

资金面偏紧而基本面有支撑，跨品种套利仍有空间

国债期货周报

2017-06-12

内容要点

- **宏观经济**：上周公布的 5 月进出口同比超预期增加，显示经济增长韧性较强，不过，从 PMI 和物价数据来看，经济增长顶点已经出现，后续下行概率较大。高频数据中，发电耗煤、钢厂生产和物价数据均偏弱，反映经济增速放缓，基本面对债市有支撑。
- **资金面**：上周央行延续了偏宽松的货币投放政策，超额续作 MLF 以维稳流动性。不过，随着月底 MPA 考核临近，市场资金面预期谨慎，导致资金成本居高不下，对债市形成制约。在 MPA 考核结束之前，预计市场情绪将维持谨慎，资金面转松概率较小。
- **利率债市场**：上周债市呈现短升长降的格局。从期限利差来看，短端受受流动性制约上行压力大，长端受基本面支撑，导致收益率曲线进一步平坦化。
- **投资策略**：随着年中 MPA 考核临近，市场资金面预期趋于谨慎，虽然央行大规模投放流动性，但资金面仍呈现偏紧格局，这从资金利率居高不下、短券收益率持续上行可以反映。经济方面，经济数据超预期改善的概率较小，基本面对债市的影响偏正面，其中，长端国债受益更明显。综合来看，6 月底前国债收益率曲线长短端倒挂的局面或将维持，策略上可尝试跨品种套利组合。

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	94.95	5-29	3 星	96.5	94.5	0.69%
组合	TF1709- T1709	卖	2.62	6-09	3 星	3	2.42	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	12
四、流动性监测：资金面预期谨慎，资金成本居高不下	13
4.1 公开市场操作：上周净投放 2637 亿元	13
4.2 资金面：长端资金成本明显上行	14
五、利率债市场跟踪	14
国内债市：一级市场净发行增加，二级市场收益率短升长降	14
5.1 一级市场：上周利率债净发行 3289.29 亿元	14
5.2 二级市场：各期限利率债收益率整体上行	16
国际债市：主流国家国债收益率小幅上行	17

插图目录

图 1 TF1706 累计下跌 0.09%.....	6
图 2 T706 累计上涨 0.18%.....	6
图 3 TF1709 小幅增仓.....	6
图 4 T1709 小幅增仓.....	6
图 5 TF1706-1709 跨期价差小幅下降.....	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 动力煤价格小幅下降.....	8
图 9 煤炭电厂和港口库存下降.....	8
图 10 国际 BDI 指数小幅回升.....	9
图 11 国内 CDFI 指数持续下降.....	9
图 12 6 大发电集团耗煤量持稳运行.....	9
图 13 全国高炉开工率小幅回升.....	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回落.....	10
图 16 蔬菜价格回升、猪肉价格下降.....	10
图 17 制造业 PMI 显示经济增长动能放缓.....	10
图 18 进出口同比超预期增加.....	11
图 19 贸易顺差小幅增加.....	11
图 20 CPI 季节性走弱.....	11
图 21 PPI 趋势性下降.....	11



图 22 央行逆回购操作净投放-100 亿元	13
图 23 各期限资金利率短降长升	14
图 24 银行间回购加权利率周变化	14
图 25 SHIBOR 利率持续上涨	14
图 26 SHIBOR 利率周变化	14
图 27 利率债净发行量大幅增加	16
图 28 5 月地方政府债发行放量	16
图 29 国债短端收益率明显上行	16
图 30 国债 10Y-1Y 期限利差大幅下降	16
图 31 国开债收益率短升长降	17
图 32 国开债 3Y-1Y 利差大幅下降	17
图 33 非国开债收益率短升长降	17
图 34 非国开债 3Y-1Y 利差大幅下降	17
图 35 主流国家国债收益率小幅上行	17
表 1 6.5-6.9 主力合约与活跃券 IRR 走势	7
表 2 6.5-6.9 主力合约与活跃券基差走势	7
表 3 6.5-6.9 央行公开市场操作表	13
表 4 6.5-6.9 利率债一级市场发行与到期	15

一、市场回顾

上周国债期货呈现宽幅震荡走势,主力合约 TF1709 和 T1709 周涨幅分别为-0.09%和 0.18%,持仓上 5 年和 10 年合约均小幅增仓。

流动性:资金面维持紧平衡,长端资金成本上涨明显

上周央行超额投放 MLF 以缓解流动性压力。具体来看,上周(6.5-6.11)央行共进行了 1300 亿 7D、1200 亿 14D 和 2100 亿 28D 逆回购操作,同时有 1800 亿逆回购到期。MLF 方面,上周央行投放了 4980 亿 MLF,超额对冲到期的 2243 亿 MLF。综合来看,上周总计净投放 2637 亿元。

银行间流动性方面,上周长期资金利率上行明显,显示市场资金面预期偏谨慎。截至 6 月 9 日,DR001 加权平均利率(下同)报收 2.83%(较上周,下同,+0.17 bp),DR007 报收 2.91%(-8.45bp),DR014 报收 3.91%(-1.44bp),DR1M 报收 4.55%(+35.88bp)。上周 Shibor 利率呈现持续上涨,其中以长端资金利率上涨最明显。截至 6 月 9 日,SHIBOR 隔夜报收 2.83%(+3.22bp),SHIBOR 7 天报收 2.89%(+1.09bp),SHIBOR 14 天报收 3.54%(+5.1bp),SHIBOR 1 月报收 4.59%(+39.62bp)。

国内利率债市场:一级市场发行增加,利率债收益率短升长降

一级市场方面,上周共发行利率债 51 只,发行总额 3749.29 亿元。同时,上周共有 460 亿利率债到期,综合来看,利率债净发行量为 3289.29 亿元(较上周+3440.34 亿)。

二级市场方面,上周长端利率债表现明显好于短端。截至 6 月 9 日,1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.66%(+16.1bp)、3.59%(+0.03bp)、3.61%(+4.11bp)和 3.63%(+0.26bp)。国开债方面,1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 4.26%(+11.93bp)、4.31%(-0.17bp)、4.34%(-0.65bp)和 4.34%(-0.82bp);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 4.28%(+11.83bp)、4.35%(+2.02bp)、4.41%(-1.82bp)和 4.46%(-3.52bp)。

国际利率债市场:主要国家利率债收益率小幅上行

上周主要国家国债收益率小幅上行。截至 6 月 9 日,美国 10 年期国债收益率报收 2.21%(+6bp),日本 10 年期国债收益率 0.07%(+1.8bp),德国 10 年期国债收益率为 0.29%(-1bp)。

综合来看，随着年中 MPA 考核临近，市场资金面预期趋于谨慎，虽然央行大规模投放流动性，但资金面仍呈现偏紧格局，这从资金利率居高不下、短券收益率持续上行可以反映。经济方面，经济数据超预期改善的概率较小，基本面对债市的影响偏正面，其中，长端国债受益更明显。综合来看，6 月底前国债收益率曲线长短端倒挂的局面或将维持，策略上可尝试跨品种套利组合。

操作上：尝试卖 TF1709-买 T1709 组合，激进者可继续尝试 T1709 多单。

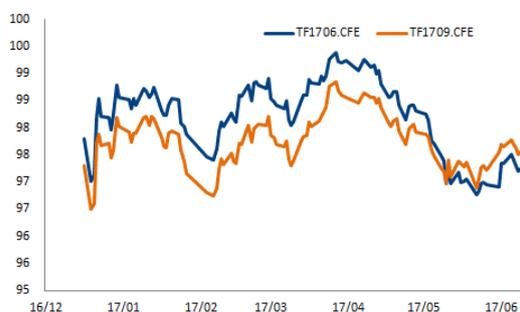
二、期盘微观市场结构

2.1 国债期货走势

上周国债期货呈现宽幅震荡格局。主力合约 TF1709 下跌 0.085 至 97.57，累计下跌 0.09%，对应收益率上行 2 个 bp；T1709 上涨 0.175 至 94.95，累计上涨 0.18%，对应收益率下行 3 个 bp。现券市场上，5 年和 10 年国债分别上行 4.21bp 和 0.26bp，期货市场表现好于现券市场，且 10 年合约表现好于 5 年合约。持仓方面，上周主力合约 TF1709 和 T1709 均持续增仓。

图 1 TF1706 累计下跌 0.09%

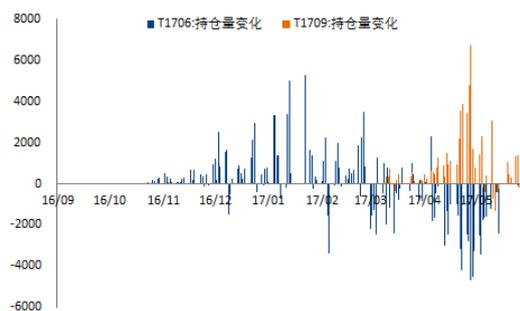
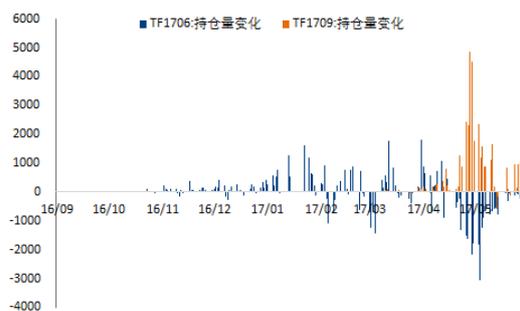
图 2 T706 累计上涨 0.18%



更新时间：2017-06-09 更新频率：每周

图 3 TF1709 小幅增仓

图 4 T1709 小幅增仓



2.2 活跃券 IRR 和基差

IRR 方面，近期期债表现持续好于现券市场，导致 5 年和 10 年合约与活跃券的 IRR 持续上涨。其中，5 年活跃券对应的最大 IRR 为 4.28% 左右，10 年活跃券对应的最大 IRR 为 4% 左右。

表 1 6.5-6.9 主力合约与活跃券 IRR 走势

		6.5	6.6	6.7	6.8	6.9
TF1709	160021.IB		2.83%	3.02%	2.83%	
	170001.IB	4.76%	4.44%		3.81%	4.12%
	170007.IB	3.59%	3.78%	4.28%	3.93%	4.28%
T1709	160010.IB	4.37%			-3.25%	4%
	160017.IB	1.91%	2.11%		-4.47%	2.86%
	160023.IB	2.05%	0.68%	0.77%	0.74%	
	170004.IB	2.54%	1.83%	4.31%	2.78%	2.76%
	170006.IB	-1.78%	-1.39%	-0.32%	-1.4%	-0.83%
	170010.IB	3.04%	3.13%	3.55%	3.2%	3.45%

更新时间：2017-06-09 更新频率：每周

基差方面，上周 5 年和 10 年合约与活跃券基差进一步下降，期货升水格局进一步延续。其中，5 年合约与活跃券的最小基差为-0.29 左右；10 年合约与活跃券的最小基差为-0.94 左右。

表 2 6.5-6.9 主力合约与活跃券基差走势

		6.5	6.6	6.7	6.8	6.9
TF1709	160021.IB		-0.09	-0.13	-0.09	
	170001.IB	-0.24	-0.19		-0.25	-0.29
	170007.IB	-0.11	-0.15	-0.27	-0.19	-0.27
T1709	160010.IB	-1.07			0.79	-0.94
	160017.IB	-0.47	-0.51		1.08	-0.67
	160023.IB	-0.5	-0.16	-0.18	-0.17	
	170004.IB	-0.66	-0.47	-1.09	-0.69	-0.68
	170006.IB	0.45	0.35	0.08	0.34	0.2
	170010.IB	-0.79	-0.8	-0.9	-0.8	-0.85

更新时间：2017-06-09 更新频率：每周

2.3 跨期价差

跨期价差方面，上周 06-09 跨期价差先扬后抑，整体小幅下降。截至 6 月 9 日，TF1706-TF1709 价差为-0.325 (较上周，下同，-0.015)，T1706-T1709 价差为-0.455 (-0.495)。

图 5 TF1706-1709 跨期价差小幅下降

图 6 T1706-1709 跨期价差小幅下降



更新时间：2017-06-09 更新频率：每周

2.5 跨品种价差

跨品种价差方面，上周 5 年-10 年价差小幅下降。截至 6 月 9 日，TF1706-T1706 为 2.75 (+0.22)，TF1709-T1709 为 2.62 (-0.26)。

图 7 5 年和 10 年合约价差小幅下降



更新时间：2017-06-09 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，煤炭港口和电厂库存小幅下降。截至 6 月 9 日，秦皇岛 Q5500 动力煤价格为 565 元/吨（较上周，下同，-15）。截至 6 月 11 日，6 大电厂煤炭库存为 1234.37 万吨（-49.59），秦皇岛港口库存为 535（-53）。航运指数方面，上周国际航运指数小幅回升，国内航运指数进一步下跌。截至 6 月 9 日，BDI 指数为 849（+2.29%），CDFI 指数为 672.26（-1.51%）。

图 8 动力煤价格小幅下降

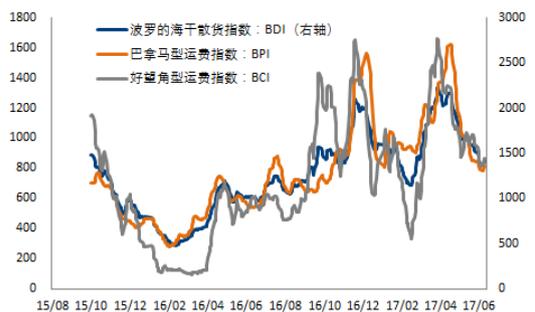
图 9 煤炭电厂和港口库存下降



更新时间：2017-06-11 更新频率：每周

图 10 国际 BDI 指数小幅回升

图 11 国内 CDFI 指数持续下降



更新时间：2017-06-09 更新频率：每周

中游发电耗煤方面，电厂发电耗煤量持稳运行。截至 6 月 11 日，6 大电厂日均耗煤量为 66.31 万吨 (-1.69)。钢厂生产方面，高炉开工率小幅回升。截至 6 月 9 日，全国高炉开工率为 76.93% (+0.69%)，河北高炉开工率为 78.73% (+0.63%)。

图 12 6 大发电集团耗煤量持稳运行

图 13 全国高炉开工率小幅回升



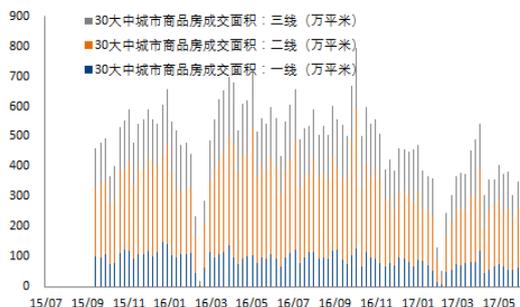
更新时间：2017-06-11 更新频率：每周

下游房地产市场方面，受一二线城市拖累，上周大中城市房地产销量小幅回落。截至 6 月 4 日，30 大中城市商品房成交面积为 296.27 万平米 (-15.48%)，其中一线、二线、三线城市销量变化幅度分别为-25.24%、-30.93%和+30.46%。土地成交溢价率小幅回落。截至 6 月 11 日，100

大中城市成交土地楼面均价为 7858 元/平米 (+54.99%)，100 大中城市土地成交溢价率为 44.53% (较上周-13.92%)。

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回落



更新时间：2017-06-11 更新频率：每周

食品价格方面，蔬菜价格小幅回升，猪肉价格持续下降。截至 6 月 9 日，28 种重点蔬菜批发价为 3.16 元/公斤 (+0.01)，猪肉批发价为 19.99 元/公斤 (-0.27)。

图 16 蔬菜价格回升、猪肉价格下降

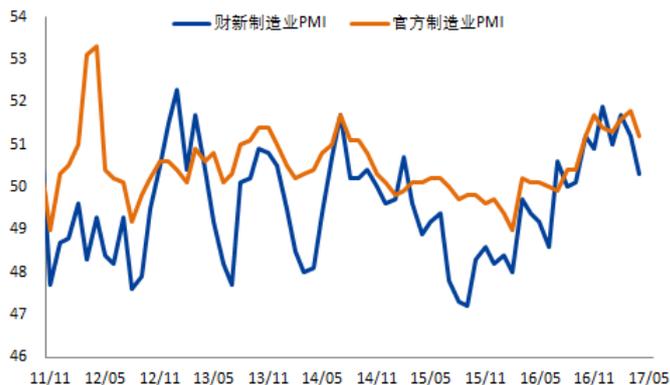


更新时间：2017-06-09 更新频率：每周

5 月经济数据：(按公布时间排序)

PMI 显示经济增长动能继续放缓。2017 年 5 月官方制造业 PMI 为 51.2，与前值持平。分项来看，结构分化明显。其中，对比生产和需求，生产回落而需求回升。5 月生产指数 53.4，回落 0.4 个百分点；而需求方面，在手订单指数环比回升 0.4 个百分点，新订单指数较上月持平，新出口订单指数回升 0.1 个百分点。此外，原材料价格和产成品库存指数继续回落。

图 17 制造业 PMI 显示经济增长动能放缓

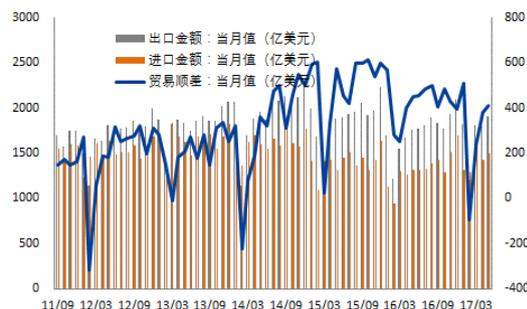
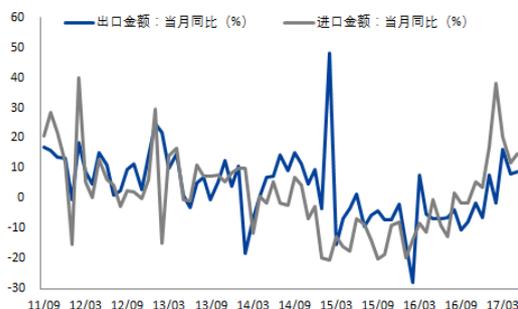


更新时间：2017-06-02 更新频率：每月

出口小幅回升,进口止跌反弹。2017年5月中国出口同比(美元计,下同)8.7%,进口同比14.8%,贸易顺差408.1亿美元。其中,出口增速较4月回升0.7个百分点,对欧盟出口扩张是拉动出口增速回升的最主要力量,同比拉动幅度较4月上升0.9个百分点,可能受近期欧元区经济生产扩张的促进;进口增速结束了此前连续两个月的回落,从美国和欧盟进口是进口增速回升的主要推动力,从其他国家和地区的进口整体持平上月。

图 18 进出口同比超预期增加

图 19 贸易顺差小幅增加

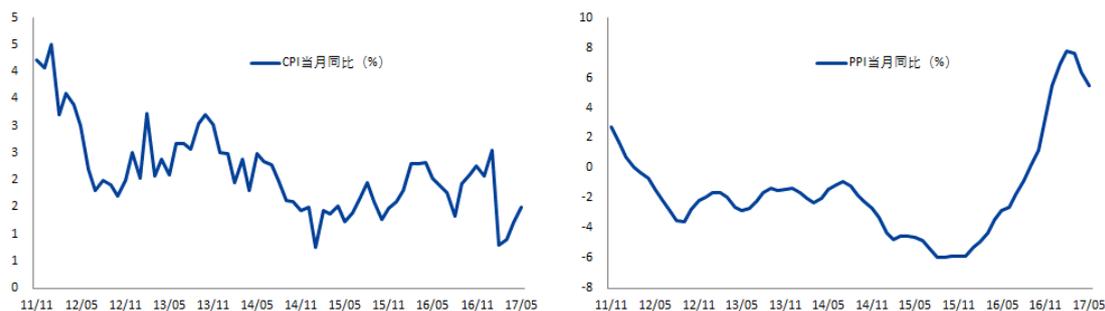


更新时间：2017-06-09 更新频率：每周

PPI 趋势性下降。2017年5月中国CPI同比1.5%,环比-0.1%;PPI同比5.5%,环比-0.3%,连续两月维持负增长。其中,CPI环比负增长也基本符合季节性规律,主因食品分项环比下降所致,非食品价格同比2.3%,仍保持高位。PPI的快速回落主要由于生产资料部门价格的持续下行所导致,其中5月采掘、原材料和加工行业环比分别为-0.8%、-0.7%和-0.2%。

图 20 CPI 季节性走弱

图 21 PPI 趋势性下降



更新时间：2017-06-09 更新频率：每周

3.2 国际经济数据

美国：

非农数据忧多于喜。美国 5 月非农就业人口增加 13.8 万人，预期 18.2 万，每小时时薪增长 0.2%，预期 0.3%，劳动参与率 62.7%，预期 62.9%。今年年初以来，美国新增非农就业增速出现明显放缓趋势。

制造业 PMI 仍处较高位。美国 5 月 ISM 制造业 PMI 为 54.9，高于前值 54.8；5 月 Markit 制造业 PMI 为 52.7，已连续第 4 个月出现下滑，且创下 2016 年 10 月以来的新低。整体上，但这两项数据仍高于 50 荣枯线水平，表明美国制造业继续扩张。

消费者信心走弱。美国 5 月经济咨商局消费者信心指数为 117.9，已连续第 2 个月出现下滑，但仍维持在高位。

日本：

工业产值创近 3 年新高。日本 4 月工业产值同比初值为 5.7%，环比初值为 4%，创下 2011 年 7 月以来的新高。5 月制造业 PMI 同比终值为 53.1，已连续第 2 个月出现上升，且自 2016 年 9 月以来一直处于荣枯线之上。

零售同环比均走强。日本 4 月零售总额同比为 3.2%，已连续第 2 个月出现上升，且创下 2015 年 5 月以来的新高；环比为 1.4%，高于市场预期，是 2016 年 11 月以来的最高值。

欧元区：

制造业 PMI 创新高。5 月欧元区制造业 PMI 终值为 57，创下逾六年新高，表明欧元区制造业复苏强劲。分国家来看，德国和西班牙继续走强，法国和意大利有所回落。

欧元区主要国家通胀回落。5 月欧元区 CPI 同比初值为 1.4%，创下年内新低。分国家来看，德国、法国、西班牙及意大利均回落。其中，

德国 5 月 CPI 同比初值为 1.5%，法国 5 月 CPI 同比初值为 0.8%，西班牙 5 月 CPI 同比初值为 1.9%，均创下年内新低。

四、流动性监测：资金面预期谨慎，资金成本居高不下

4.1 公开市场操作：上周净投放 2637 亿元

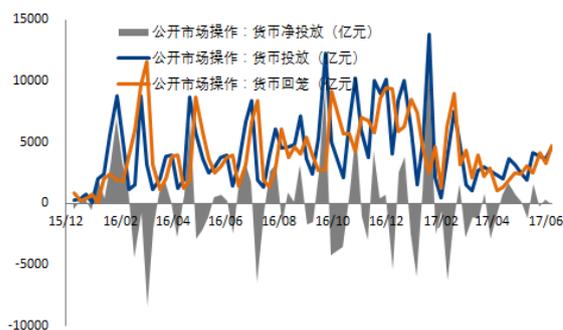
上周央行延续偏宽松的货币投放政策，超量续作 MLF 以维稳流动性。具体来看，上周（6.5-6.9）央行共进行了 1300 亿 7D、1200 亿 14D 和 2100 亿 28D 逆回购操作，同时有 4700 亿逆回购到期。MLF 操作方面，上周央行投放了 4980 亿 MLF，超额对冲到期的 2243 亿 MLF。综合来看，上周总计净投放 2637 亿元。

表 3 6.5-6.9 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 (%)
06-09	逆回购	28D	200	2.75	06-07	逆回购到期	7D	1800	2.45
06-05	逆回购	7D	400	2.45	06-08	逆回购到期	7D	700	2.45
06-07	逆回购	7D	400	2.45	06-09	逆回购到期	7D	300	2.45
06-08	逆回购	7D	300	2.45	06-05	逆回购到期	14D	300	2.60
06-09	逆回购	7D	200	2.45	06-06	逆回购到期	14D	600	2.60
06-07	逆回购	14D	500	2.60	06-07	逆回购到期	14D	500	2.60
06-08	逆回购	14D	500	2.60	06-08	逆回购到期	14D	100	2.60
06-09	逆回购	14D	200	2.60	06-09	逆回购到期	14D	200	2.60
06-05	逆回购	28D	300	2.75	06-07	逆回购到期	28D	100	2.75
06-07	逆回购	28D	900	2.75	06-08	逆回购到期	28D	100	2.75
06-08	逆回购	28D	700	2.75	06-06	MLF(回笼)	182D	1510	2.85
06-09	逆回购	28D	200	2.75	06-07	MLF(回笼)	365D	733	3.00
06-06	MLF(投放)	365D	4980	3.20					
净投放	2637								

更新时间：2017-06-09 更新频率：每周

图 22 央行逆回购操作净投放-100 亿元



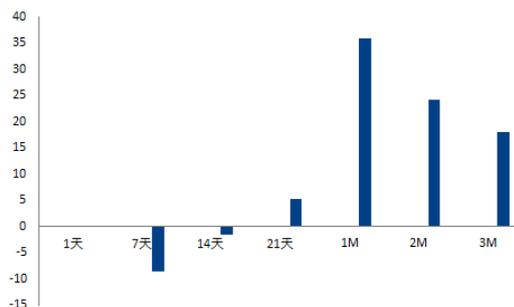
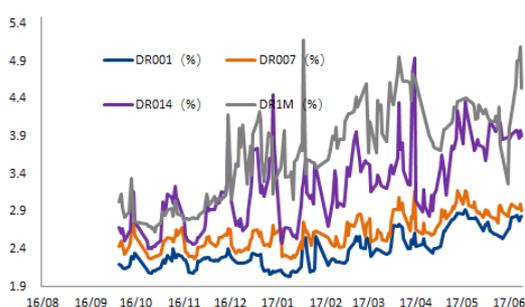
更新时间：2017-06-09 更新频率：每周

4.2 资金面：长端资金成本明显上行

上周银行间存款类机构质押式回购利率呈现短降长升格局。截至 6 月 9 日，DR001 加权平均利率（下同）报收 2.83%（较上周，下同，+0.17bp），DR007 报收 2.91%（-8.45bp），DR014 报收 3.91%（-1.44bp），DR1M 报收 4.55%（+35.88bp）。

图 23 各期限资金利率短降长升

图 24 银行间回购加权利率周变化

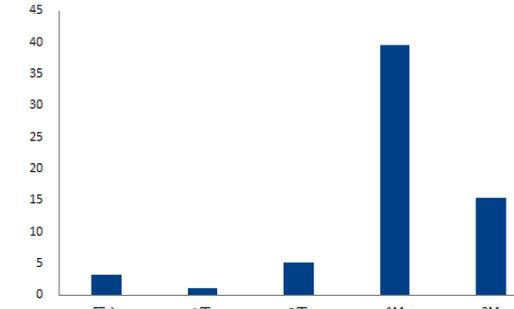
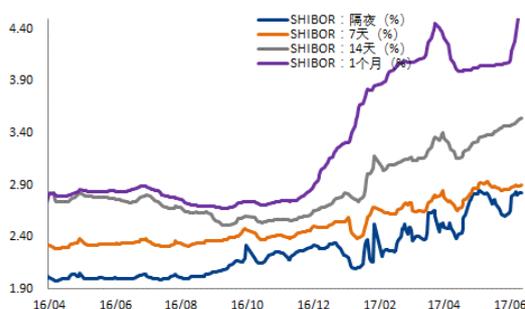


更新时间：2017-06-09 更新频率：每周

银行间同业拆借利率方面，上周 Shibor 利率持续上涨，其中以长端上涨最明显。截至 6 月 9 日，SHIBOR 隔夜报收 2.83%（+3.22bp），SHIBOR 7 天报收 2.89%（+1.09bp），SHIBOR 14 天报收 3.54%（+5.1bp），SHIBOR 1 月报收 4.59%（+39.62bp）。

图 25 Shibor 利率持续上涨

图 26 Shibor 利率周变化



更新时间：2017-06-09 更新频率：每周

五、利率债市场跟踪

国内债市：一级市场净发行增加，二级市场收益率短升长降

5.1 一级市场：上周利率债净发行 3289.29 亿元

上周一级市场利率债净发行明显增加。上周(6.5-6.9)共发行利率债 51 只，发行总额 3749.29 亿元。其中，国债 6 只、地方政府债 33 只、政

策银行债发行 12 只。上周共有 460 亿利率债到期，综合来看，利率债净发行量 3289.29 亿元（较上周+3440.34 亿）。

表 4 6.5-6.9 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 上海债 03	2017-06-05	154.60	10.00	1.9217	地方政府债
17 上海债 02	2017-06-05	100.00	7.00	2.1550	地方政府债
17 上海债 01	2017-06-05	154.60	5.00	1.9618	地方政府债
17 国开 10(增 9)	2017-06-06	110.00	10.00	2.4418	政策银行债
17 国开 05(增 8)	2017-06-06	50.00	3.00	2.3900	政策银行债
17 国开 01(增 11)	2017-06-06	30.00	7.00	2.9433	政策银行债
17 福建定向 07	2017-06-06	42.11	10.00	1.0000	地方政府债
17 福建定向 06	2017-06-06	42.11	7.00	1.0000	地方政府债
17 福建定向 05	2017-06-06	84.23	5.00	1.0000	地方政府债
17 福建定向 04	2017-06-06	16.60	10.00	1.0000	地方政府债
17 福建定向 03	2017-06-06	16.60	7.00	1.0000	地方政府债
17 福建定向 02	2017-06-06	16.60	5.00	1.0000	地方政府债
17 福建定向 01	2017-06-06	5.53	3.00	1.0000	地方政府债
17 福建债 07	2017-06-06	36.90	10.00	1.7317	地方政府债
17 福建债 06	2017-06-06	36.90	7.00	2.2141	地方政府债
17 福建债 05	2017-06-06	73.83	5.00	1.8245	地方政府债
17 福建债 04	2017-06-06	32.10	10.00	1.7508	地方政府债
17 福建债 03	2017-06-06	32.10	7.00	2.3427	地方政府债
17 福建债 02	2017-06-06	32.10	5.00	2.7757	地方政府债
17 福建债 01	2017-06-06	10.96	3.00	3.6226	地方政府债
17 农发 09(增 7)	2017-06-07	50.00	5.00	3.0960	政策银行债
17 农发 08(增 7)	2017-06-07	40.00	1.00	2.9150	政策银行债
17 农发 07(增 5)	2017-06-07	50.00	3.00	2.4960	政策银行债
17 农发 05(增 19)	2017-06-07	40.00	10.00	4.6800	政策银行债
17 甘肃定向 02	2017-06-07	38.84	5.00	1.0000	地方政府债
17 甘肃定向 01	2017-06-07	33.63	10.00	1.0000	地方政府债
17 付息国债 10(续发)	2017-06-07	412.20	10.00	2.8978	国债
17 付息国债 09(续发)	2017-06-07	401.70	1.00	1.7825	国债
17 进出 07(增 4)	2017-06-08	30.00	3.00	2.7633	政策银行债
17 进出 04(增 11)	2017-06-08	30.00	5.00	3.1167	政策银行债
17 进出 03(增 9)	2017-06-08	30.00	10.00	3.4267	政策银行债
17 国开 04(增 12)	2017-06-08	40.00	1.00	3.0950	政策银行债
17 国开绿债 02(增发)	2017-06-08	50.00	5.00	1.8100	政策银行债
17 贵州债 08	2017-06-08	40.00	10.00	1.7525	地方政府债
17 贵州债 07	2017-06-08	60.00	5.00	1.8150	地方政府债
17 贵州债 06	2017-06-08	40.00	10.00	1.7400	地方政府债
17 贵州债 05	2017-06-08	60.00	5.00	2.1200	地方政府债



17 四川 20	2017-06-08	40.00	10.00	——	地方政府债
17 四川 19	2017-06-08	120.00	7.00	——	地方政府债
17 四川 18	2017-06-08	120.00	5.00	——	地方政府债
17 四川 17	2017-06-08	120.00	3.00	——	地方政府债
17 贴现国债 28	2017-06-09	100.00	0.50	1.7720	国债
17 贴现国债 27	2017-06-09	100.00	0.25	2.0710	国债
17 宁夏债 06	2017-06-09	9.00	7.00	2.0222	地方政府债
17 宁夏债 05	2017-06-09	14.24	5.00	2.2476	地方政府债
17 宁夏债 04	2017-06-09	29.00	10.00	2.0034	地方政府债
17 宁夏债 03	2017-06-09	42.00	7.00	2.5619	地方政府债
17 宁夏债 02	2017-06-09	42.00	5.00	2.7000	地方政府债
17 宁夏债 01	2017-06-09	28.80	3.00	3.3398	地方政府债

更新时间：2017-06-09 更新频率：每周

图 27 利率债净发行量大幅增加

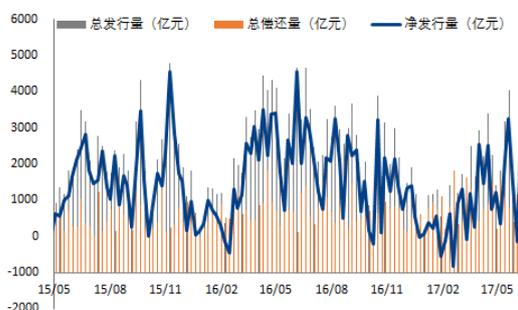
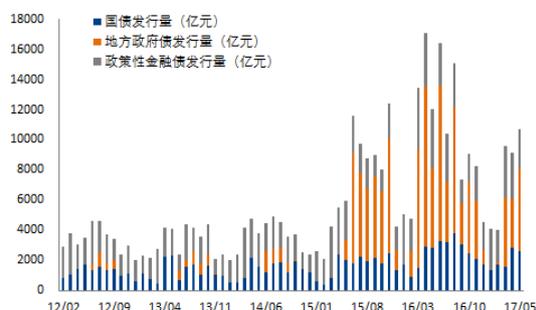


图 28 5 月地方政府债发行放量



更新时间：2017-06-09 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 1Y 国债收益率上行明显，收益率曲线长短端倒挂现象进一步延续。截至 6 月 9 日，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.66% (+16.1bp)、3.59% (+0.03bp)、3.61% (+4.11bp) 和 3.63% (+0.26bp)，3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y 国债期限利差分别为 -6.81bp、+2.27bp、+1.83bp。

图 29 国债短端收益率明显上行

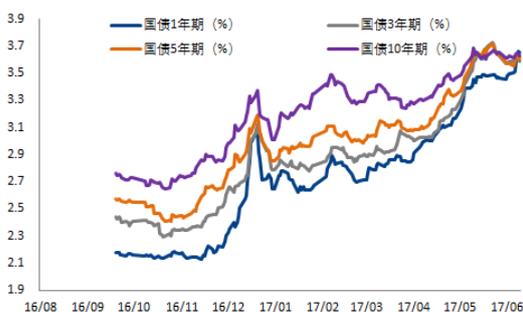
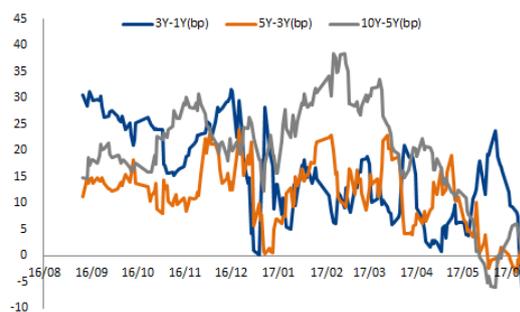


图 30 国债 10Y-1Y 期限利差大幅下降



更新时间：2017-06-09 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全线下降。国开债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为4.26% (+11.93bp)、4.31% (-0.17bp)、4.34% (-0.65bp) 和 4.34% (-0.82bp)，3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y 国开债期限利差分别为 4.67bp、3.75bp、-0.69bp；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4.28% (+11.83bp)、4.35% (+2.02bp)、4.41% (-1.82bp) 和 4.46% (-3.52bp)，3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y 国债期限利差分别为 6.88bp、6.83bp、4.61bp。

图 31 国开债收益率短升长降



图 32 国开债 3Y-1Y 利差大幅下降



更新时间：2017-06-09 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 3Y-1Y 利差大幅下降

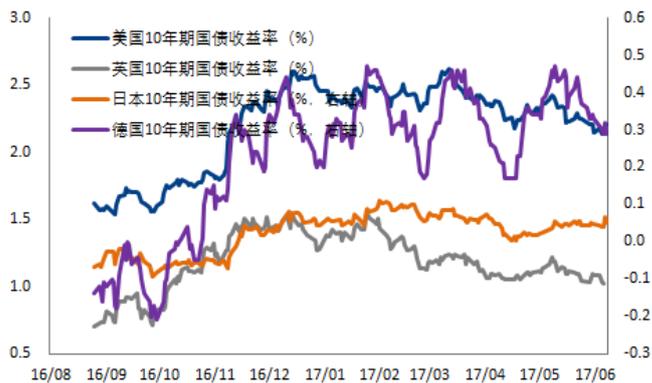


更新时间：2017-06-09 更新频率：每周

国际债市：主流国家国债收益率小幅上行

国际债市方面，上周主要国家国债收益率小幅上行。截至6月9日，美国10年期国债收益率报收2.21% (+6bp)，日本10年期国债收益率0.05% (+0.3bp)，德国10年期国债收益率为0.29% (-4bp)。

图 35 主流国家国债收益率小幅上行



更新时间：2017-06-09 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