



MPA 考核临近，流动性或受冲击

国债期货周报

2017-03-20

内容要点

- **宏观经济**：2 月投资数据显示经济维持景气，不过，从通胀数据来看，PPI 出现筑顶回落迹象，CPI 表现不及预期，通胀压力有所缓解。
 - **资金面**：上周央行全线上调逆回购、MLF 和 SLF 的利率，同时大规模投放流动性，整体上资金面维持偏宽松格局。不过，随着季末 MPA 考核临近，银行资金融出意愿或下降，需警惕可能带来的流动性收紧压力。
 - **利率债市场**：上周随着美联储和国内加息利空释放，债市大幅上涨。展望本周，风险点主要在于 MPA 考核对流动性的影响，对短期利率影响较大，而由于经济数据公布进入空窗期，长期利率上行压力较小。
-
- **投资策略**：本周处于经济数据公布的空窗期，基本面对债市的扰动短期解除，长端收益率的上行压力趋缓。不过，随着季末 MPA 考核临近，银行的资金融出意愿下降，银行间流动性或面临收紧压力，相比长端利率，短期利率受到的制约更大，或导致期限利差进一步走平。因此，策略上继续尝试做平收益率曲线。

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 (%)
组合	TF1706/ T1706	卖	2.54	3-17	3 星	2	2.8	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：央行全面上调政策工具利率，资金成本上涨	11
4.1 公开市场操作：上周净投放 2430 亿元.....	11
4.2 资金面：银行间资金成本大幅上行	13
五、利率债市场跟踪	13
国内债市：一级市场净发行大幅增加，二级市场收益率明显回落.....	13
5.1 一级市场：上周利率债净发行 1176.07 亿元.....	13
5.2 二级市场：各期限利率债收益率持续回落	15
国际债市：主流国家国债收益率回落	17

插图目录

图 1 TF1703 累计上涨 0.72%.....	6
图 2 T703 累计上涨 1.68%.....	6
图 3 TF1706 持续减仓.....	6
图 4 T1706 持续减仓.....	6
图 5 TF1706 活跃券 IRR 大幅上涨.....	7
图 6 T1706 活跃券 IRR 大幅上涨.....	7
图 7 TF1706 活跃券基差大幅收窄.....	7
图 8 T1706 活跃券基差大幅收窄.....	7
图 9 TF1706-1709 跨期价差小幅扩大.....	7
图 10 T1706-1709 跨期价差小幅扩大.....	7
图 11 5 年和 10 年合约价差持续下降.....	8
图 12 动力煤价格小幅上涨.....	8
图 13 煤炭电厂库存下降、港口库存止跌反弹.....	8
图 14 国际 BDI 指数明显上涨.....	9
图 15 国内 CDFI 指数明显上涨.....	9
图 16 6 大发电集团耗煤量持稳运行.....	9
图 17 全国高炉开工率持续回升.....	9
图 18 热点城市房地产销量持续回升.....	10
图 19 100 大中城市土地成交价格明显回落.....	10
图 20 节后蔬菜和猪肉价格持续回落.....	10
图 21 PMI 指数维持在荣枯线以上.....	10

图 22 央行逆回购操作净回笼 1200 亿元.....	12
图 23 各期限资金利率明显上涨.....	13
图 24 银行间回购加权利率周变化.....	13
图 25 SHIBOR 利率持续上涨	13
图 26 SHIBOR 利率周变化	13
图 27 利率债净发行量大幅增加.....	15
图 28 2 月利率债发行小幅增加	15
图 29 国债收益率短升长降.....	15
图 30 国债 10Y-5Y 期限利差大幅收窄	15
图 31 国开债收益率短升长降.....	16
图 32 国开债期限利差全线收窄	16
图 33 非国开债收益率短升长降.....	16
图 34 非国开债期限利差全线收窄	16
图 35 主流国家国债收益率整体回落	17
表 1 3.13-3.17 央行公开市场操作表	12
表 2 3.13-3.17 利率债一级市场发行与到期	14

一、市场回顾

上周国债期货持续上涨，主力合约 TF1706 和 T1706 周涨幅分别为 0.72% 和 1.68%。5 年和 10 年合约与活跃可交割券的基差明显收窄，IRR 明显上升。

宏观面消息主要有：

1. 房市限购政策升级，包括北京、广州、石家庄、长沙等十几座城市试行或升级了限购政策。

流动性：央行上调政策工具利率，资金利率持续上涨

上周央行全线上调了政策操作利率。具体来看，上周（3.11-3.17）央行公开市场进行了 3900 亿逆回购，此外，上周央行投放了 1135 亿 6M 期和 1895 亿 1Y 期 MLF，加上 600 亿国库定存，上周央行净投放 2430 亿元。资金利率方面，上周四央行全线上调了逆回购、MLF 和 SLF 利率。

银行间流动性方面，上周资金利率持续上涨。截至 3 月 17 日，银行间质押式回购 DR001 加权平均利率（下同）报收 2.72%（较上周，下同，+36.5bp），DR007 报收 2.93%（+40.06bp），DR014 报收 3.41%（+16.74bp），DR1M 报收 4.32%（+38.7bp）。Shibor 利率持续上涨。截至 3 月 17 日，SHIBOR 隔夜报收 2.63%（+23.11bp），SHIBOR 7 天报收 2.73%（+7bp），SHIBOR 14 天报收 3.24%（+7.5bp），SHIBOR 1 月报收 4.28%（+16.22bp）。

国内利率债市场：一级市场发行增加，各期限利率债短升长降

一级市场方面，上周共发行利率债 56 只，发行总额 2482.37 亿元。同时，上周共有 1306.3 亿利率债到期，综合来看，利率债净发行量为 1176.07 亿元（较上周+1258.97 亿）。

二级市场方面，上周各期限利率债短升长降。截至 3 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 2.86%（+3.77bp）、2.93%（-0.36bp）、3.11%（-3.72bp）和 3.31%（-10.32bp）；国开债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.5%（+16.69bp）、3.98%（-2.54bp）、4.04%（-7.96bp）和 4.09%（-11.69bp）；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 3.61%（+17.58bp）、3.97%（+0.22bp）、4.1%（-4.9bp）和 4.19%（-11.04bp）。

国际利率债市场：主要国家利率债收益率小幅回落

随着美联储加息利空落地，上周主要国家国债收益率小幅回落。截至 3 月 17 日，美国 10 年期公债收益率报收 2.5%（-8bp），日本 10 年期

国债收益率 0.07%(-1.5bp) 德国 10 年期公债收益率为 0.41%(-2bp)。

综合来看，上周随着加息利空释放，债市大幅上涨。本周处于经济数据公布的空窗期，基本面对债市的扰动短期解除，长端收益率的上行压力趋缓。不过，随着季末 MPA 考核临近，银行的资金融出意愿下降，银行间流动性或面临收紧压力，相比长端利率，短期利率受到的制约更大，或导致期限利差进一步走平。因此，策略上继续尝试做平收益率曲线。

操作上：买 T1706-卖 TF1706 组合继续持有。

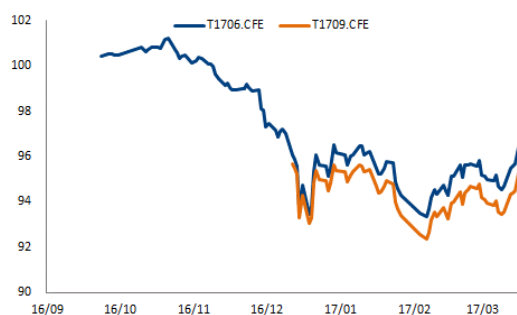
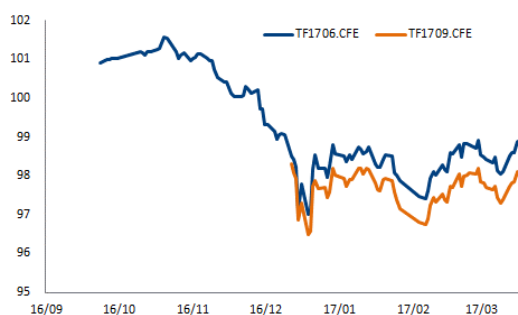
二、期盘微观市场结构

2.1 国债期货走势

上周国债期货大幅上涨。主力合约 TF1706 收盘 98.82，累计上涨 0.72%，对应收益率下行 16 个 bp；T1706 收盘 96.28，累计上涨 1.68%，对应收益率下行 20 个 bp。现券市场上，5 年和 10 年国债分别下行 3.72bp 和上行 10.32bp，国债期盘表现明显好于现券，说明市场预期较乐观，多头交易氛围浓厚。持仓方面，上周随着盘面上涨，主力合约持续减仓，显示空头情绪释放。

图 1 TF1703 累计上涨 0.72%

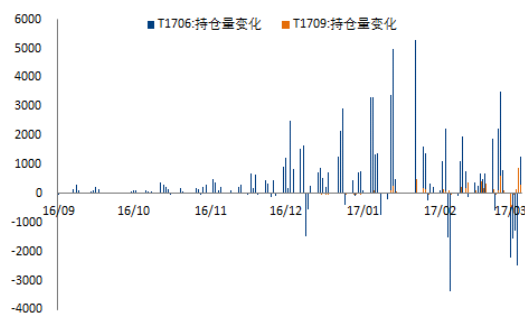
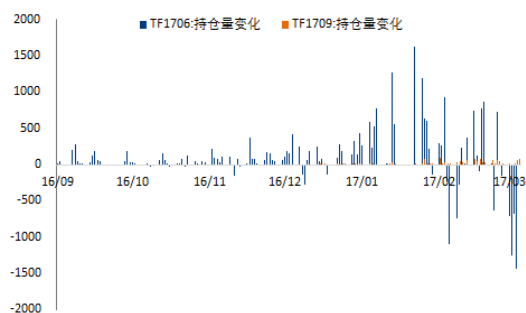
图 2 T1703 累计上涨 1.68%



更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

图 3 TF1706 持续减仓

图 4 T1706 持续减仓



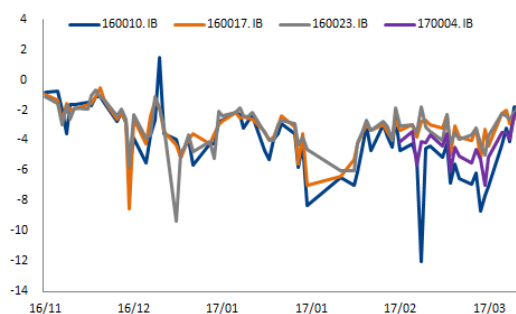
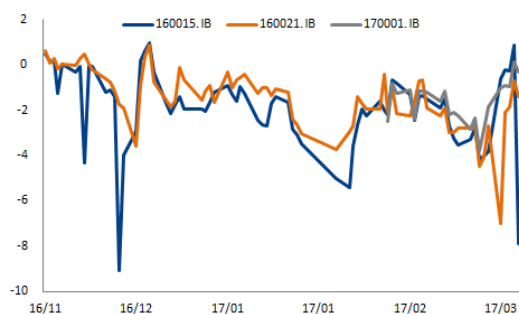
更新时间：2017-03-03 更新频率：每周

2.2 活跃券 IRR 和基差

IRR 方面，上周国债期盘表现明显好于现券市场，导致活跃券 IRR 大幅上涨。其中，5 年活跃券对应的最大 IRR 为-0.33%左右，10 年活跃券对应的最大 IRR 为-1.58%左右。

图 5 TF1706 活跃券 IRR 大幅上涨

图 6 T1706 活跃券 IRR 大幅上涨

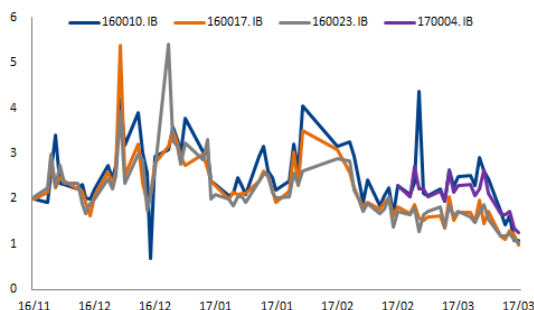
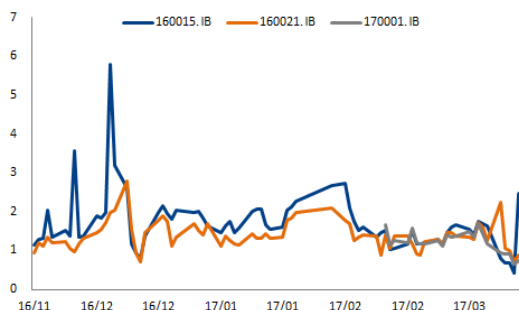


更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

基差方面，上周 5 年和 10 年合约基差持续收窄。其中，5 年合约与活跃券的最小基差为 0.74 左右；10 年合约与活跃券的最小基差为 0.98 左右。

图 7 TF1706 活跃券基差大幅收窄

图 8 T1706 活跃券基差大幅收窄



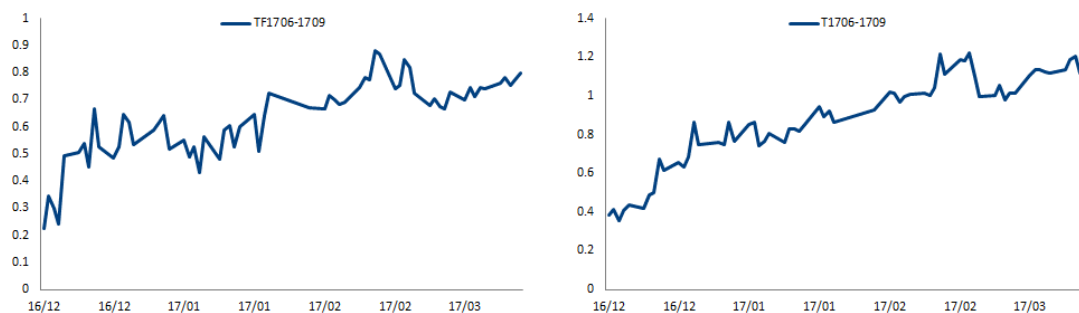
更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

2.3 跨期价差

跨期价差方面，上周 06-09 跨期价差小幅扩大。截至 3 月 17 日，TF1706-TF1709 价差为 0.8 (较上周，下同，+0.06)，T1706-T1709 价差为 1.185 (+0.065)。

图 9 TF1706-1709 跨期价差小幅扩大

图 10 T1706-1709 跨期价差小幅扩大

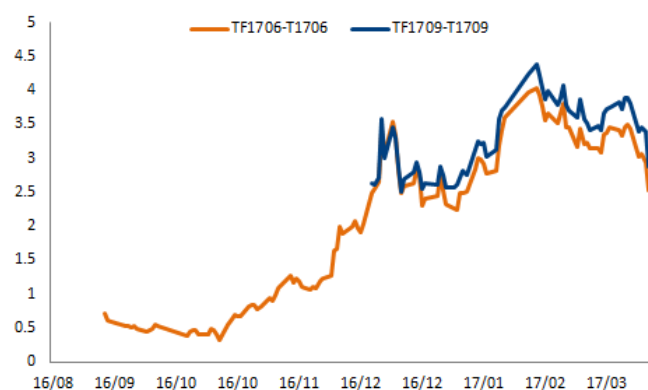


更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

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 年价差大幅下降。截至 3 月 17 日，TF1706-T1706 为 2.54 (-0.89)，TF1709-T1709 为 2.925 (-0.885)。

图 11 5 年和 10 年合约价差持续下降



更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

三、宏观面数据跟踪

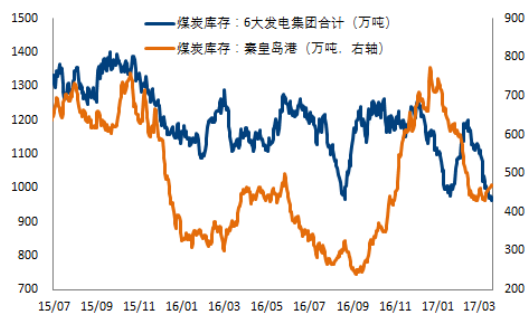
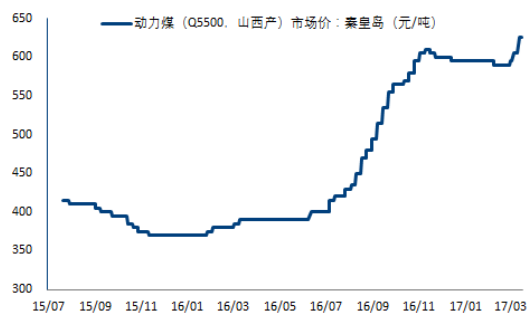
3.1 国内经济数据

高频数据：

上游煤炭市场方面，动力煤价格小幅上涨，煤炭电厂库存持续下降、港口库存回升。截至 3 月 17 日，秦皇岛 Q5500 动力煤价格为 625 元/吨（较上周，下同，+20），6 大电厂煤炭库存为 971 万吨（-28.49），秦皇岛港口库存为 463.5（+35）。航运指数方面，上周国际和国内航运指数延续上涨态势。截至 3 月 17 日，BDI 指数为 1196（+10.13%），CDFI 指数为 921.04（+6.16%）。

图 12 动力煤价格小幅上涨

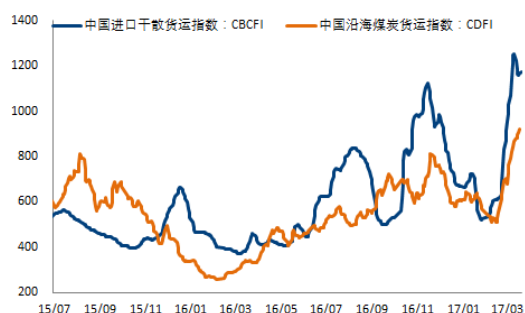
图 13 煤炭电厂库存下降、港口库存止跌反弹



更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

图 14 国际 BDI 指数明显上涨

图 15 国内 CDFI 指数明显上涨

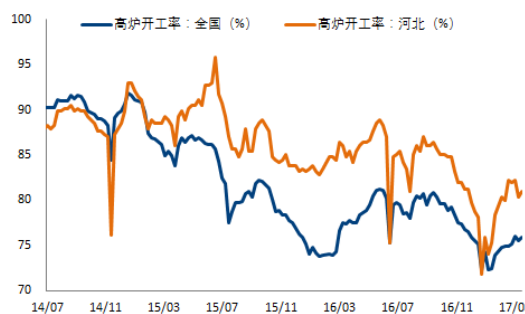


更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

中游发电耗煤方面,节后电厂发电耗煤量持稳运行。截至 3 月 17 日,6 大电厂日均耗煤量为 63 万吨 (-1.02)。钢厂生产方面,上周高炉开工率小幅回升。截至 3 月 17 日,全国高炉开工率为 75.83% (+0.28%),河北高炉开工率为 80.95% (+0.63%)。

图 16 6 大发电集团耗煤量持稳运行

图 17 全国高炉开工率持续回升



更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

下游房地产市场方面,受益于二三线销量增长,上周大中城市房地产销量大幅上涨。截至 3 月 19 日,30 大中城市商品房成交面积为 442.53 万平米 (+17.9%),其中一线、二线、三线城市销量变化幅度分别为 +4.22%、+26.92%和 +13.49%。受三线城市影响,土地成交价格回落明显,但土地

成交溢价率小幅上涨。截至 3 月 19 日, 100 大中城市成交土地楼面均价为 2600 元/平米(-36.44%), 100 大中城市土地成交溢价率为 23.2%(较上周+12.49%)。

图 18 热点城市房地产销量持续回升

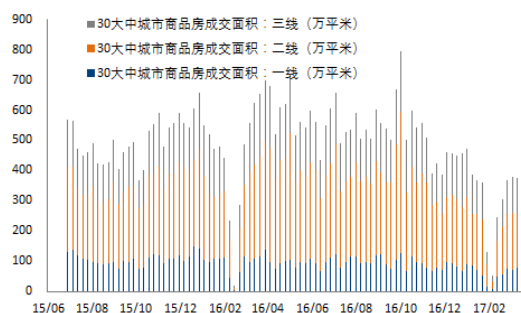
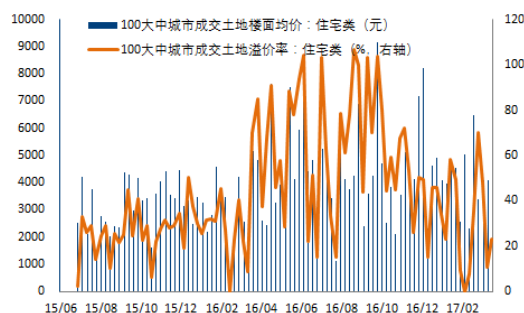


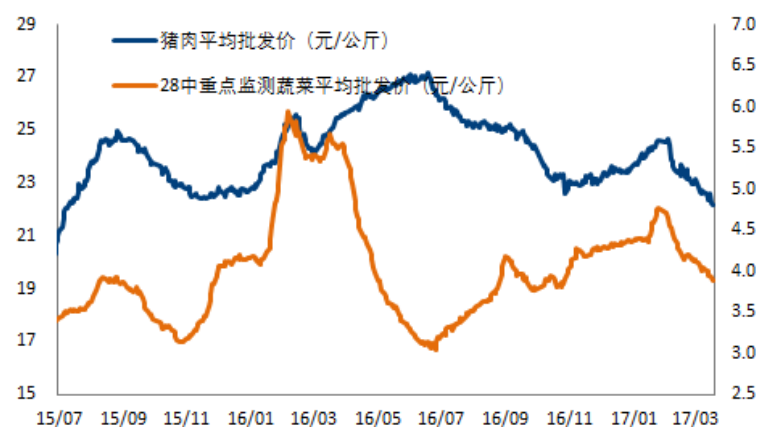
图 19 100 大中城市土地成交价格明显回落



更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

食品价格方面，上周蔬菜价格持续回落，猪肉价格也小幅下降。截至 3 月 17 日，28 种重点蔬菜批发价为 3.93 元/公斤(-0.12)，猪肉批发价为 22.24 元/公斤(-0.43)。

图 20 节后蔬菜和猪肉价格持续回落

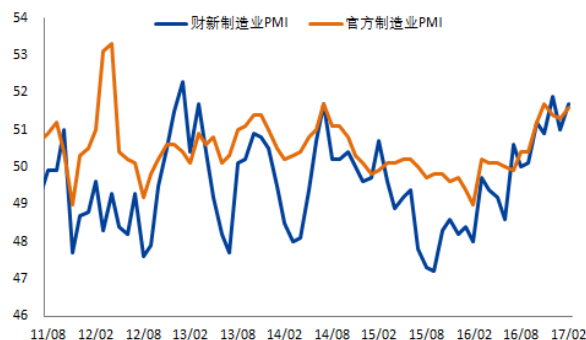


更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

上周公布的月度数据：

PMI 指数显示生产和需求维持景气。2017 年 2 月官方制造业 PMI 为 51.6，财新制造业 PMI 为 51.7，均高于前值。服务业方面，2 月官方非制造业 PMI 为 54.2，财新服务业 PMI 为 52.6，略低于前值。整体上，2 月 PMI 仍位于荣枯线以上，生产与需求指数在扩张区间内有所上升，不过，库存指数仍位于荣枯线之下，显示企业总体补库存力度较弱。

图 21 PMI 指数维持在荣枯线以上



更新时间：2017-03-17 更新频率：每月

3.2 国际经济数据

美国：

通胀压力持续。2月美国PPI同比2.7%，自2012年4月以来的最大增幅，CPI同比2.2%，较1月份均明显回落。能源价格与低基数是美国CPI同比继续走高的主要原因。

零售增速持续放缓。2月美国零售销售环比0.1%，连续第6个月为正，但较2017年1月的0.4%进一步回落，剔除汽车后零售销售环比增速为0.2%，也是自2016年9月以来的最低值，反映消费增长的动力有所减弱。

新屋开工环比回暖。美国2月新宅开工环比为3%，高于1月的-1.9%，这可能受益于去年12月及今年1月建设许可发放速度的回升。

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：

欧元区物价指数持稳运行。欧元区2月CPI同比终值为2%，与预期和前值持平，环比0.4%，为2013年以来首次上升至欧洲央行目标水平上方。

四、流动性监测：央行全面上调政策工具利率，资金成本上涨

4.1 公开市场操作：上周净投放2430亿元

上周央行持续回笼流动性。具体来看，上周(3.13-3.17)央行公开市

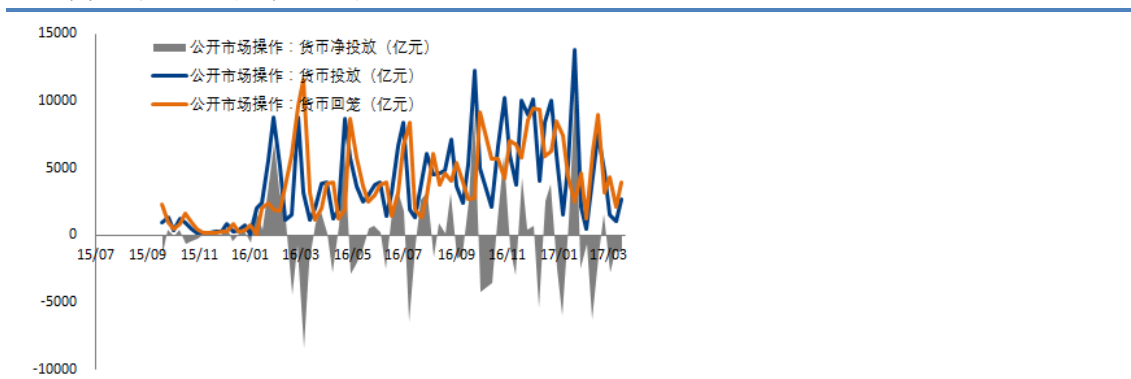
场进行了 700 亿 7D、700 亿 14D 和 1300 亿 28D 逆回购,同时有 3900 亿逆回购到期,此外,上周央行投放了 1135 亿 6M 期和 1895 亿 1Y 期 MLF,加上 600 亿国库定存,上周央行净投放 2430 亿元。资金利率方面,上周四央行全线上调了逆回购、MLF 和 SLF 利率。

表 1 3.13-3.17 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(%)
03-13	逆回购	7D	100	2.35	03-13	逆回购到期	7D	200	2.35
03-14	逆回购	7D	100	2.35	03-14	逆回购到期	7D	100	2.35
03-15	逆回购	7D	100	2.35	03-15	逆回购到期	7D	100	2.35
03-16	逆回购	7D	200	2.45	03-13	逆回购到期	14D	100	2.50
03-17	逆回购	7D	200	2.45	03-14	逆回购到期	14D	100	2.50
03-13	逆回购	14D	100	2.50	03-15	逆回购到期	14D	100	2.50
03-14	逆回购	14D	100	2.50	03-16	逆回购到期	14D	100	2.50
03-15	逆回购	14D	100	2.50	03-17	逆回购到期	14D	100	2.50
03-16	逆回购	14D	200	2.60	03-13	逆回购到期	28D	500	2.65
03-17	逆回购	14D	200	2.60	03-14	逆回购到期	28D	600	2.65
03-13	逆回购	28D	100	2.65	03-15	逆回购到期	28D	500	2.65
03-14	逆回购	28D	200	2.65	03-16	逆回购到期	28D	900	2.65
03-15	逆回购	28D	400	2.65	03-17	逆回购到期	28D	500	2.65
03-16	逆回购	28D	400	2.75					
03-17	逆回购	28D	200	2.75					
03-16	MLF(投放)	184D	1135	3.05					
03-16	MLF(投放)	365D	1895	3.20					
03-16	国库定存	3M	600	4.20					
净投放					2430				

更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

图 22 央行逆回购操作净回笼 1200 亿元



更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

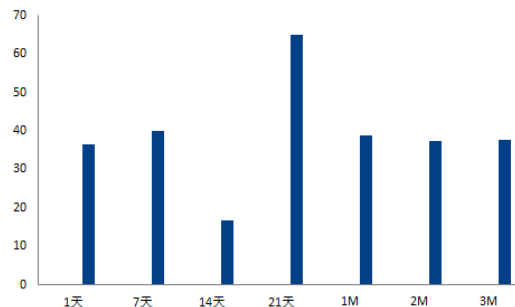
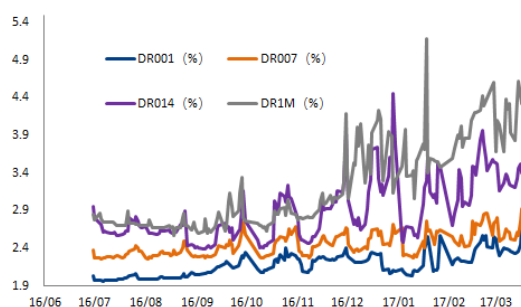


4.2 资金面：银行间资金成本大幅上行

上周银行间存款类机构质押式回购利率大幅上涨。截至 3 月 17 日，DR001 加权平均利率（下同）报收 2.72%（较上周，下同，+36.5bp），DR007 报收 2.93%（+40.06bp），DR014 报收 3.41%（+16.74bp），DR1M 报收 4.32%（+38.7bp）。

图 23 各期限资金利率明显上涨

图 24 银行间回购加权利率周变化

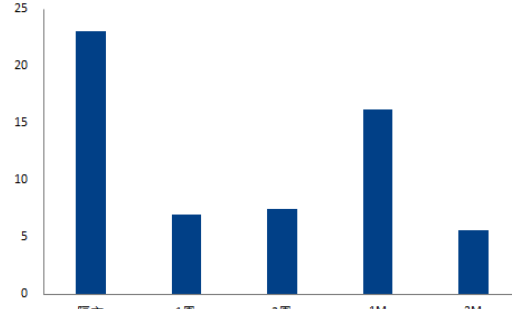
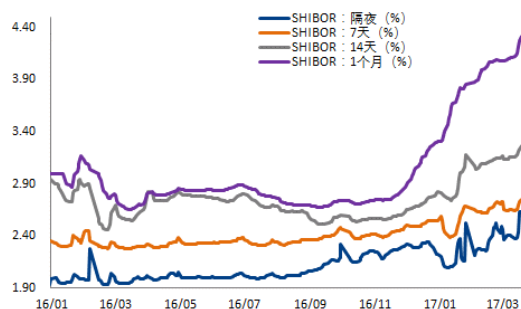


更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

银行间同业拆借利率方面，上周 Shibor 利率延续上涨态势。截至 3 月 17 日，SHIBOR 隔夜报收 2.63%（+23.11bp），SHIBOR 7 天报收 2.73%（+7bp），SHIBOR 14 天报收 3.24%（+7.5bp），SHIBOR 1 月报收 4.28%（+16.22bp）。

图 25 Shibor 利率持续上涨

图 26 Shibor 利率周变化



更新时间：2017-03-17 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增加，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 1176.07 亿元

节后一级市场利率债持续活跃。上周(3.13-3.17)共发行利率债 57 只，发行总额 2482.37 亿元。其中，国债发行 2 只、地方政府债 40 只、政

策银行债发行 14 只。上周共有 1306.3 亿利率债到期，综合来看，利率债净发行量为 1176.07 亿元(较上周+1258.97 亿)相比前期大幅增加。

表 2 3.13-3.17 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 农发 06	2017-03-13	20.00	15.00	2.6450	政策银行债
17 农发 04(增 7)	2017-03-13	45.00	7.00	2.5133	政策银行债
17 农发 02(增 6)	2017-03-13	70.00	3.00	2.5386	政策银行债
17 国开 04(增发)	2017-03-14	50.00	1.00	1.8860	政策银行债
16 国开 18(增 11)	2017-03-14	40.00	5.00	2.9175	政策银行债
16 国开 15(增 16)	2017-03-14	50.00	3.00	3.1460	政策银行债
16 国开 13(增 25)	2017-03-14	70.00	10.00	4.8914	政策银行债
17 辽宁债 04	2017-03-14	13.90	10.00	1.4317	地方政府债
17 辽宁债 03	2017-03-14	41.70	7.00	1.3885	地方政府债
17 辽宁债 02	2017-03-14	41.70	5.00	1.5204	地方政府债
17 辽宁债 01	2017-03-14	41.70	3.00	1.8561	地方政府债
17 农发 05(增 7)	2017-03-15	40.00	10.00	5.1250	政策银行债
17 农发 03(增 7)	2017-03-15	60.00	5.00	2.6683	政策银行债
17 农发 01(增 7)	2017-03-15	50.00	1.00	2.3920	政策银行债
17 付息国债 06	2017-03-15	200.00	7.00	1.9375	国债
17 云南定向 08	2017-03-15	5.30	10.00	1.0000	地方政府债
17 云南定向 07	2017-03-15	5.20	7.00	1.0000	地方政府债
17 云南定向 06	2017-03-15	5.30	5.00	1.0000	地方政府债
17 云南定向 05	2017-03-15	5.20	3.00	1.0000	地方政府债
17 云南定向 04	2017-03-15	61.70	10.00	1.0000	地方政府债
17 云南定向 03	2017-03-15	61.70	7.00	1.0000	地方政府债
17 云南定向 02	2017-03-15	61.70	5.00	1.0000	地方政府债
17 云南定向 01	2017-03-15	20.70	3.00	1.0000	地方政府债
WI170203	2017-03-16	200.00	3.00		国债
17 进出 04	2017-03-16	50.00	5.00	2.7260	政策银行债
17 进出 03	2017-03-16	30.00	10.00	6.0900	政策银行债
17 进出 02(增 3)	2017-03-16	50.00	3.00	2.9320	政策银行债
17 进出 01(增 6)	2017-03-16	30.00	1.00	3.1367	政策银行债
17 广西定向 07	2017-03-16	13.00	10.00	1.0000	地方政府债
17 广西定向 06	2017-03-16	9.00	7.00	1.0000	地方政府债
17 广西定向 05	2017-03-16	22.41	5.00	1.0000	地方政府债
17 广西定向 04	2017-03-16	13.00	10.00	1.0000	地方政府债
17 广西定向 03	2017-03-16	13.00	7.00	1.0000	地方政府债
17 广西定向 02	2017-03-16	9.00	5.00	1.0000	地方政府债
17 广西定向 01	2017-03-16	9.56	3.00	1.0000	地方政府债
17 广西债 09	2017-03-16	4.50	10.00	1.2889	地方政府债
17 广西债 08	2017-03-16	4.50	5.00	1.4000	地方政府债



17 广西债 07	2017-03-16	57.00	10.00	1.2018	地方政府债
17 广西债 06	2017-03-16	38.00	7.00	1.2316	地方政府债
17 广西债 05	2017-03-16	95.00	5.00	1.6189	地方政府债
17 广西债 04	2017-03-16	33.00	10.00	1.4152	地方政府债
17 广西债 03	2017-03-16	33.00	7.00	1.4909	地方政府债
17 广西债 02	2017-03-16	22.00	5.00	2.2227	地方政府债
17 广西债 01	2017-03-16	24.00	3.00	2.4042	地方政府债
17 贴现国债 13	2017-03-17	100.00	0.25	2.1470	国债
17 四川定向 08	2017-03-17	21.67	10.00	1.0000	地方政府债
17 四川定向 07	2017-03-17	65.01	7.00	1.0000	地方政府债
17 四川定向 06	2017-03-17	65.01	5.00	1.0000	地方政府债
17 四川定向 05	2017-03-17	65.01	3.00	1.0000	地方政府债
17 四川定向 04	2017-03-17	15.99	10.00	1.0000	地方政府债
17 四川定向 03	2017-03-17	47.97	7.00	1.0000	地方政府债
17 四川定向 02	2017-03-17	47.97	5.00	1.0000	地方政府债
17 四川定向 01	2017-03-17	47.97	3.00	1.0000	地方政府债
17 云南债 04	2017-03-17	88.40	10.00	1.0882	地方政府债
17 云南债 03	2017-03-17	88.00	3.00	1.2477	地方政府债
17 云南债 02	2017-03-17	77.20	10.00	1.1438	地方政府债
17 云南债 01	2017-03-17	77.00	3.00	1.3571	地方政府债

更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

图 27 利率债净发行量大幅增加

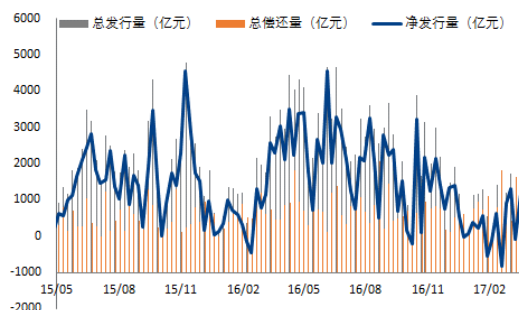
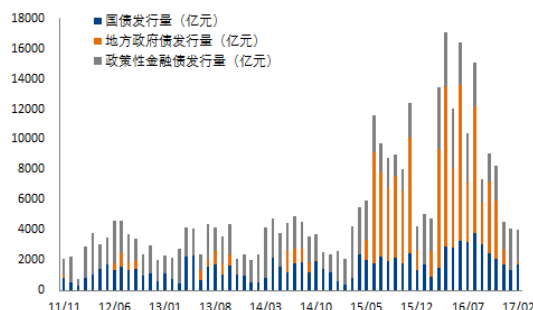


图 28 2 月利率债发行小幅增加



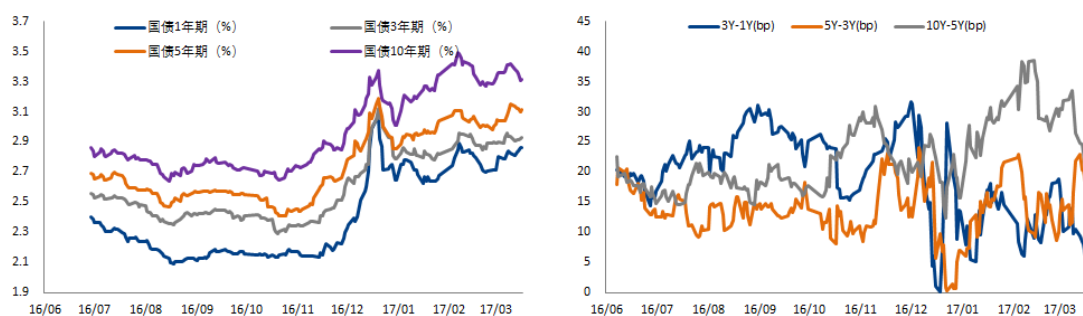
更新时间：2017-03-17 更新频率：每周、每月

5.2 二级市场：各期限利率债收益率持续回落

国债方面，上周各期限利率债短升长降，其中以 10 年期利率下行最明显，导致 10Y-5Y 期限利差大幅收窄。截至 3 月 17 日，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 2.86% (+3.77bp)、2.93% (-0.36bp)、3.11% (-3.72bp) 和 3.31% (-10.32bp)，3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y 国债期限利差分别为 6bp、18bp、20bp。

图 29 国债收益率短升长降

图 30 国债 10Y-5Y 期限利差大幅收窄

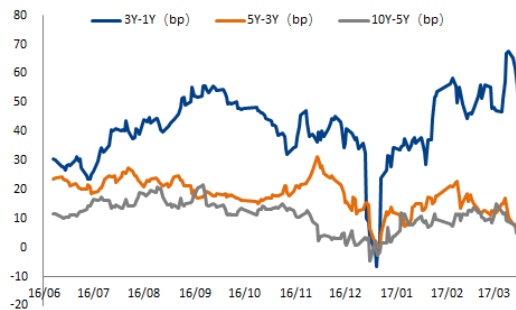
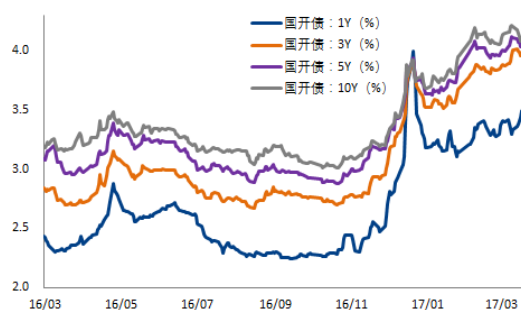


更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

金融债方面，上周各期限金融债收益率短升长降，期限利差全线收窄。截至3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3.5% (+16.69bp)、3.98% (-2.54bp)、4.04% (-7.96bp)和4.09% (-11.69bp)，3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y 国开债期限利差分别为48bp、5bp、5bp。非国开债1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为3.61% (+17.58bp)、3.97% (+0.22bp)、4.1% (-4.9bp)和4.19% (-11.04bp)，3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y 国债期限利差分别为36bp、13bp、9bp。

图 31 国开债收益率短升长降

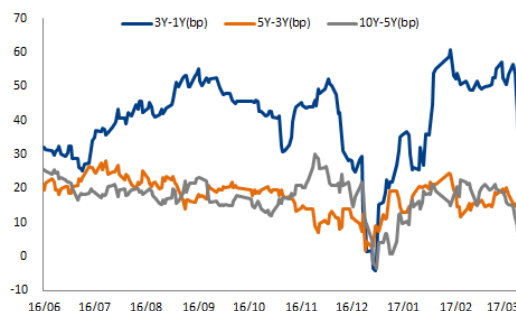
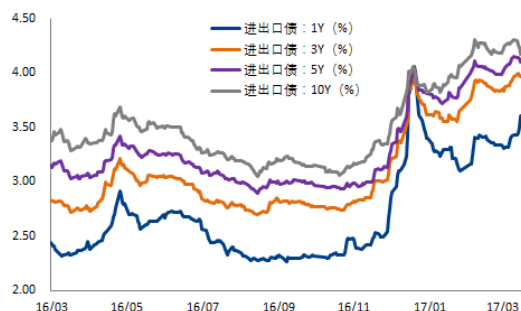
图 32 国开债期限利差全线收窄



更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

图 33 非国开债收益率短升长降

图 34 非国开债期限利差全线收窄

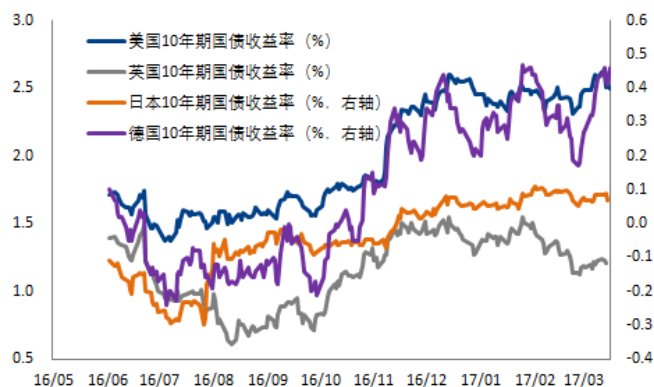


更新时间：2017-03-17 更新频率：每周

国际债市：主流国家国债收益率回落

国际债市方面,上周主流国家国债收益率整体回落。截至3月17日,美国10年期国债收益率报收2.5%(-8bp),日本10年期国债收益率0.07%(-1.5bp),德国10年期国债收益率为0.46%(+3bp),英国10年期国债收益率1.21%(较上周-1.89bp)。

图 35 主流国家国债收益率整体回落



更新时间：2017-03-17 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