



流动性压力缓解，债市整体趋暖

国债期货周报

2017-02-20

内容要点

- **宏观经济**：1月社融数据创出新高，显示企业融资改善，CPI和PPI涨幅也超预期，整体上经济维持景气，对债市构成压力。
- **资金面**：上周央行超额续作MLF以缓冲TLF到期压力，虽然资金成本明显上涨，但流动性压力短期缓解。展望本周，央行流动性到期基数较小，市场资金面整体或持稳运行。
- **利率债市场**：受益于国债期盘大幅走强，上周现券市场利率债收益率也明显回落，显示市场情绪回暖。期限利差方面，各期限收益率利差均小幅收窄。
- **投资策略**：上周央行超额续作MLF和逆回购维稳资金面，流动性压力缓解。考虑到本周资金到期基数到小，同时宏观面无重要经济数据公布，债市扰动较少，或延续偏暖格局，策略上可继续尝试多单。

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	TF1706	买	98.6	2-16	3星	99	98.2	0
单边	T1706	买	95.12	2-17	3星	95.9	94.8	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.....	6
二、期盘微观市场结构.....	7
2.1 国债期货走势.....	7
2.2 活跃券 IRR 和基差	8
2.3 跨期价差.....	8
2.5 跨品种价差.....	9
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.....	14
四、流动性监测：央行超额续作 MLF，资金成本明显上涨	15
4.1 公开市场操作：上周净投放 85 亿元	15
4.2 资金面：银行间资金成本明显上涨.....	16
五、利率债市场跟踪	17
国内债市：一级市场净发行大幅减少，二级市场收益率明显回落.....	17
5.1 一级市场：上周利率债净发行-820.5 亿元.....	17
5.2 二级市场：各期限利率债收益率持续回落	18
国际债市：主流国家国债收益率上行	19

插图目录

图 1 TF1703 累计上涨 0.56%.....	7
图 2 T703 累计上涨 0.81%.....	7
图 3 TF1706 小幅减仓.....	7
图 4 T1706 小幅增仓.....	7
图 5 TF1703-1706 跨期价差小幅收窄.....	8
图 6 T1703-1706 跨期价差小幅收窄.....	8
图 7 5 年和 10 年合约价差持续回落.....	9
图 8 动力煤价格持稳运行.....	10
图 9 煤炭和港口电厂库存下降.....	10
图 10 国际 BDI 指数小幅回升.....	10
图 11 国内 CDFI 指数小幅回升.....	10
图 12 6 大发电集团耗煤量回升.....	10
图 13 全国高炉开工率持续回升.....	10
图 14 热点城市房地产销量明显回升.....	11
图 15 100 大中城市土地成交价格大幅上涨.....	11
图 16 节后蔬菜价格持续回落.....	11
图 17 PMI 指数维持在荣枯线以上.....	11
图 18 进出口同比大幅增长.....	12
图 19 贸易顺差小幅增加.....	12
图 20 外汇储备持续下降.....	12
图 21 低基数导致 PPI 大幅上涨.....	13

图 22 居民春节取现导致 M0 大幅增加.....	13
图 23 非居民中长贷推升人民币贷款	13
图 24 社会融资创出新高.....	14
图 25 表外融资推升社融规模	14
图 26 央行逆回购操作净回笼 1800 亿元.....	16
图 27 各期限资金利率明显上涨.....	16
图 28 银行间回购加权利率周变化	16
图 29 SHIBOR 利率延续涨势	16
图 30 SHIBOR 利率周变化	16
图 31 利率债净发行量大幅减少	17
图 32 1 月地方政府债发行停滞	17
图 33 国债各期限收益率小幅回落	18
图 34 国债 10Y-5Y 期限利差收窄	18
图 35 国开债收益率小幅回落.....	18
图 36 国开债 3Y-1Y/5Y-3Y 利差缩小.....	18
图 37 非国开债收益率小幅回落.....	19
图 38 非国开债 3Y-1Y/5Y-3Y 利差缩小.....	19
图 39 主流国家国债收益率上行	19
表 1 2.13-2.17 活跃券 IRR 走势	8
表 2 2.13-2.17 活跃券基差走势	8
表 3 2.13-2.17 央行公开市场操作表	15

表 4 2.13-2.17 利率债一级市场发行与到期	17
----------------------------------	----

一、市场回顾

上周国债期货呈现震荡偏强走势,主力合约 TF1706 和 T1706 周涨幅分别为 0.56%和 0.81%。5 年和 10 年合约与活跃可交割券的基差小幅缩小,IRR 持稳。

宏观面消息主要有:

1.中国 1 月银行代客结售汇逆差 1077 亿元人民币,较去年 12 月逆差 2983 亿元大幅缩小,中国 1 月末外汇占款余额 217337.6 亿元,当月减少 2087.66 亿元。

流动性:央行巨额投放维稳资金面,资金成本全线上涨

上周央行进行了巨额逆回购操作。具体来看,上周(2.13-2.19)央行公开市场进行了 2300 亿 7D、2200 亿 14D 和 3000 亿 28D 逆回购,同时有 9300 亿逆回购到期,此外,上周央行投放了 1500 亿 6M 期 MLF 和 2435 亿 1Y 期 MLF,同时有 2050 亿 MLF 到期,综合看上周净投放 85 亿。

银行间流动性方面,上周资金面整体偏紧,资金成本明显上涨。截至 2 月 17 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率(下同)报收 2.41%(较上周,下同, +17.83bp),DR007 报收 2.74%(+31.66bp),DR014 报收 3.36%(+34.9bp),DR1M 报收 4.2%(+33.41bp)。Shibor 利率小幅上涨。截至 2 月 17 日,SHIBOR 隔夜报收 2.36%(+9.22bp),SHIBOR 7 天报收 2.66%(+4.07bp),SHIBOR 14 天报收 3.11%(+2.21bp),SHIBOR 1 月报收 4.06%(+7.14bp)。

国内利率债市场:各期限利率债全线下降

一级市场方面,上周共发行利率债 13 只,发行总额 980 亿元。同时,上周共有 1800.5 亿利率债到期,综合来看,利率债净发行量为-820.5 亿元(较上周-1789.1 亿)。

二级市场方面,上周各期限利率债收益率全线下降。截至 2 月 17 日,国债方面,1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 2.8%(-3.75bp)、2.88%(-7.05bp)、3.04%(-1.16bp)和 3.33%(-10.57bp);国开债方面,1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.34%(-3.19bp)、3.82%(-4.67bp)、3.98%(-4.95bp)和 4.11%(-2.98bp);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 3.39%(-4.2bp)、3.88%(-5.83bp)、4.04%(-1.84bp)和 4.22%(-6.07bp)。

国际利率债市场:主要国家利率债收益率小幅上升

上周主要国家国债收益率小幅上升。截至 2 月 17 日,美国 10 年期国债收益率报收 2.42%(+1bp),日本 10 年期国债收益率 0.1%(+1.1bp),德国 10 年期国债收益率为 0.35% (+4bp)。

综合来看,上周央行超额续作 MLF 和逆回购维稳资金面,流动性压力缓解。考虑到本周资金到期基数到小,同时宏观面无重要经济数据公布,债市扰动较少,或延续偏暖格局,策略上可继续尝试多单。

操作上:TF1706 和 T1706 多单持有。

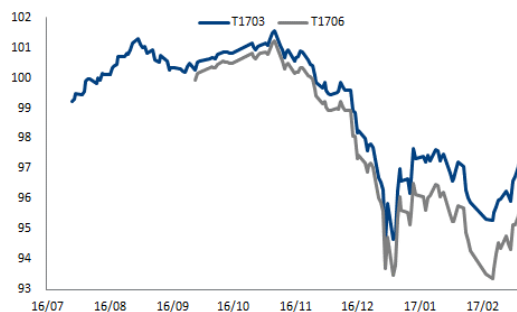
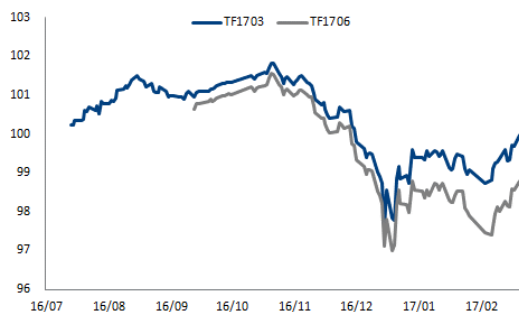
二、期盘微观市场结构

2.1 国债期货走势

上周国债期货延续偏强走势。主力合约 TF1706 收盘 98.57,累计上涨 0.56%,对应收益率下行 13 个 bp;T1706 收盘 95.12,累计上涨 0.81%,对应收益率下行 10 个 bp。现券市场上,5 年和 10 年国债分别下行 1.16bp 和上行 10.57bp,5 年国债期货表现明显好于现券,主要源于上周央行超额续作 MLF 影响,市场对资金面回暖预期较强。持仓方面,当前移仓已进入尾声,上周主力合约 TF1706 小幅增仓,而 T1706 则小幅减仓。

图 1 TF1703 累计上涨 0.56%

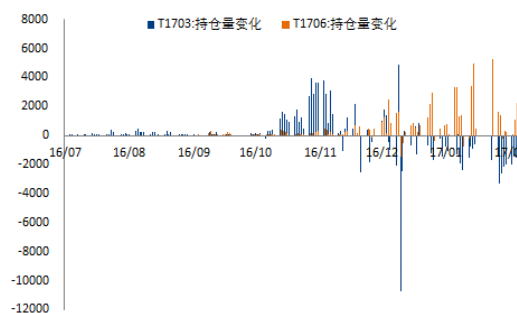
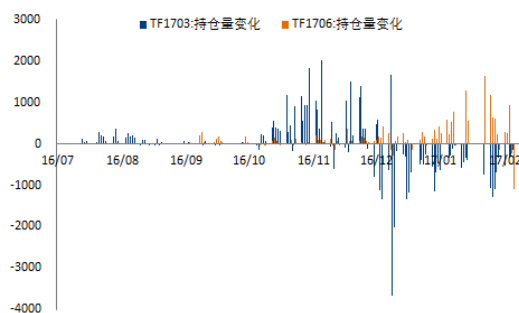
图 2 T1703 累计上涨 0.81%



更新时间: 2017-02-17 更新频率: 每周

图 3 TF1706 小幅减仓

图 4 T1706 小幅增仓



更新时间: 2017-02-17 更新频率: 每周

2.2 活跃券 IRR 和基差

IRR 方面，上周国债期盘 IRR 波动较大。其中，5 年活跃券对应的最大 IRR 为-1.25%左右，10 年活跃券对应的最大 IRR 为-4.07%左右。

表 1 2.13-2.17 活跃券 IRR 走势

		2.13	2.14	2.15	2.16	2.17
TF1706	160015.IB					
	160021.IB				-1.47%	-2.59%
	170001.IB	-2.03%	-2.28%		-0.82%	-1.25%
T1706	160010.IB	-7.76%	-8.56%		-7.38%	
	160017.IB	-7.63%	-8.23%	-8.72%	-7.44%	-8.15%
	160023.IB	-7.38%	-7.79%	-8.77%	-6.62%	-7.86%
	170004.IB	-2.67%	-3.82%	-4.25%	-3.39%	-4.07%

更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

基差方面，上周 5 年合约和 10 年合约基差有所分化，与 IRR 表现也出现分化。其中，5 年合约受益于期货端大幅增长，与活跃券的基差明显收敛，最小基差为 1.27 左右；10 年合约与活跃券的整体持稳，最小基差为 1.78 左右。整体上，主力合约当前的贴水处于历史地位。

表 2 2.13-2.17 活跃券基差走势

		2.13	2.14	2.15	2.16	2.17
TF1706	160015.IB					
	160021.IB				1.19	1.52
	170001.IB	1.56	1.62		1.15	1.27
T1706	160010.IB	1.86	2.08		1.67	
	160017.IB	1.81	1.96	2.07	1.68	1.86
	160023.IB	1.74	1.83	2.1	1.44	1.78
	170004.IB	1.93	2.27	2.39	2.11	2.3

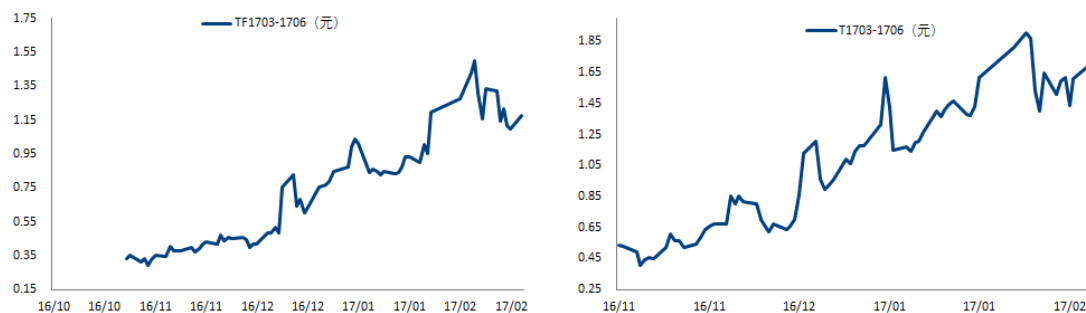
更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

2.3 跨期价差

跨期价差方面，上周 03-06 跨期价差小幅收窄。截至 2 月 17 日，TF1703-TF1706 价差为 1.1（较上周，下同，-0.235），T1703-T1706 价差为 1.61（-0.035）。

图 5 TF1703-1706 跨期价差小幅收窄

图 6 T1703-1706 跨期价差小幅收窄



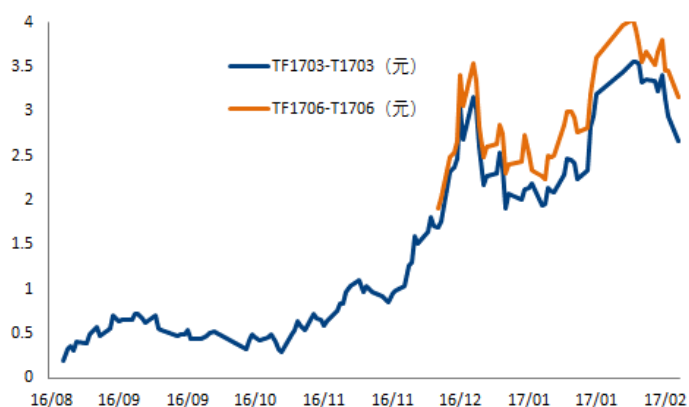
更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

2.5 跨品种价差

跨品种价差方面，上周随着期盘走强，5 年-10 年价差进一步收窄。

截至 2 月 17 日，TF1703-T1703 为 2.94 (-0.415)，TF1706-T1706 为 3.665 (-0.215)。

图 7 5 年和 10 年合约价差持续回落



更新时间：2017-02-17 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，动力煤价格持稳运行，煤炭电厂库存小幅减少，港口库存进一步回落。截至 2 月 17 日，秦皇岛 Q5500 动力煤价格为 590 元/吨 (较上周，下同，+0)，6 大电厂煤炭库存为 1169.7 万吨 (-19.4)，秦皇岛港口库存为 456.5 (-46)。航运指数方面，近期国际和国内航运指数双双回升。截至 2 月 17 日，BDI 指数为 741 (+5.55%)，CDFI 指数为 552.2 (+4.51%)。

图 8 动力煤价格持稳运行

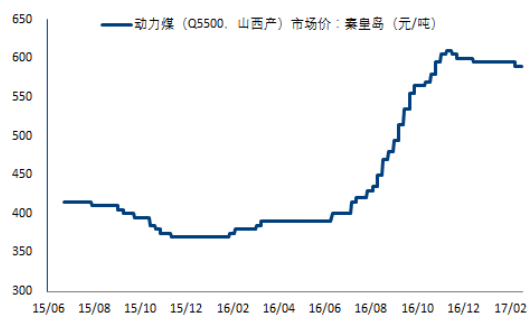
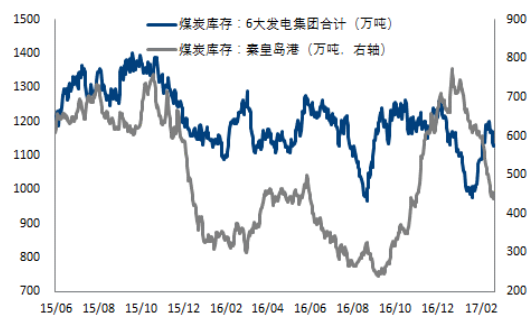


图 9 煤炭和港口电厂库存下降



更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

图 10 国际 BDI 指数小幅回升

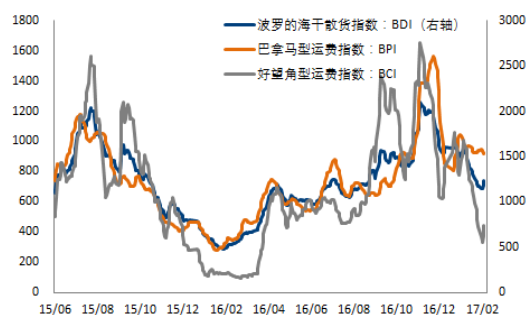
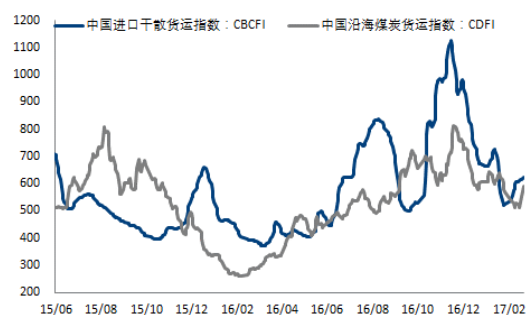


图 11 国内 CDFI 指数小幅回升



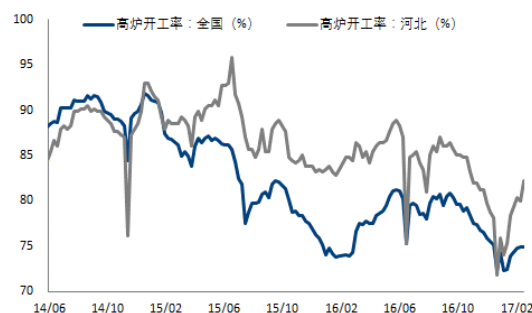
更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

中游发电耗煤方面,节后电厂发电耗煤量持续增加。截至 2 月 17 日,6 大电厂日均耗煤量为 59.6 万吨 (+5.3)。钢厂生产方面,上周高炉开工率小幅回升。截至 2 月 10 日,全国高炉开工率为 74.86% (+0%),河北高炉开工率为 82.22% (+2.22%)。

图 12 6 大发电集团耗煤量回升



图 13 全国高炉开工率持续回升



更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

下游房地产市场方面,节后大中城市房地产销量明显回升。截至 2 月 19 日,30 大中城市商品房成交面积为 302.59 万平米 (+23.04%),其中一线、二线、三线城市销量变化幅度分别为+23.29%、+27.9%和

+15.21%。土地成交价格也大幅增加。截至 2 月 19 日，100 大中城市成交土地楼面均价为 7016 元/平米（+197%），100 大中城市土地成交溢价率为 35.64%（较上周+28.11%）。

图 14 热点城市房地产销量明显回升

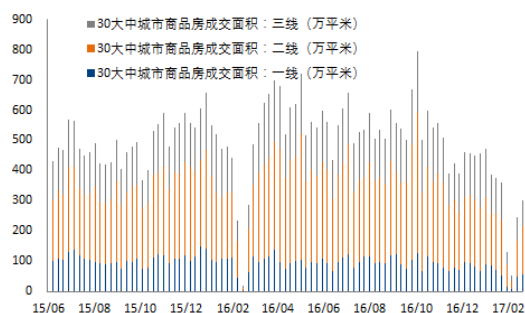
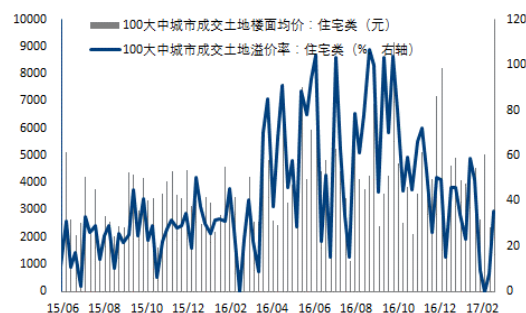


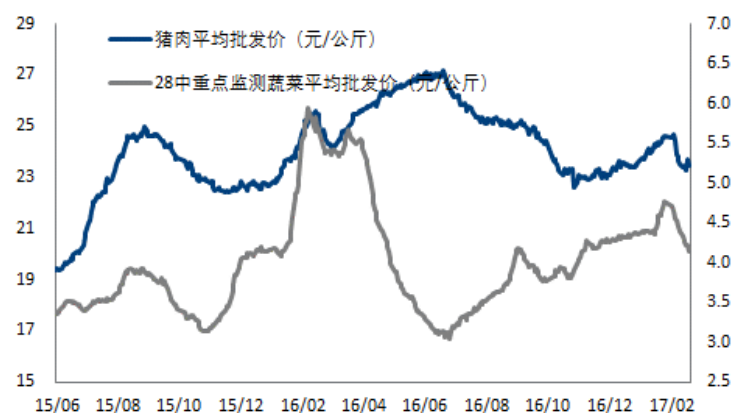
图 15 100 大中城市土地成交价格大幅上涨



更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

食品价格方面，节后蔬菜价格持续回落，猪肉价格止跌企稳。截至 2 月 17 日，28 种重点蔬菜批发价为 4.22 元/公斤（-0.17），猪肉批发价为 23.69 元/公斤（+0.2）。

图 16 节后蔬菜价格持续回落

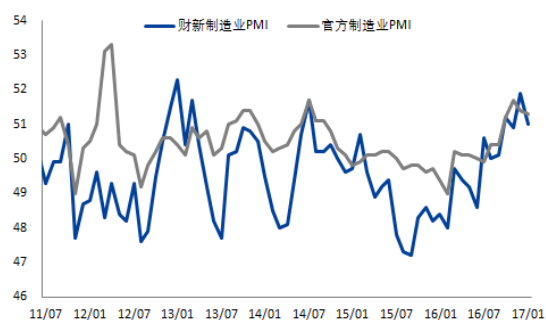


更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

上周公布的月度数据：

PMI 指数显示经济维持景气。2017 年 1 月财新综合 PMI 为 52.2，其中制造业 PMI 为 51，服务业 PMI 为 53.1，均维持在荣枯线以上，显示经济整体维持景气。

图 17 PMI 指数维持在荣枯线以上

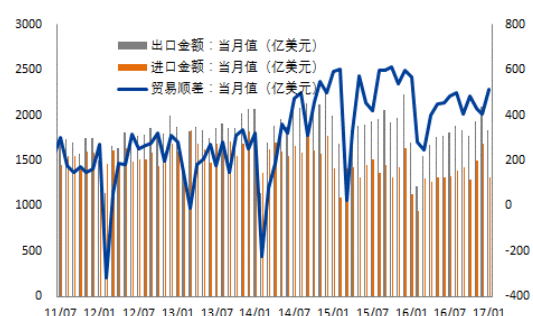
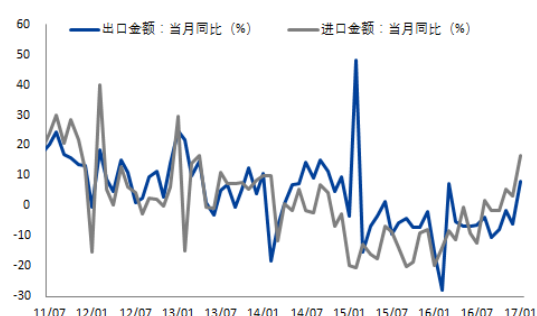


更新时间：2017-02-10 更新频率：每月

进出口超预期大幅增长。2017年1月，我国进口同比25.2%，出口同比15.9%，贸易顺差3545亿元，均大幅好于预期。整体上，1月进出口数据大幅改善可能受到春节效应和基数效应的影响。一方面，受春节因素扰动，往年1-2月进出口数据通常波动很大；另一方面，2016年1-2月进出口基数也相对较低，这对1月的进出口数据也会产生较大的支撑作用。

图 18 进出口同比大幅增长

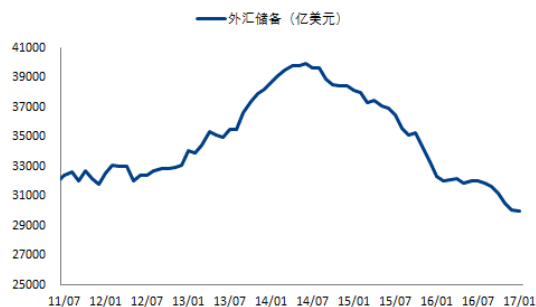
图 19 贸易顺差小幅增加



更新时间：2017-02-10 更新频率：每月

外汇储备延续下行态势。2017年1月外汇储备29982亿美元，环比减少123亿美元，为2011年3月以来首次跌破30000亿关口。不过，从环比变化来看，1月外汇储备降幅明显放缓，且从外管局观点来看，官方并不拘泥于“整数关口”的心理预期，对于全球最高水平的外储规模并不担忧，对于稳定外储规模的信心仍然充足。

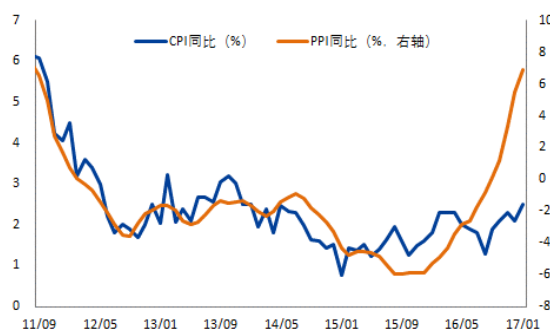
图 20 外汇储备持续下降



更新时间：2017-02-10 更新频率：每月

春节效应和基数效应推动物价进一步上涨。同比方面，2017 年 1 月 CPI 同比为 2.5%，前值 2.1%；PPI 同比为 6.9%，前值 5.5%；环比方面，1 月 CPI 环比为 1%，前值 0.2%；PPI 环比为 0.8%，前值 1.6%。其中，PPI 上涨主要受低基数效应影响，环比看上行动力在减弱，CPI 上涨主要受春节效应影响，分项来看，食品、成品油、旅游和家庭服务项是带动 CPI 上涨的主要因素，而 PPI 的传导效应仍然较弱。

图 21 低基数导致 PPI 大幅上涨

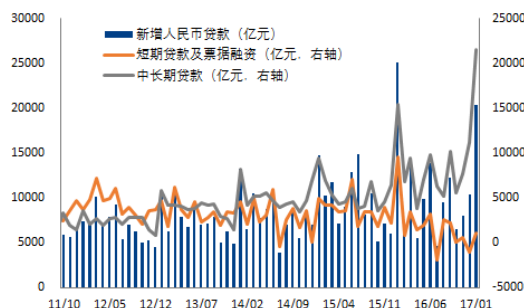
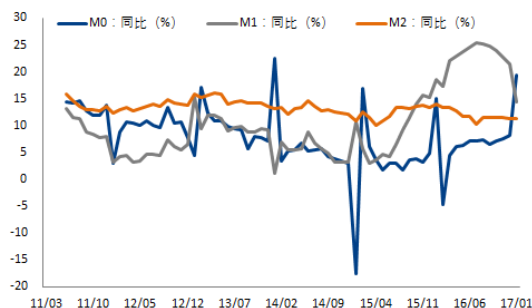


更新时间：2017-02-17 更新频率：每月

社融创新高，企业融资改善。货币供应方面，受春节居民集中取现影响，2017 年 1 月 M0 同比 19.4%，M1 同比 14.5%，M2 同比 11.3%。人民币贷款方面，1 月新增贷款 2.03 万亿元，同比减少 4751 亿。其中，非居民中长贷增加 1.52 万亿，取代房贷成为信贷增加的主要贡献，反映企业融资需求改善。社会融资方面，1 月社会融资规模 3.74 亿元，同比增加 2619 亿元，再创新高，其中表外融资放量增长是社融本月高增的主要原因。

图 22 居民春节取现导致 M0 大幅增加

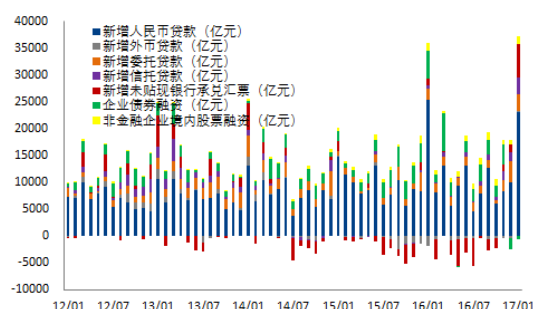
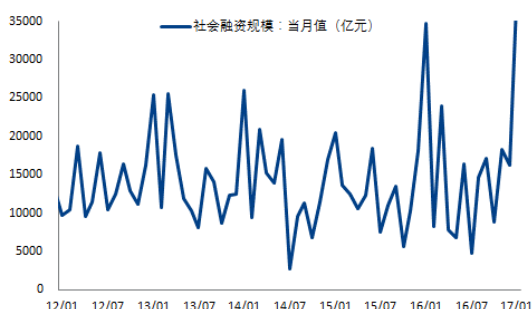
图 23 非居民中长贷推升人民币贷款



更新时间：2017-02-17 更新频率：每月

图 24 社会融资创出新高

图 25 表外融资推升社融规模



更新时间：2017-02-17 更新频率：每月

3.2 国际经济数据

美国：

能源价格推动通胀进一步回升。1 月美国 PPI 环比 0.6%，为 2012 年 10 月以来的最高值；CPI 环比 0.6%，为 2012 年 9 月以来的最高值。其中，CPI 同比 0.4 个百分点的跳升中，近九成是能源价格拉动。通胀对美国货币宽松的制约将愈发明显。

零售增速放缓。1 月美国零售销售环比 0.4%，连续第 5 个月为正，但较 2016 年 12 月的 1% 回落明显，主要是因为汽车相关消费减少导致。剔除汽车后零售销售环比增速为 0.8%，是近 4 个月的最高增速。

工业产出小幅下滑，主要受公共事业部门拖累。美国 1 月工业环比 -0.3%，其中公用事业环比 -5.7%，是增速滑入负区间的主要原因。

新屋开工环比放缓。美国 1 月新屋开工环比 -2.6%，较 2016 年四季度的平均环比增速大幅放缓。原因可能在于，2016 年 11-12 月营建许可发放速度明显放缓。

日本：

GDP 不及预期，经济下行压力仍大。日本四季度实际 GDP 季环比初值为 0.2%，较预期和前值减少 0.1%。此外，在全球主要经济体受益于

原油等大宗商品价格上涨带来的通胀回升时，日本通胀升幅非常有限，4季度 GDP 平减指数同比已经跌至负 0.1%，整体上，日本经济仍深陷下行压力中。

欧元区：

欧元区 GDP 数据显示经济下行压力仍大。欧盟四季度实际 GDP 季环比初值为 0.4%，较预期和前值减少 0.1%，与日本一样，仍深陷经济下行压力中。

德国物价数据持稳。德国 1 月 CPI 同比终值为 1.9% 环比终值为-0.6%，均与预期和前值持平。整体上，德国当前的通胀压力较小。

四、流动性监测：央行超额续作 MLF，资金成本明显上涨

4.1 公开市场操作：上周净投放 85 亿元

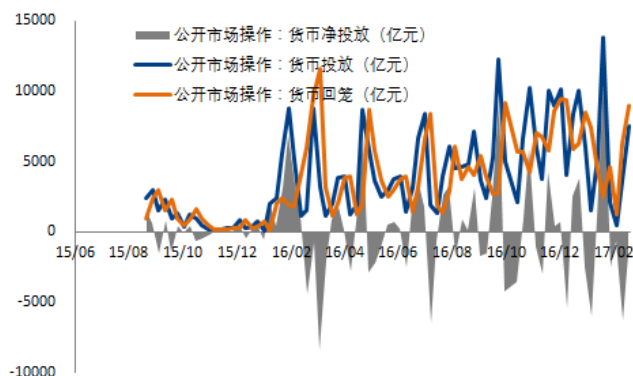
上周央行进行了超额续作 MLF 以对冲 TLF 到期压力。具体来看，上周（2.13-2.19）央行公开市场逆回购量为 7500 亿元，同时，叠加周末上周有 9300 亿逆回购到期。MLF 操作方面，上周央行投放了 3935 亿元 MLF，同时有 2050 亿元 MLF 到期。综合看，上周央行净投放 85 亿元。

表 3 2.13-2.17 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(%)
2-13	逆回购	7D	200	2.35	2-17	逆回购到期	14D	100	2.50
2-14	逆回购	7D	300	2.35	2-13	逆回购到期	28D	1900	2.55
2-15	逆回购	7D	500	2.35	2-14	逆回购到期	28D	2300	2.55
2-16	逆回购	7D	800	2.35	2-15	逆回购到期	28D	2600	2.55
2-17	逆回购	7D	500	2.35	2-16	逆回购到期	28D	1500	2.55
2-13	逆回购	14D	300	2.50	2-17	逆回购到期	28D	600	2.55
2-14	逆回购	14D	400	2.50	2-19	逆回购到期	28D	300	2.55
2-15	逆回购	14D	200	2.50	2-15	MLF(回笼)	184D	1515	2.85
2-16	逆回购	14D	800	2.50	2-19	MLF(回笼)	366D	535	3.00
2-17	逆回购	14D	500	2.50					
2-13	逆回购	28D	500	2.65					
2-14	逆回购	28D	600	2.65					
2-15	逆回购	28D	500	2.65					
2-16	逆回购	28D	900	2.65					
2-17	逆回购	28D	500	2.65					
2-15	MLF(投放)	181D	1500	2.95					
2-15	MLF(投放)	365D	2435	3.10					

更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

图 26 央行逆回购操作净回笼 1800 亿元



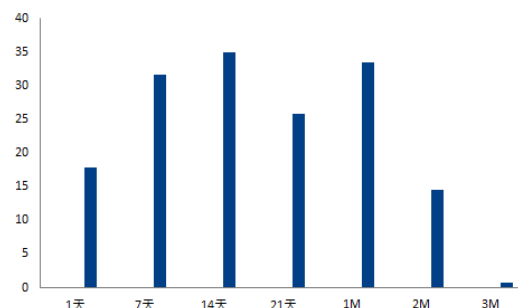
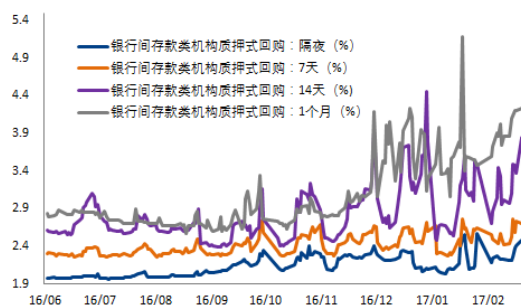
更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

4.2 资金面：银行间资金成本明显上涨

上周银行间存款类机构质押式回购各期限明显上涨。截至 2 月 17 日，DR001 加权平均利率为 2.41%（较上周，下同，+17.83bp），DR007 加权平均利率为 2.74%（+31.66bp），DR014 加权平均利率为 3.36%（+34.9bp），DR1M 加权平均利率为 4.2%（+33.41bp）。

图 27 各期限资金利率明显上涨

图 28 银行间回购加权利率周变化

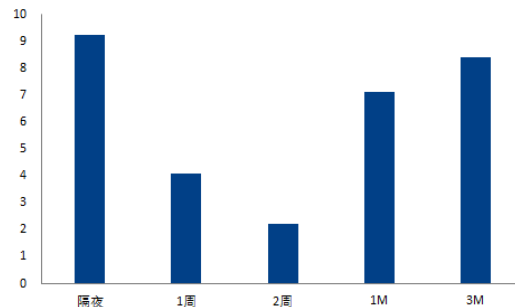
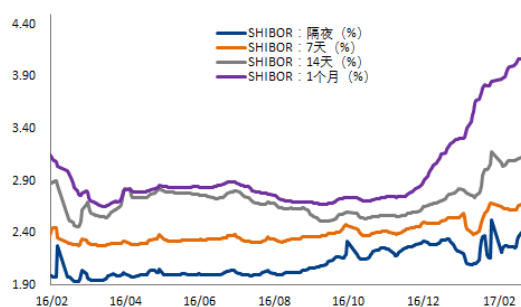


更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

银行间同业拆借利率方面，上周 Shibor 利率延续上行态势。截至 2 月 17 日，Shibor 隔夜利率为 2.36%（+9.22bp），Shibor 7 天利率为 2.66%（+4.07bp），Shibor14 天利率为 3.11%（+2.21bp），Shibor1M 利率为 4.06%（+7.04bp）。

图 29 Shibor 利率延续涨势

图 30 Shibor 利率周变化



更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

五、利率债市场跟踪

国内债市：一级市场净发行大幅减少，二级市场收益率明显回落

5.1 一级市场：上周利率债净发行-820.5 亿元

节后一级市场利率债发行活跃。上周(2.13-2.17)共发行利率债 13 只，发行总额 980 亿元。其中，国债发行 3 只，政策银行债发行 10 只。上周共有 1800.5 亿利率债到期，综合来看，利率债净发行量为-820.5 亿元（较上周-1789.1 亿），相比前期大幅减少。

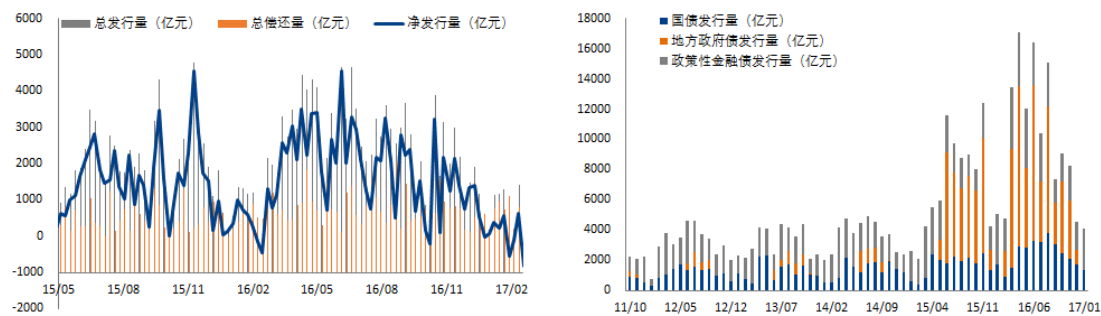
表 4 2.13-2.17 利率债一级市场发行与到期

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 国开 01(增 4)	2017-02-14	30.00	7.00	5.4233	政策银行债
16 国开 15(增 12)	2017-02-14	60.00	3.00	2.3133	政策银行债
16 国开 13(增 21)	2017-02-14	100.00	10.00	4.0520	政策银行债
17 付息国债 01(续发)	2017-02-15	200.00	5.00	2.0380	国债
WI162507	2017-02-16	200.00	7.00	—	国债
WI170203	2017-02-16	200.00	3.00	—	国债
17 进出 01(增 2)	2017-02-16	30.00	1.00	4.0633	政策银行债
17 国开 03(增 2)	2017-02-16	60.00	1.00	2.8450	政策银行债
17 国开 02(增 4)	2017-02-16	20.00	20.00	3.7700	政策银行债
16 进出 16(增 7)	2017-02-16	40.00	5.00	3.7075	政策银行债
16 进出 15(增 8)	2017-02-16	50.00	3.00	2.6640	政策银行债
16 进出 10(增 17)	2017-02-16	30.00	10.00	7.1167	政策银行债
16 国开 18(增 8)	2017-02-16	60.00	5.00	3.1633	政策银行债
17 贴现国债 08	2017-02-17	100.00	0.25	2.4070	国债
17 付息国债 05	2017-02-17	200.00	30.00	2.4975	国债

更新时间：2017-2-17 更新频率：每周

图 31 利率债净发行量大幅减少

图 32 1 月地方政府债发行停滞



更新时间：2017-02-17 更新频率：每周、每月

5.2 二级市场：各期限利率债收益率持续回落

国债方面，上周各期限利率债全线回落。截至2月17日，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为2.8%（-3.75bp）、2.88%（-7.05bp）、3.04%（-1.16bp）和3.33%（-10.57bp），3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y国债期限利差分别为8bp、16bp、29bp。

图 33 国债各期限收益率小幅回落

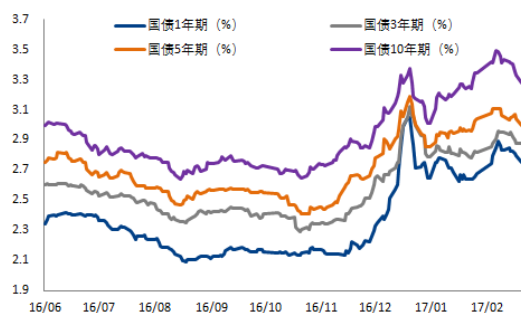
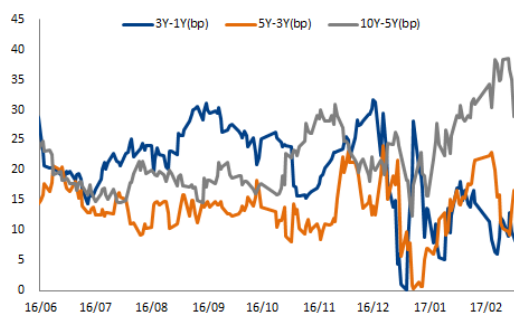


图 34 国债 10Y-5Y 期限利差收窄



更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

金融债方面，上周各期限国开债收益率小幅回落。截至2月17日，国开债1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为3.34%（-3.19bp）、3.82%（-4.67bp）、3.98%（-4.95bp）和4.11%（-2.98bp），3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y国开债期限利差分别为48bp、15bp、14bp。非国开债1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为3.39%（-4.2bp）、3.88%（-5.83bp）、4.04%（-1.84bp）和4.22%（-6.07bp），3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y国债期限利差分别为49bp、16bp、18bp。

图 35 国开债收益率小幅回落

图 36 国开债 3Y-1Y/5Y-3Y 利差缩小

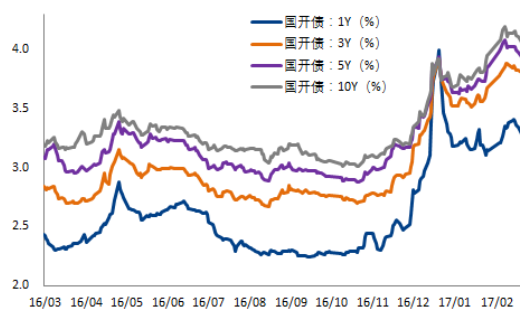


图 37 非国开债收益率小幅回落

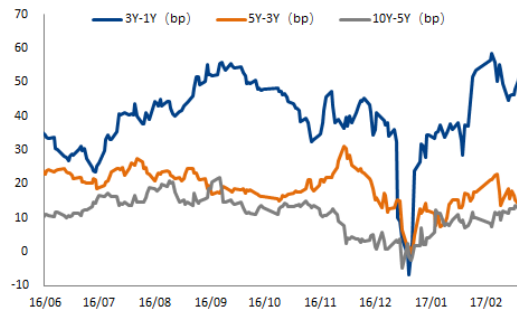


图 38 非国开债 3Y-1Y/5Y-3Y 利差缩小

更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

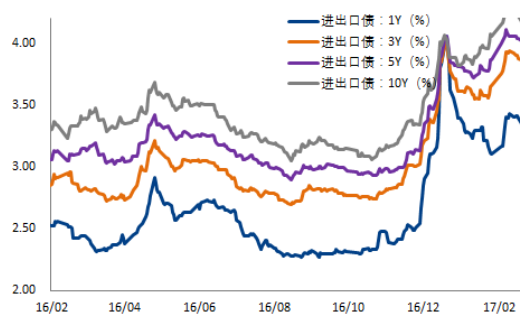
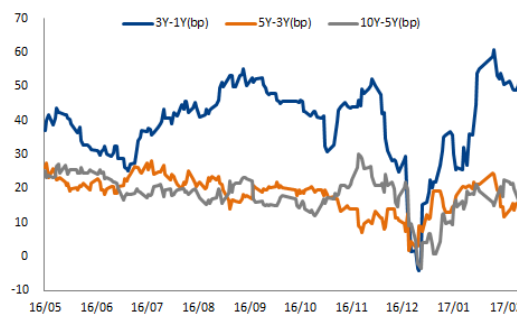


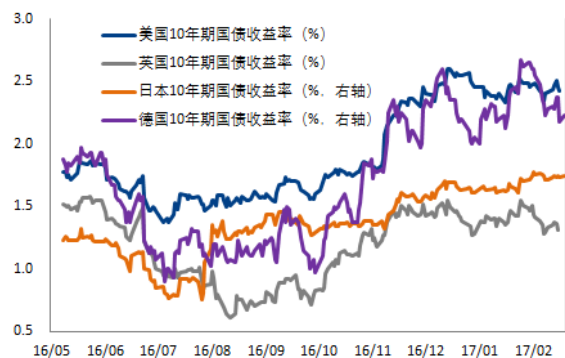
图 39 主流国家国债收益率上行



更新时间：2017-02-17 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，上周主流国家国债收益率整体上行。截至2月17日，美国10年期国债收益率报收2.42%（+1bp），日本10年期国债收益率0.1%（+1.1bp），德国10年期国债收益率为0.35%（+4bp），英国10年期国债收益率1.31%（较上周-1.15bp）。



更新时间：2017-02-17 更新频率：每周

免责条款

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