

国债期货点评报告：2022 年 5 月 13 日

多空因素交织，期债难觅方向

摘要：

近期国内经济基本面受疫情较大，对国债期货形成一定支撑。4 月通胀数据整体依然相对缓和，但是后期仍有一定压力，同时美联储货币政策收紧进程以及近期人民币的快速贬值则对国债期货形成压力，预计国债期货短期仍将维持震荡走势。

国债期货点评报告

作者姓名:刘超

liuchaoqh@csc.com.cn

电话: 023-86769757

期货投资咨询号: Z0012924

研究助理: 王硕举

期货从业证书号: F03094069

发布时间: 2022 年 5 月 13 日

5 月份以来，10 年期国债期货主力合约 T2206 呈现小幅上行走势，其中的一个主要原因就在于近期国内经济整体受疫情影响表现相对弱势，但是近期人民币的快速贬值、美联储货币政策收紧进程以及国内通胀后续压力将对国债期货市场形成压力，整体上看目前多空因素影响相对均衡，预计国债期货短期将维持震荡走势。

4 月国内经济基本面整体受疫情影响较大，这可从国家统计局发布的 4 月官方 PMI 数据反映出来，4 月份，制造业采购经理指数、非制造业 PMI 商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 47.4%、41.9%和 42.7%，低于上月 2.1、6.5 和 6.1 个百分点，企业生产经营活动放缓，景气水平继续回落。从上述数据来看，均呈现出低于荣枯线，同时相较上月继续下行的特征，表明本轮疫情对经济基本面产生了较大冲击，同时非制造业 PMI 商务活动指数降幅最大，主要是受服务业景气回落幅度加大所至，表明当前疫情对于服务业所造成冲击更大，本轮疫情点多、面广、频发的特征无论是对生产端还是需求端都产生了较大影响。从相关分项数据来看，生产端，4 月生产指数为 44.4%，较 3 月下降了 5.1 个百分点，主要是由于疫情导致部分企业减产停产所致。需求端，4 月新订单指数为 42.6%，较上月下行 6.2 个百分点，较生产指数下行幅度更大，表明需求端相较于生产端所受影响更大。同时，疫情对于物流运输产生影响，导致部分企业出现被动补库存情况，物流运输所受影响可以从供货

商配送时间来看，该指标 4 月为 37.2%，较 3 月下行 9.3 个百分点，呈现较大幅度下行特征。同时，产成品库存指数在 4 月为 50.3%，较 3 月上行 1.4 个百分点，主要原因疫情导致产成品销售补偿进而形成库存积压。经济基本面承压对国债期货形成一定支撑。

通胀方面，国家统计局本周发布的数据显示，4 月 CPI 环比上涨 0.4%，同比上涨 2.1%，从环比上来看，食品价格由上月下降 1.2%转为上涨 0.9%，影响 CPI 上涨约 0.17 个百分点，非食品价格上涨 0.2%，影响 CPI 上涨约 0.2 个百分点。从同比上来看，食品价格由上月下降 1.5%转为上涨 1.9%，影响 CPI 上涨约 0.35 个百分点，非食品价格上涨 2.2%，影响 CPI 上涨约 1.78 个百分点。4 月食品价格上行的主要原因在于疫情导致物流成本上升以及居民囤货需求的增加，同时猪肉价格的止跌使其不再成为拖累项，而非食品价格的上行则主要是受国际大宗商品价格上行所致。PPI 方面，4 月 PPI 环比上涨 0.6%，同比上涨 8.0%，统计局称虽然国际大宗商品价格高位运行，但是各地区各部门坚决贯彻落实保供稳价决策部署，PPI 环比与同比涨幅均有所回落。在当前国际大宗商品价格依然高位运行的背景下，叠加猪周期的影响，后期通胀仍可能对国债期货市场形成一定压力。

另外，近期人民币快速贬值以及美联储的货币政策收紧进程将会对国内货币政策形成掣肘，美元兑离岸人民币汇率在不到一个月时间涨幅超 6%，目前美元兑离岸人民币汇率已经突破 6.8，原因一方面是市场对于国内

前两年的高出口的可持续性存在疑虑，另一方面则是美联储货币政策收紧进程使美元整体存在支撑，表现相对强势，整体上来看会对国债期货市场形成一定压力。

综上，近期国内经济基本面受疫情较大，对国债期货形成一定支撑。4 月通胀数据整体依然相对缓和，但是后期仍有一定压力，同时美联储货币政策收紧进程以及近期人民币的快速贬值则对国债期货形成压力，预计国债期货短期仍将维持震荡走势。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心27楼、30楼

电话: 023-86769605

上海分公司

地址: 中国(上海)自由贸易试验区浦电路490号, 世纪大道1589号8楼10-11单元

电话: 021-68765927

济南分公司

地址: 济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话: 0531-85180636

湖南分公司

地址: 长沙市岳麓区观沙岭街道茶子山东路112号滨江金融中心C座2127、2128室

电话: 0731-82681681

大连分公司

地址: 大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901号房间

电话: 0411-84806336

河南分公司

地址: 郑州市未来路69号未来大厦2205、2211、1910房, 未来公寓1306、1506、1806房

电话: 0371-65612397

河北分公司

地址: 廊坊市广阳区吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层

电话: 0316-2326908

深圳分公司

地址: 深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦111

电话: 0755-33378759

杭州分公司

地址: 浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场3幢702室

电话: 0571-87380613

宁波分公司

地址: 浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心F座1809室

电话: 0574-89071681

西安分公司

地址: 陕西省西安市高新区科技路38号林凯国际大厦十九层1905、1906、1907室

电话: 029-85725585

重庆渝北分公司

地址: 重庆市渝北区龙山街道新南路439号中国华融现代广场3幢19-1/2号

电话: 023-67380500

上海浦东分公司

地址: 中国(上海)自由贸易试验区浦东南路528号2202室

电话: 021-68597013

四川分公司

地址: 成都市武侯区科华北路62号力宝大厦南楼1801、1802、1803室

电话: 028-62818710

重庆分公司

地址: 重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街名义层11-A4-A6

电话: 023-61361140

海南分公司

地址: 海南省海口市龙华区滨海大道77号中环国际广场10层1002号

电话: 0898-68538536

北京朝阳门北大街营业部

地址: 北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话: 010-85282866

南昌营业部

地址: 江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

电话: 0791-82082702

广州东风中路营业部

地址: 广州市越秀区东风中路410号第16层自编1605C、1605B、1606房

电话: 020-28325286

漳州营业部

地址: 福建省漳州市龙文区九龙江大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话: 0596-6161588

合肥营业部

地址: 安徽省合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话: 0551-2889767

上海徐汇营业部

地址: 上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话: 021-64040178

武汉营业部

地址: 武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼栋/单元36层3601号02-03室

电话: 027-59909521

南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座

电话：025-86951881

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912

电话：010-82129971

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406

电话：020-22922102

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路8号17幢一层A113房间

电话：010-85951101

福州营业部

地址：福建省福州市台江区宁化街道振武路70号（原江滨西大道北侧）福晟·钱隆广场18层01商务办公

电话：0591-83625596

方顿物产（重庆）有限公司

地址：重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心2603室

电话：023-86769662

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com