



一周期市简评

格林大华期货研究院 证监许可【2011】1288号

研究员：刘洋 从业资格号：F3063825 交易咨询号：Z0016580

联系方式：liuyang18036@greendh.com

日期：2025年5月16日

【国债期货】交易型投资波段操作

【行情复盘】

本周一因中美日内瓦经贸会谈联合声明发布，国债期货各主力品种大跌，随后四个交易日震荡下行，TL2506全周下跌1.17%，10年期T2506下跌0.51%，5年期TF2506下跌0.36%，2年期TS2506下跌0.17%。

【重要资讯】

- 公开市场：**本周（5月12日-5月16日）央行公开市场进行4860亿元7天期逆回购操作，因本周共有8361亿元7天期逆回购和1250亿元1年MLF到期，本周实现净回笼4751亿元。
- 资金市场：**本周前四个交易日资金市场短期利率较低，DR001加权平均为1.41%，DR007加权平均为1.52%，但是本周五资金利率明显上涨，DR001和DR007加权平均都上涨至1.64%左右。本周一年期AAA同业存单发行利率在1.66%附近，与上周末保持了平稳。
- 5月12日中美日内瓦经贸会谈联合声明发布，**双方承诺将于2025年5月14日前采取以下举措：美国将（一）修改2025年4月2日第14257号行政令中规定的对中国商品（包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品）加征的从价关税，其中，24%的关税在初始的90天内暂停实施，同时保留按该行政令的规定对这些商品加征剩余10%的关税；（二）取消根据2025年4月8日第14259号行政令和2025年4月9日第14266号行政令对这些商品的加征关税。中国将（一）相应修改税委会公告2025年第4号规定的对美国商品加征的从价关税，其中，24%的关税在初始的90天内暂停实施，同时保留对这些商品加征剩余10%的关税，并取消根据税委会公告2025年第5号和第6号对这些商品的加征关税；（二）采取必要措施，暂停或取消自2025年4月2日起针对美国的非关税反制措施。采取上述举措后，双方将建立机制，继续就经贸关系进行协商。中美经贸中方牵头人、国务院副总理出席新闻发布会表示，中美达成重要共识，会谈取得实质性进展。

4. 5月13日公布美国4月CPI同比增长2.3%，预期为2.4%，前值为2.4%。美国4月CPI环比增长0.2%，预期为0.3%，前值为-0.1%。美国4月核心CPI同比增长2.8%，预期为2.8%，前值为2.8%。美国4月核心CPI环比增长0.2%，预期为0.3%，前值为0.1%。美国4月CPI数据略低于市场预期，对等关税的负面影响尚没有体现。

5. 5月14日商务部发言人表示：全链条管控 严防战略矿产非法外流。

6. 5月14日央行公布4月份社融规模增加1.16万亿元，市场预期增加1.26万亿元，比上年同期多1.22万亿元（2024年4月社融增加-658亿元），4月政府债券净融资新增9729亿元，同比多10666亿元；4月对实体经济发放的人民币贷款增加884亿元，同比少增2465亿元；4月末贴现的银行承兑汇票减少2794亿元，同比少减1696亿元；4月企业债券净融资2340亿元，同比多633亿元。4月信贷口径人民币贷款增加2800亿元，市场预期7600亿元，同比少增4500亿元。其中企业中长期贷款新增2500亿元，比上年同期少1600亿元；企业短期贷款减少4800亿元，比上年同期多减700亿元；企业票据融资新增8341亿元，比上年同期少增40亿元。4月份居民短期贷款减少4019亿元，比上年同期多减501亿元；居民中长期贷款减少1231亿元，比上年同期少减435亿元。4月末，广义货币(M2)余额同比增长8.0%，市场预期7.5%，3月末为7.0%。4月末狭义货币(M1)余额同比增长1.5%，市场预期3.0%，3月为同比增长1.6%。

7. 5月15日李总理在做强国内大循环工作推进会上强调，把做强国内大循环作为推动经济行稳致远的战略之举。

8. 中共中央办公厅、国务院办公厅近日印发《关于持续推进城市更新行动的意见》，要求坚持稳中求进工作总基调，转变城市开发建设方式，建立可持续的城市更新模式和政策法规，大力实施城市更新，促进城市结构优化、功能完善、文脉赓续、品质提升，打造宜居、韧性、智慧城市。

9. 美国4月PPI同比增长2.4%，预期2.5%，前值由2.70%修正为3.4%；环比下降0.5%，预期0.2%，前值由-0.4%修正为0%。

10. 美国4月零售销售环比增长0.1%，预估为持平，前值由1.40%修正为1.50%。

【市场逻辑】

以美元计价，4月中国对美出口同比下降21%，但整体出口同比增长8.1%，超市场预期。4月中国CPI环比上涨0.1%，PPI环比下降0.4%，物价水平继续保持在低位，在对等关税冲击下，国内通胀水平向下的压力依然较大。中国央行最新公布的4月新增社融和信贷数据均不及市场预期。本周中美日内瓦经贸会谈联合声明发布对债市利空。本月央行降准降息后，短期难以再次降准降息。5月14日商务部发言人表示：全链条管控，严防战略矿产非法外流。我们认为不能忽视中美战略博弈的长期性和复杂性。短期国债收益率上行之，上行空间不大。随着收益率的上行，反而提供了多头适量入场的机会。国债期货短线或震荡。

【交易策略】

交易型投资波段操作。

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，投资者据此操作，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。