

品种研究



葛妍

国债期货分析师（见习）

从业资格：T339455

TEL: 0516-83831165

E-MAIL: geyan@neweraqh.com.cn

程伟

宏观分析师

执业资格号：F3012252

投资咨询证：Z0012892

电话：0516-83831160

Email: chengwei@neweraqh.com.cn

中国矿业大学资产评估硕士，新纪元期货宏观分析师，主要从事宏观经济、股指、黄金期货研究。

国债期货：经济偏弱 期债上行动能仍存

一、基本面分析

（一）宏观分析

1. 公开市场操作平稳

本周央行公开市场共有 200 亿元逆回购到期，本周央行公开市场累计进行了 500 亿元逆回购操作，因此本周净投放 300 亿元。疫情严重冲击下为支持稳增长政策，维持相对宽松的货币环境必要性仍强，短期流动性依旧无忧。后续稳增长政策发力主要依靠宽信用推进，包括地方债供给提速以及近期有关发行特别国债的呼声增加，可能会对资金面带来一些扰动。资金面方面，隔夜 Shibor 下行 1.60BP 至 1.31%，7 天 Shibor 上行 2.80BP 至 1.671%，14 天 Shibor 上行 18.55bp 至 1.6145%。

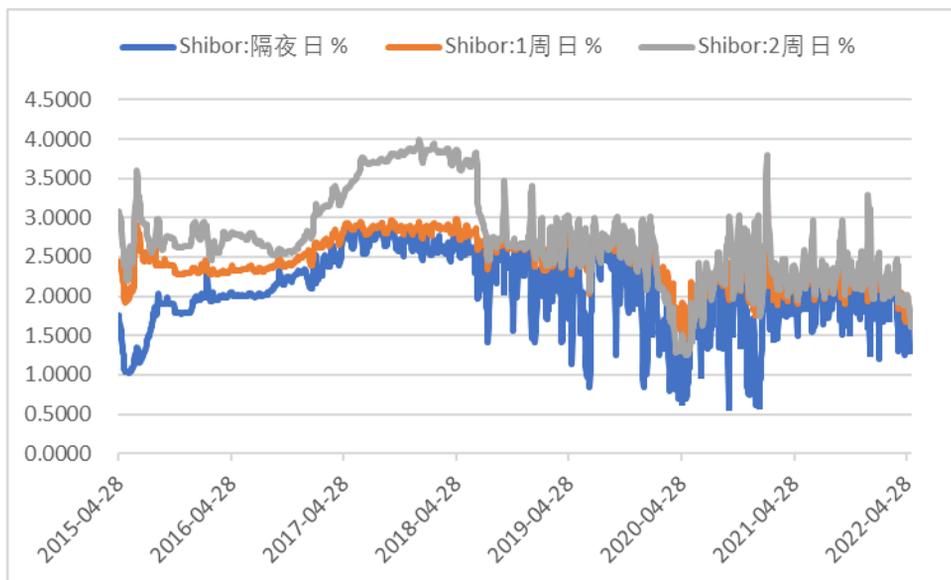
2. 进出口数据同步走弱

海关总署最新公布的外贸数据显示，以美元计，中国 4 月出口同比增长 3.9%，预期 5.3%，前值 14.7%；4 月进口金额持平上年同期，同比增 0%，预期-2.5%，3 月为-0.1%；贸易顺差 511.2 亿美元，同比增 25.1%。4 月国内疫情冲击供应链，出口超季节性走弱，而进口受低基数影响，降幅收窄至持平上年同期，实际需求较 3 月进一步走低。整体而言，疫情的阶段性冲击显著，后续订单外流也是市场的主要担忧，外围经济体保持较高的出口增速可能对我国形成替代，或于三季度出口表现中逐步显现。不过近期国内供应链的修复，订单外流的影响程度还有待观察。

3. 国内疫情初步得到控制

目前国内疫情初步得到控制，拐点或已出现，复工复产开始逐步推进。在 5 月 11 日举行的上海市疫情防控工作新闻发布会上，上海市卫生健康委副主任介绍，上海市徐汇区达到社会面基本清零标准。目前上海已有 8 个区和浦东部分街镇社会面基本清零。同时北京疫情也得到初步控制，国内的餐饮、消费以及旅游或将迎来强势反弹，经济景气最差的阶段或即将过去。4 月政治局会议明确强调加大宏观政策调节力度、加快落实已有政策，稳增长已转向第二步项目开工、需求释放，对经济不必过于悲观。

图 1.SHIBOR 保持平稳



资料来源：WIND 新纪元期货研究

二、一周市场综述

一、国债期货方面

近期公布的经济数据全线走弱，疫情对于经济的影响逐渐显现。国内支持性政策密集出台，政策对冲力度明显提升。美联储加息落地，海外美元与美债收益率加速上行，外部影响因素仍在，国债期货整体维持偏强震荡行情。周一国债期货集体收涨，10年期主力合约涨0.14%，5年期主力合约涨0.15%，2年期主力合约涨0.09%；周二国债期货集体收涨，10年期主力合约涨0.14%，5年期主力合约涨0.15%，2年期主力合约涨0.09%；周三国债期货集体收跌，10年期主力合约跌0.11%，5年期主力合约跌0.08%，2年期主力合约跌0.03%；周四国债期货集体收涨，10年期主力合约涨0.17%，5年期主力合约涨0.15%，2年期主力合约涨0.06%；周五国债期货多数收跌，10年期主力合约跌0.11%，5年期主力合约跌0.05%，2年期主力合约接近收平。

图 2.国债期货 10 年期日 K 线图

图 3.三大期债持仓量变化



资料来源：WIND 新纪元期货研究

资料来源：WIND 新纪元期货研究

二、现券方面

一级市场方面，本周共发行 6 只国债，60 只地方债及 31 只金融债。截至 2022 年 4 月 29 日，24 个省、计划单列市披露二季度地方债发行计划，总计 12967 亿元，其中新增一般债、新增专项债、再融资一般债、再融资专项债占比分别为 10%（1249 亿元）、37%（4735 亿元）、33%（4240 亿元）、21%（2743 亿元）。河南、江西、辽宁、内蒙古自治区、宁夏自治区、青海、四川、天津、西藏自治区、新疆自治区、新疆兵团、青岛、深圳未披露发行计划。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：总体上看，受 4 月份疫情影响，近期公布的经济数据普遍走低，经济下行压力仍存。接下来将进入数据密集发布期，疫情冲击将进一步得到验证。不过疫情已出现拐点，复工复产开始逐步推进，疫情对经济的影响或逐渐消退。政治局会议后国内各部委相继出台支持性政策，国内政策宽松力度明显增大。

短期展望（周度周期）：目前货币市场资金面保持宽松，5 月月中地方债的密集发行或对资金面形成扰动。期债目前处于牛市行情的尾端，但经济复苏迹象尚未显现，仍需后续政策的进一步支持。

操作建议

期债仍有上行动能。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#