2026年05月11日 周报

国债期货：基本面韧性凸显，债市依然偏空

曹宝琴 投资咨询从业证书号：Z0012851 caobaoqin@nzfco.com

报告导读：

市场回顾与展望：4月份，受国际原油价格变动和假期出行需求增加影响，居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.3%，同比上涨1.2%，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%，保持温和回升。受国际大宗商品价格快速上涨，国内部分行业需求增加、市场竞争秩序不断优化等因素影响，工业生产者出厂价格指数（PPI）环比上涨1.7%，同比上涨2.8%，涨幅比上月均有所扩大。通胀数据持续回升，表明供需矛盾略有缓解，经济持续回暖态势延续。5月5日，中国物流与采购联合会发布数据显示，2026年4月份中国大宗商品价格指数为132.1点，环比上涨1.7%，同比上涨20.2%。4月份，制造业PMI为50.3%，略低于上月0.1个百分点，继续位于扩张区间，非制造业商务活动指数为49.4%，比上月下降0.7个百分点，综合PMI产出指数为50.1%，比上月下降0.4个百分点，仍高于临界点，我国经济总体产出保持扩张。经济基本面动能在持续走强，基本面数据不支持国债大幅上涨。债市整体维持一个顶部震荡整理的格局，短期偏空，震荡属性依然较强。

关注因素：1.经济数据情况 2.外围美联储政策预期 3.股债跷跷板

1. 期货市场回顾

图 1： 长期和超长期国债期货价格 元



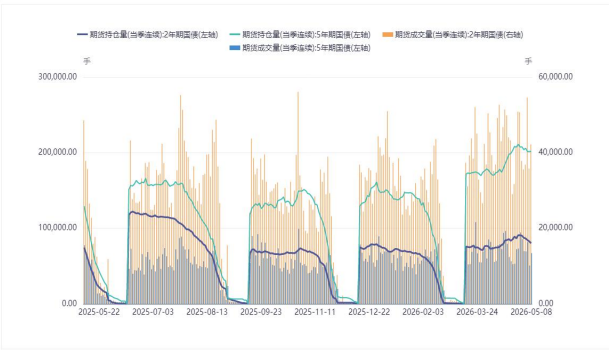
数据来源：同花顺，宁证期货

图 2：短期和中期国债期货价格 元



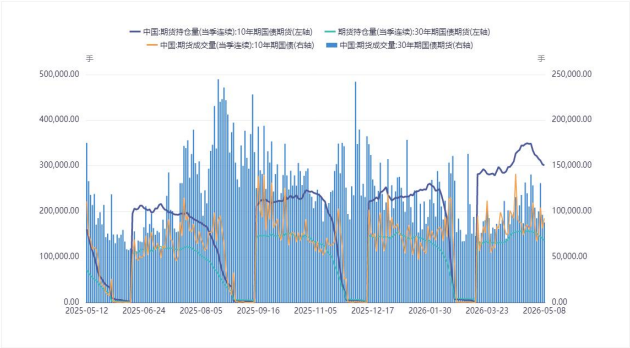
数据来源：同花顺，宁证期货

图 3： 短期和中期国债期货成交量与持仓量 手



数据来源：同花顺，宁证期货

图 4：长期和超长期国债期货成交量与持仓量 手



数据来源：同花顺，宁证期货

2. 宏观基本面

图 5： 官方PMI %



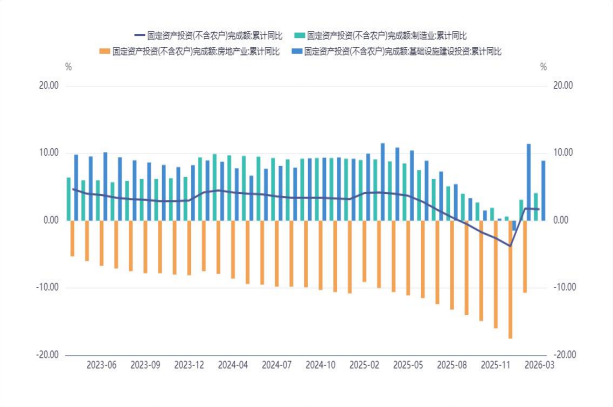
数据来源：同花顺，宁证期货

图 6：GDP与工业增加值 %



数据来源：同花顺，宁证期货

图 7： 固定资产投资 %



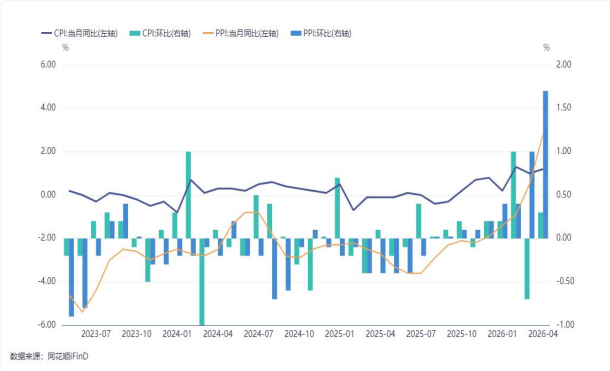
数据来源：同花顺，宁证期货

图 8：社会消费品零售总额 %



数据来源：同花顺，宁证期货

图 9： 通胀数据 %



数据来源：同花顺，宁证期货

图 10：进出口数据 %



数据来源：同花顺，宁证期货

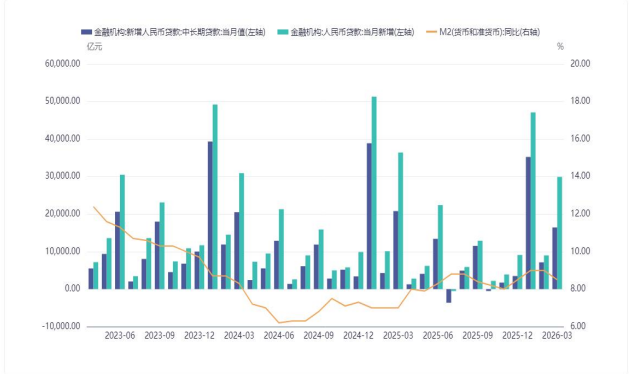
3. 政策面

图 11：一般公共预算 %



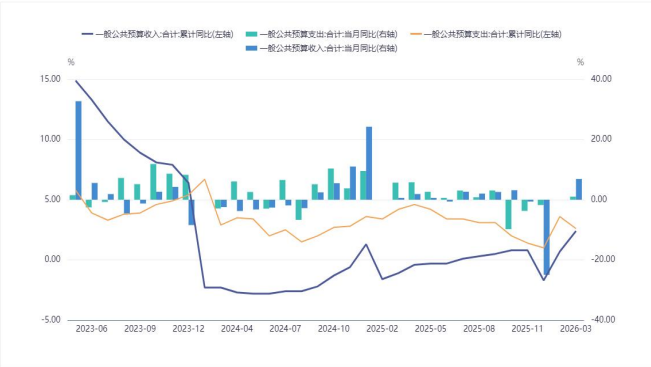
数据来源：同花顺，宁证期货

图 12：M2与新增人民币贷款 % 亿元



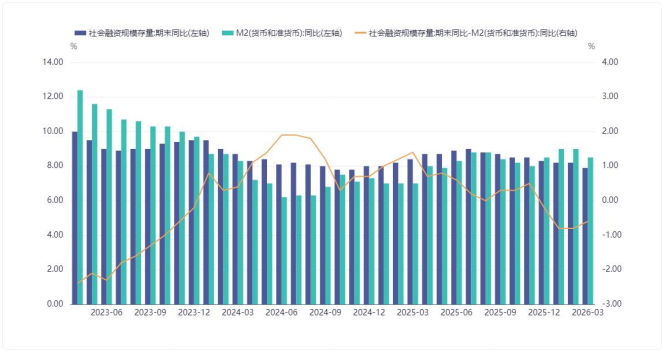
数据来源：同花顺，宁证期货

图 13：央行公开市场操作 亿元



数据来源：同花顺，宁证期货

图 14：M2与社融剪刀差



数据来源：同花顺，宁证期货

4. 资金面

图 15：同业存单发行利率 %



数据来源：同花顺，宁证期货

图 16：利率互换与资金预期 %



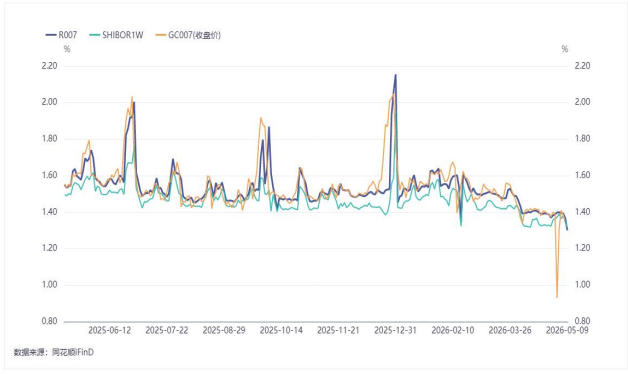
数据来源：同花顺，宁证期货

图 17：基准利率 %



数据来源：同花顺，宁证期货

图 18：资金成本 %



数据来源：同花顺，宁证期货

宁证期货责任有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1775 号）。

在使用本公司期货研究报告产品及服务前，请用户仔细阅读本声明，充分理解自身将要承受的风险以及可能需要担负的责任。若用户无法认可本声明内容，请不要使用本产品及服务进行投资。所有使用本公司产品及服务的用户均默认已充分了解并掌握声明内容，并自愿以本人名义独立承担所有的风险和责任。

免责声明

本报告撰写人具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告所载的观点并不代表本公司或分支机构的立场。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，本公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、完整性、及时性或可靠性不作任何保证。在任何情况下，本公司不保证用户根据此报告及所载材料信息进行投资操作即可获得收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的直接或间接损失及与此相关的其他损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映撰写人的设想、见解及分析方法，不构成投资建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本报告进行具体操作。

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“宁证期货”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。