

流动性回暖叠加经济趋缓，国债期盘可继续试多

国债期货周报

2017-05-02

内容要点

- **宏观经济**：上周公布的4月官方制造业和非制造业PMI有所回落，分项来看，生产和需求增长均呈现边际放缓态势，从高频数据来看，发电耗煤和高炉开工率回落，物价数据也持续下降，整体上，经济基本面对债市的制约逐步缓解。
- **资金面**：上周央行延续了净投放操作以维稳流动性，不过，临近月末资金面偏紧，资金成本持续上涨。展望本周，月初资金面压力较小，流动性整体无忧。
- **利率债市场**：上周受资金面影响，债市延续偏弱走势，但国债期货表现出较好的抗跌性。本周随着委外赎回对市场的冲击释放，加上资金面压力缓解，债市情绪或逐步回暖。
- **投资策略**：上周虽然现券延续偏弱走势，但国债期货相对抗跌，导致主力合约与活跃券基差继续收窄。展望本周，委外赎回对债市的冲击已明显缓解，且月初资金面压力较小，流动性整体无忧。同时，从公布的4月PMI数据来看，经济继续超预期增加的概率较小，高频数据则显示经济边际趋缓。整体上，在无新增利空背景下，国债期盘存在继续上行动力，可继续试多。

操作策略跟踪

类型	合约/组合	方向	入场价格(差)	首次推荐日	评级	目标价格(差)	止损价格(差)	收益(%)
单边	T1709	买	95.08	4-25	3星	96.08	94.5	0.01
组合	T1706-T1709	卖	0.825	4-21	3星	0.705	0.9	1.2%
组合	TF1706-T1706	卖	2.395	4-28	3星	2.215	2.5	0

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。

兴业期货研究部

金融衍生品组

郭妍芳

021-80220356

guoyf@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

一、市场回顾	5
二、期盘微观市场结构	6
2.1 国债期货走势.....	6
2.2 活跃券 IRR 和基差	7
2.3 跨期价差.....	7
2.5 跨品种价差.....	8
三、宏观面数据跟踪	8
3.1 国内经济数据.....	8
3.2 国际经济数据.....	11
四、流动性监测：资金面偏紧，资金成本持续上行	12
4.1 公开市场操作：上周净投放 700 亿元.....	12
4.2 资金面：银行间资金成本持续上涨	13
五、利率债市场跟踪	13
国内债市：一级市场净发行小幅增加，二级市场收益率持续上行.....	13
5.1 一级市场：上周利率债净发行 1204.7 亿元	13
5.2 二级市场：各期限利率债收益率整体上行	15
国际债市：主流国家国债收益率小幅上涨	16

插图目录

图 1 TF1706 累计下跌 0.11%.....	6
图 2 T706 累计上涨 0.08%.....	6
图 3 TF1706 持续增仓.....	6
图 4 T1706 持续减仓.....	6
图 5 TF1706-1709 跨期价差持续下降.....	7
图 6 T1706-1709 跨期价差小幅下降.....	7
图 7 5 年和 10 年合约价差小幅下降.....	8
图 8 动力煤价格小幅回落.....	8
图 9 煤炭电厂和港口库存增加.....	8
图 10 国际 BDI 指数持续下降.....	9
图 11 国内 CDFI 指持续下降.....	9
图 12 6 大发电集团耗煤量小幅回落.....	9
图 13 全国高炉开工率小幅下降.....	9
图 14 热点城市房地产销量小幅回落.....	10
图 15 100 大中城市土地成交溢价率小幅增加.....	10
图 16 蔬菜和猪肉价格小幅下降.....	10
图 17 制造业 PMI 显示生产与需求回落.....	10
图 18 央行逆回购操作净投放 700 亿元.....	12
图 19 各期限资金利率持续上涨.....	13
图 20 银行间回购加权利率周变化.....	13
图 21 SHIBOR 利率持续上涨.....	13



图 22 SHIBOR 利率周变化	13
图 23 利率债净发行量小幅增加	14
图 24 3 月地方政府债发行大幅增加	14
图 25 国债收益率小幅上行	15
图 26 国债 10Y-5Y 期限利差持续下降	15
图 27 国开债收益率小幅上行	15
图 28 国开债 10Y-5Y 期限利差区间震荡	15
图 29 非国开债收益率小幅上行	15
图 30 非国开债 3Y-1Y 期限利差小幅收窄	15
图 31 主流国家国债收益率小幅上涨	16
表 1 4.24-4.28 主力合约与活跃券 IRR 走势	7
表 2 4.24-4.28 主力合约与活跃券基差走势	7
表 3 4.24-4.28 央行公开市场操作表	12
表 4 4.24-4.28 利率债一级市场发行与到期	14

一、市场回顾

上周国债期货周一大幅下跌后持续回暖，周五小幅走弱，主力合约 TF1706 和 T1706 周涨幅分别为-0.11 和 0.08%。持仓上，随着主力合约进入移仓时点，上周 T1706 持仓持续减少。

宏观面消息主要有：

1.中国 4 月官方制造业 PMI 为 51.2，前值 51.8；4 月官方非制造业 PMI 为 54，前值 55.1。

流动性：资金面偏紧，资金利率持续上行

上周央行延续净投放操作。具体来看，上周（4.24-4.28）央行共进行了 1600 亿 7D、800 亿 14D 和 800 亿 28D 逆回购操作，同时有 2500 亿逆回购到期，上周总计净投放 700 亿元。

银行间流动性方面，月末资金面紧，资金利率持续上涨。截至 4 月 28 日，DR001 加权平均利率（下同）报收 2.88%（较上周，下同，+21.04bp），DR007 报收 3.18%（+37.23bp），DR014 报收 4.25%（+112.77bp），DR1M 报收 4.37%（+35.44bp）。Shibor 利率持续上涨，以短期利率最明显。截至 4 月 28 日，SHIBOR 隔夜报收 2.82%（+20.27bp），SHIBOR 7 天报收 2.87%（+10.99bp），SHIBOR 14 天报收 3.03%（+7.48bp），SHIBOR 1 月报收 4.02%（+1.42bp）。

国内利率债市场：一级市场发行增加，各期限利率债整体上行

一级市场方面，上周共发行利率债 22 只，发行总额 1404.8 亿元。同时，上周共有 200.1 亿利率债到期，综合来看，利率债净发行量为 1204.7 亿元（较上周+454.86 亿）。

二级市场方面，各期限利率债收益率呈现先扬后抑走势，整体小幅上行。截至 4 月 28 日，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.17%（+6.22bp）、3.23%（+6.63bp）、3.34%（+2.02bp）和 3.47%（+0.54bp）。国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.71%（+4.5bp）、4.06%（+4.16bp）、4.2%（+0.51bp）和 4.18%（+0.37bp）；非国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.74%（+3.92bp）、4.03%（-1.63bp）、4.24%（+4.14bp）和 4.36%（+2.49bp）。

国际利率债市场：主要国家利率债收益率上升

随着风险偏好回升，上周主要国家国债收益率明显上升。截至 4 月 28 日，美国 10 年期国债收益率报收 2.29%（+5bp），日本 10 年期国债收

收益率 0.02% (+0.2bp), 德国 10 年期公债收益率为 0.35% (+12bp)。

综合来看, 上周虽然现券延续偏弱走势, 但国债期货相对抗跌, 导致主力合约与活跃券基差继续收窄。展望本周, 委外赎回对债市的冲击已明显缓解, 且月初资金面压力较小, 流动性整体无忧。同时, 从公布的 4 月 PMI 数据来看, 经济继续超预期增加的概率较小, 高频数据则显示经济边际趋缓。整体上, 在无新增利空背景下, 国债期盘存在继续上行动力, 可继续试多。

操作上: T1709 多单继续持有。

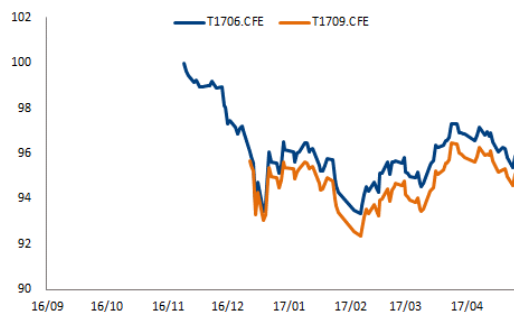
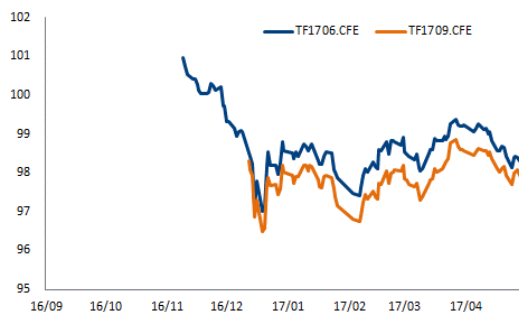
二、期盘微观市场结构

2.1 国债期货走势

上周国债期货偏弱运行。主力合约 TF1706 收盘 98.31, 累计下跌 0.11%, 对应收益率上行 3 个 bp; T1706 收盘 95.91, 累计上涨 0.08%, 对应收益率下行 2 个 bp。现券市场上, 5 年和 10 年国债分别上行 2.02bp 和 0.54bp, 国债期盘表现好于现券。持仓方面, 上周 5 年合约持续增仓, 10 年合约则持续减仓。

图 1 TF1706 累计下跌 0.11%

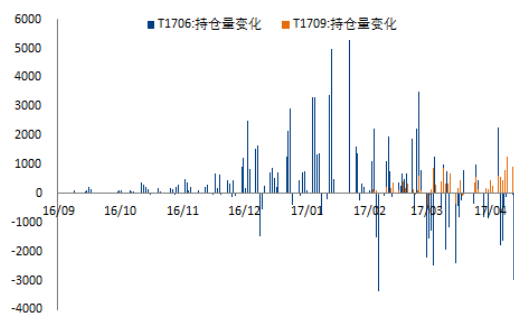
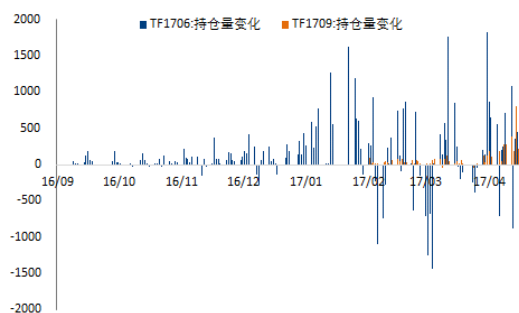
图 2 T1706 累计上涨 0.08%



更新时间: 2017-04-28 更新频率: 每周

图 3 TF1706 持续增仓

图 4 T1706 持续减仓



更新时间: 2017-04-28 更新频率: 每周

2.2 活跃券 IRR 和基差

IRR 方面，上周国债期盘表现好于现券市场，导致 5 年和 10 年合约与活跃券的 IRR 进一步上涨。其中，5 年活跃券对应的最大 IRR 为 1.19% 左右，10 年活跃券对应的最大 IRR 为 1.05% 左右。

表 1 4.24-4.28 主力合约与活跃券 IRR 走势

		4.24	4.25	4.26	4.27	4.28
TF1706	160015.IB		-4.49%			
	160021.IB	-2.33%	-3.04%	1.03%	0.85%	-0.84%
	170001.IB	-0.16%	0.37%	1.66%	0.4%	
	170007.IB	0.7%	1.37%	2.56%	2.03%	1.19%
T1706	160010.IB	-2.93%	2.26%	3.13%	2.09%	1.05%
	160017.IB	-4.12%	6.72%	7.24%	-0.72%	-1.2%
	160023.IB	-1.31%	-0.97%	-1.32%	-1.38%	-1.41%
	170004.IB	-1.09%	0.75%	-2.45%	-0.1%	0.67%
	170006.IB	-12.89%	-8.45%	-8.3%	-6.88%	-8.26%

更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

基差方面，上周 5 年和 10 年合约基差进一步收窄。其中，5 年合约与活跃券的最小基差为 0.22 左右；10 年合约与活跃券的最小基差为 0.22 左右。

表 2 4.24-4.28 主力合约与活跃券基差走势

		4.24	4.25	4.26	4.27	4.28
TF1706	160015.IB		0.88			
	160021.IB	0.59	0.66	0.17	0.18	0.37
	170001.IB	0.38	0.31	0.15	0.29	
	170007.IB	0.31	0.22	0.07	0.13	0.22
T1706	160010.IB	0.72	0.09	-0.02	0.1	0.22
	160017.IB	0.84	-0.44	-0.49	0.4	0.45
	160023.IB	0.5	0.45	0.48	0.47	0.47
	170004.IB	0.57	0.33	0.71	0.41	0.31
	170006.IB	2.01	1.42	1.37	1.18	1.31

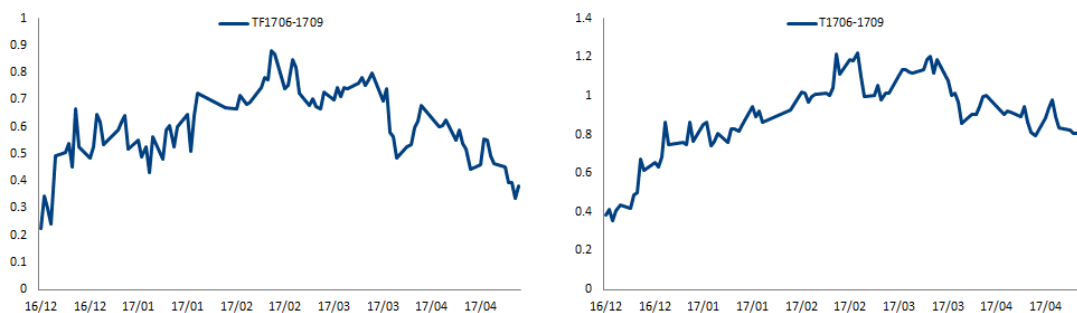
更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

2.3 跨期价差

跨期价差方面，上周 06-09 跨期价差持续下降，显示市场对债市预期较好。截至 4 月 28 日，TF1706-TF1709 价差为 0.38（较上周，下同，-0.085），T1706-T1709 价差为 0.825（-0.01）。

图 5 TF1706-1709 跨期价差持续下降

图 6 T1706-1709 跨期价差小幅下降

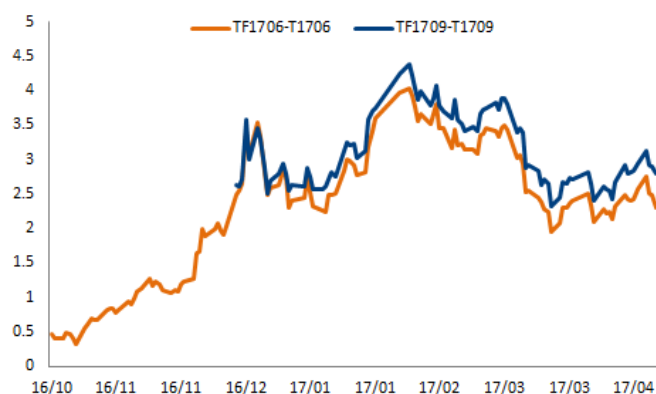


更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

2.5 跨品种价差

跨品种价差方面，上周 10 年合约表现明显好于 5 年合约，5 年-10 年价差小幅下降。截至 4 月 28 日，TF1706-T1706 为 2.395 (-0.18)，TF1709-T1709 为 2.84 (-0.105)。

图 7 5 年和 10 年合约价差小幅下降



更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

三、宏观面数据跟踪

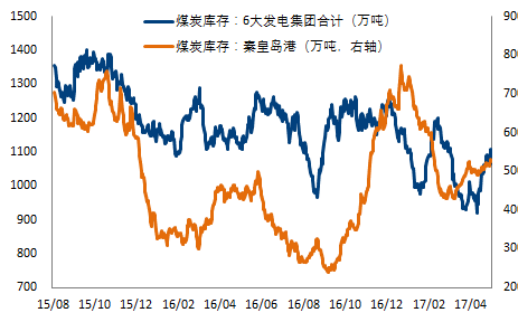
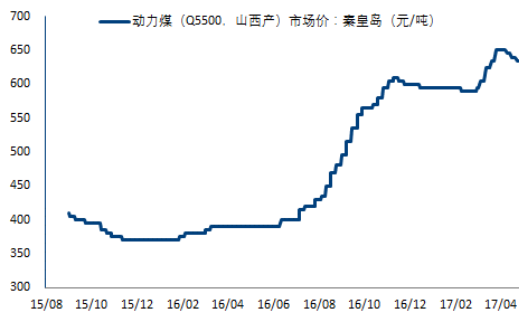
3.1 国内经济数据

高频数据：

上游煤炭市场方面，动力煤价格小幅回落，煤炭港口库存持续增加，电厂库存也小幅上涨。截至 4 月 28 日，秦皇岛 Q5500 动力煤价格为 635 元/吨（较上周，下同，-5）。截至 5 月 1 日，6 大电厂煤炭库存为 1065.4 万吨（+31.27），秦皇岛港口库存为 525.5（+17.5）。航运指数方面，上周国际和国内航运指数持续下降。截至 4 月 28 日，BDI 指数为 1109（-7.19%），CDFI 指数为 827.92（-2.73%）。

图 8 动力煤价格小幅回落

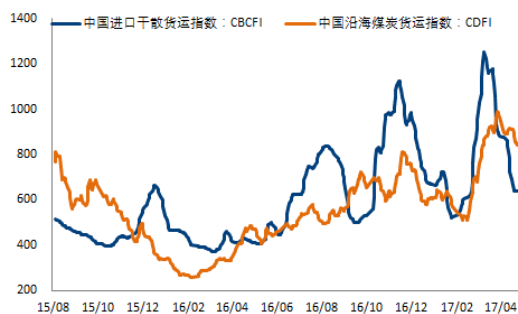
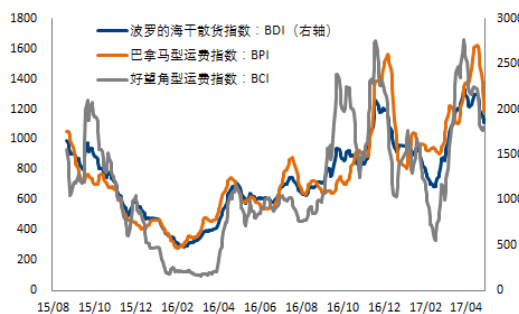
图 9 煤炭电厂和港口库存增加



更新时间：2017-05-01 更新频率：每周

图 10 国际 BDI 指数持续下降

图 11 国内 CDFI 指持续下降

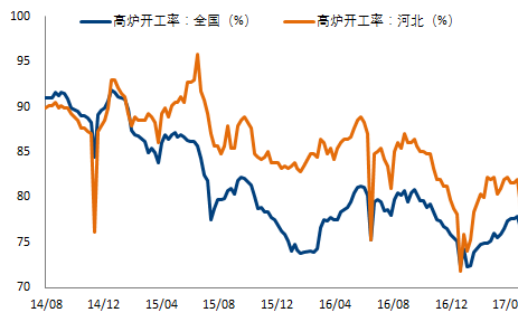


更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

中游发电耗煤方面，电厂发电耗煤量小幅回落。截至 5 月 1 日，6 大电厂日均耗煤量为 62.7 万吨 (-5.7)。钢厂生产方面，高炉开工率小幅下降。截至 4 月 28 日，全国高炉开工率为 76.52% (-1.38%)，河北高炉开工率为 78.73% (-3.17%)。

图 12 6 大发电集团耗煤量小幅回落

图 13 全国高炉开工率小幅下降



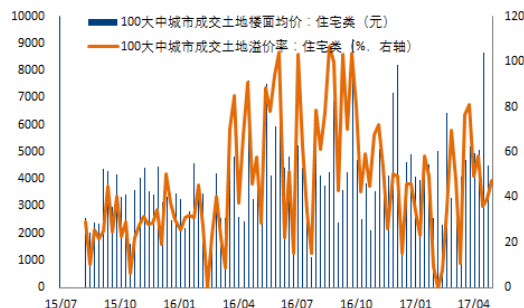
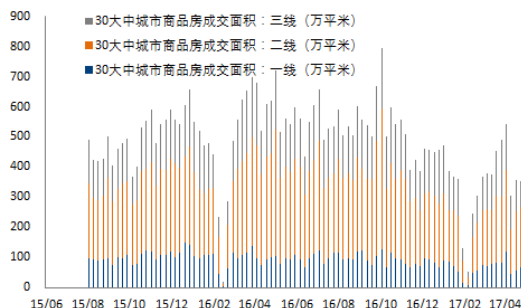
更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

下游房地产市场方面，上周一二线城市销量小幅增加，三线城市销量则小幅下降。截至 4 月 23 日，30 大中城市商品房成交面积为 354.36 万平方米 (-0.96%)，其中一线、二线、三线城市销量变化幅度分别为+20%、+20%和-17%。土地成交价格明显上涨，土地成交溢价率也小幅增加。截

至 4 月 30 日,100 大中城市成交土地楼面均价为 6300 元/平米(+40%),
100 大中城市土地成交溢价率为 47.46% (较上周+7.91%)。

图 14 热点城市房地产销量小幅回落

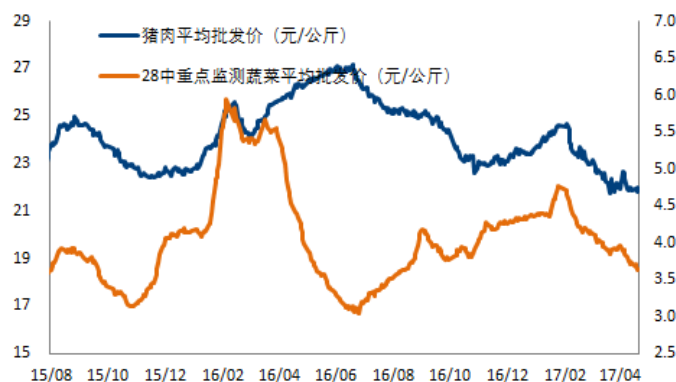
图 15 100 大中城市土地成交溢价率小幅增加



更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

食品价格方面，蔬菜和猪肉价格均持续下降。截至 4 月 28 日，28 种重点蔬菜批发价为 3.6 元/公斤 (-0.03)，猪肉批发价为 21.61 元/公斤 (-0.2)。

图 16 蔬菜和猪肉价格小幅下降

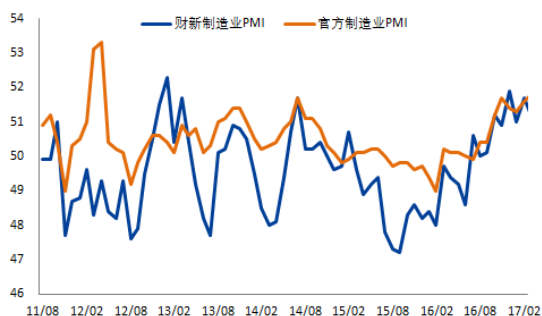


更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

4 月经济数据：(按公布时间排序)

PMI 显示生产和需求均出现回落。2017 年 4 月官方制造业 PMI 为 51.2，前值 51.8。分项来看，生产指数 53.8，回落 0.4 个百分点；新订单指数 52.3，较上月环比回落 1 个百分点；新出口订单指数 50.6，回落 0.4 个百分点。整体上，生产与需求指数仍位于枯荣线上方，但环比均有所回落。

图 17 制造业 PMI 显示生产与需求回落



更新时间：2017-04-28 更新频率：每月

3.2 国际经济数据

美国：

通胀压力明显缓解。3月美国PPI环比-0.1%，前值0.3%；CPI环比-0.3%，前值0.1%。3月CPI和PPI的下降主要受到能源价格拖累。

劳动力市场保持稳健。美国4月7日当周首次申请失业金人数小幅下降至23.4万，持续第4周下降，继续维持较低位运行。当前美国劳动力市场可能已接近充分就业水平。

营运库存保持平稳，零售销售环比下降。美国3月零售销售环比为-0.2%，高于2月零售销售环比修正值-0.3%，但仍处于收缩区间。剔除汽车后零售销售环比增速为0%，与上月持平，维持2016年9月以来的最低增速；剔除汽车和汽油环比增长0.1%，也与上月持平，侧面反映消费增长的动力有所减弱。

日本：

工业产值走强。日本2月工业产值环比终值为3.2%，创下2011年7月以来的最高值。2月机器订单环比为1.5%，扭转了1月环比为负的趋势。3月机床订单同比为22.6%，连续3个月处于上升趋势，也创下了2015年3月以来的最高值。

通胀压力缓解。日本3月PPI同比为1.4%，维持了2016年5月以来的上升趋势；但环比为0.2%，已连续4个月呈现环比减速趋势。

欧元区：

欧元区各国工业继续分化。2月欧元区工业产值季调环比为-0.3%，低于预期值0.1%，也低于上月的0.3%。分国家来看，德国、希腊工业强劲增长，法、西、意欠佳。

欧元区主要国家通胀回落。通胀同比方面，除西班牙受基数效应影响，3月CPI同比增速为2.3%，连续3个月高于2.0%，德、法3月CPI同

比分别为 1.6%和 1.1%。三个国家通胀同比均较 2 月有所回落。

四、流动性监测：资金面偏紧，资金成本持续上行

4.1 公开市场操作：上周净投放 700 亿元

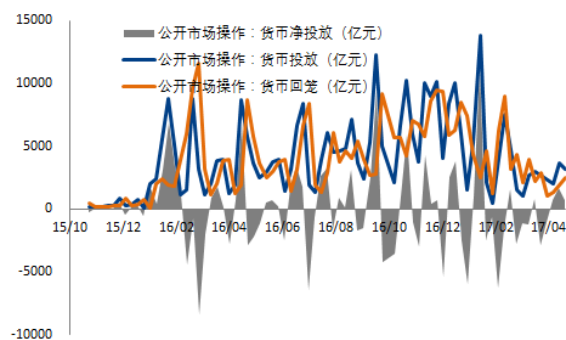
上周央行维持净投放操作。具体来看，上周(4.24-4.28)央行进行了 1600 亿 7D、800 亿 14D 和 800 亿 28D 逆回购操作，同时有 2500 亿逆回购到期，上周总计净投放 700 亿元。

表 3 4.24-4.28 央行公开市场操作表

货币投放					货币回笼				
时间	操作方式	期限	数量(亿)	利率(%)	时间	操作方式	期限	数量(亿)	利率(%)
04-24	逆回购	7D	100	2.45	04-25	逆回购到期	7D	400	2.45
04-25	逆回购	7D	400	2.45	04-26	逆回购到期	7D	400	2.45
04-26	逆回购	7D	400	2.45	04-27	逆回购到期	7D	700	2.45
04-27	逆回购	7D	300	2.45	04-28	逆回购到期	7D	600	2.45
04-28	逆回购	7D	400	2.45	04-27	逆回购到期	14D	200	2.60
04-24	逆回购	14D	100	2.60	04-28	逆回购到期	14D	200	2.60
04-25	逆回购	14D	200	2.60					
04-26	逆回购	14D	200	2.60					
04-27	逆回购	14D	100	2.60					
04-28	逆回购	14D	200	2.60					
04-24	逆回购	28D	100	2.75					
04-25	逆回购	28D	200	2.75					
04-26	逆回购	28D	200	2.75					
04-27	逆回购	28D	100	2.75					
04-28	逆回购	28D	200	2.75					
净投放					700				

更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

图 18 央行逆回购操作净投放 700 亿元



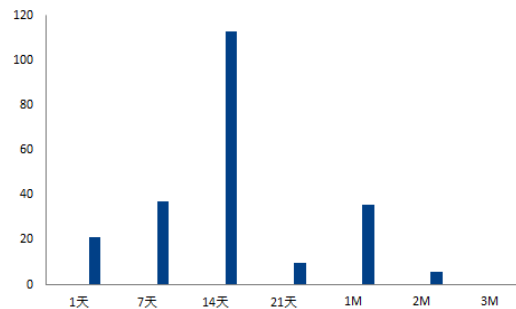
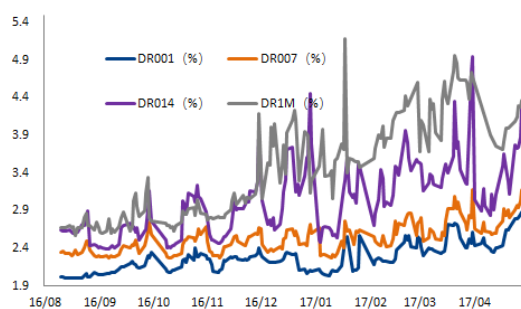
更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

4.2 资金面：银行间资金成本持续上涨

上周银行间存款类机构质押式回购利率持续上涨。截至 4 月 28 日，DR001 加权平均利率(下同)报收 2.88%(较上周,下同,+21.04bp), DR007 报收 3.18% (+37.23bp), DR014 报收 4.25% (+112.77bp), DR1M 报收 4.37% (+35.44bp)。

图 19 各期限资金利率持续上涨

图 20 银行间回购加权利率周变化

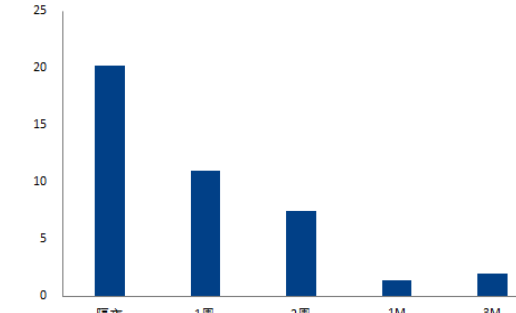
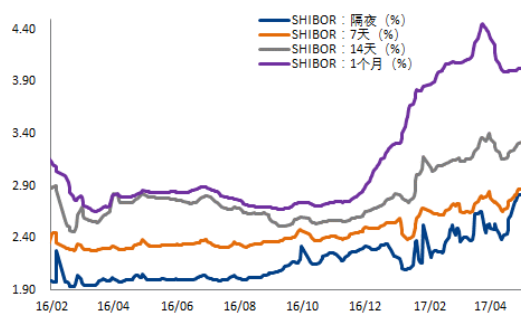


更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

银行间同业拆借利率方面，上周 Shibor 利率延续上涨态势。截至 4 月 28 日，SHIBOR 隔夜报收 2.82% (+20.27bp)，SHIBOR 7 天报收 2.87% (+10.99bp)，SHIBOR 14 天报收 3.03% (+7.48bp)，SHIBOR 1 月报收 4.02% (+1.42bp)。

图 21 Shibor 利率持续上涨

图 22 Shibor 利率周变化



更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

五、利率债市场跟踪

国内债市：一级市场净发行小幅增加，二级市场收益率持续上行

5.1 一级市场：上周利率债净发行 1204.7 亿元

一级市场利率债净发行小幅增加。上周(4.24-4.28)共发行利率债 22 只，发行总额 1404.8 亿元。其中，国债发行 2 只、地方政府债 7 只、政

策银行债发行 13 只。上周共有 200.1 亿利率债到期，综合来看，利率债净发行量为 1204.7 亿元（较上周+454.86 亿）。

表 4 4.24-4.28 利率债一级市场发行与到期

债券简称	发行起始日	发行规模 (亿)	发行期限 (年)	认购倍数	Wind 债券类型
17 农发 07(增发)	04-24	70	3	2.41	政策银行债
17 农发 06(增 5)	04-24	20	15	2.90	政策银行债
17 农发 04(增 12)	04-24	40	7	3.69	政策银行债
17 国开 10(增 3)	04-25	120	10	3.23	政策银行债
17 国开 06(增 2)	04-25	30	5	6.67	政策银行债
17 国开 05(增 2)	04-25	70	3	2.28	政策银行债
WI170901	04-26	360	1	—	国债
WI171010	04-26	360	10	—	国债
17 农发 09(增发)	04-26	70	5	2.34	政策银行债
17 农发 08(增发)	04-26	60	1	3.01	政策银行债
17 农发 05(增 13)	04-26	60	10	4.75	政策银行债
17 湖北定向 07	04-26	35	10	1.00	地方政府债
17 湖北定向 06	04-26	24	7	1.00	地方政府债
17 湖北定向 05	04-26	59	5	1.00	地方政府债
17 湖北定向 04	04-26	8	10	1.00	地方政府债
17 湖北定向 03	04-26	25	7	1.00	地方政府债
17 湖北定向 02	04-26	25	5	1.00	地方政府债
17 湖北定向 01	04-26	25	3	1.00	地方政府债
17 付息国债 08	04-26	320	3	1.59	国债
17 进出 05(增 3)	04-27	50	3	2.87	政策银行债
17 进出 04(增 6)	04-27	40	5	3.72	政策银行债
17 国开 04(增 7)	04-27	60	1	2.67	政策银行债
17 国开绿债 02	04-27	50	5	2.19	政策银行债
17 贴现国债 20	04-28	100	0	2.14	国债

更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

图 23 利率债净发行量小幅增加

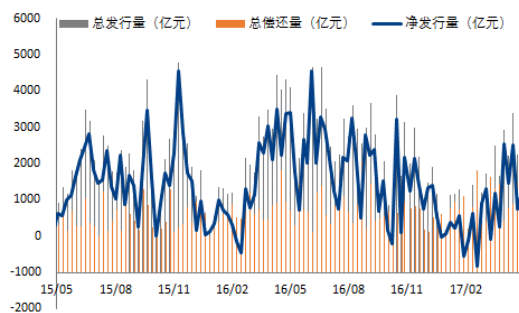
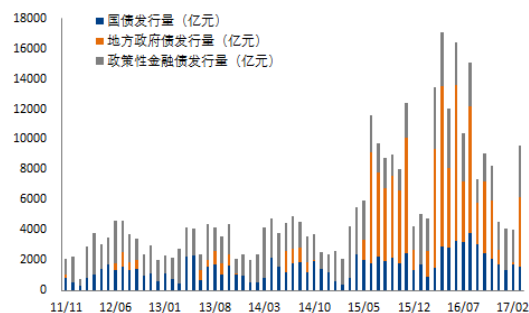


图 24 3 月地方政府债发行大幅增加



更新时间：2017-04-28 更新频率：每周、每月

5.2 二级市场：各期限利率债收益率整体上行

国债方面，上周各期限利率债小幅上行，其中以短期利率最明显，10Y-5Y 期限利差小幅下降。截至 4 月 28 日，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.17% (+6.22bp)、3.23% (+6.63bp)、3.34% (+2.02bp) 和 3.47% (+0.54bp)，3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y 国债期限利差分别为 6bp、11bp、12bp。

图 25 国债收益率小幅上行

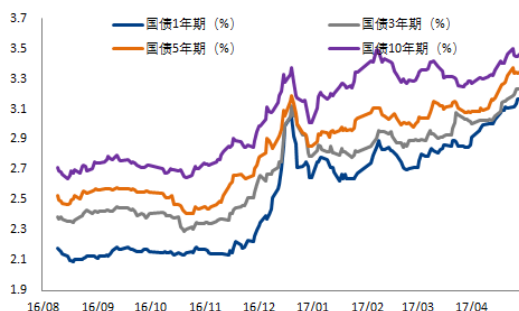
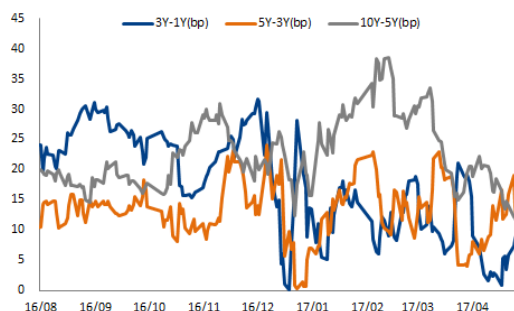


图 26 国债 10Y-5Y 期限利差持续下降



更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

金融债方面，上周国开债和非国开债各期限收益率整体上行。截至 4 月 28 日，国开债 1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.71% (+4.5bp)、4.06% (+4.16bp)、4.2% (+0.51bp) 和 4.18% (+0.37bp)，3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y 国开债期限利差分别为 35bp、14bp、-2bp；非国开债 1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.74% (+3.92bp)、4.03% (-1.63bp)、4.24% (+4.14bp) 和 4.36% (+2.49bp)，3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y 国债期限利差分别为 29bp、20bp、13bp。

图 27 国开债收益率小幅上行

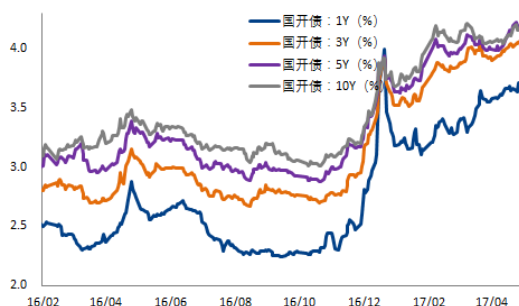
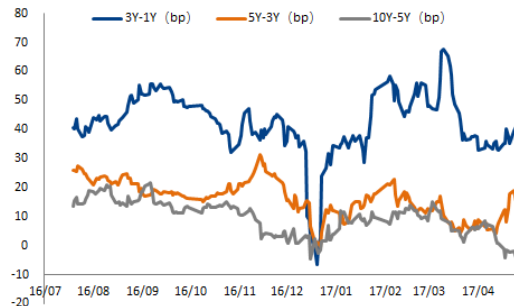


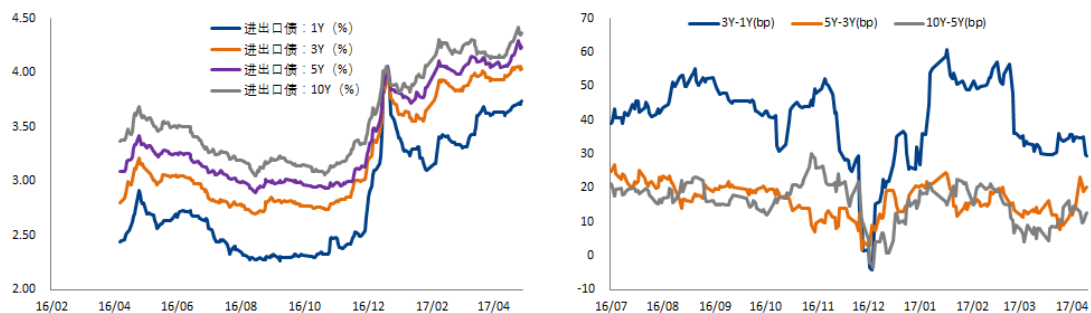
图 28 国开债 10Y-5Y 期限利差区间震荡



更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

图 29 非国开债收益率小幅上行

图 30 非国开债 3Y-1Y 期限利差小幅收窄

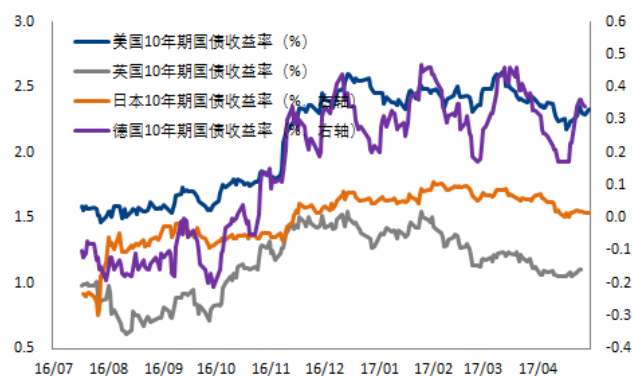


更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

国际债市：主流国家国债收益率小幅上涨

国际债市方面，随着风险偏好回升，上周主流国家国债收益率小幅上涨。截至4月28日，美国10年期公债收益率报收2.29% (+5bp)，日本10年期国债收益率0.01% (+0.2bp)，德国10年期公债收益率为0.34% (+11bp)。

图 31 主流国家国债收益率小幅上涨



更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层，

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591-88507863

台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635



广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801
自编 802 室

联系电话：020-38894240

南京营业部

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼
联系电话：025-84766990

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元
联系电话：0531-86123800

成都营业部

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼
联系电话：028-83225058