



研究员： 刘洋 从业资格： F3063825 交易咨询资格： Z0016580

联系方式： liuyang18036@greendh.com

板块	品种	多(空)	推荐理由
宏观与金融	国债	TL、T、TF、TS (震荡)	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>上周五国债期货主力合约开盘多数小幅低开，全天横向波动，超长期品种上涨较多，截至收盘 30 年期国债期货主力合约 TL2512 上涨 0.38%，10 年期 T2512 上涨 0.06%，5 年期 TF2512 上涨 0.01%，2 年期 TS2512 下跌 0.03%。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1、公开市场：上周五央行开展了 2300 亿元 7 天期逆回购操作，当日 1883 亿元逆回购到期，因此当日合计净投放 417 亿元。</p> <p>2、资金市场：上周五银行间资金市场隔夜利率较上一交易日大致持平，DR001 全天加权平均为 1.36%，上一交易日加权平均 1.37%；DR007 全天加权平均为 1.46%，上一交易日加权平均 1.48%。</p> <p>3、现券市场：上周五银行间国债现券收盘收益率较上一交易日多数下行，2 年期国债到期收益率上行 1.18 个 BP 至 1.43%，5 年期下行 0.71 个 BP 至 1.61%，10 年期下行 0.73 个 BP 至 1.87%，30 年期下行 2.40 个 BP 至 2.18%。</p> <p>4、8 月份社融规模增加 2.57 万亿元，市场预期增加 2.49 万亿元，比上年同期少 4630 亿元，8 月对实体经济发放的人民币贷款增加 6233 亿元，同比少增 4178 亿元；8 月政府债券净融资新增 13658 亿元，同比少增 2519 亿元；8 月企业债券净融资 1343 亿元，同比少 360 亿元；8 月未贴现的银行承兑汇票增加 1974 亿元，同比多多 1323 亿元；8 月境内股票融资新增 457 亿元，同比多增 325 亿元。8 月信贷口径人民币贷款增加 5900 亿元，市场预期增加 5800 亿元，同比少增 3100 亿元。其中企业中长期贷款增加 4700 亿元，比上年同期少增 200 亿元；企业短期贷款增加 700 亿元，与上年同期多增 2600 亿元；企业票据融资增加 531 亿元，比上年同期少增 4920 亿元。8 月份居民短期贷款增加 105 亿元，比上年同期少增 611 亿元；居民中长期贷款增加 200 亿元，比上年同期少增 1000 亿元。8 月末，广义货币(M2)余额 331.98 万亿元，同比增长 8.8%，7 月同比增长 8.8%，6 月为 8.3%。8 月狭义货币(M1)余额 111.23 万亿元，同比增长 6%，7 月同比增长 5.6%，6 月同比增长 4.6%。2025 年 8 月末社会融资规模存量为 433.66 万亿元，同比增长 8.8%，市场预期 8.85%，7 月末同比增长 9%，6 月同比增长 8.9%。政府债券余额为 91.36 万亿元，同比增长 21.1%。</p>

			<p>2025年8月末人民币贷款余额269.1万亿元，同比增长6.8%，市场预期6.8%，7月末同比增长6.9%，6月同比增长7.1%。</p> <p>5、央行宣布将于9月15日以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展6000亿元买断式逆回购操作，期限为6个月（182天），由于当月有3000亿元6个月期买断式逆回购到期，9月5日，央行已对到期的10000亿元3个月期买断式逆回购等量续作，这意味着截至15日，9月两个期限品种买断式逆回购合计加量续作3000亿元，为连续第4个月加量续作。</p> <p>6、当地时间9月14日，中美双方在西班牙马德里就有关经贸问题举行会谈。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>中国8月出口金额以美元计价同比增长4.4%，虽然略不及市场预期的5.9%，但仍保持了较好的增长。8月份全国居民消费价格（CPI）同比下降0.4%，低于市场预期的下降0.2%，前值持平；8月全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降2.9%，市场预期下降2.9%，前值下降3.6%。8月中国CPI和PPI环比均持平，价格在低位徘徊。8月的社融和信贷数据基本符合市场预期。9月5日，证监会发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》征求意见稿，目前处于征求意见稿阶段，内容包括赎回费下限上调，将收益率较低的债券型基金和收益率较高的股票型/混合型基金的赎回费持平设置，且短期内赎回的“惩罚性费率”较高，投资者6个月内交易债基的摩擦成本加大，持有不足6个月需缴至少0.5%赎回费，对上周前三天债市产生压力。上周四国债期货止跌反弹。上周五万得全A指数全天横向窄幅波动，收小十字星，上周五国债期货多数反弹、超长期品种涨幅较多。未来如果股市继续强势，则仍可能对债市形成压制，若股指回调整理，则有利于债券多头。同时需关注在西班牙马德里举行的中美经贸问题会谈。短线国债期货或震荡。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>交易型投资波段操作。</p>
--	--	--	--

**重要事项:**

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承

担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。