

## 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：经济稳步恢复中 期债上行受限

## 一、基本面分析

## （一）宏观分析

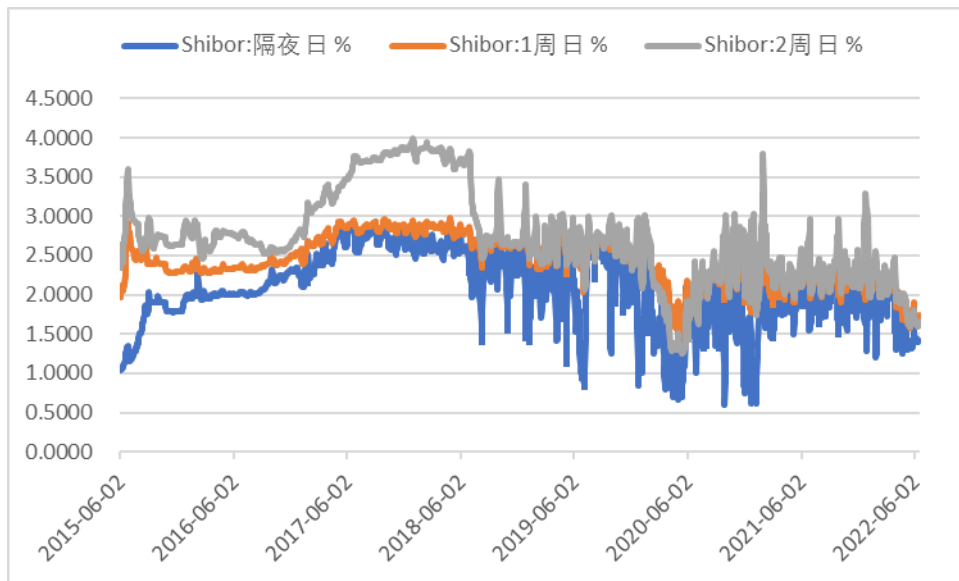
## 1. 公开市场操作平稳

本周，中国人民银行进行500亿元逆回购操作和2000亿元中期借贷便利（MLF）操作，因本周有500亿元逆回购和2000亿元中期借贷便利（MLF）到期，本周实现零投放零回笼。央行等额续作MLF，利率连续五个月未变。为维护银行体系流动性合理充裕，2022年6月15日人民银行开展2000亿元中期借贷便利（MLF）操作，期限为1年，中标利率2.85%，与上月持平。同时开展100亿元公开市场逆回购操作。MLF没有加量续作，主要源于当前市场流动性仍处于略高于合理充裕的水平，无需MLF加量补水。LPR报价下调15个基点，幅度较大，政策面将观察这定向降息措施对楼市的刺激效应。同时，这也会在一定程度上消化近期引导银行负债端成本下降带来的影响。由此预计，6月1年期和5年期LPR报价都有可能保持不变。资金面方面，隔夜Shibor下行1.10BP至1.414%，7天Shibor下行6.20BP至1.737%，14天Shibor下行6.30bp至1.664。

## 2. 经济稳步恢复中

国家统计局公布5月经济数据显示，经济稳步恢复中。复工复产逐步推进，工业生产由降转增，5月，规模以上工业同比增长0.7%，上月为下降2.9%。国内需求有所恢复。市场销售降幅收窄，5月份，社会消费品零售总额同比下降6.7%，降幅比上月收窄4.4个百分点。投资平稳增长，1-5月份，固定资产投资同比增长6.2%，保持基本稳定，其中基础设施投资增长6.7%，增速比1-4月份加快0.2个百分点；全国房地产开发投资同比下降4.0%。主要经济指标多数出现改善，部分受疫情冲击较大的地区，经济出现反弹。综合来看，疫情目前得到有效控制，随着各项稳增长措施落地，6月经济运行有望进一步改善。

图 1.SHIBOR 保持平稳



资料来源：WIND 新纪元期货研究

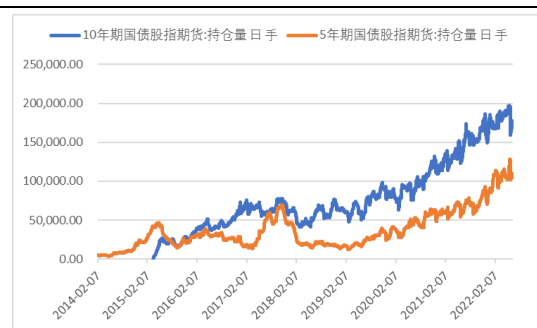
## 二、一周市场综述

### 一、国债期货方面

随着疫情的阴霾逐渐散去，陆续公布的经济数据均有所改善，MLF 等量续作，同时美国通胀数据超预期，中美利差倒挂幅度扩大，近日期债出现连续调整。周一国债期货集体收跌，10 年期主力合约跌 0.06%，5 年期主力合约跌 0.06%，2 年期主力合约跌 0.02%；周二国债期货收盘涨跌互现，10 年期主力合约跌 0.02%，5 年期主力合约平收，2 年期主力合约涨 0.02%；周三国债期货集体收跌，10 年期主力合约跌 0.10%，5 年期主力合约跌 0.07%，2 年期主力合约跌 0.01%；周四国债期货全线收涨，10 年期主力合约涨 0.11%，5 年期主力合约涨 0.10%，2 年期主力合约涨 0.03%；周五国债期货全线收涨，10 年期主力合约涨 0.10%，5 年期主力合约涨 0.09%，2 年期主力合约涨 0.04%。

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 5 只国债，125 只地方债及 46 只金融债。本周(地方债发行规模为 6167.3 亿，该规模将创出历史次高值。此前的峰值为 2020 年 5 月最后一周。

### 三、观点与期货建议

#### 1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：5 月经济数据显示，经济稳步恢复中。复工复产逐步推进，工业生产由降转增，国内需求有所恢复，市场销售降幅收窄，投资平稳增长。主要经济指标多数出现改善，部分受疫情冲击较大的地区，经济出现反弹。综合来看，疫情目前得到有效控制，随着各项稳增长措施落地，6 月经济运行有望进一步改善。近期美债收益率冲高，中美利差倒挂幅度扩大，美元升值给人民币带来一定贬值压力。我国货币政策在“以我为主”的基调下，现阶段也会更加关注内外平衡。

短期展望（周度周期）：总体上看，美联储激进加息符合市场预期，后续仍可能超预期加息。我国疫情带来的短期冲击逐渐退去，近期公布的经济数据有所改善，随着各项稳增长措施落地，6 月经济运行有望进一步改善。近期地方债发行创新高，将对社融增速形成明显支撑，同时或将对债市造成影响。

#### 操作建议

期债或将维持震荡局面，还需关注经济复苏情况。

## 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#