

品种研究



葛妍

国债期货分析师（见习）

从业资格证：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：经济内生修复动力偏弱 期债仍有支撑

一、基本面分析

（一）宏观分析

1. 公开市场操作平稳

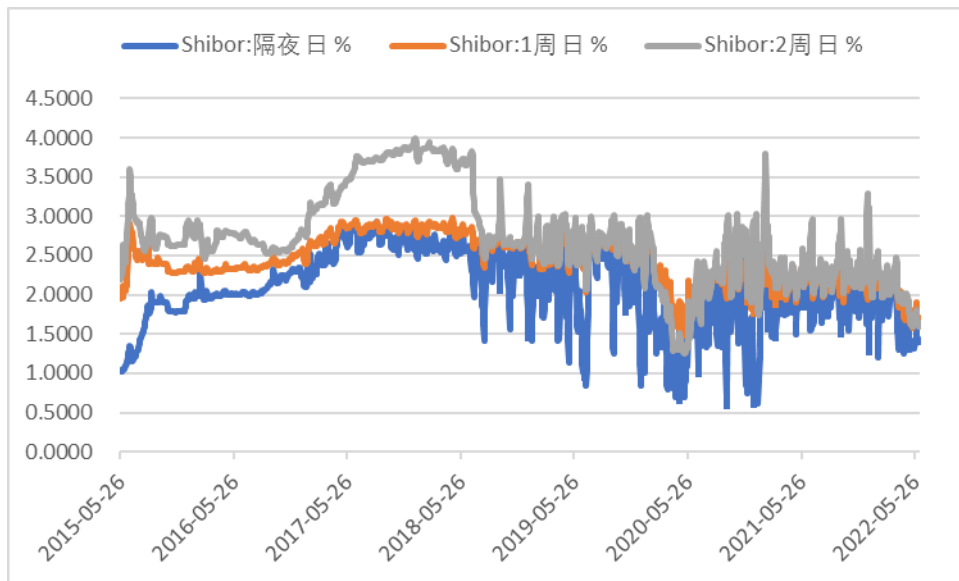
本周央行公开市场共有 500 亿元逆回购到期，本周央行公开市场累计进行了 500 亿元逆回购操作，因此本周央行公开市场资金投放规模完全对冲到期量。前银行间流动性高于稳定充裕的水平已达两个月之久，流动性短期仍无太大忧虑，虽然地方债发行高峰与半年末因素叠加等扰动担忧未消，资金利率预期亦易涨难跌，但料央行仍将出手相助。资金面方面，隔夜 Shibor 下行 2.90BP 至 1.403%，7 天 Shibor 上行 0.10BP 至 1.675%，14 天 Shibor 下行 2.40bp 至 1.601%。

2. 6 月全年额度或基本发完

2022 年 5 月，新增专项债再迎发行高峰。稳增长政策指引下，2022 年 1-3 月新增专项债发行放量明显，4 月发行有所放缓，但 5 月再迎发行高峰，单月发行规模大幅提升至 6319.6 亿元。2022 年 1-5 月地方债合计发行 3.32 万亿 2022 年 5 月新型再融资债继续发行或持续助力化解存量隐性债务。2022 年 5 月涉及到募集资金用途变为“偿还政府存量债务”的再融资债规模为 654.8 亿元，全部由上海市发行。

2022 年 5 月 30 日全国财政支持稳住经济大盘工作视频会议指出，“确保今年新增专项债券在 6 月底前基本发行完毕，力争在 8 月底前基本使用完毕”。政策指引下，6 月新增专项债发行或再创新高。如果分别按照至 6 月底新增专项债发行完成全年限额 90%和 100%来测算的话，6 月新增专项债发行规模将分别达 12511.5 亿元和 16161.5 亿元。

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

5月底以来，国内疫情形势好转，国债期货连续调整。周一国债期货集体收跌，10年期主力合约跌0.14%，5年期主力合约跌0.11%，2年期主力合约跌0.06%；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0.08%，2年期主力合约涨0.06%；周三国债期货多数小幅收涨，10年期主力合约跌0.01%，5年期主力合约涨0.01%，2年期主力合约涨0.02%；周四国债期货集体收涨，10年期主力合约涨0.10%，5年期主力合约涨0.10%，2年期主力合约涨0.04%；周五国债期货集体收跌，10年期主力合约跌0.10%，5年期主力合约跌0.05%，2年期主力合约跌0.03%。

图 2.国债期货 10 年期日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 3.三大期债持仓量变化



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 4 只国债，74 只地方债及 36 只金融债。6 月新增专项债发行或再创新高。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：经济数据受疫情冲击较大，经济供需两端冲击明显，消费受到严重冲击一方面，生产陷入收缩，失业率进一步走高；另一方面，消费收缩加剧，房地产投资加速下滑。但受稳增长政策支撑，基建和制造业投资维持一定韧性。展望未来，5月以来本土疫情严重地区（如上海）的新增感染者数量持续下降，本轮疫情拐点已出现。目前物流等高频指标有所回升，预计随着供应链的修复以及复工复产的逐步推进，工业生产将有所改善。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。5月15日，央行、银保监会发布通知。首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点。5月MLF等量平价续做，5月最新LPR报价出炉，5年期下调15bps至4.45%。降息发力“稳增长”，有望提振信心

短期展望（周度周期）：目前货币市场资金面保持宽松，6月地方债的密集发行或对资金面形成扰动。美国开启加息周期，加息预期不断升温，美国利率仍有可能上升，中美利差变负继续制约中国国债收益率下行。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

期债存在调整压力。

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

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

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

徐州营业部

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

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）

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

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

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

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）

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

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#