

利好消息渐去 期债进入调整

一 行情综述

本周 LPR 下调未能实现基本在意料之中，这也说明下一阶段宽货币格局或将发生变化，配合稳增长目标的实现将向着宽信用格局倾斜。虽然目前国内部分省市国内疫情依旧严峻，但随着时间的推移，疫情的好转也将进一步推动期债市场进入调整状态。

截至 4 月 22 日收盘，期债市场全线下跌，其中 10 年期主力合约跌 0.15%，5 年期主力合约跌 0.135%，2 年期主力合约涨 0.065%。

Shibor 多数下跌，隔夜 Shibor 报 1.2940%，下跌 0.9 个基点；7 天 Shibor 报 1.8040%，下跌 13.3 个基点；3 个月 Shibor 报 2.3130%，下跌 1.0 个基点。

资金面：公开市场方面，今日央行开展了 100 亿元 7 天期逆回购操作，有 100 亿元逆回购到期，当日完全对冲到期量。资金面方面，资金面宽松，银行间市场流动性仍供给充沛，月度缴税走款在即，七天期回购利率小幅上行 1bp，隔夜则仍维持在 1.3%附近相对低位。缴税影响或逐步体现，但降准下周实施在即，流动性预期维持乐观。

二 基本面消息

1 国内

4 月 EPMI 再度下降 创有史以来最低

4 月表征战略性新兴产业景气度的 EPMI 进一步降至 45.7，较前值回落了 3.8 个百分点。以同比变化消除季节性，4 月 EPMI 比去年同期下降 18 个百分点，降幅较 3 月的 13.6 个百分点进一步扩大，且是历史上首次连续两个月同比降幅在两位数。数据绝对值水平亦创下 2014 年有数据以来同期新低。

从战略性新兴产业景气面来看，4 月仅 1 个行业位于景气度荣枯线以上，今年前 3 个月分别为 1 个、5 个和 3 个。值得注意的是，4 月本身是开工旺季，2014-2021 年（不含 2020 年）的 4 月全部 7 个新兴产业景气度均位于扩张区间；即便是疫情影响下的 2020 年 4 月，处于扩张区间的新兴产业个数也达到 6 个。今年的数据反常应与疫情的超常规冲击有关。

专家建议必要时续发抗疫特别国债

一季度积极财政政策发力适当靠前，加快发行专项债的同时，组合式减税退税政策也在发力，稳定了宏观经济大盘。展望二季度，积极财政政策将接续发力。专家建议必要时可以续发抗疫特别国债。

2 国际

10 年期美债收益率快速上行

本周以来，10 年期美债收益率快速上升，4 月 19 日升至 2.93%，创 2018 年 12 月 4 日以来新高。4 月 20 日略有回落至 2.85%，仍处于较高水平。30 年期美债收益率也迅速走高，4 月 19 日突破 3%至 3.01%，为 2019 年 3 月 20 日以来最高点。

三 后市展望

本轮宽松落地后期债短期利多出尽，同时宽信用预期施压债市，叠加美联储收益率涨势不减，近期人民币汇率承压，期债持续震荡偏弱。但国内疫情未明显好转，下跌空间仍然有限，基本面压力缓解前流动性宽松无忧。操作上建议无单可暂时观望，密切关注疫情拐点。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。