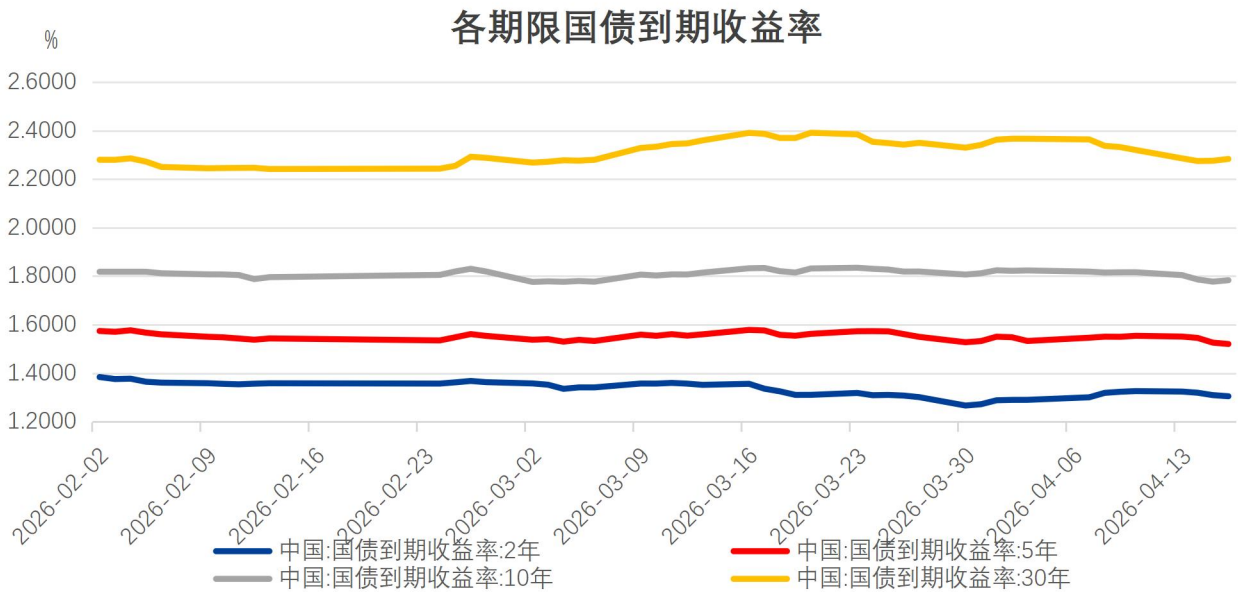
二、周度复盘

图 1. 国债期货周度行情汇总

合约	最新收盘价	周内涨跌幅	周成交量	成交量变化	持仓量	持仓量变化
TS00.CFE	102.574	0.09%	235194	61305	85703	10184
TS01.CFE	102.566	0.10%	6364	1676	4952	-82
TS02.CFE	102.55	0.09%	1800	851	752	334
TF00.CFE	106.22	0.28%	404869	135685	197952	19772
TF01.CFE	106.04	0.27%	21863	5155	29188	3047
TF02.CFE	106.01	0.27%	1408	727	1385	460
T00.CFE	108.735	0.44%	499392	152042	344639	41712
T01.CFE	108.61	0.41%	38671	22114	36708	10054
T02.CFE	108.55	0.42%	985	614	987	311
TL00.CFE	113.39	0.91%	492908	167285	157548	5530
TL01.CFE	113.06	0.88%	40719	13592	34751	5063
TL02.CFE	112.95	0.84%	1281	189	1174	245

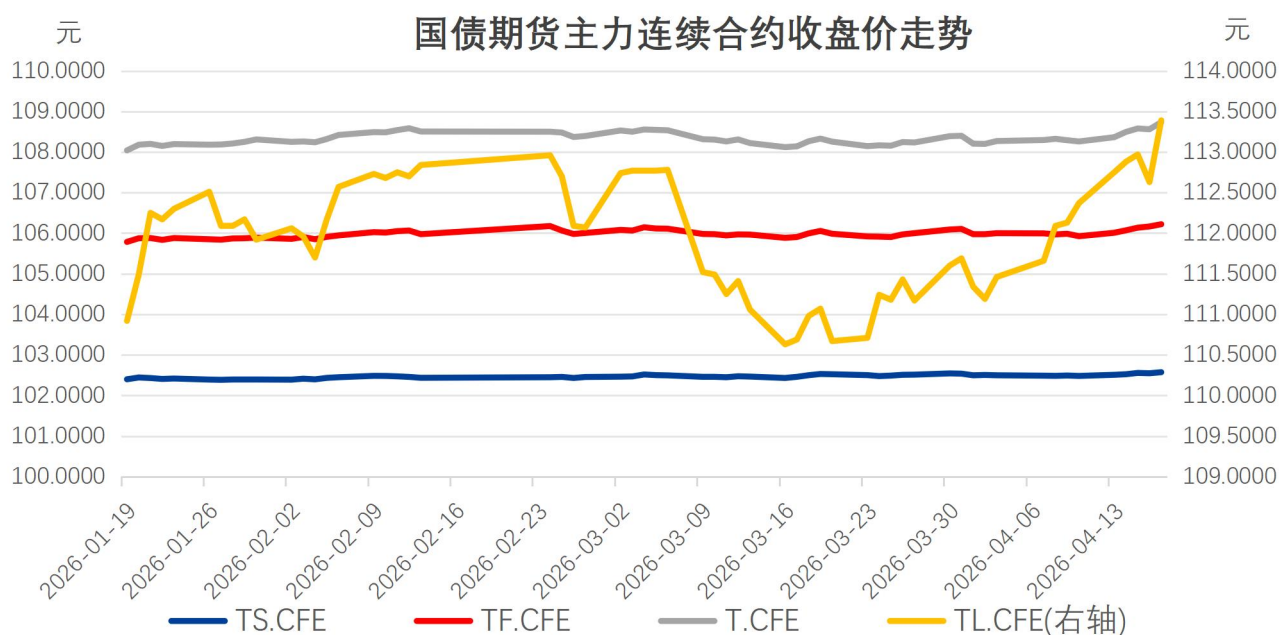
数据来源：Wind、国元期货

图 2. 各期限国债到期收益率



数据来源：Wind、国元期货

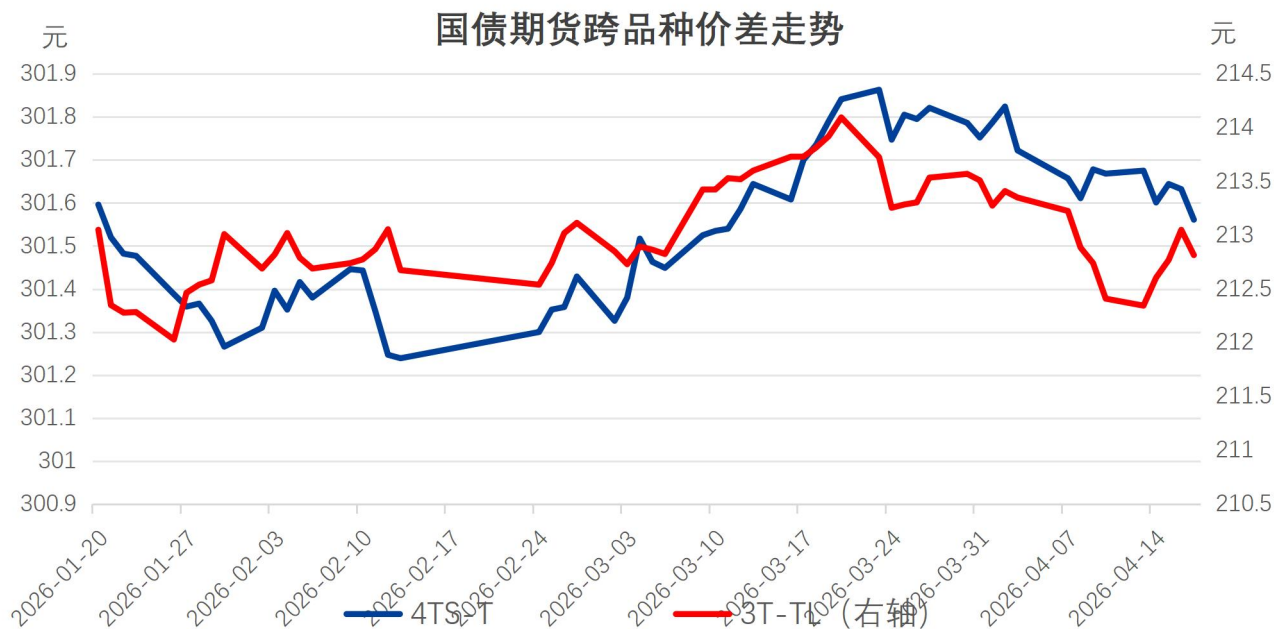
图 3. 国债期货主力连续合约收盘价走势



数据来源 wind、国元期货

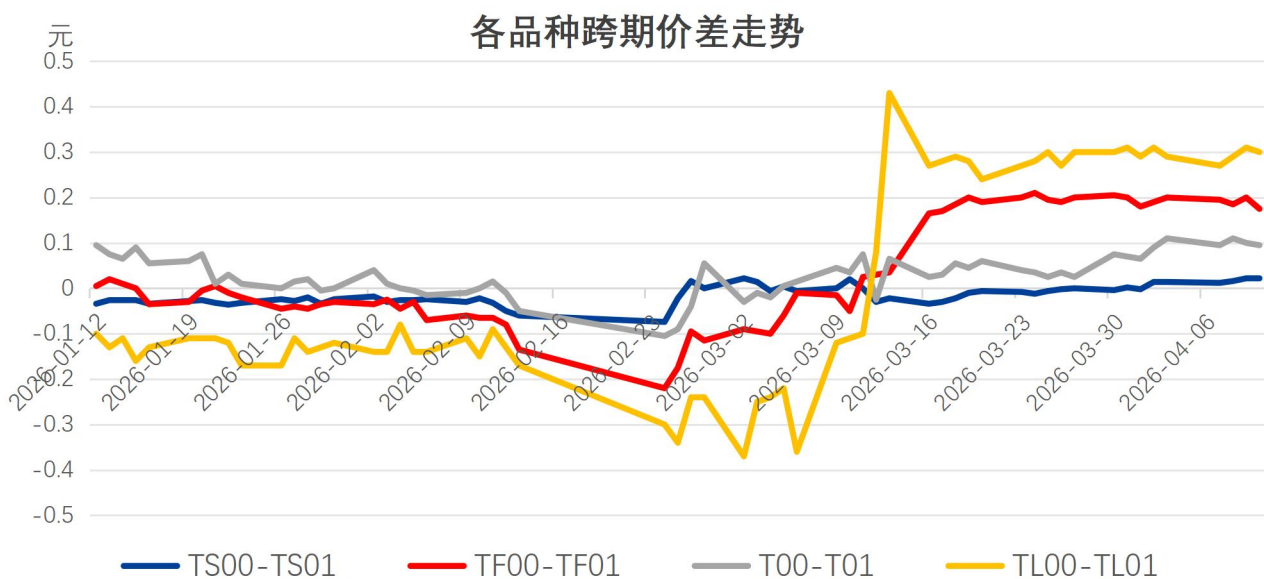
三、国债期货指标

图 4. 国债期货跨品种走势价差



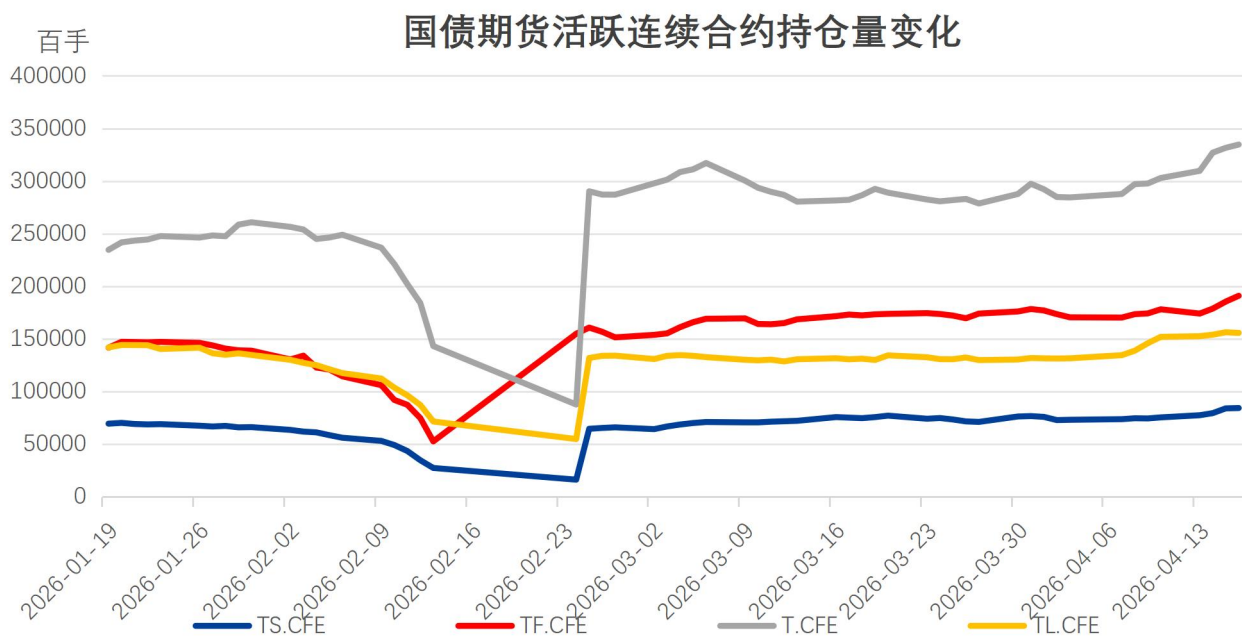
数据来源：Wind、国元期货

图 5. 国债期货各品种跨期价差走势



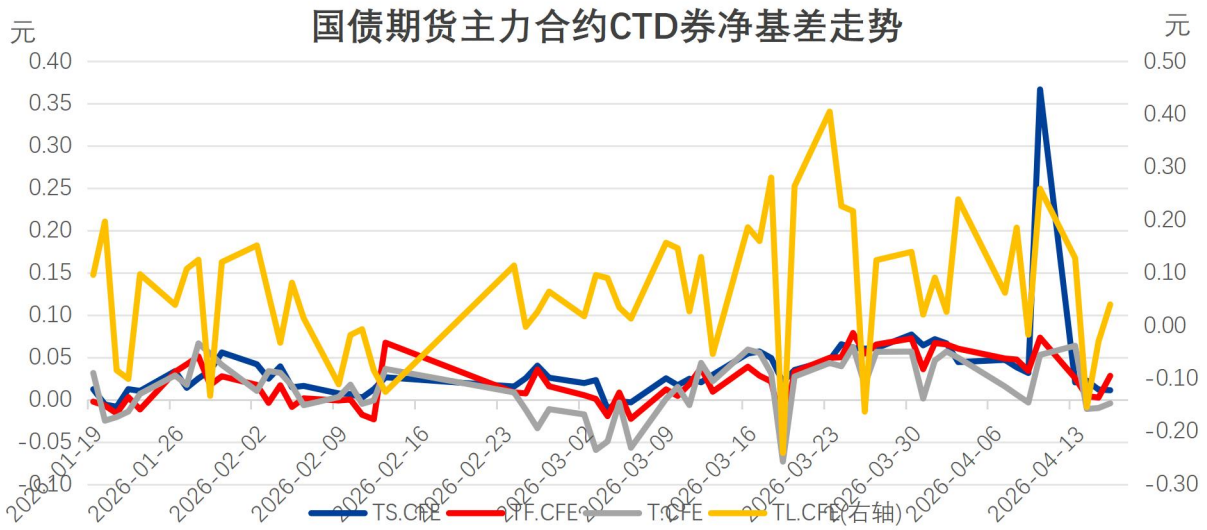
数据来源：Wind、国元期货

图 6. 国债期货活跃连续合约持仓量变化



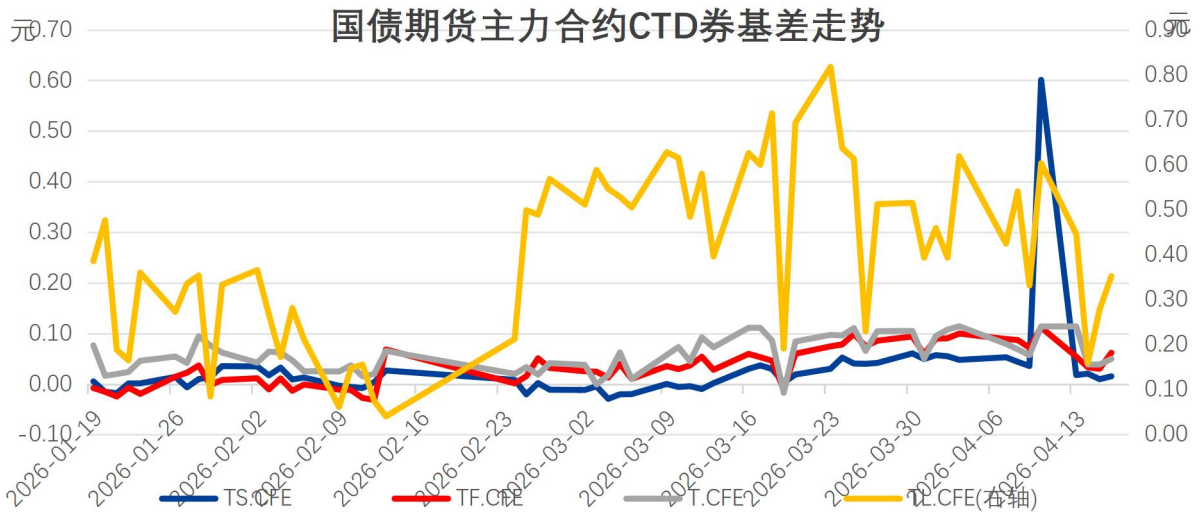
数据来源：Wind、国元期货

图 7. 国债期货主力合约 CTD 券净基差走势



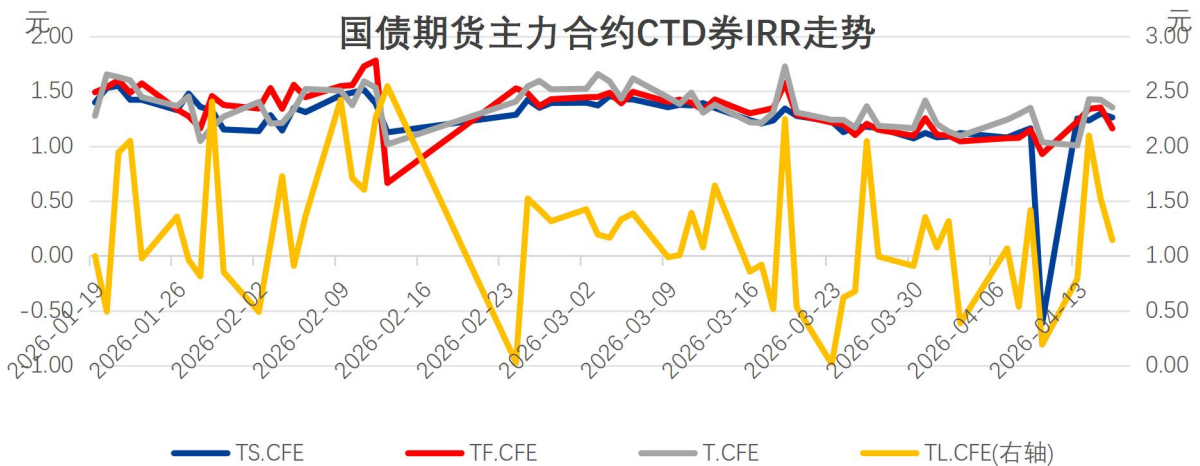
数据来源：Wind、国元期货

图 8. 国债期货主力合约 CTD 券基差走势



数据来源：Wind、国元期货

图 9. 国债期货主力合约 CTD 券 IRR 走势

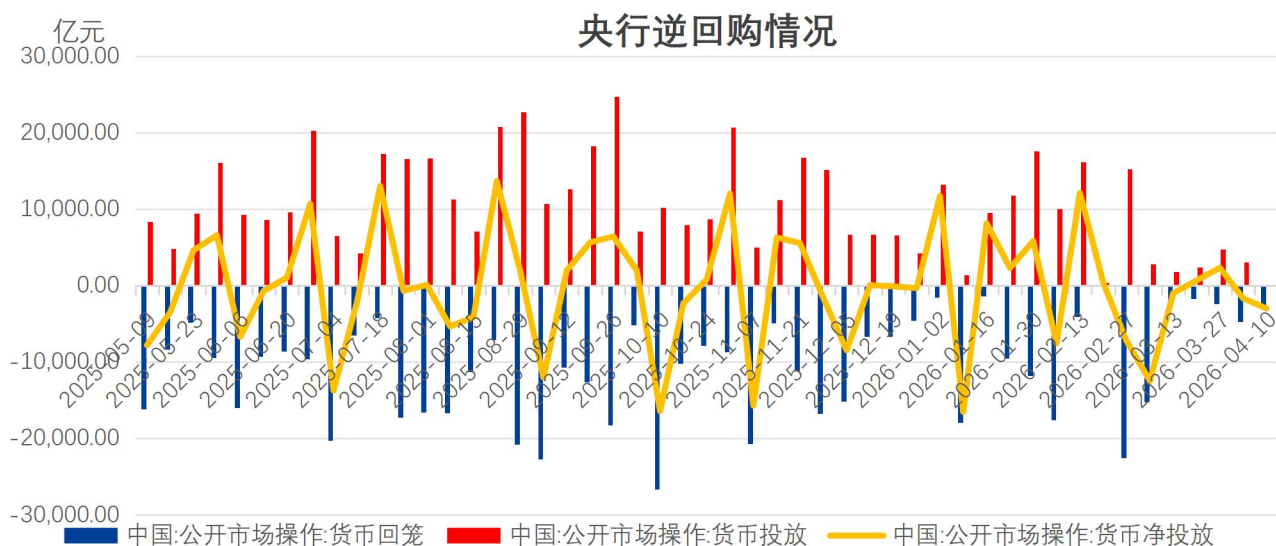


数据来源：Wind、国元期货

四、主要影响因素

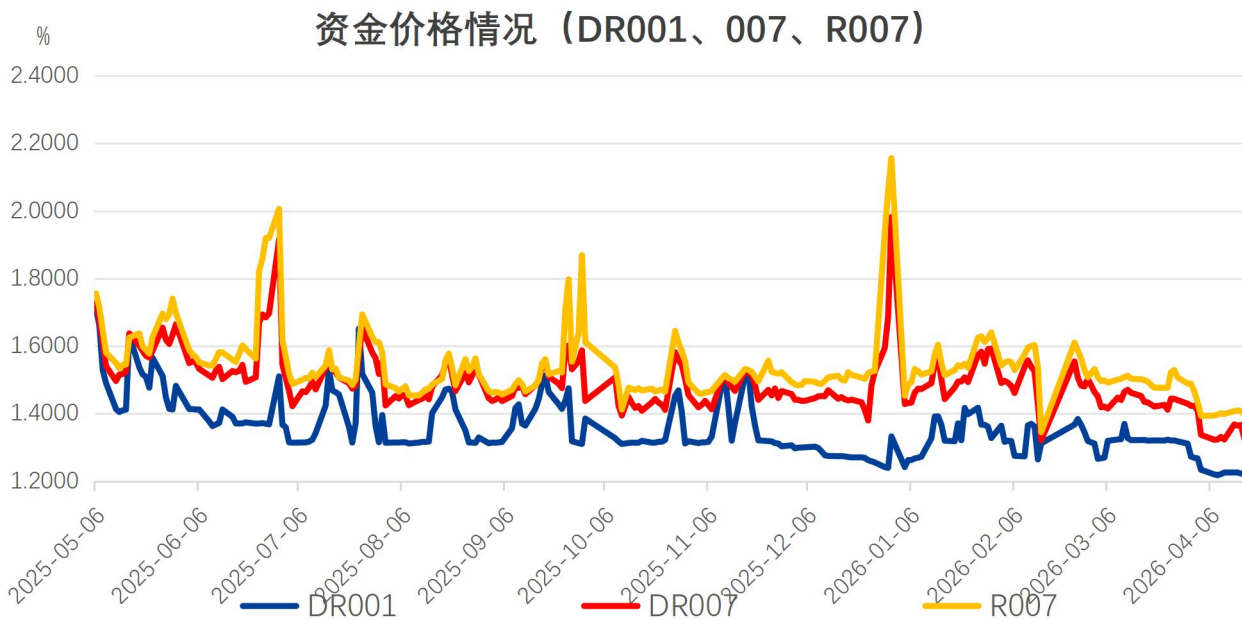
4.1 资金面情况

图 10. 央行逆回购情况



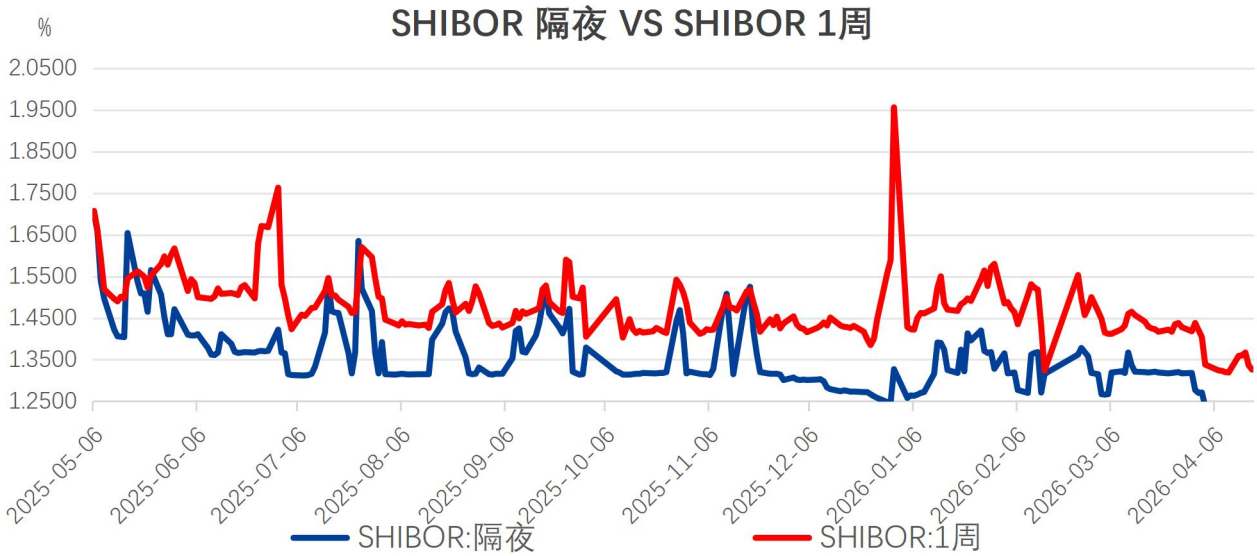
数据来源：Wind、国元期货

图 11. 资金价格情况



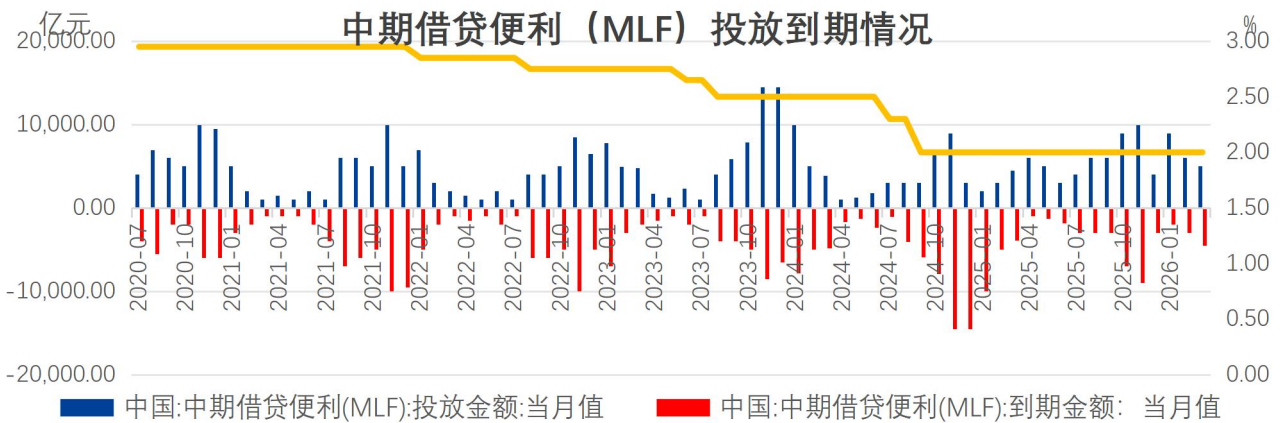
数据来源：Wind、国元期货

图 12. SHIBOR 隔夜 VS SHIBOR 1 周



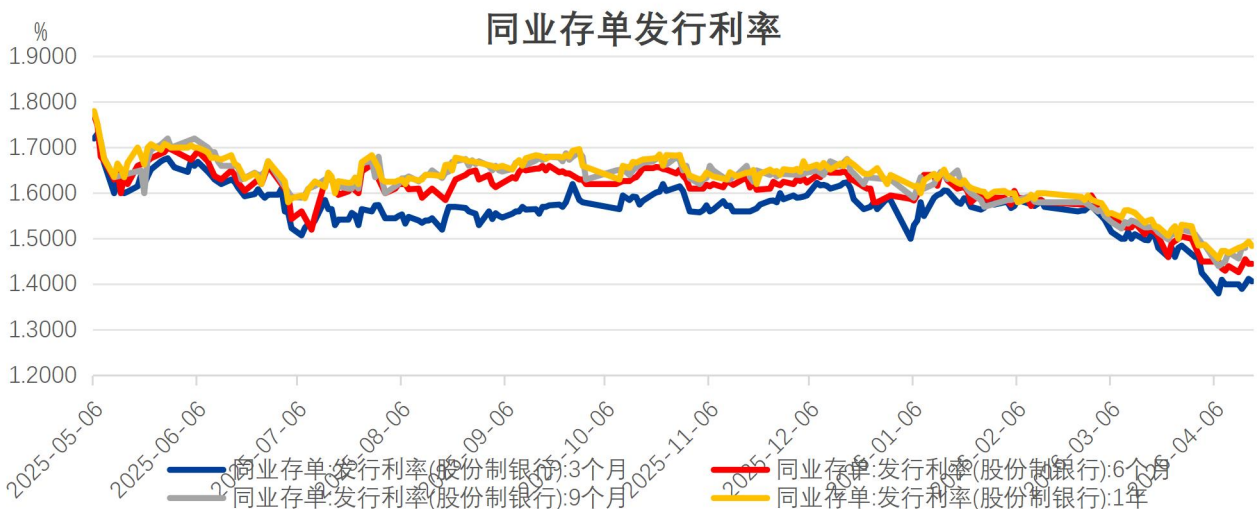
数据来源: Wind、国元期货

图 13. 中期借贷便利 (MLF) 投放到期情况



数据来源: Wind、国元期货

图 14. 同业存单发行利率



数据来源: Wind、国元期货

4.2 宏观基本面情况

图 15. 经济数据总览

	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	2025-02	2025-01	2024-12
工业增加值同比	5.70	6.30	6.30	5.20	4.80	4.90	6.50	5.20	5.70	6.80	5.80	6.10	7.70	31.02	-11.11	6.20
出口金额同比	-0.70	36.10	8.00	5.10	5.63	-0.90	8.27	4.65	7.83	7.02	6.13	9.14	13.24	-2.09	7.19	10.92
进口金额同比	23.80	10.90	23.30	4.22	1.60	1.55	7.72	1.92	4.93	2.51	-1.99	0.75	-3.39	2.61	-15.14	1.12
固定资产投资累计同比	1.70	1.80	0.00	-3.80	-2.60	-1.70	-0.50	0.50	1.60	2.80	3.70	4.00	4.20	4.10	0.00	3.20
房地产投资累计同比	-11.20	-11.10	0.00	-17.20	-15.90	-14.70	-13.90	-12.90	-12.00	-11.20	-10.70	-10.30	-9.90	-9.80	0.00	-10.60
制造业投资累计同比	4.10	3.10	0.00	0.60	1.90	2.70	4.00	5.10	6.20	7.50	8.50	8.80	9.10	9.00	0.00	9.20
基建投资累计同比	0.00	0.00	0.00	-2.20	-1.10	-0.10	1.10	2.00	3.20	4.60	5.60	5.80	5.80	5.60	0.00	4.40
社会消费品零售总额同比	1.70	2.80	0.00	0.90	1.30	2.90	3.00	3.40	3.70	4.80	6.40	5.10	5.90	4.00	0.00	3.70
失业率	5.40	5.30	5.20	5.10	5.10	5.10	5.20	5.30	5.20	5.00	5.00	5.10	5.20	5.40	5.20	5.10

数据来源：Wind、国元期货

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼19层1901，9层906、908B
电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路1号1304室之02-03室(即磐基商务楼1502-1503室)
电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号国际金融中心A座期货大厦2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西塔6层06室
电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路577号16层(实际楼层13层)04室
电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路28号4701房自编04A单元
电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼22层2208B室
电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路91号立基大厦6层
电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路69号未来大厦1410室
电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路15号海韵东方1103户
电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道2008号中国凤凰大厦1号楼10B
电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号网新双城大厦4幢2201-3室
电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路37号世基大厦12层
电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路1958号3层西半部318室
电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路501号504A单元

办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街46号天恒大厦A座906

(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路1088号平安财富大厦1603B

电话：010-84555221