



格林大华期货有限公司
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

宏观国债周报

2024年5月25日

联系我们

研究员：刘洋
邮箱：
Liuyang18036@greendh.com
从业资格：F3063825
投资咨询：Z0016580

独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

5月欧美制造业景气度提升

宏观经济数据分析：

美国5月Markit制造业PMI初值 50.9，预期49.9，前值50；欧元区5月制造业PMI初值47.4，创15个月新高，好于预期的46.1，前值45.7。欧美5月制造业PMI初值均好于预期，欧美制造业景气度提升有利中国出口。韩国5月前20天出口同比增长1.45%，韩国5月前20日工作日较去年同期少两天，按开工日数计算的日均出口额同比增长17.7%。预期中国5月出口较好，在出口的带动下，工业生产或继续表现良好。5月18日-24日的一周30大中城市商品房日均成交面积28万平米，之前的一周（5月11日-17日）日均成交面积30万平米，新房销售持续疲弱。本周南华综合指数小幅冲高后回落，5月以来南华综合指数和猪肉价格均较4月末上涨，有利于物价环比回升。

国债期货操作建议：近日央行等四部门发布《关于做好2024年降成本重点工作的通知》中指出，在保持商业银行净息差基本稳定的基础上，促进社会综合融资成本稳中有降。近期出台一揽子促进房地产的政策，接下来关注房地产市场的变化，首先看房地产二级市场价格是否可以企稳。我们认为目前情况下宽松的货币政策将持续，同时“避免前紧后松”的政策导向将推动经济平稳增长，年内降准降息仍是方向。国债收益率中线大概率区间震荡，10年期国债收益率在2.25%-2.4%。操作建议：波段操作。

风险提示：宏观政策边际变化超预期，海外经济和金融市场波动变化超预期，全球地缘政治变化。



目录

Part 1

近期宏观经济数据分析

Part 2

国债期货上期复盘和本期分析

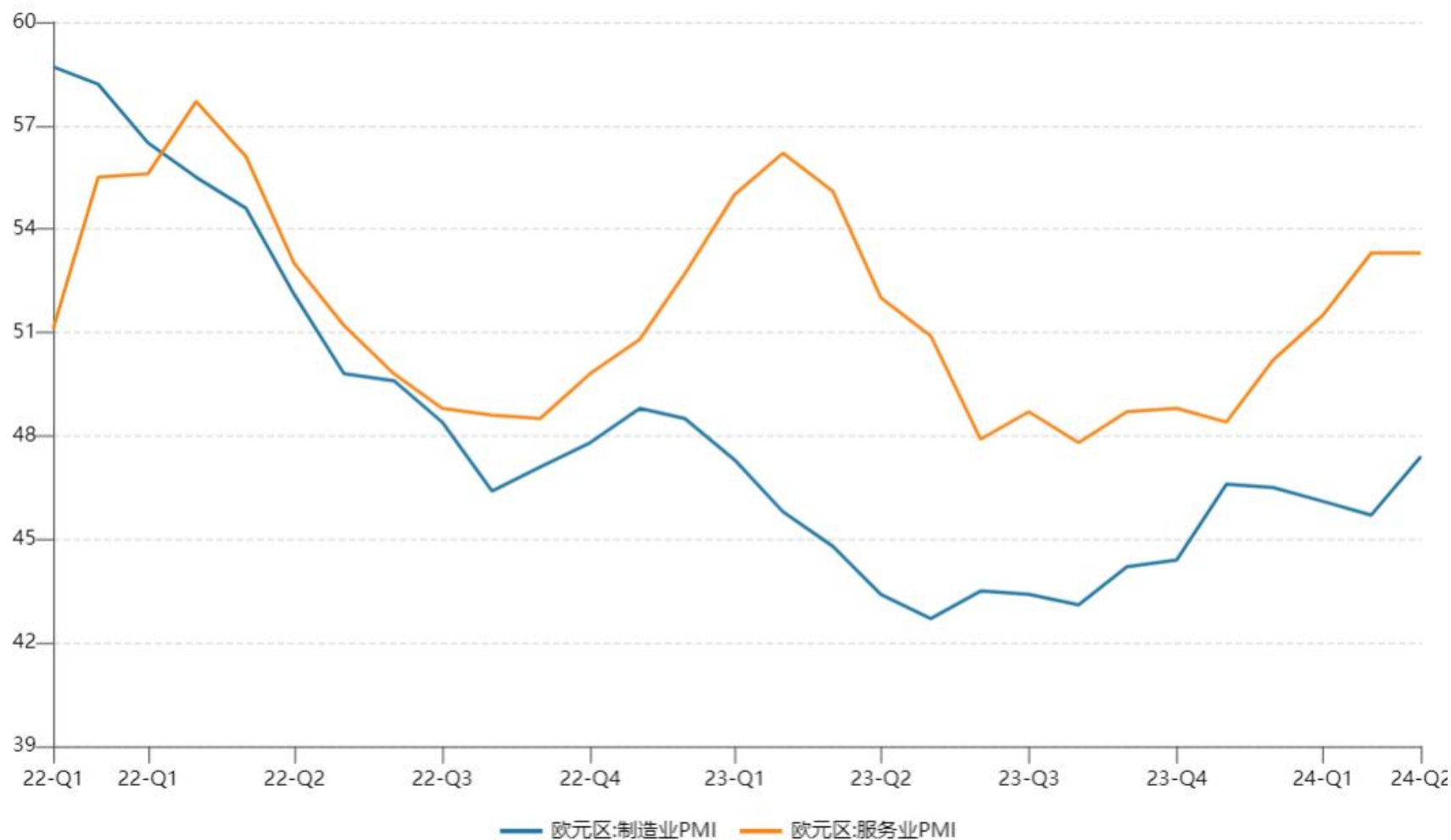
Part 3

风险提示

Part 1 近期宏观经济数据分析

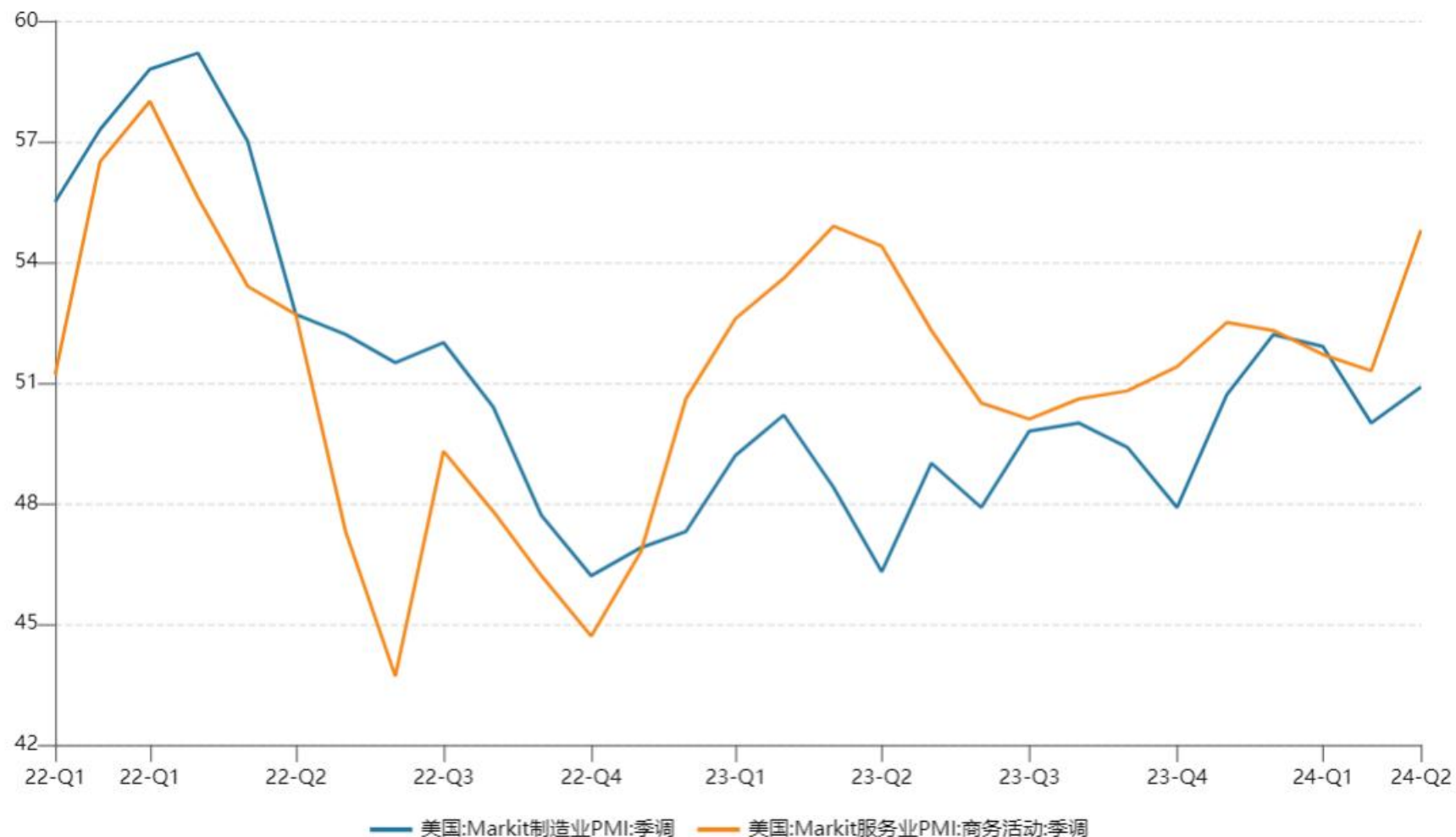
欧元区5月制造业PMI初值47.4，预期46.1，前值45.7

➤ 欧元区5月制造业PMI初值47.4，创15个月新高，预期46.1，前值45.7；欧元区5月服务业PMI初值53.3，预期53.6，前值53.3。



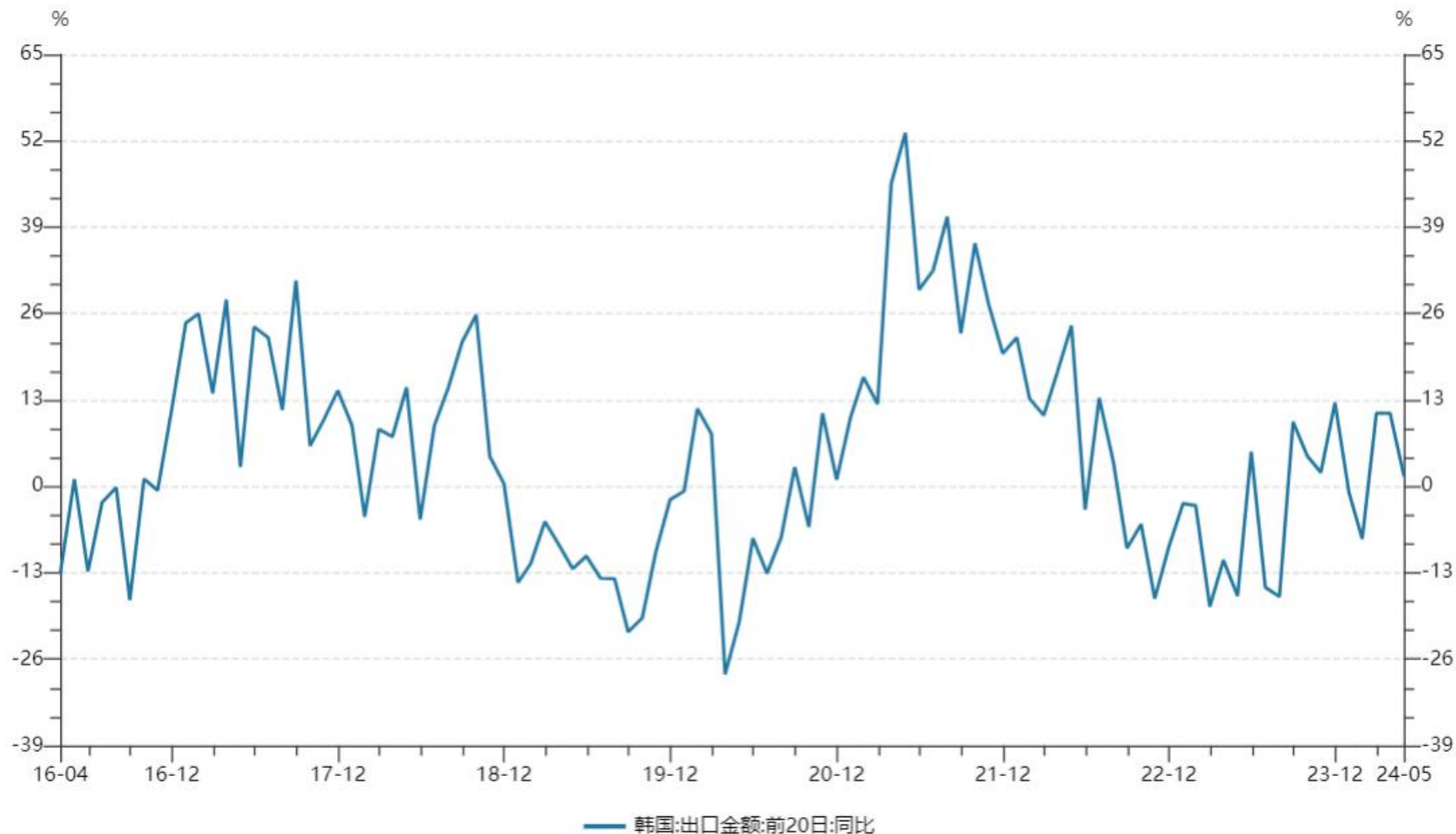
美国5月Markit制造业PMI初值 50.9，预期49.9，前值50

- 美国5月Markit制造业PMI初值 50.9，预期49.9，前值50；美国5月Markit服务业PMI初值 54.8，预期51.2，前值51.3。欧美5月制造业PMI初值均好于预期，欧美制造业景气度提升有利中国出口。



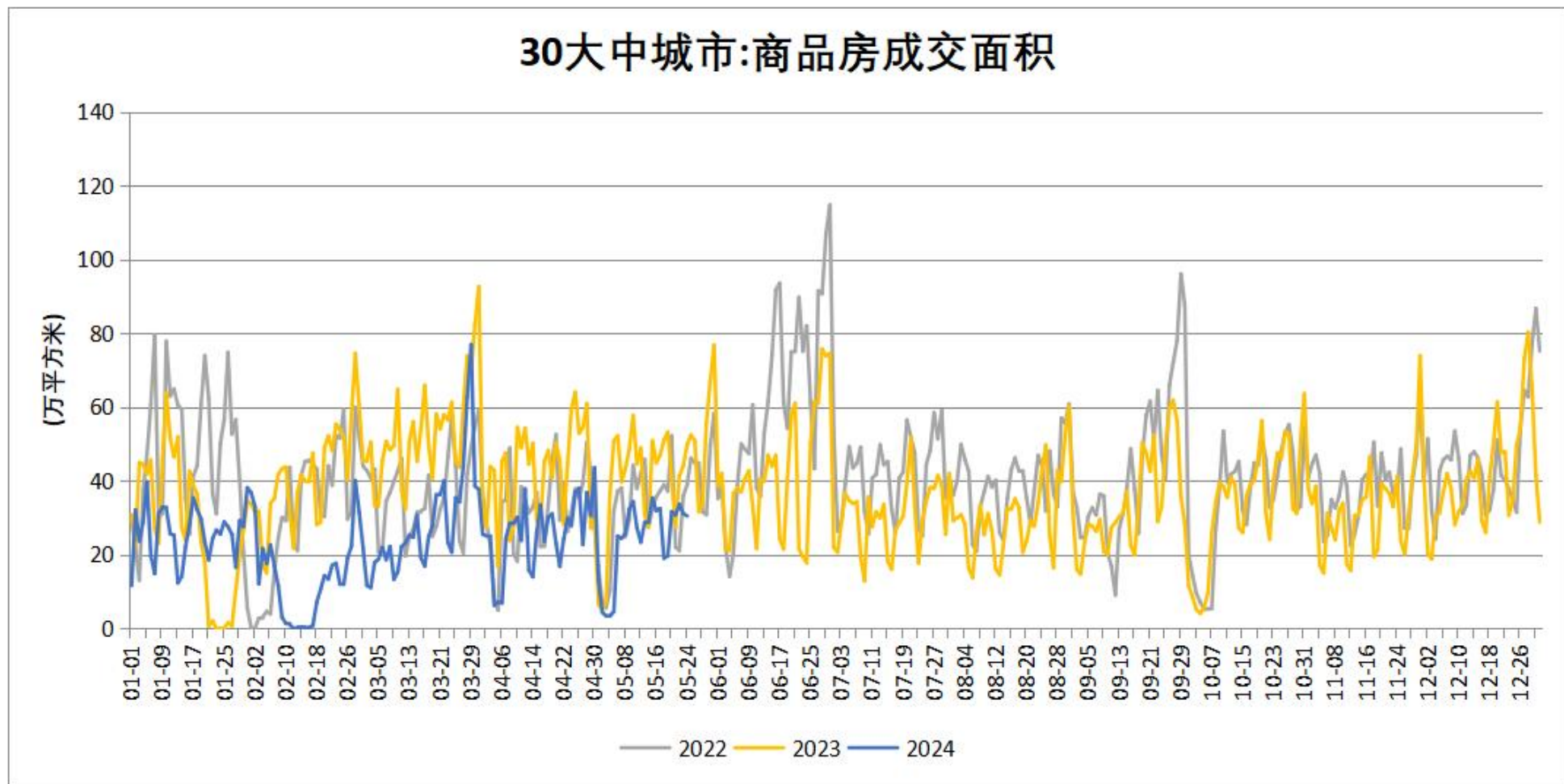
韩国5月前20天出口同比增长1.45%

- 韩国5月前20天出口同比增长1.45%。韩国5月前20日工作日较去年同期少两天，按开工日数计算的日均出口额同比增长17.7%。按品目看，半导体（45.5%）、石油制品（1.9%）、船舶（155.8%）、电脑及周边设备（24.8%）出口增加。半导体继续在景气周期。韩国4月出口同比增长13.8%，从去年10月以来连续正增长。



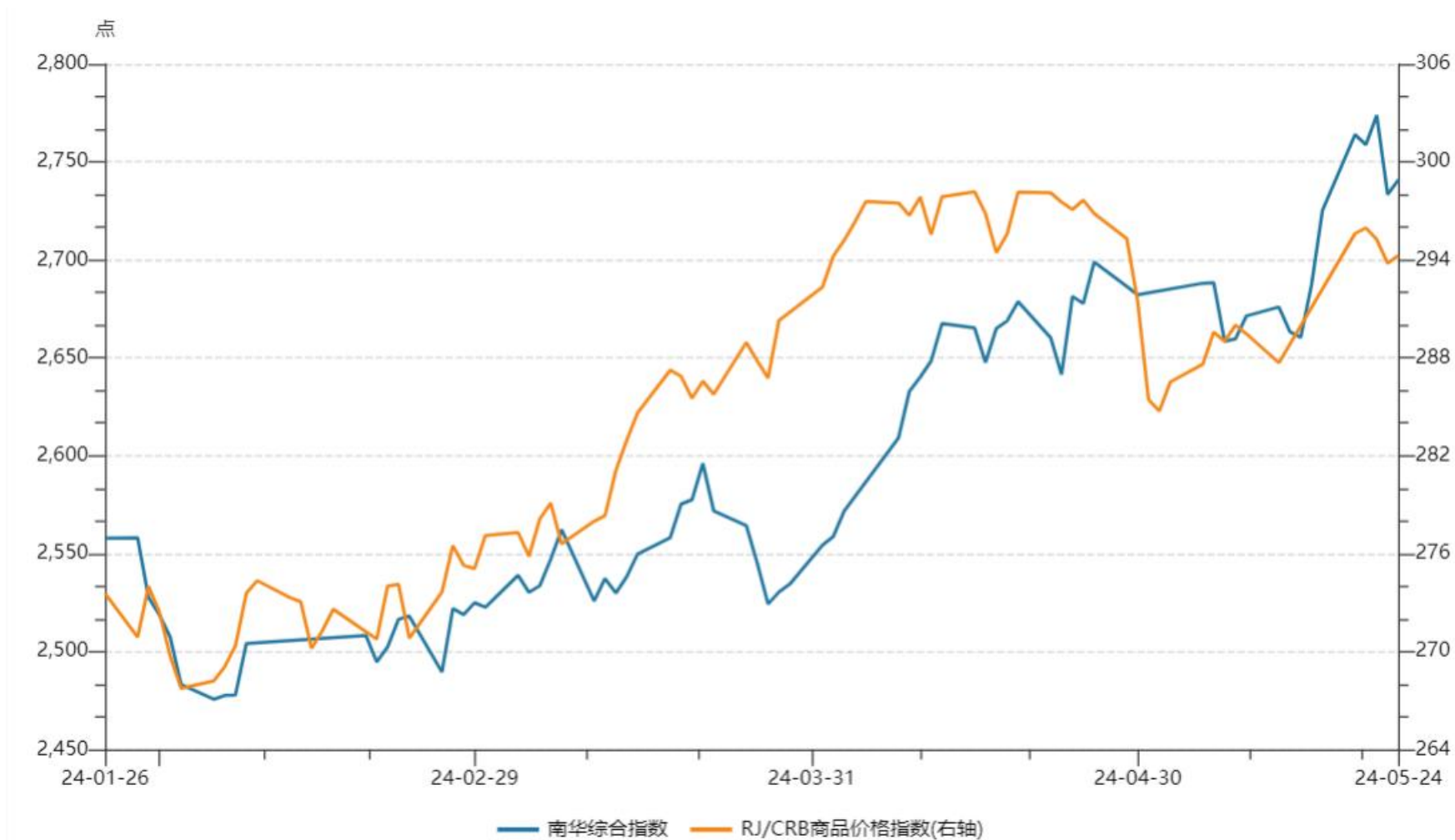
5月1日-24日30大中城市商品房成交面积同比下降39%，新房销售继续疲弱

- 5月1日-24日，30大中城市商品房成交面积同比下降39%，4月份30大中城市商品房成交面积同比下降39%，5月18日-24日的一周30大中城市商品房日均成交面积28万平米，之前的一周（5月11日-17日）日均成交面积30万平米，新房销售持续疲弱。
- 房地产一篮子政策落地后市场的逐步变化尚待观察。



本周南华综合指数冲高回落

- 本周国内南华综合指数和国外CRB商品价格指数均冲高回落。5月24日收盘南华综合指数2741，较4月末的2682上涨2.2%。
- 近期多地报道公用事业价格有上调，对消费物价有小幅的上涨作用。



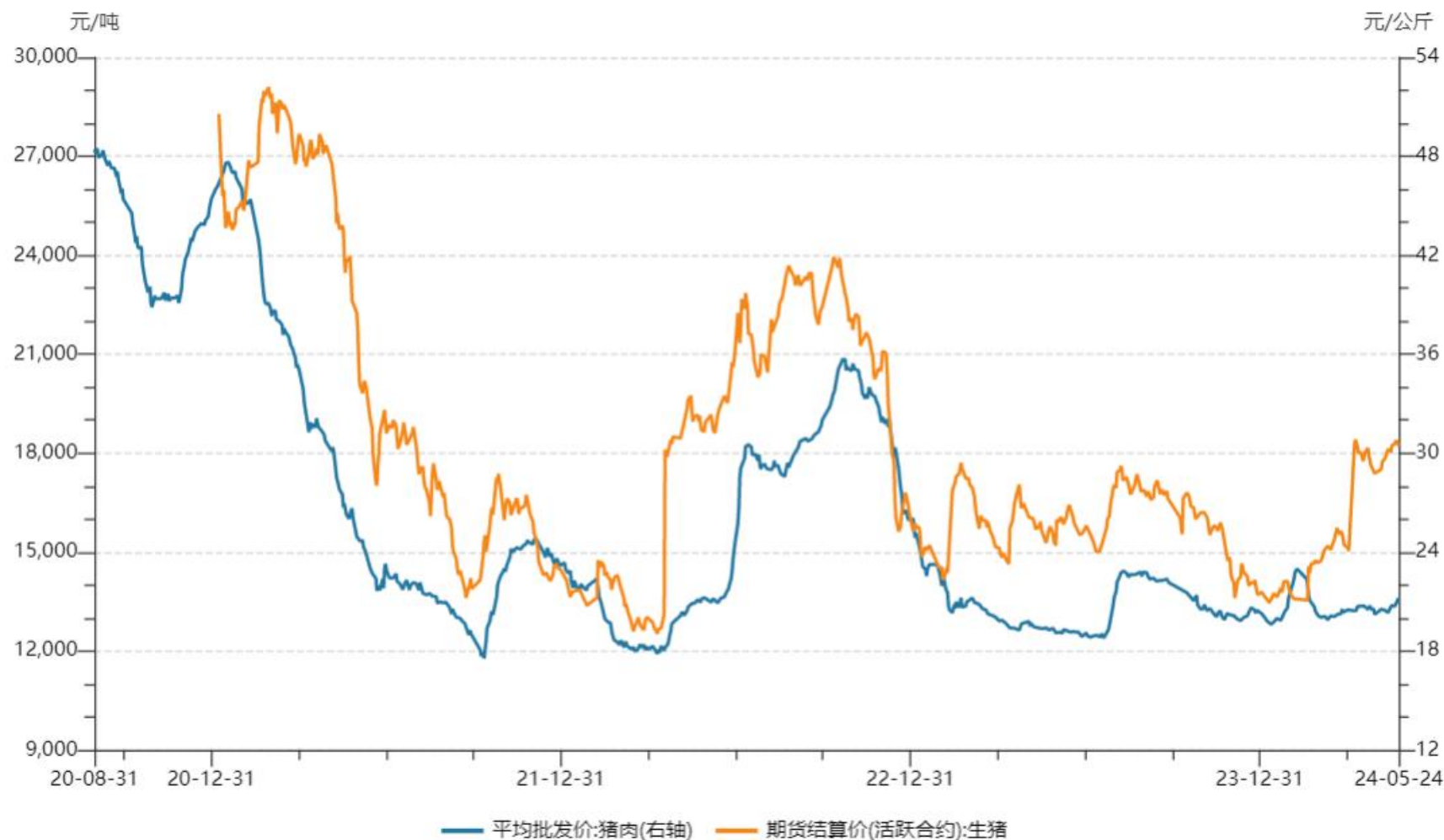
4月末全国能繁母猪存栏量3986万头，环比下降0.1%

- 4月末全国能繁母猪存栏量3986万头，环比下降0.1%，同比下降6.9%。一季度末全国生猪存栏量40850万头，同比下降5.2%，环比上年末下降5.9%。



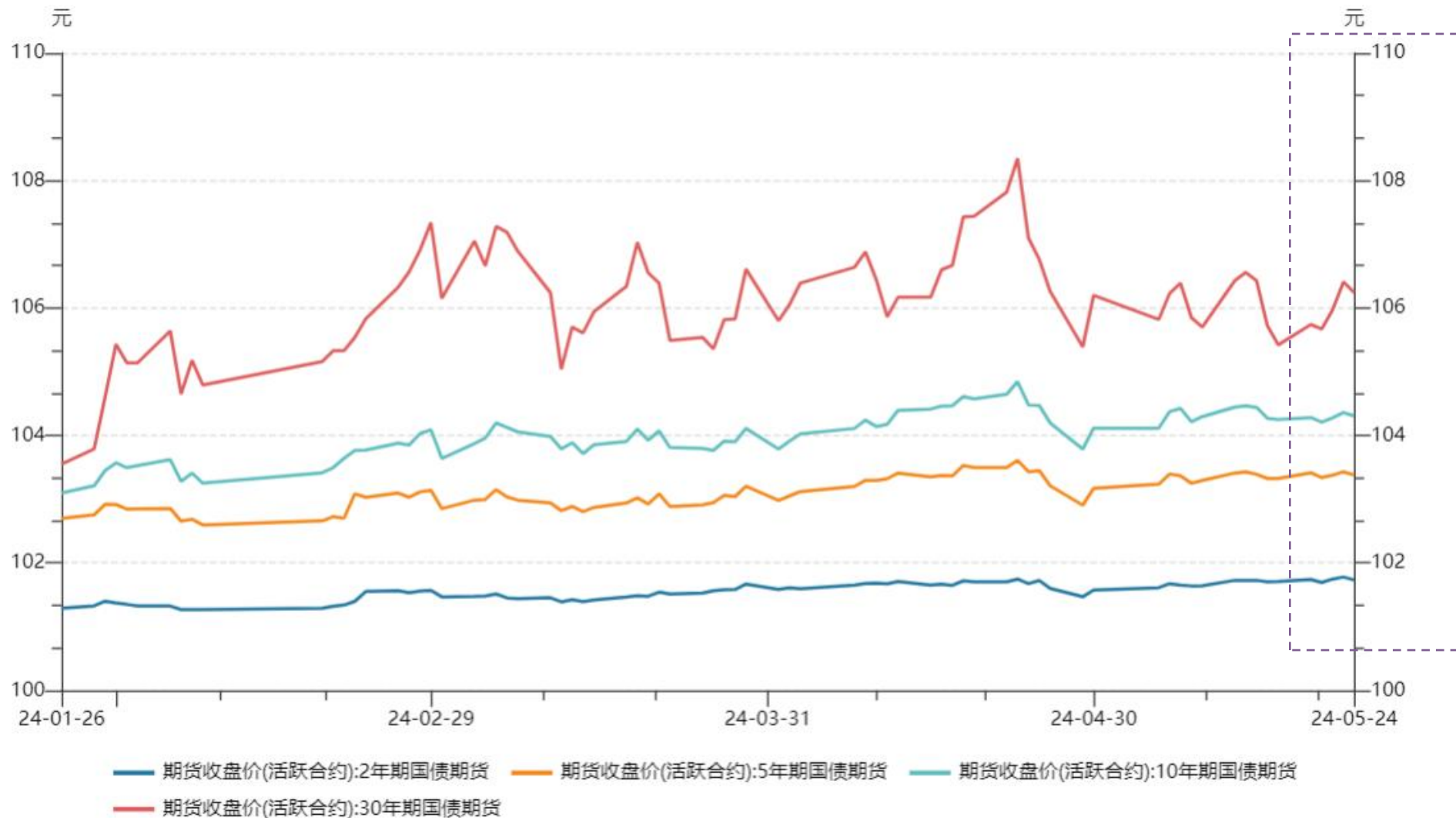
进入5月以来猪肉批发价格连续小幅上涨

- 进入5月以来猪肉批发价格连续小幅上涨，5月24日猪肉平均批发价21.20元/公斤，较上周末5月17日的20.76元/公斤继续小幅上涨，较4月末的20.27元/公斤价格上涨了4.6%。生猪期货活跃合约结算价自5月以来也连续上涨。



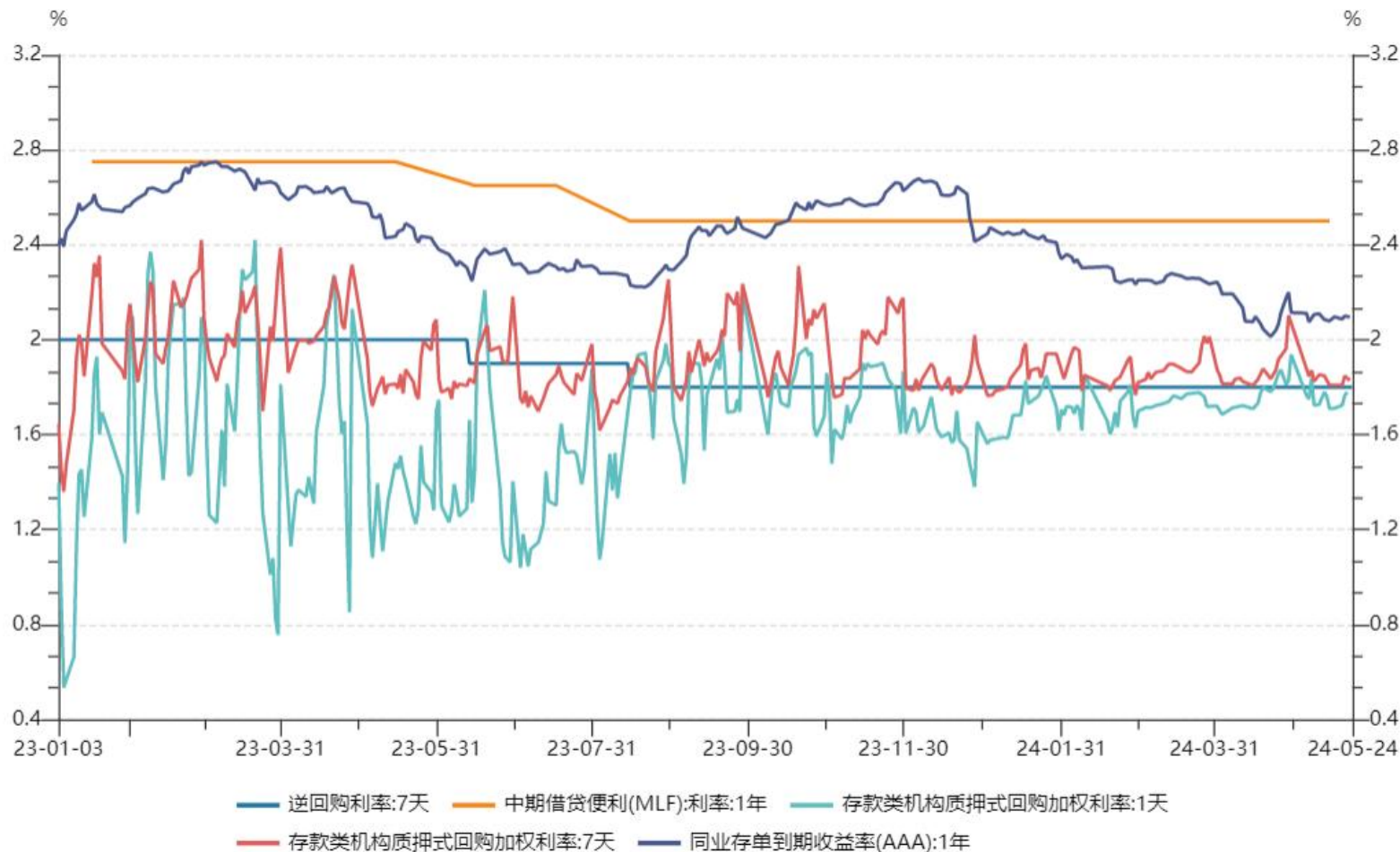
Part 2 国债期货上期复盘和本期分析

- 本周国债期货冲高后回落，超长期品种涨幅较大。
- 5月24日招标的20年超长期特别国债中标收益率2.49%，全场倍数4.34，边际倍数1.05。



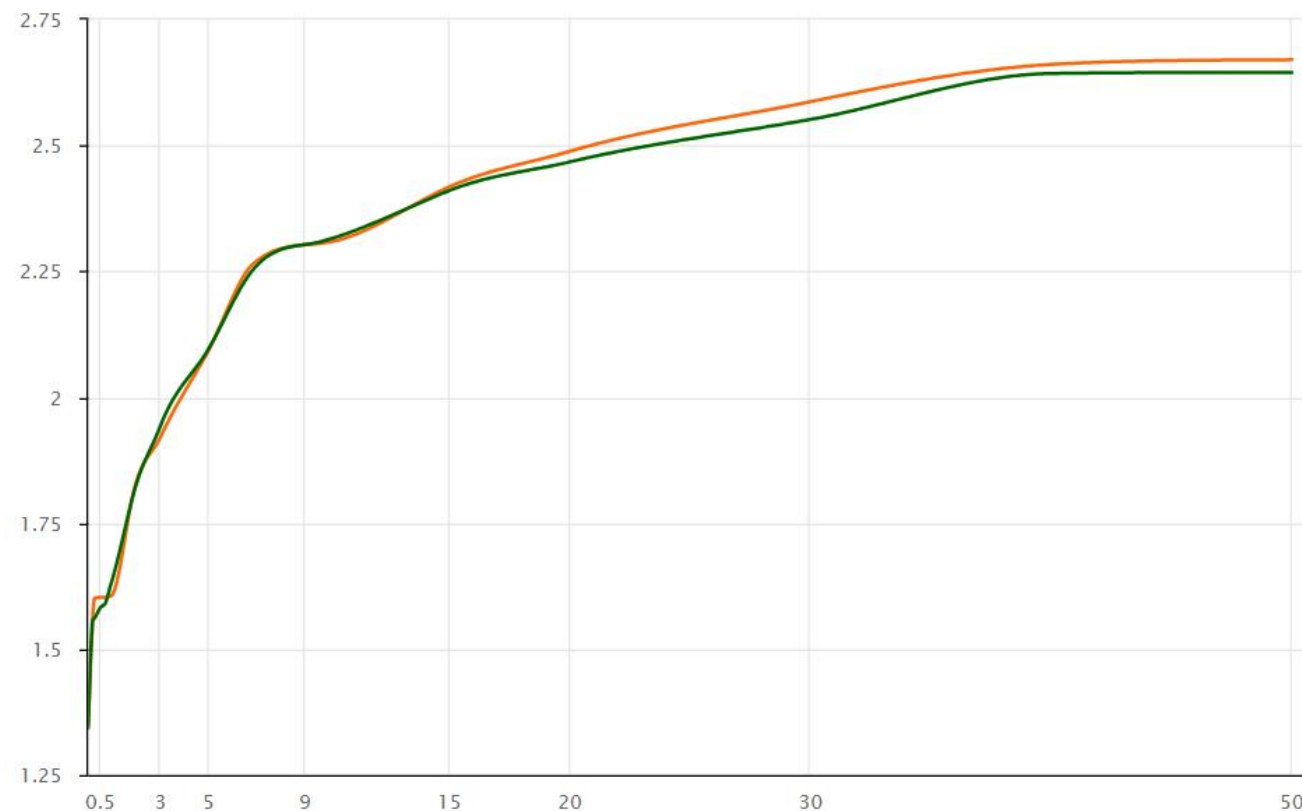
资金市场流动性总体适度宽松

- 5月20日5月贷款市场报价利率（LPR）报价出炉，1年期LPR报3.45%，5年期以上LPR报3.95%，均保持不变，符合市场预期。
- 本周央行每日继续20亿元的逆回购，资金市场流动性总体适度宽松，本周DR001加权平均在1.76%，上周1.73%，DR007加权平均1.83%，上周1.82%，本周末1年期AAA同业存单到期收益率在2.10%附近，与上周末相同。



国债现券到期收益率曲线变动

➤5月24日收盘国债现券到期收益率曲线与5月17日相比，总体变化较小，超长期收益率有所下行。2年期国债到期收益率持平于1.83%；5年期国债到期收益率从5月17日的2.09%上行1个BP至5月24日的2.10%；10年期国债到期收益率持平于2.31%；30年期国债到期收益率从5月17日的2.59%下行4个BP至5月24日的2.55%。（依据中债国债到期收益率曲线）



颜色	日期	待偿期(年)	收益率(%)
■	2024-05-17	0.0	1.3525
■	2024-05-24	0.0	1.3434

- 短期：震荡
- 中期：国家发改委、央行等四部门发布《关于做好2024年降成本重点工作的通知》，其中提到，推动贷款利率稳中有降，持续发挥贷款市场报价利率（LPR）改革效能和存款利率市场化调整机制的重要作用，在保持商业银行净息差基本稳定的基础上，促进社会综合融资成本稳中有降。近期出台一揽子促进房地产的政策，接下来关注房地产市场的变化，首先看房地产二级市场价格是否可以企稳。我们认为目前情况下宽松的货币政策将持续，同时“避免前紧后松”的政策导向将推动经济平稳增长，年内降准降息仍是大方向。我们认为国债收益率中线大概率区间震荡，10年期国债收益率在2.25%-2.4%。
- 操作策略：交易型投资波段操作。

Part 3 风险提示

3 风险提示

- 宏观政策边际变化超预期，海外经济和金融市场波动变化超预期，全球地缘政治变化。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。