



格林大华期货研究院 证监许可【2011】1288号

2025年5月23日星期五

研究员：刘洋

从业资格：F3063825

交易咨询资格：Z0016580

联系方式：liuyang18036@greendh.com

板块及品种	一周简评
金融板块	国债期货策略方面，交易型投资波段操作。
国债	<p>【行情复盘】 本周国债期货各主力品种全周表现为横向波动、小幅上涨，TL2506 全周上涨 0.32%，10 年期 T2506 上涨 0.20%，5 年期 TF2506 上涨 0.15%，2 年期 TS2506 上涨 0.04%。</p> <p>【重要资讯】</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 公开市场：本周（5月19日-5月23日）央行公开市场进行 9460 亿元 7 天期逆回购操作、5000 亿元 1 年 MLF 操作，因本周共有 4860 亿元 7 天期逆回购和，本周实现净投放 9600 亿元。 2. 资金市场：本周 DR001 加权平均为 1.52%，DR007 加权平均为 1.58%，较上周的 1.45%和 1.54%均有上升。本周一年期 AAA 同业存单发行利率平均在 1.68%附近，上周均值 1.67%。 3. 5月19日国家统计局公布，4 月份，一线城市二手住宅销售价格环比由上月上涨 0.2%转为下降 0.2%。二、三线城市二手住宅销售价格环比均下降 0.4%，降幅比上月分别扩大 0.2 个和 0.1 个百分点。 4. 5月19日国家统计局公布，1-4 月份，全国固定资产投资同比增长 4.0%，市场预期 4.3%，1-3 月份为 4.2%。分类来看，1-4 月广义基建投资（含电力）同比增长 10.85%，市场预期增长 10.0%，1-3 月增长 11.5%，2024 年同比增长 9.19%。1-4 月狭义基建投资（不含电力）同比增长 5.8%，1-3 月增长 5.8%，2024 年全年同比增长 4.4%。1-4 月制造业投资同比增长 8.8%，市场预期增长 9.1%，1-3 月增长 9.1%，2024 年同比增长 9.2%。1-4 月份，全国房地产开发投资同比下降 10.3%，1-3 月下降 9.9%，2024 年同比下降 10.6%。4 月全国固定资产投资低于市场预期，其中广义基建投资好于市场预期，制造业投资保持了较高增速、略低于预期，房地产开发投资较一季度降幅小幅扩大。1-4 月份，全国新建商品房销售面积同比下降 2.8%，1-3 月同比下降 3.0%，1-4 月全国新建商品房销售额下降 3.2%，1-3 月份同比下降 2.1%。4 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.1%，市场预期增长 5.2%，一季度规模同比增长 6.5%，2024 年全年同比增长 5.8%。4 月份制造业增加值增长 6.6%，一季度制造业增加值增长 7.1%，去年全年同比增长 6.1%。4 月高技术制造业同比增长 10.0%，略低于 3 月的 10.7%，超过去年全年的 8.9%。4 月份，社会消费品零售总额同比增长 5.1%，市场预期 5.5%，3 月同比增长 5.9%。4 月份，全国服务业生产指数同比增长 6.0%，3 月份同比增长 6.3%。4 月份，全国城镇调查失业率为 5.1%，比上月下降 0.1 个百分点。 5. 5月20日公布贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%。两品种均较

此前下调 10 个基点。本月 LPR 调降 10 个基点在央行行长 5 月 7 日宣布降准降息时已有明示。。

6. 5 月 20 日，工农中建交等多家银行下调人民币存款利率。

7. 5 月 20 日，国家发改委发言人表示，在加快落实既定政策基础上，国家发改委已会同有关部门加快推出稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措，目前有关部门正在抓紧落实，大部分政策举措计划将在 6 月底前落地。

8. 5 月 20 日央行召开金融支持实体经济座谈会，会议强调，要实施好适度宽松的货币政策，满足实体经济有效融资需求，保持金融总量合理增长。加力支持科技创新、提振消费、民营小微、稳定外贸等重点领域，用好用足存量和增量政策，提高金融支持实体经济质效，支持经济结构调整、转型升级和新旧动能转换。强化货币政策执行和传导，维护市场竞争公平秩序，推动金融服务实体经济和银行自身可持续发展的有机统一。有序推进人民币国际使用，提高贸易和投融资便利化水平。统筹发展和安全，坚决维护国家金融安全。

9. 5 月 20 日财政部数据显示，1-4 月，全国一般公共预算收入 80616 亿元，同比下降 0.4%。其中，全国税收收入 65556 亿元，同比下降 2.1%；非税收入 15060 亿元，同比增长 7.7%。1-4 月，全国一般公共预算支出 93581 亿元，同比增长 4.6%。4 月份，全国一般公共预算收入同比增长 1.9%，3 月增长 0.3%，4 月份全国一般公共预算支出同比增长 5.8%，3 月增长 5.7%。

10. 5 月 22 日公布，欧元区 5 月制造业 PMI 初值为 49.4，预期 49.3，前值 49.0；5 月服务业 PMI 初值为 48.9，为 2024 年 1 月以来的最低水平，预期 50.3，前值 50.1。

11. 5 月 22 日公布，美国 5 月标普全球制造业 PMI 初值 52.3，预期 50.1，前值 50.2。美国 5 月标普全球服务业 PMI 初值 52.3，预期 50.8，前值 50.8。

【市场逻辑】

1-4 月份，全国固定资产投资同比增长 4.0%，市场预期 4.3%，1-3 月份为 4.2%。4 月份，社会消费品零售总额同比增长 5.1%，市场预期 5.5%，3 月同比增长 5.9%。4 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.1%，市场预期增长 5.2%，一季度同比增长 6.5%。中国 4 月以美元计价出口同比增长 8.1%，市场预估为增长 2.0%，3 月增长 12.4%。4 月份中国出口东盟增长 20.8%，3 月增长 11.55%；4 月出口美国同比下降 21.03%，3 月增长 9.09%。因关税影响，4 月中国对美出口出现大幅下降，对东盟出口增长加速，可能存在转出口因素。4 月固定资产投资和消费略不及预期，工业生产和出口好于市场预期，4 月的中国经济增长保持韧性。5 月 12 日中美日内瓦经贸会谈联合声明发布之后，美线航运出现“抢运潮”。5 月央行降准降息后，中短期内大概率不会再次降准降息。中美经贸会谈达成的 90 天窗口期为市场带来了短暂的喘息机会，但这一临时性措施并未消除长期的不确定性。本周国债期货主力合约价格总体表现为横向波动。国债期货短线或继续震荡格局。

【交易策略】

交易型投资波段操作。

重要事项：

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。