

期债回归调整态势

一 行情综述

月初市场扰动信息较少，美联储加息已被市场充分预期，对市场并未造成太大冲击，最近市场多空信息交织导致期债再次回到调整态势。截至5月6日收盘，10年期主力合约涨0.06%，5年期主力合约跌0.01%，2年期主力合约跌0.02%。

月初扰动因素较少资金宽松无虞，货币市场利率全线下跌。银存间质押式回购1天期品种报1.7830%，跌5.5个基点；7天期报1.9030%，跌10.3个基点；14天期报1.9070%，跌11.5个基点；1个月期报2.1160%。

美债收益率集体上涨，2年期美债收益率涨6.4个基点报2.716%，3年期美债收益率涨8.6个基点报2.918%，5年期美债收益率涨9.4个基点报3.014%，10年期美债收益率涨10.2个基点报3.043%，创2018年11月以来新高；30年期美债收益率涨8.5个基点报3.124%。

二 基本面消息

1 国内

央行实施1001亿七天逆回购操作

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，5月5日以利率招标方式开展

了 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.10%。Wind 数据显示，当日 500 亿元逆回购到期，因此当日净回笼 400 亿元。

今年国有大型银行新增普惠小微贷款 1.6 万亿元

国务院常务会议部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措，提出今年国有大型银行新增普惠小微贷款 1.6 万亿元；要对中小微企业和个体工商户合理续贷、展期、调整还款安排；尽快出台支持平台经济规范健康发展的具体措施；各地要安排中小微企业和个体工商户纾困专项资金。

中国 4 月财新服务业 PMI 和财新中国制造业 PMI 均位于收缩区间

中国 4 月财新服务业 PMI 为 36.2，较 3 月下降 5.8 个百分点，连续第二个月创 2020 年 3 月以来新低。此前公布的 4 月财新中国制造业 PMI 降至 46.0。两大行业景气度继续在收缩区间下探，拖累 4 月财新中国综合 PMI 下降 6.7 个百分点至 37.2，同样为 2020 年 3 月以来最低。

今年我国第一季度服务贸易均有所增长

据商务部，今年一季度，我国服务贸易继续快速增长。服务进出口总额 14569.9 亿元，同比增长 25.8%；其中服务出口 7139.8 亿元，增长 30.8%；进口 7430.1 亿元，增长 21.3%；服务贸易逆差下降 56.4%至 290.3 亿元。3 月当月，我国服务进出口总额 5036 亿元，同比增长 14.1%。

2 国际

英国央行宣布加息 25 个基点，称为应对通胀经济将面临停滞代价

英国央行如预期般加息 25 个基点至 1%。然而，实诚的英国央行也明确告知市

场，为了打击几十年一遇的通胀，接下来两年可能需要付出经济停滞的代价。在英国央行公布的经济展望中，按照市场预期该行利率将在明年中期提高至 2.5% 计算，该国的经济可能会在 2023 年出现萎缩，同时到 2024 年才有可能出现轻微的增长。于此同时，该国的失业率将从 3.8% 提升至 5.5%，约等于丢掉 60 万个就业岗位。

多国央行启动加息

在美联储再度按下加息按键前后，全球多国央行在货币政策以及应对高通胀方面也在采取了相应举措。英国中央银行英格兰银行 5 月 5 日宣布，将基准利率从 0.75% 上调至 1%，以应对通货膨胀。新西兰央行和加拿大央行分别加息 50 个基点；印度央行 5 月 2 日至 4 日临时加开货币政策会议并意外宣布，加息 40 个基点至 4.4% 以应对国内外通胀风险；5 月 3 日，澳大利亚央行自 2010 年来首次加息，这也是其近 15 年来首次在澳大利亚大选期间宣布加息。与此同时，市场关于欧洲央行结束购债后可能于年内加息的预期也更为强烈。

三 后市展望

受上海等地疫情影响，工业生产和消费恢复受限，4 月各 PMI 均低于预期，处于临界点下方，制造业和非制造业经营活动继续放缓。中央政治局会议要求加大宏观政策调节力度，用好各类货币政策工具，扎实稳住经济，市场对央行仍有宽松预期，对国债期货价格形成支撑。美联储如期加息 50bp，并将于 6 月份开始每月 475 亿美元的步伐缩表，10 年期美债收益率突破 3%。在中美货币政策错位和中美利差逐步倒挂的背景下，人民币兑美元汇率有所贬值，推升市场避险情绪。随着上海新

增感染人数继续下降，各地房地产限购限贷政策继续放松。

操作层面，交易性需求建议维持中性，短期偏观望态度，中长期空头套保则仍有必要性，建议继续关注基差回落下的空头套保布局机会预计国债期货价格上行空间有限，总体建议观望，关注跨期套利机会。

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。