



资金面偏紧格局未改，国债期盘下行压力仍大

股指期货周报

2016-12-05

内容要点

- **宏观经济**：国内 11 月 PMI 持续处于荣枯线以上，显示经济持续改善。国际方面，美国 11 月就业数据好于预期，12 月加息预期浓厚。
- **资金面**：由于前一周央行流动性投放基数较大，上周银行间资金面持续紧张。资金成本方面，受流动性持续收紧影响，上周资金成本大幅上行，周四以后有所改善。整体上，当前央行资金紧平衡和“锁长放短”的政策基调已经明确，后期流动性将延续偏紧状态，加之年末资金扰动较大，资金面仍不乐观。
- **利率债市场**：国际债市方面，在通胀预期作用下，上周主要国家国债收益率小幅上行。国内债市受制于资金面紧张，各期限利率债收益率持续上行，市场情绪偏悲观。
- **投资策略**：随着流动性紧张问题持续发酵，上周债市持续下跌，市场情绪偏悲观。展望本周，央行紧平衡政策态度坚定，且本周逆回购到期压力仍大，加之年底资金面扰动较大，资金面难言乐观，此外，其他债市利空因素也未有改变，市场悲观情绪短期难以平稳，债市仍面临较大下行压力，策略上维持偏空思路。

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	T1703	卖	98.2	2016-11-25	4 星	97.55	98.65	/

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 CTD 券监测.....	7
2.3 活跃券基差.....	7
2.4 跨期价差.....	8
2.5 跨品种价差.....	8
三、宏观面数据跟踪	9
3.1 国内经济数据.....	9
3.2 国际经济数据.....	12
四、流动性监测：央行货币投放趋紧致资金成本上升	12
4.1 公开市场操作：上周净投放 700 亿元.....	12
4.2 资金面：银行间资金成本大幅上升.....	13
五、利率债市场跟踪	14
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升.....	14
5.1 一级市场：上周利率债净发行 1342 亿元.....	14
5.2 二级市场：国债收益率短升长降，金融债收益率整体回落	16
国际债市：主流国家国债收益率上行	17

插图目录

图 1 TF1703 累计下跌 0.8%	6
图 2 T703 累计下跌 1.33%	6
图 3 TF1703 增仓量小幅增加	6
图 4 T703 增仓量小幅增加	6
图 5 TF1703 CTD 券 IRR 下滑，净基差走阔	7
图 6 T1703 CTD 券 IRR 下滑，净基差走阔	7
图 7 TF1703 与活跃可交割券基差扩大	7
图 8 T1703 与活跃可交割券基差扩大	7
图 9 TF1703-1706 跨期价差上行	8
图 10 T1703-1706 跨期价差上行	8
图 11 5 年和 10 年合约价差走阔	8
图 12 动力煤价格高位回落	9
图 13 煤炭电厂和港口库存增加	9
图 14 国际 BDI 指数回落	9
图 15 国内 CBCFI 指数回落	9
图 16 6 大发电集团耗煤量持稳	10
图 17 全国高炉开工率持续回落	10
图 18 热点城市房地产销量明显下滑	10
图 19 100 大中城市土地成交价格大幅上涨	10
图 20 农产品批发价格小幅下降	11
图 21 猪肉和蔬菜价格小幅回落	11

图 22 财新 PMI 和官方 PMI 均持续回升	11
图 23 官方制造业 PMI 分项走势	11
图 24 央行公开市场净投放 700 亿元	13
图 25 银行间质押式回购利率明显上行	13
图 26 银行间回购加权利率周变化	13
图 27 各期限 SHIBOR 利率持续上涨	14
图 28 SHIBOR 利率周变化	14
图 29 利率债净发行量小幅增加	16
图 30 地方政府债发行量缩减明显	16
图 31 中长端国债收益率持续上行	16
图 32 国债 10Y-5Y/5Y-3Y 期限利差收窄	16
图 33 国开债收益率持续上行	17
图 34 国开债 10Y-5Y/5Y-3Y 利差收窄	17
图 35 非国开债收益率持续上行	17
图 36 非国开债 3Y-1Y 利差走阔	17
图 37 主流国家国债跌幅收窄	17
表 1 11.28-12.02 国债期货 CTD 券轮换表	7
表 2 11.28-12.02 央行公开市场操作表	12
表 3 11.28-12.02 利率债一级市场发行与到期	14

一、市场回顾

上周国债期货受流动性紧张影响持续大幅下行，TF1703 和 T1703 周跌幅分别为 0.8%和 1.33%。5 年和 10 年合约与活跃可交割券的基差明显走阔，IRR 明显下降。

宏观面消息主要有：

1.美国 11 月非农就业人口增加 17.8 万人，略低于预期（+18 万），11 月失业率为 4.6%，低于预期（4.9%），显示美国就业情况整体向好。

流动性：资金投放紧张，资金成本持续上行

由于前一周资金投放量大导致的基数效应，上周央行资金投放整体偏紧，上周五投放量明显放松，整体上上周净投放 700 亿元。具体来看，上周（11.28-12.04）央行公开市场共进行了 5900 亿 7D、3200 亿 14D 和 1000 亿 28D 逆回购。同时，上周央行公开市场有 9400 亿 28D 逆回购到期。

银行间流动性方面，受资金面紧张影响，上周资金成本大幅上涨，周五随着资金面缓和而下降。截至 12 月 2 日，银行间质押式回购 R001 加权平均利率（下同）报收 2.33%（较上周，下同，-1.88bp），R007 报收 2.73%（-14.43bp），R014 报收 3.17%（-12.49bp），R1M 报收 3.05%（-6.97bp）。Shibor 利率经历半个月持续上行后，上周五开始回落，截至 12 月 2 日，SHIBOR 隔夜报收 2.32%（+2bp），SHIBOR 7 天报收 2.5%（+4bp），SHIBOR 14 天报收 2.66%（+6bp），SHIBOR 1 月报收 2.92%（+9.03bp）。

国内利率债市场：各期限利率债持续上行

一级市场方面，上周共发行利率债 49 只，发行总额 1466.15 亿元。同时，上周共有 123.5 亿利率债到期，综合来看，利率债净发行量为 1342.65 亿元（较上周+592.35 亿），相比前期明显增加。

二级市场方面，上周各期限利率债均持续上行。截至 12 月 2 日，国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 2.35%（+12.15bp）、2.66（+15.3bp）、2.79%（+14.16bp）和 2.99%（+12.45bp）；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 2.78%（+28.71bp）、3.19（+24.33bp）、3.35%（+17.23bp）和 3.56%（+14.9bp）；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 2.9%（+39.57bp）、3.21（+20.47bp）、3.35%（+20.99bp）和 3.56%（+20.84bp）。

国际利率债市场：通胀预期导致国际债市收益率上行

受通胀预期影响，上周主流国家国债收益率明显上行。截至 12 月 2 日，美国 10 年期公债收益率报收 2.4% (+4bp)，日本 10 年期国债收益率 0.03% (-1bp)，德国 10 年期公债收益率为 0.31% (+7bp)。

综合来看，随着流动性紧张问题持续发酵，上周债市持续下跌，市场情绪偏悲观。展望本周，央行紧平衡政策态度坚定，且本周逆回购到期压力仍大，加之年底资金面扰动较大，资金面难言乐观，此外，其他债市利空因素也未有改变，市场悲观情绪短期难以平稳，债市仍面临较大下行压力，策略上维持偏空思路。

操作上：T1703 空单继续持有，新单暂观望。

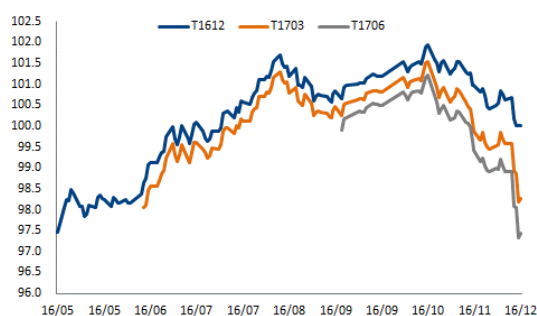
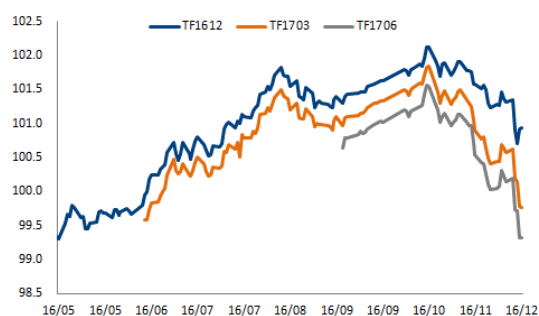
二、期盘微观市场结构

2.1 国债期货走势

上周国债期货持续大幅下跌。主力合约 TF1703 收盘 99.77，累计上涨 0.8%，对应收益率下行 18 个 bp；T1703 收盘 99.58，累计下跌 1.33%，对应收益率上行 17 个 bp。持仓方面，上周随着盘面持续下跌，盘面空头增仓明显，使得整体持仓量小幅增加。

图 1 TF1703 累计下跌 0.8%

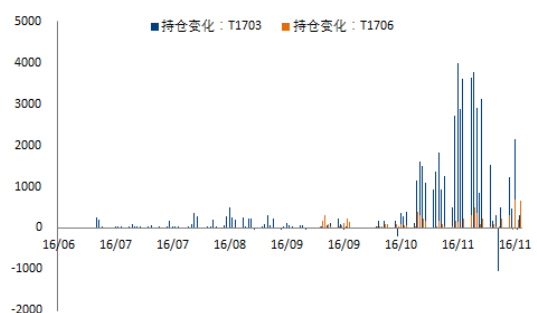
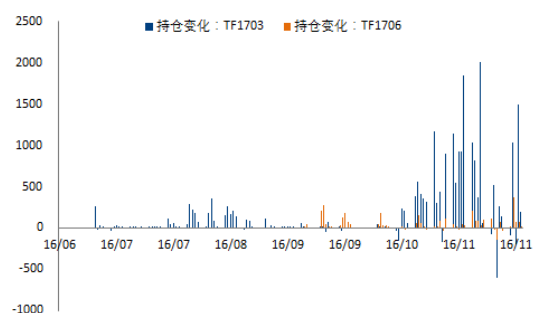
图 2 T703 累计下跌 1.33%



更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

图 3 TF1703 持仓量小幅增加

图 4 T703 持仓量小幅增加



2.2 CTD 券监测

上周 5 年和 10 年合约 CTD 券以新券为主，其中 5 年合约集中在 160007.IB，10 年合约集中在 160010.IB。上周随着国债期盘持续下跌，5 年和 10 年合约 CTD 券 IRR 整体下跌，净基差走阔。

表 1 11.28-12.02 国债期货 CTD 券轮换表

	11.28	11.29	11.30	12.01	12.02
TF1612	160007.IB	150002.IB	140024.IB	160007.IB	160015.IB
TF1703	160007.IB	150002.IB	140024.IB	160007.IB	160015.IB
TF1706	150014.IB	150002.IB	140024.IB	120015.IB	160015.IB
T1612	150005.IB	160025.IB	160004.IB	160010.IB	160010.IB
T1703	150005.IB	160025.IB	160004.IB	160010.IB	160010.IB
T1706	150005.IB	160023.IB	160004.IB	160010.IB	160010.IB

更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

图 5 TF1703 CTD 券 IRR 下滑，净基差走阔

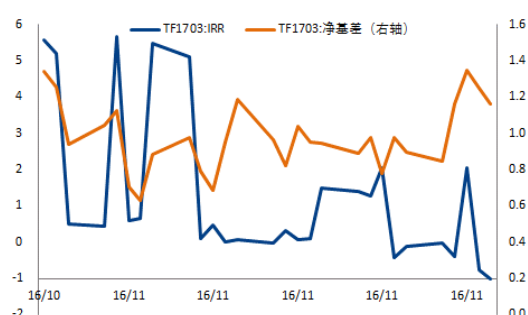
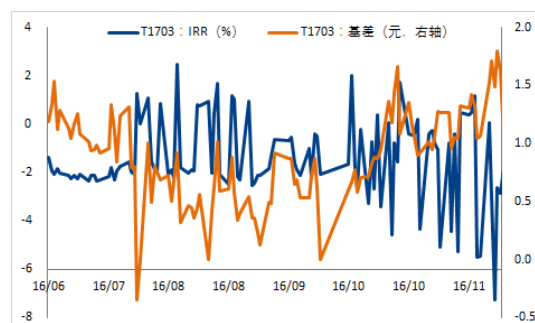


图 6 T1703 CTD 券 IRR 下滑，净基差走阔



更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

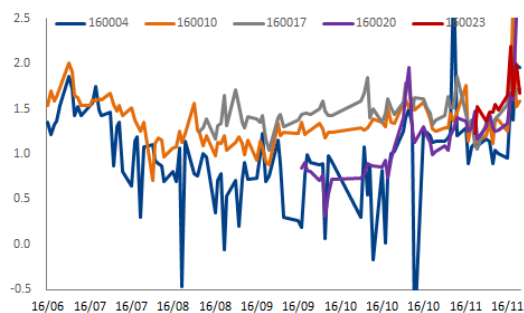
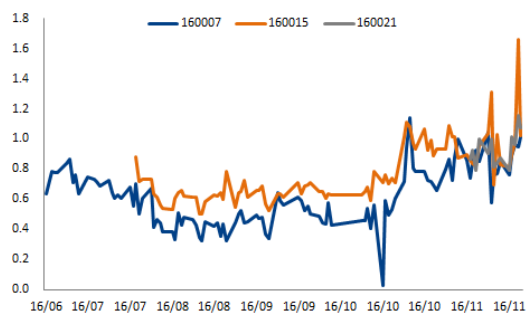
2.3 活跃券基差

5 年合约方面，主力合约 TF1703 的活跃可交割券主要是 160007.IB、160015.IB、160021.IB。上周 TF1703 与活跃可交割券基差走阔。截至 12 月 2 日，TF1703 与 160007.IB 基差为 1.01 (+0.16)，与 160015.IB 基差为 1.02 (+0.19)，与 160021.IB 基差为 1.08 (+0.19)。

10 年合约方面，主力合约 T1703 的活跃可交割券主要是 160004.IB、160010.IB、160017.IB、160020.IB 和 160023.IB。上周 T1703 与活跃可交割券基差走阔。截至 12 月 2 日，T1703 与 160004.IB 基差为 1.96 (+0.96)，与 160010.IB 基差为 1.58 (+0.21)，与 160017.IB 基差 1.73 (+0.3)，与 160020.IB 基差为 3.79 (+2.53)，与 160023.IB 基差为 1.67 (+0.19)。

图 7 TF1703 与活跃可交割券基差扩大

图 8 T1703 与活跃可交割券基差扩大



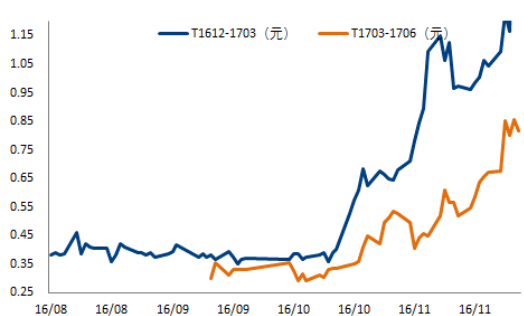
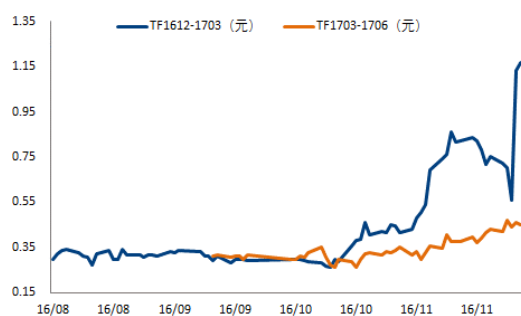
更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

2.4 跨期价差

跨期价差方面，上周由于流动性紧张，市场对远期资金面偏谨慎，导致合约 03-06 价差走阔。截至 12 月 2 日，TF1612-TF1703 价差为 1.17，TF1703-TF1706 价差为 0.45，T1612-T1703 价差为 1.76，T1703-T1706 价差为 0.82。

图 9 TF1703-1706 跨期价差上行

图 10 T1703-1706 跨期价差上行

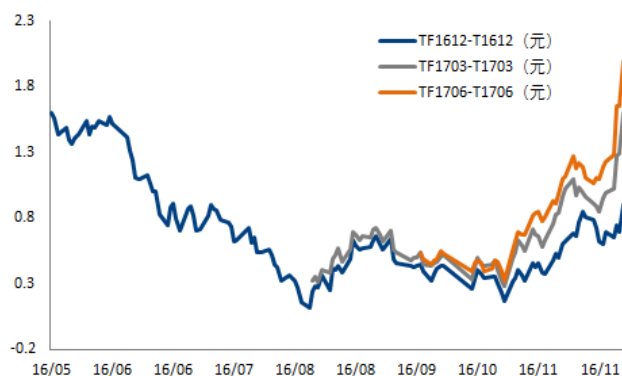


更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

2.5 跨品种价差

跨品种价差方面，上周 5 年合约和 10 年合约价差明显走阔。截至 12 月 2 日，TF1612-T1612 为 0.92，TF1703-T1703 为 1.515，TF1706-T1706 为 1.88。

图 11 5 年和 10 年合约价差走阔



更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

三、宏观面数据跟踪

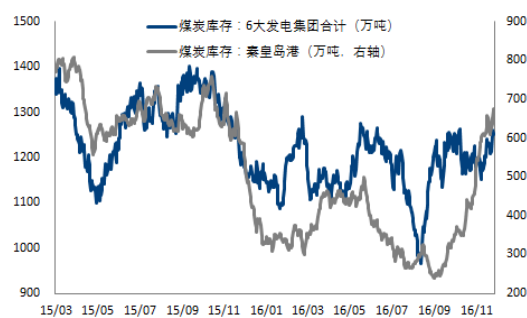
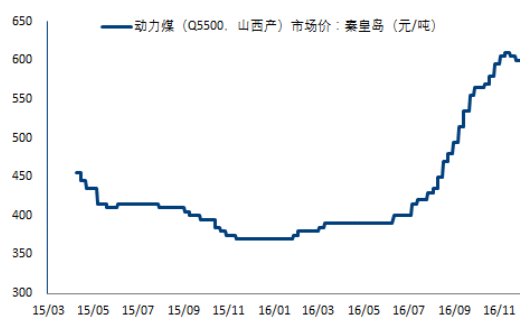
3.1 国内经济数据

高频数据：

上游煤炭市场方面，随着监管层频频加码助推煤炭产能释放，近期动力煤价格持续回落，电厂煤炭库存增加，煤炭供给缓解。截至12月2日，秦皇岛Q5500动力煤价格为600元/吨（较上周，下同，+0），6大电厂煤炭库存为1251.2万吨（+15.5），秦皇岛港口库存为675（+57）。航运指数方面，近期国际国内航运指数持续回落，截至12月2日，BDI指数为1198（+1.44%），CDFI指数为725.61（-4.18%）。

图 12 动力煤价格高位回落

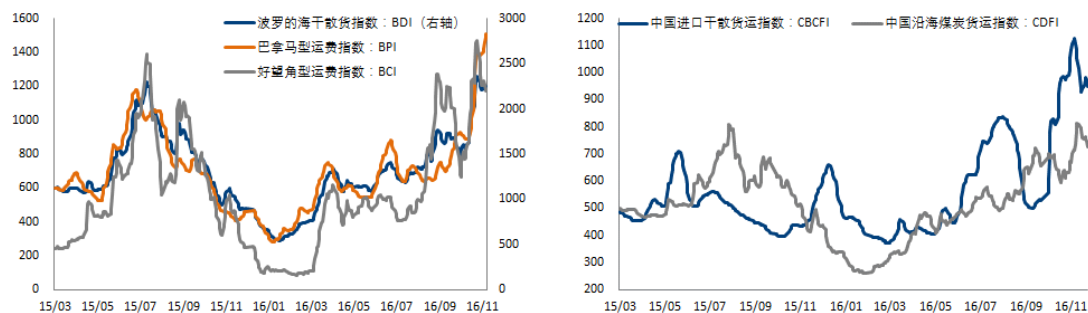
图 13 煤炭电厂和港口库存增加



更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

图 14 国际 BDI 指数回落

图 15 国内 CBCFI 指数回落

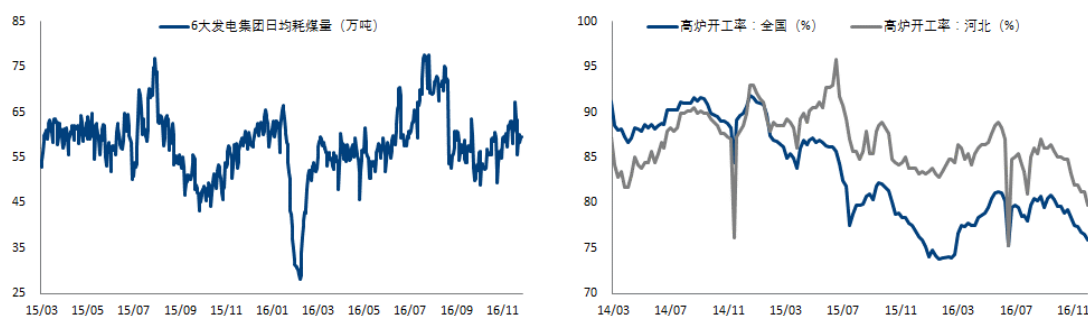


更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

中游发电耗煤方面，截至 12 月 2 日，6 大电厂日均耗煤量为 59.6 万吨（-2.5）。钢厂生产方面，近期高炉开工率持续回落。截至 12 月 2 日，全国高炉开工率为 75.83%（较上周-0.69%），河北高炉开工率为 79.68%（-1.59%）。

图 16 6 大发电集团耗煤量持稳

图 17 全国高炉开工率持续回落

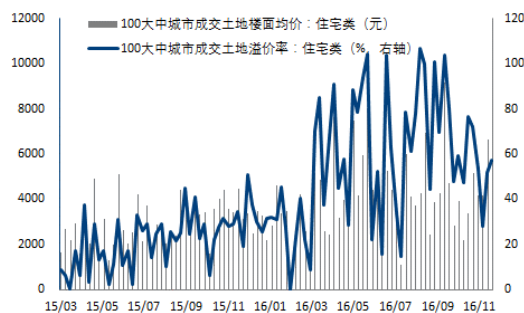
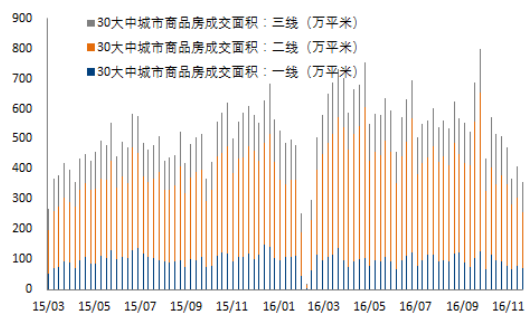


更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

下游房地产市场方面，上周房地产成交量明显下滑，但成交价格则延续上涨态势。截至 11 月 27 日，30 大中城市商品房成交面积为 357.51 万平方米（-12.55%），其中一线、二线、三线城市销量变化幅度分别为-7.37%、-19.1%和-1.81%。截至 12 月 4 日，100 大中城市成交土地楼面均价为 10899 元/平方米（较上周+63.94%），100 大中城市土地成交溢价率为 56.98%（较上周+5.23%）。

图 18 热点城市房地产销量明显下滑

图 19 100 大中城市土地成交价格大幅上涨

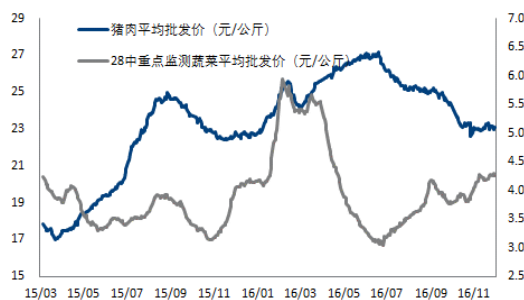
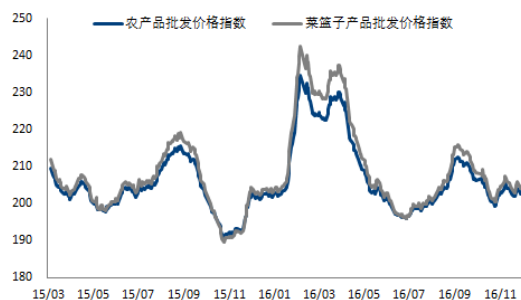


更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

食品价格方面，截至 12 月 2 日，农产品批发价格指数为 202.82 (-0.61%)，28 种重点蔬菜批发价为 4.26 元/公斤 (-0.02)，猪肉批发价为 23.11 元/公斤 (-0.02)。

图 20 农产品批发价格小幅下降

图 21 猪肉和蔬菜价格小幅回落



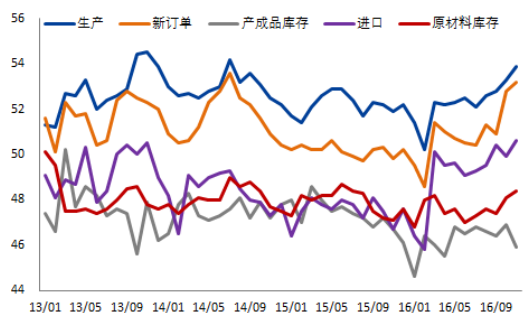
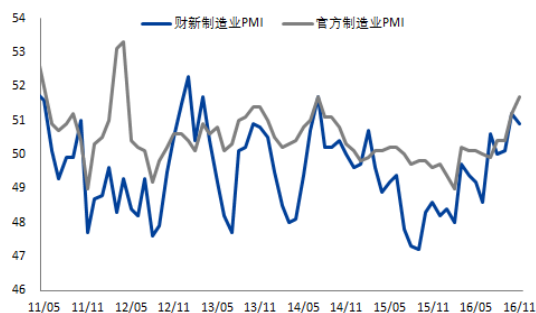
更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

上周公布的月度数据：

PMI 数据创新高，经济持续回暖。2016 年 11 月财新制造业 PMI 为 50.9%，官方制造业 PMI 为 51.7%，显示经济持续回暖。从官方制造业分项来看，PMI 生产指数、新订单指数、采购指数和进口指数分别增加 0.6%、0.4%、0.5%和 0.7%，是 PMI 指数上升的主要推动力。

图 22 财新 PMI 和官方 PMI 均持续回升

图 23 官方制造业 PMI 分项走势



更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

3.2 国际经济数据

美国：

生产价格小幅回落，消费价格持稳。10月美国PPI环比0%（较上月-0.3%），CPI环比0.4%（较上月+0.1%）。整体上价格持稳，但是，考虑到特朗普后将推行扩张性财政政策，美国通胀预期仍较强。

社会消费维持向好态势。10月美国零售销售环比0.8%（较上月+0.2%），好于预期。随着圣诞和黑五临近，美国将迎来消费旺季，预计11月消费增速将明显提升。

房地产表现向好。10月美国新屋开工面积为132.3万平米（较上月+276000），大幅好于预期，10月营建许可面积为122.9万平米（较上月+4000），也好于预期。整体上看，美国房地产市场表现向好，结合其他经济数据，美国经济整体处于改善过程中。

欧元区：

欧元区物价表现持稳。10月欧元区CPI同比终值为0.5%（较上月+0.1%），与预期持平，核心CPI同比终值0.8%，与预期和上月持平。整体上，欧元区物价表现较平稳。

英国就业和物价数据显示经济仍较弱。物价方面，10月英国CPI环比0.1%（较上月-0.1%），CPI同比0.9%（较上月-0.1%），均低于预期。就业方面，10月英国失业金申请人数增加9800人（较上月+9100），大幅高于预期和前值，显示经济表现仍较弱。

四、流动性监测：央行货币投放趋紧致资金成本上升

4.1 公开市场操作：上周净投放700亿元

由于前一周资金投放量大导致的基数效应，上周央行资金投放前期持续偏紧，导致市场流动性紧张。具体来看，上周（11.28-12.04）央行公开市场共进行了5900亿7D、3200亿14D和1000亿28D逆回购。同时，上周央行公开市场有4900亿7D、3700亿14D和800亿28D逆回购到期。综合来看，上周央行资金净投放700亿元。

表2 11.28-12.02 央行公开市场操作表

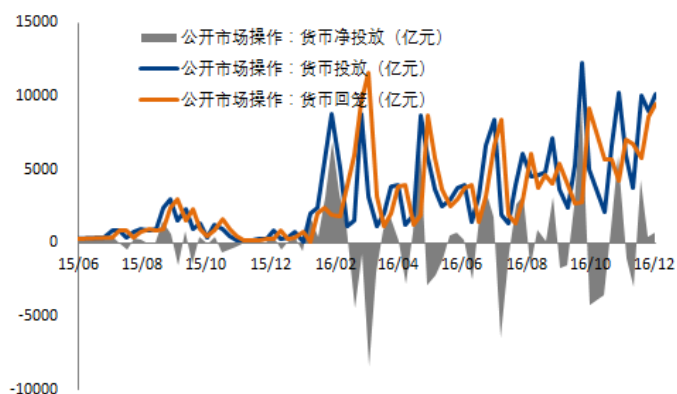
货币投放					货币回笼				
时间	操作方式	期限	数量（亿）	利率（%）	时间	操作方式	期限	数量（亿）	利率（%）
11-28	逆回购	7D	1000	2.25	11-28	逆回购到期	7D	1100	2.25
11-29	逆回购	7D	900	2.25	11-29	逆回购到期	7D	1000	2.25
11-30	逆回购	7D	1400	2.25	11-30	逆回购到期	7D	1000	2.25



12-01	逆回购	7D	1000	2.25	12-01	逆回购到期	7D	600	2.25
12-02	逆回购	7D	1600	2.25	12-02	逆回购到期	7D	1200	2.25
11-28	逆回购	14D	600	2.40	11-28	逆回购到期	14D	650	2.40
11-29	逆回购	14D	700	2.40	11-29	逆回购到期	14D	700	2.40
11-30	逆回购	14D	800	2.40	11-30	逆回购到期	14D	300	2.40
12-01	逆回购	14D	500	2.40	12-01	逆回购到期	14D	850	2.40
12-02	逆回购	14D	600	2.40	12-02	逆回购到期	14D	1200	2.40
11-28	逆回购	28D	150	2.55	11-28	逆回购到期	28D	200	2.55
11-29	逆回购	28D	300	2.55	11-29	逆回购到期	28D	300	2.55
11-30	逆回购	28D	100	2.55	11-30	逆回购到期	28D	100	2.55
12-01	逆回购	28D	200	2.55	12-01	逆回购到期	28D	200	2.55
12-02	逆回购	28D	250	2.55					
净投放					700				

更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

图 24 央行公开市场净投放 700 亿元



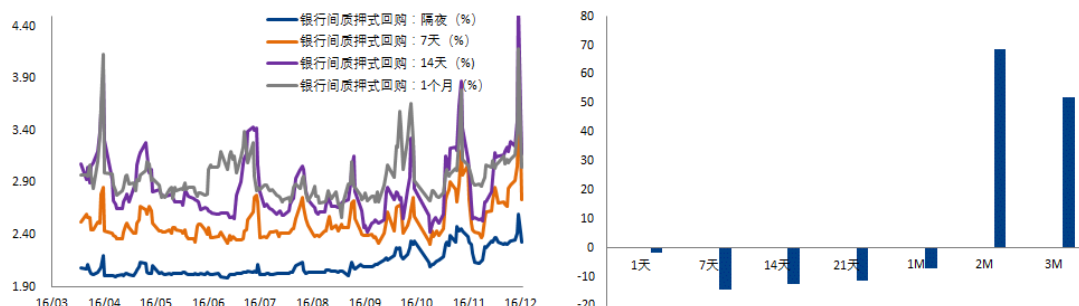
更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

4.2 资金面：银行间资金成本大幅上升

受资金面持续紧张影响，上周银行间质押式回购各期限利率持续上涨，周四以后得到缓解。截至 12 月 2 日，R001 加权平均利率为 2.33%（较上周，下同，-1.88bp），R007 加权平均利率为 2.73%（-14.43bp），R014 加权平均利率为 3.17%（-12.49bp），R1M 加权平均利率为 3.05%（-6.97bp）。

图 25 银行间质押式回购利率明显上行

图 26 银行间回购加权利率周变化

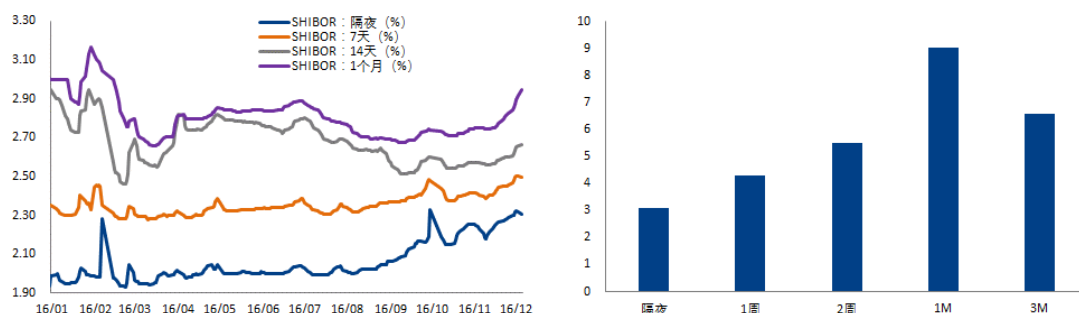


更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

银行间同业拆借利率方面 截至 12 月 2 日 Shibor 隔夜利率为 2.32% (+3.1bp), Shibor 7 天利率为 2.50% (+4.3bp), Shibor14 天利率为 2.66% (+5.5bp), Shibor1M 利率为 2.92% (+9.03bp)。上周各期限 Shibor 利率持续上行,其中以 1M、3M 期上涨最明显,说明市场对流动性预期仍较悲观。

图 27 各期限 Shibor 利率持续上涨

图 28 Shibor 利率周变化



更新时间：2016-12-02 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升

5.1 一级市场：上周利率债净发行 1342 亿元

上周(11.28-12.02)共发行利率债 51 只,发行总额 1466.15 亿元。其中,国债发行 1 只,地方政府债发行 36 只,政策银行债发行 12 只。上周共有 123.5 亿利率债到期,综合来看,利率债净发行量为 1342.65 亿元 (较上周+592.35 亿),相比前期小幅增加。

表 3 11.28-12.02 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
16 进出 13(增 4)	2016-11-28	50.00	3.00	1.8220	政策银行债



16 进出 12(增 5)	2016-11-28	50.00	5.00	1.9800	政策银行债
16 进出 10(增 10)	2016-11-28	60.00	10.00	2.7567	政策银行债
16 国开 15(增 4)	2016-11-29	40.00	3.00	2.4425	政策银行债
16 国开 13(增 12)	2016-11-29	80.00	10.00	2.4788	政策银行债
16 国开 07(增 26)	2016-11-29	30.00	7.00	2.8900	政策银行债
16 国开 06(增 33)	2016-11-29	50.00	5.00	2.1880	政策银行债
16 国开 05(增 37)	2016-11-29	30.00	20.00	4.4267	政策银行债
16 北京定向 17	2016-11-29	7.81	10.00	1.0000	地方政府债
16 北京定向 16	2016-11-29	25.00	7.00	1.0000	地方政府债
16 北京定向 15	2016-11-29	16.50	5.00	1.0000	地方政府债
16 北京定向 14	2016-11-29	13.20	3.00	1.0000	地方政府债
16 北京定向 13	2016-11-29	18.00	10.00	1.0000	地方政府债
16 北京定向 12	2016-11-29	17.29	7.00	1.0000	地方政府债
16 北京定向 11	2016-11-29	17.74	5.00	1.0000	地方政府债
16 北京定向 10	2016-11-29	21.90	3.00	1.0000	地方政府债
16 西藏债 05	2016-11-29	3.00	3.00	1.8000	地方政府债
16 西藏债 04	2016-11-29	3.05	10.00	1.7705	地方政府债
16 西藏债 03	2016-11-29	2.83	7.00	1.7668	地方政府债
16 西藏债 02	2016-11-29	3.48	5.00	1.7529	地方政府债
16 西藏债 01	2016-11-29	3.40	3.00	1.7941	地方政府债
16 北京债 12	2016-11-30	16.35	10.00	2.2444	地方政府债
16 北京债 11	2016-11-30	15.00	5.00	2.9400	地方政府债
16 北京债 10	2016-11-30	30.00	3.00	2.6900	地方政府债
16 北京债 09	2016-11-30	4.05	10.00	3.0607	地方政府债
WI162401	2016-12-01	210.00	1.00	—	国债
WI162310	2016-12-01	280.00	10.00	—	国债
16 进出 16	2016-12-01	40.00	5.00	2.1200	政策银行债
16 进出 15	2016-12-01	40.00	3.00	2.4400	政策银行债
16 进出 14	2016-12-01	50.00	1.00	1.8760	政策银行债
15 进出 19(增 12)	2016-12-01	20.00	20.00	3.0450	政策银行债
16 天津债 18	2016-12-01	53.80	10.00	1.6004	地方政府债
16 天津债 17	2016-12-01	24.91	7.00	1.9149	地方政府债
16 天津债 16	2016-12-01	60.01	5.00	1.3181	地方政府债
16 天津债 15	2016-12-01	68.06	3.00	1.5839	地方政府债
16 天津债 14	2016-12-01	33.71	10.00	1.6049	地方政府债
16 天津债 13	2016-12-01	48.71	3.00	2.2439	地方政府债
16 吉林债 15	2016-12-01	5.72	3.00	2.3445	地方政府债
16 贴现国债 53	2016-12-02	120.00	0.25	2.4175	国债
16 天津定向 25	2016-12-02	32.14	10.00	1.0000	地方政府债
16 天津定向 24	2016-12-02	36.54	7.00	1.0000	地方政府债
16 天津定向 23	2016-12-02	57.97	3.00	1.0000	地方政府债
16 天津定向 22	2016-12-02	5.89	3.00	1.0000	地方政府债

16 江苏债 40	2016-12-02	22.50	10.00	2.0711	地方政府债
16 江苏债 39	2016-12-02	33.70	7.00	2.0445	地方政府债
16 江苏债 38	2016-12-02	33.70	5.00	2.4362	地方政府债
16 江苏债 37	2016-12-02	22.50	3.00	2.6933	地方政府债
16 江苏债 36	2016-12-02	9.30	10.00	2.2796	地方政府债
16 江苏债 35	2016-12-02	13.90	7.00	2.2806	地方政府债
16 江苏债 34	2016-12-02	13.90	5.00	2.4748	地方政府债
16 江苏债 33	2016-12-02	9.40	3.00	2.5000	地方政府债

更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

图 29 利率债净发行量小幅增加

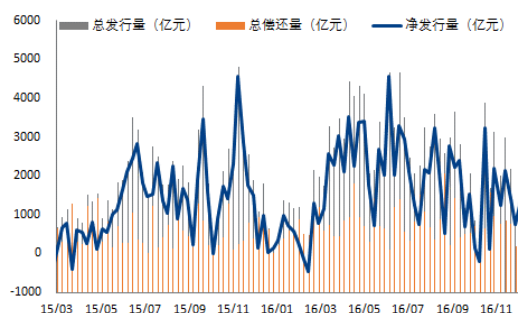
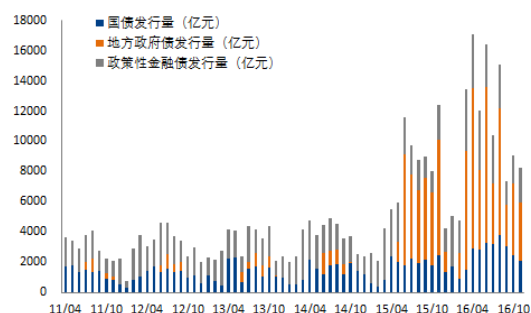


图 30 地方政府债发行量缩减明显



更新时间：2016-12-02 更新频率：每周、每月

5.2 二级市场：国债收益率短升长降，金融债收益率整体回落

国债方面，上周各期限利率债持续上行，其中 10Y 国债一度突破 3%。截至 12 月 2 日，1 年、3 年、5 年、10 年期国债收益率分别为 2.35%（+12.15bp）、2.66（+15.3bp）、2.79%（+14.16bp）和 2.99%（+12.45bp），3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y 国债期限利差分别为 31bp、13bp、20bp。

图 31 中长端国债收益率持续上行

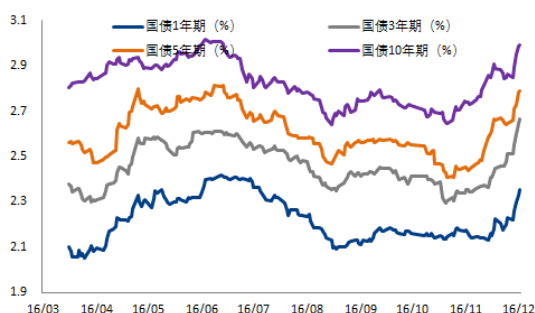
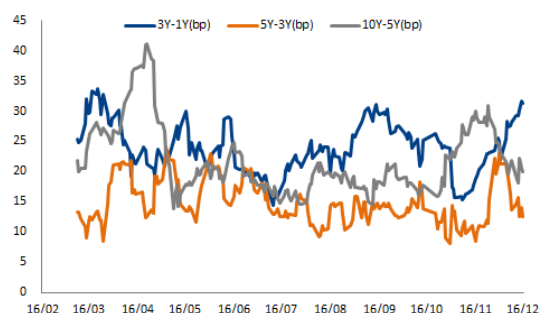


图 32 国债 10Y-5Y/5Y-3Y 期限利差收窄



更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

金融债方面，上周各期限国开债收益率持续上涨。截至 12 月 2 日，国开债 1 年、3 年、5 年、10 年期收益率分别为 2.78%（+28.71bp），



3.19(+24.33bp) 3.35%(+17.23bp)和 3.56%(+14.9bp), 3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y 国开债期限利差分别为 41bp、16bp、0.83bp。非国开债 1 年、3 年、5 年、10 年期非国开债收益率分别为 2.9%(+39.57bp)、3.21(+20.47bp) 3.35%(+20.99bp)和 3.56%(+20.84bp), 3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y 国债期限利差分别为 31bp、13bp、21bp。

图 33 国开债收益率持续上行

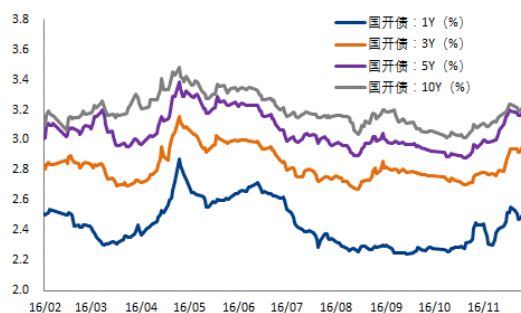
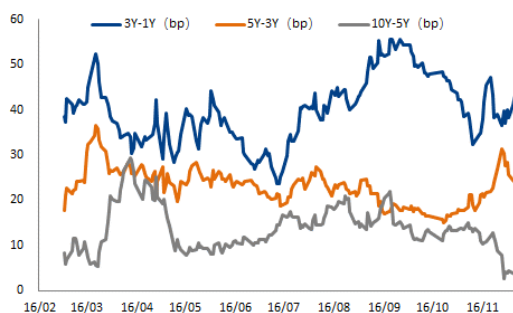


图 34 国开债 10Y-5Y/5Y-3Y 利差收窄



更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

图 35 非国开债收益率持续上行

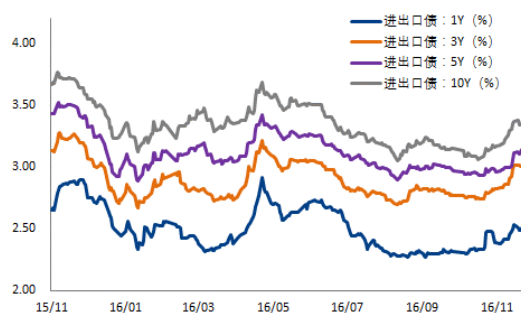
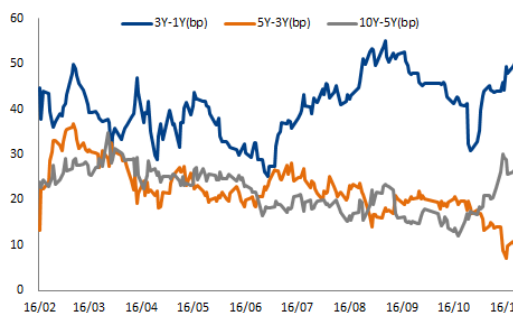


图 36 非国开债 3Y-1Y 利差走阔

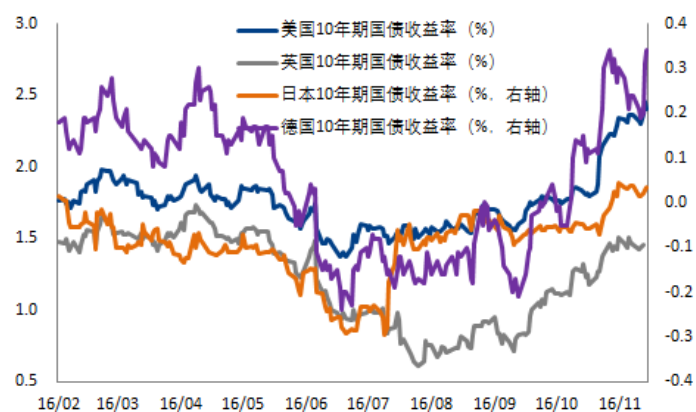


更新时间：2016-12-02 更新频率：每周

国际债市：主流国家国债收益率上行

国际债市方面，在通胀预期作用下，主流国家国债收益率重回上行通道。截至 12 月 2 日，美国 10 年期国债收益率为 2.4%(较上周+4bp)，日本 10 年期国债收益率 0.03%(较上周-0.5bp)，德国 10 年期国债收益率为 0.34%(较上周+10bp)，英国 10 年期国债收益率 1.45%(较上周-0.65bp)。

图 37 主流国家国债跌幅收窄



更新时间：2016-12-02 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