

资金面有所改善，债市走势偏强

国债期货周报

2017-09-25

内容要点

- **宏观经济**：经济数据全线走弱，工业、投资及零售消费增速均超预期下滑。受基建拖累，投资增速创年内新低，房地产销售数据不佳加大了市场对四季度经济下行的预期；8月人民币贷款和社融远超预期，但M2创历史新低，债市受基本面支撑。
- **资金面**：央行上周公开市场依旧延续偏中性操作，总计净投放3365亿元。月末财政支出力度加大或对资金面有所支撑。
- **利率债市场**：一级市场方面，上周利率债发行量小幅下行。二级市场方面，上周各期限利率债收益率多数回落。
- **投资策略**：综合来看，经济数据均不及市场预期，基本面对债市略有支撑。资金面受月末财政支出，央行中性操作的共同影响，相对偏乐观，短期债市或偏强走势。

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	T1712	买	94.9	9-15	3星	95.45	95	/
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

李光军

021-80220273

ligj@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	7
2.3 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.....	14
四、流动性监测：央行维持中性操作，资金成本周五明显回落	15
4.1 公开市场操作：上周净投放 3365 亿元.....	15
4.2 资金面：银行间资金成本周五明显回落	16
五、利率债市场跟踪	16
国内债市：一级市场发行量下滑，二级市场收益率多数下行	16
5.1 一级市场：上周利率债发行量下滑	16
5.2 二级市场：各期限利率债收益率多数下行	18
国际债市：主流国家国债收益率小幅抬升	20

插图目录

图 1 TF1712 累计下跌 0.14%.....	7
图 2 T1712 累计下跌 0.25%.....	7
图 3 TF1712 小幅增加.....	7
图 4 T1712 小幅减仓.....	7
图 5 TF1712-1803 跨期价差窄幅震荡.....	8
图 6 T1712-1803 跨期价差窄幅震荡.....	8
图 7 5 年和 10 年合约价差维持低位.....	9
图 8 动力煤价格基本持平.....	9
图 9 煤炭电厂库存出现回落.....	9
图 10 国际 BDI 指数.....	9
图 11 国内 CDFI 指数.....	9
图 12 6 大发电集团耗煤量小幅增加.....	10
图 13 全国高炉开工率小幅下降.....	10
图 14 一二三线城市房地产销量小幅回落.....	10
图 15 100 大中城市土地楼面均价有所回落.....	10
图 16 蔬菜猪肉价格小幅回落.....	11
图 17 制造业 PMI 显示经济韧性较强.....	11
图 18 进口同比超预期反弹.....	12
图 19 贸易顺差.....	12
图 20 CPI 显著回升.....	12
图 21 PPI 超预期强势.....	12

图 22 投资增速创年内新低	13
图 23 工业增加值同比增速放缓	13
图 24 消费增长同比下滑	13
图 25 M2-M1 剪刀差	14
图 26 人民币贷款超预期	14
图 27 社会融资超预期	14
图 28 金融机构去杠杆过程不断深入	14
图 29 央行净投放 3365 亿	15
图 30 质押式资金成本周五明显回落	16
图 31 银行间回购加权利率周变化	16
图 32 SHIBOR 利率周五出现回落	16
图 33 SHIBOR 利率周变化	16
图 34 国债收益率多数下行	18
图 35 国债 10-5Y 维持低位	18
图 36 国开债收益率维持震荡	19
图 37 国开债利差震荡下行	19
图 38 非国开债收益率维持震荡	19
图 39 非国开债期限利差震荡下行	19
图 40 主流国家国债收益率小幅抬升	20
表 1 9.18-9.22 主力合约与活跃券 IRR 走势	7
表 2 9.18-9.22 主力合约与活跃券基差走势	8

表 3 9.18-9.22 央行公开市场操作表	15
表 4 9.18-9.22 利率债一级市场发行	17

一、市场回顾

资金面有所改善，债市受到支撑

上周国债期货先涨后跌，周五明显走强，主力合约 TF1712 和 T1712 周涨幅分别为-0.14%和-0.25%。

流动性：资金面先紧后松，资金成本周五出现回落

上周央行小幅净投放，货币政策维持中性。具体来看，上周(9.18-9.22)央行公开市场进行了6600亿逆回购，同时有2100亿逆回购到期和1135亿MLF到期，上周总计净投放3365亿元。

银行间流动性方面，上周质押式回购利率周五出现回落。截止9月22日，银行间质押式回购DR001加权平均利率(下同)报收2.75%(+3.49BP,周变化,下同), DR007报收2.95%(+4.54BP), DR014报收4.00%(-6.18BP), DR1M报收4.35%(-20.55BP)。Shibor利率方面周五出现回落。截止9月22日,SHIBOR隔夜报收2.76%(+6.02BP), SHIBOR 7天报收2.86%(+2.6BP), SHIBOR 14天报收3.77%(+4.41BP), SHIBOR 1月报收3.99%(+3.98BP)。

国内利率债市场：一级市场发行规模继续下滑，利率债收益率多数下跌

一级市场方面，上周共发行利率债60只，发行总额2795.64亿元。

二级市场方面，上周各期限利率债多数下跌。截止9月22日,国债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为3.47%(+0.85BP), 3.58%(-5.45BP), 3.62%(-1.6BP), 3.62%(-2.27BP)；国开债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为3.91%(-1.78BP), 4.25%(-4.36BP), 4.28%(-2.29BP), 4.21%(-0.14BP)；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3.96%(-0.24BP), 4.28%(-4.24BP), 4.35%(-4.34BP), 4.37%(-1.23BP)。

综合来看，前期资金面紧张已有所缓和，月末财政支出预计将带来流动性进一步改善。央行继续维持偏中性操作，短期内债市或受到资金面支撑，走势偏强。

操作上：T1712多单逢低入场。

二、期盘微观市场结构

2.1 国债期货走势

上周国债期货受资金面影响，前半周表现偏弱，周五明显走强，收复部分跌幅。主力合约 TF1712 下跌 0.135 至 97.555，累计下跌 0.14%；T1712 下跌 0.24 至 95.115，累计下跌 0.25%。持仓方面，上周主力合约 TF1712 小幅增仓、T1712 小幅减仓。现券市场上，5 年国债收益率下跌 1.6bp，10 年国债收益率下跌 2.27bp，表现略强于期货。

图 1 TF1712 累计下跌 0.14%

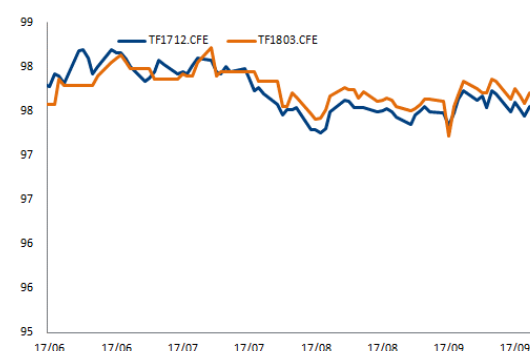
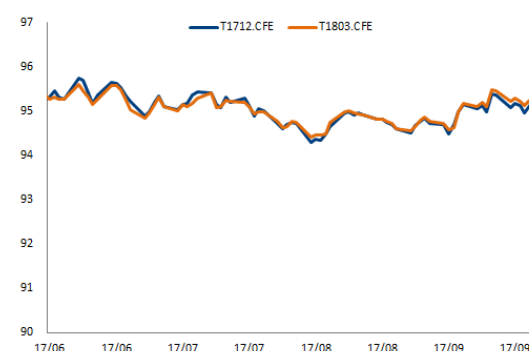


图 2 T1712 累计下跌 0.25%



更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

图 3 TF1712 小幅增加

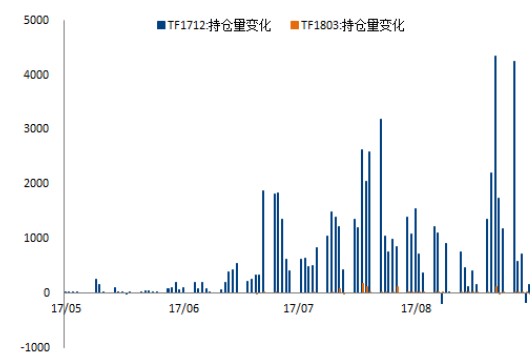
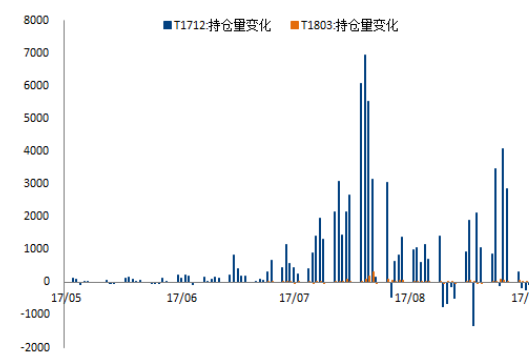


图 4 T1712 小幅减仓



更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

2.2 活跃券 IRR 和基差

IRR 方面，上周现券表现略好于期货，IRR 小幅下行。其中，5 年活跃券对应的最大 IRR 为 3.90% 左右，10 年活跃券对应的最大 IRR 为 3.93% 左右。

表 1 9.18-9.22 主力合约与活跃券 IRR 走势

		9.18	9.19	9.20	9.21	9.22
TF1712	170014.IB	3.78	3.89	3.86	3.80	3.80



	170007.IB	3.75	3.88	3.82	3.67	3.90
T1712	170018.IB	3.68	3.86	3.78	3.44	3.81
	170010.IB	3.43	3.87	3.91	3.66	3.93

更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

基差方面，上周 5 年合约和 10 年合约与活跃券基差小幅上行。其中，5 年合约与活跃券的最小基差为-0.35 左右，10 年合约与活跃券的最小基差为-0.16 左右。

表 2 9.18-9.22 主力合约与活跃券基差走势

		9.18	9.19	9.20	9.21	9.22
TF1712	170014.IB	-0.15	-0.20	-0.19	-0.16	-0.16
	170007.IB	-0.28	-0.35	-0.32	-0.24	-0.35
T1712	170018.IB	-0.02	-0.11	-0.07	0.09	-0.08
	170010.IB	0.07	-0.13	-0.15	-0.04	-0.16

更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

2.3 跨期价差

跨期价差方面，上周 1712-1803TF 合约和 T 合约跨期都震荡下行。截至 9 月 22 日，TF1712-TF1803 价差为-0.155(较上周，下同，-0.005)，T1712-T1803 价差为-0.13 (-0.03)。

图 5 TF1712-1803 跨期价差窄幅震荡

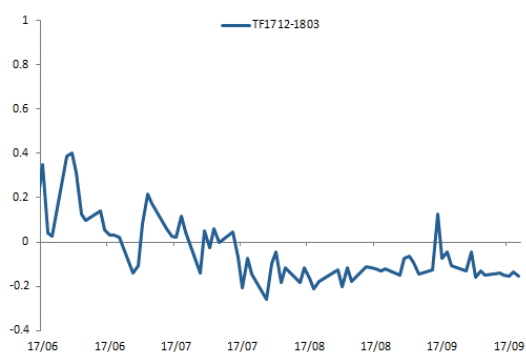
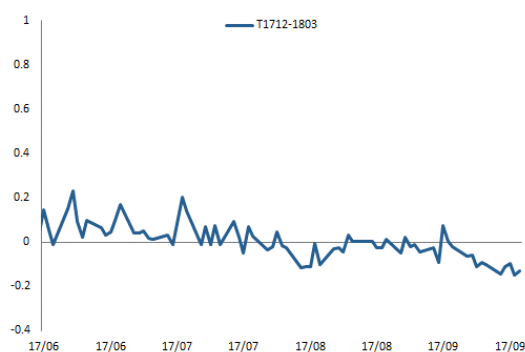


图 6 T1712-1803 跨期价差窄幅震荡

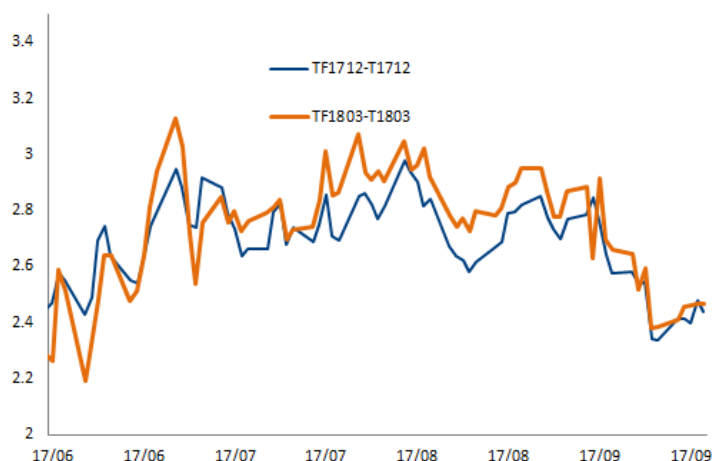


更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

2.5 跨品种价差

跨品种价差方面，上周 5 年-10 年价差维持在低位。截至 9 月 22 日，TF1712-T1712 为 2.44 (+0.105)。

图 7 5 年和 10 年合约价差维持低位



更新时间：2017-09-25 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，上周动力煤价格小幅走强，煤炭港口和电厂库存均出现增加。截至 9 月 22 日，秦皇岛 Q5500 动力煤价格为 630 元/吨（较上周，下同，+15）。截至 9 月 22 日，6 大电厂煤炭库存为 1031.77 万吨（+58.57），秦皇岛港口库存为 584（+30）。航运指数方面，上周国际航运指数继续上涨、国内航运指数有所回落。截至 9 月 22 日，BDI 指数为 1502（+8.45%），CDFI 指数为 1164.54（-1.84%）。

图 8 动力煤价格基本持平

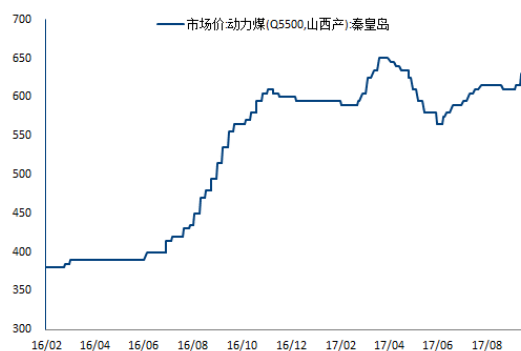
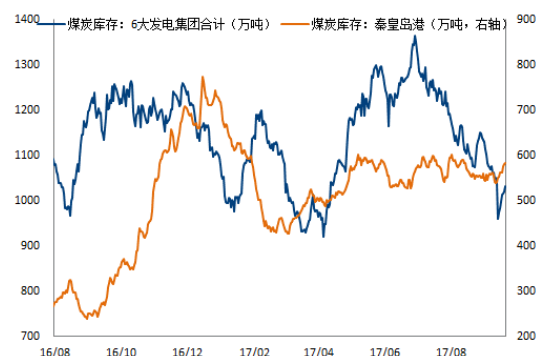


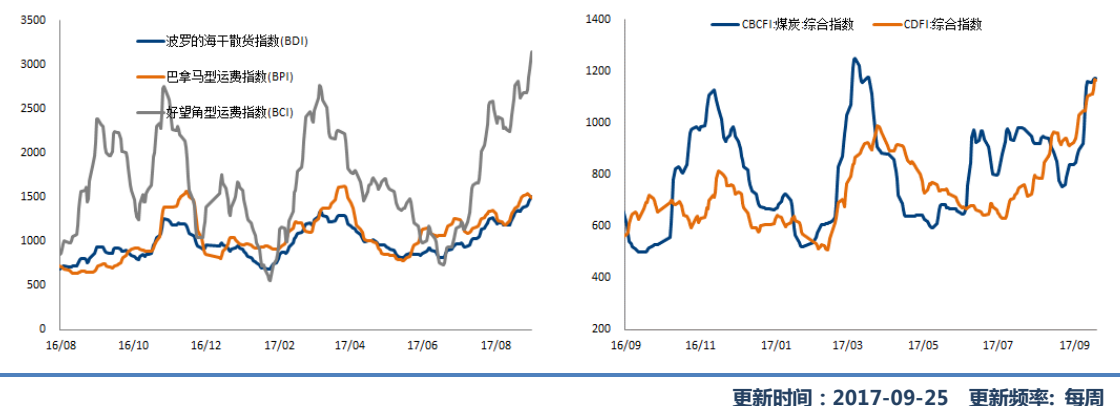
图 9 煤炭电厂库存出现回落



更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

图 10 国际 BDI 指数

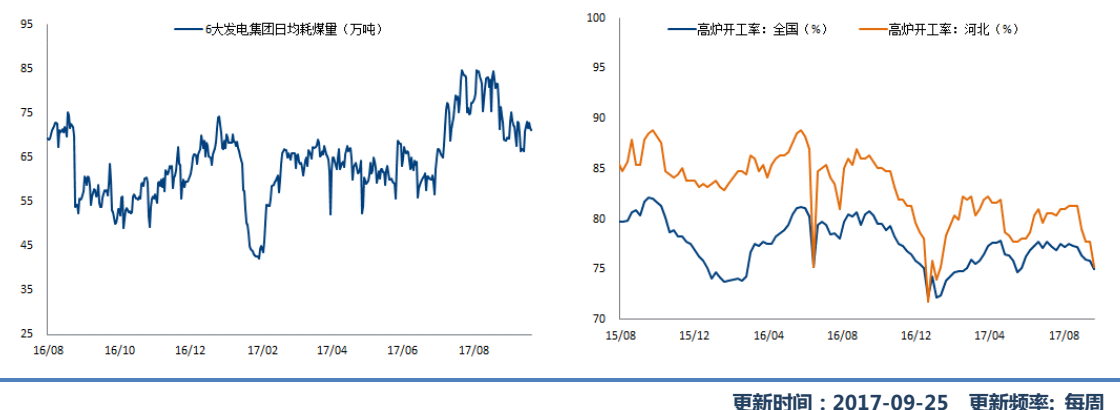
图 11 国内 CDFI 指数



中游发电耗煤方面，电厂发电耗煤量小幅增加。截至 9 月 25 日，6 大电厂日均耗煤量为 71.21 万吨（+4.25）。钢厂生产方面，高炉开工率小幅继续下降。截至 9 月 25 日，全国高炉开工率为 75%（-2.21%），河北高炉开工率为 75.24%（-5.71%）。

图 12 6 大发电集团耗煤量小幅增加

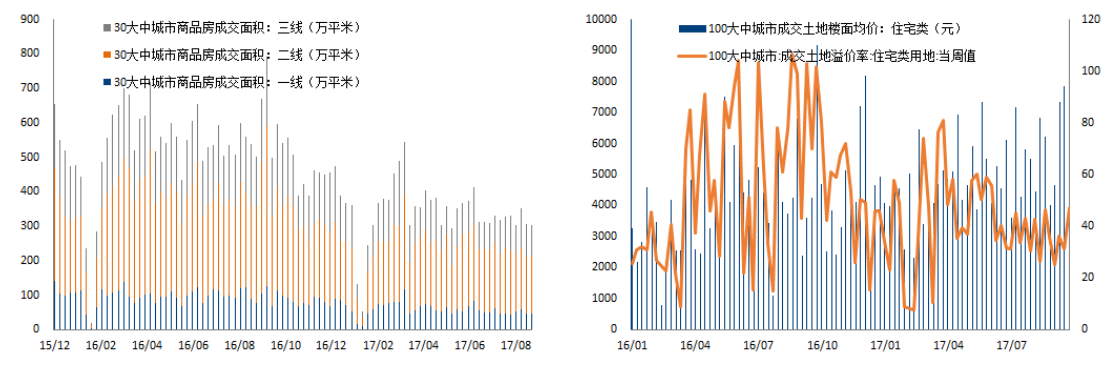
图 13 全国高炉开工率小幅下降



下游房地产市场方面，上周一二三线城市房地产销量均小幅回落。截至 9 月 17 日，30 大中城市商品房成交面积为 303.71 万平米（-0.01%），其中一线、二线、三线城市销量变化幅度分别为-0.01%、-0.00%和-0.03%。土地楼面均价有所回落。截至 9 月 24 日，100 大中城市成交土地楼面均价 7755 元/平米（-81），100 大中城市土地成交溢价率为 46.99%（+15.67%）。

图 14 一二三线城市房地产销量小幅回落

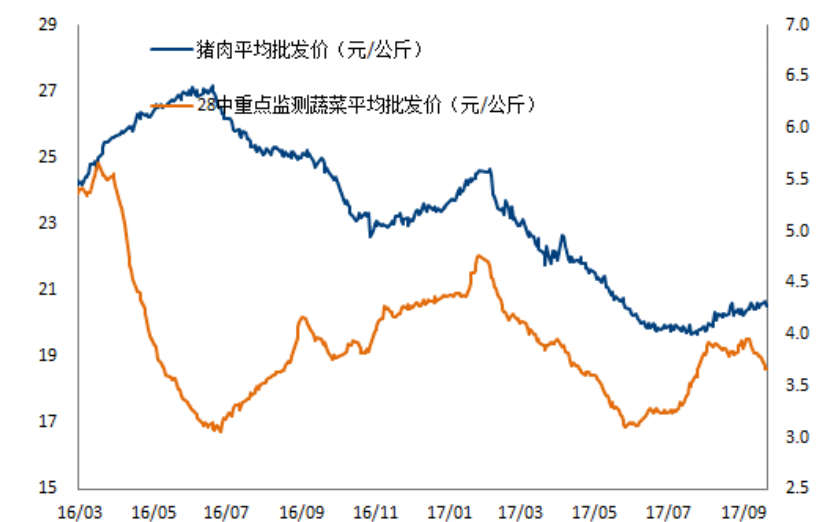
图 15 100 大中城市土地楼面均价有所回落



更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

食品价格方面，上周蔬菜猪肉价格均小幅回落。截至 9 月 22 日，28 种重点蔬菜批发价为 3.61 元/公斤（-0.11），猪肉批发价为 20.51 元/公斤（-0.06）。

图 16 蔬菜猪肉价格小幅回落

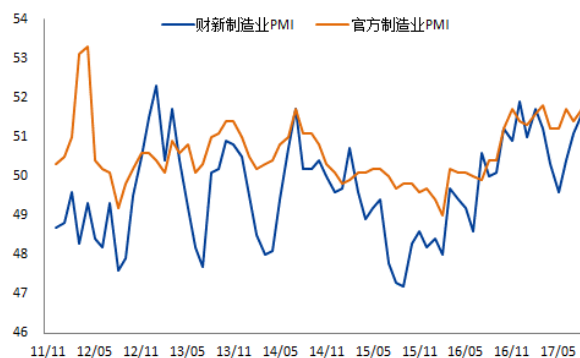


更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

8 月经济数据：

PMI 显示出较强的经济韧性。中国 8 月官方制造业 PMI 为 51.7，平年内次高值，高于预期值 51.3 和前值 51.4。8 月官方非制造业 PMI 53.4，创 15 个月来最低，低于前值 54.5。虽然环保限产进程持续推进，但国内工业生产仍维持较高景气度，印证经济基本面韧性。此外，从 PMI 值的分项构成看，产成品库存降幅明显，而原料库存亦有下滑，显示工业品库存仍处去化过程。

图 17 制造业 PMI 显示经济韧性较强

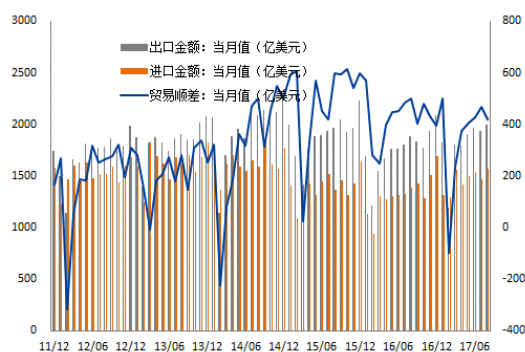
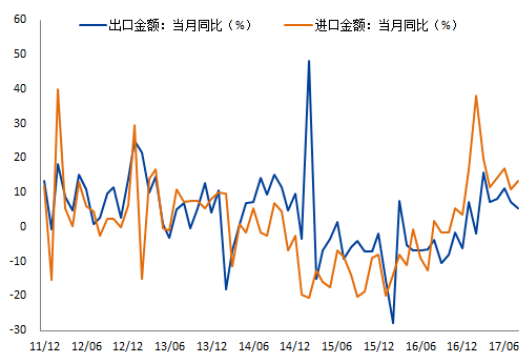


更新时间：2017-09-04 更新频率：每月

出口增速不及预期，进口超预期。按人民币计，中国 8 月进口同比增 14.4% 预期 11.7% 前值 14.7% 出口增 6.9% 预期 8.7% 前值 11.2%；贸易顺差 2865 亿元。出口的回落，与先行指标 PMI 的趋势一致，同时人民币升值对出口也造成了压力。进口超预期反弹与企业为了应对采暖季环保限产而将生产计划提前有关。

图 18 进口同比超预期反弹

图 19 贸易顺差

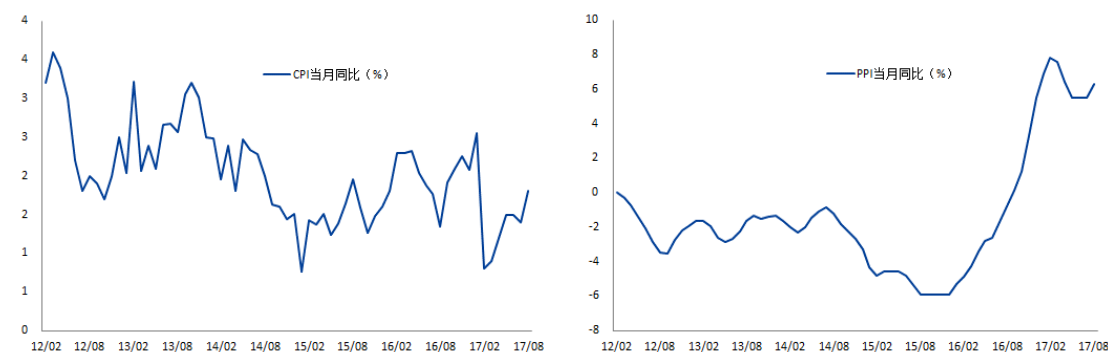


更新时间：2017-09-11 更新频率：每周

CPI、PPI 超预期强势。受到食品和非食品类共同改善，CPI 出现回升，但食品价格的回升预期不具备持续性，CPI 进一步上行空间不大。PPI 则受到大宗商品上涨的推动，超预期强势。但近期商品涨势放缓，整体对债市压力预计有限。

图 20 CPI 显著回升

图 21 PPI 超预期强势

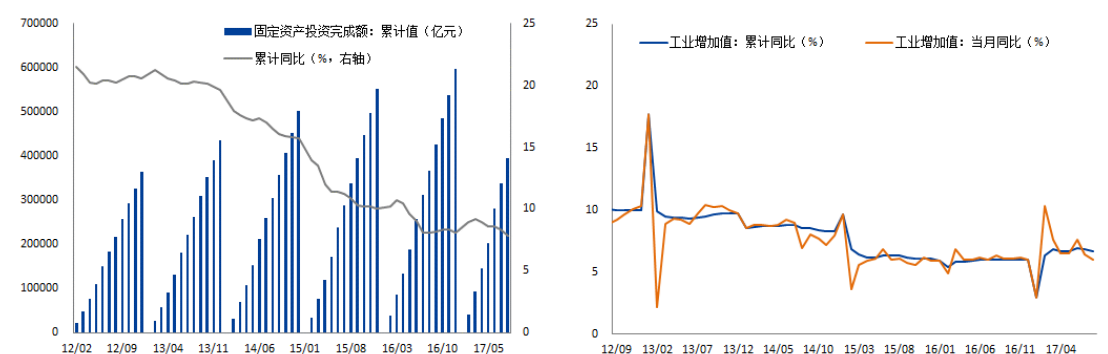


更新时间：2017-09-11 更新频率：每周

工业、投资及零售消费增速均超预期下滑。受到基建的拖累，投资增速创年内新低；规模以上工业增加值同比增速放缓，为今年最低；社会消费品零售总额同比增长为年内次低，下半年经济仍不乐观。

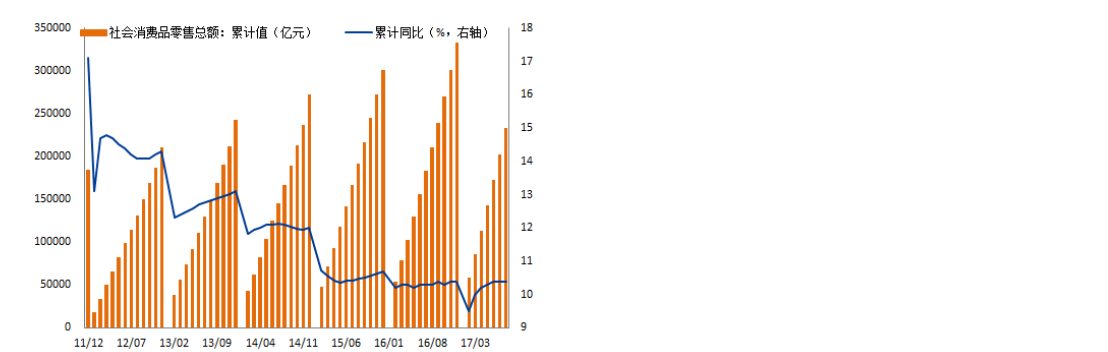
图 22 投资增速创年内新低

图 23 工业增加值同比增速放缓



更新时间：2017-09-18 更新频率：每周

图 24 消费增长同比下滑



更新时间：2017-09-18 更新频率：每周

8 月人民币贷款和社融远超预期，但 M2 创历史新低。我国 8 月新增社会融资规模为 1.48 万亿，预期为 1.28 万亿；新增人民币贷款为 1.09 万亿，预期为 0.95 万亿。而当月 M2 货币供应同比+8.9%，增速续创新低，预期+9.1%。从社会融资规模和新增人民币人民币贷款看，实体

需求相对稳定；而 M2 增速不断创新低，则表明金融机构去杠杆过程的不断深入。

图 25 M2-M1 剪刀差

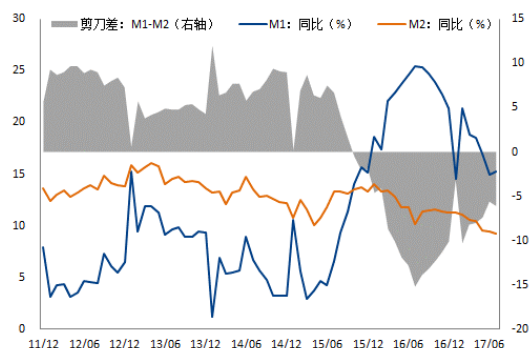
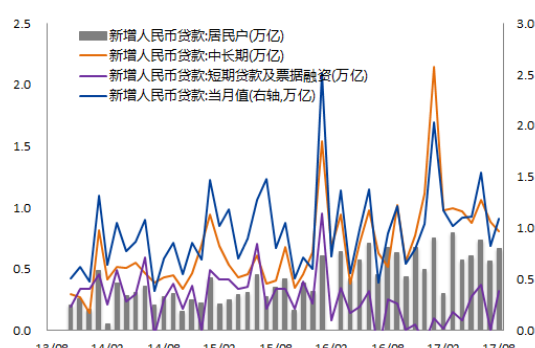


图 26 人民币贷款超预期



更新时间：2017-09-18 更新频率：每月

图 27 社会融资超预期

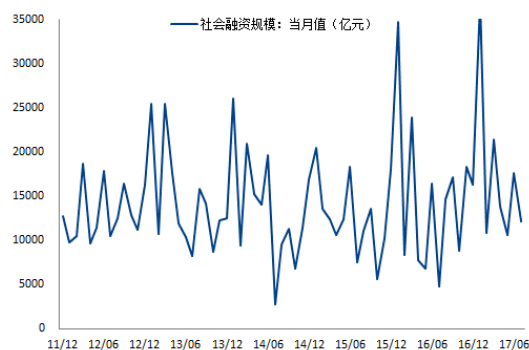
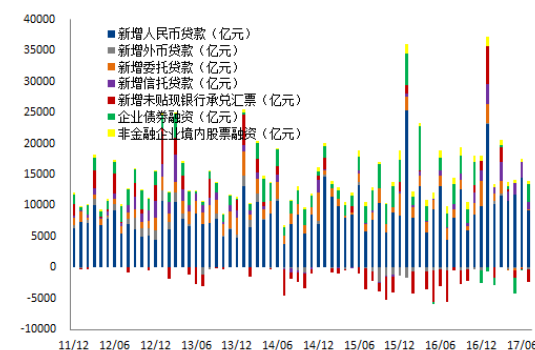


图 28 金融机构去杠杆过程不断深入



更新时间：2017-09-18 更新频率：每月

3.2 国际经济数据

美国：

美联储维持利率不变，缩表影响效果预计有限。美联储在最新的 9 月议息会议上维持既定利率不变，并称将于 10 月启动缩表，总体符合市场预期。同时，其将 2017 年实际 GDP 增速上调 0.2% 至 2.4%，下调核心 PCE 通胀率 0.2% 至 1.5%。

欧元区：

9 月制造业 PMI 创新高，经济较乐观。欧元区 9 月制造业 PMI 初值为 58.2，创 79 个月新高，预期为 57.2；其同期消费者信心指数初值为 -1.2，创新高，预期为 -1.5。

四、流动性监测：央行维持中性操作，资金成本周五明显回落

4.1 公开市场操作：上周净投放 3365 亿元

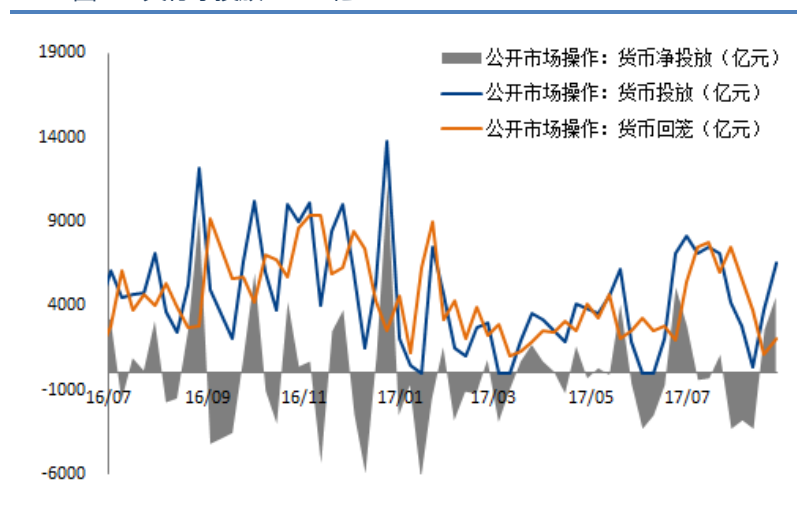
上周央行公开市场继续维持净投放。具体来看上周(9.18-9.22)央行公开市场进行了 6600 亿逆回购，同时有 2100 亿逆回购到期和 1135 亿 MLF 到期，上周总计净投放 3365 亿元。

表 3 9.18-9.22 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(%)
09-18	逆回购	7D	2800	2.45	09-18	MLF 到期	365D	1135	3.20
09-18	逆回购	28D	200	2.75	09-20	逆回购到期	7D	300	2.45
09-19	逆回购	7D	1300	2.45	09-21	逆回购到期	7D	600	2.45
09-19	逆回购	28D	200	2.75	09-22	逆回购到期	7D	1200	2.45
09-20	逆回购	7D	200	2.45					
09-20	逆回购	28D	100	2.75					
09-21	逆回购	7D	400	2.45					
09-21	逆回购	28D	200	2.75					
09-22	逆回购	7D	1000	2.45					
09-22	逆回购	28D	200	2.75					
净投放					3365				

更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

图 29 央行净投放 3365 亿



更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

4.2 资金面：银行间资金成本周五明显回落

上周银行间存款类机构质押式回购利率周五明显回落。截止 9 月 22 日,银行间质押式回购 DR001 加权平均利率(下同)报收 2.75%(+3.49BP), DR007 报收 2.95%(+4.54BP), DR014 报收 4.00%(-6.18BP), DR1M 报收 4.35%(-20.55BP)。

图 30 质押式资金成本周五明显回落

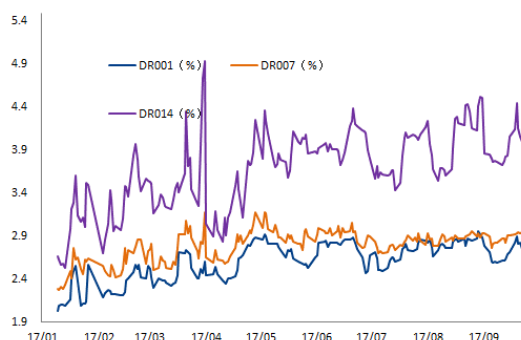
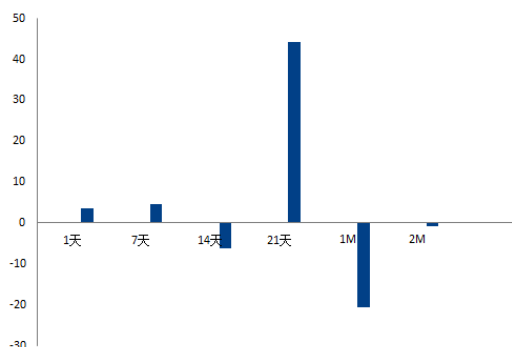


图 31 银行间回购加权利率周变化



更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

银行间同业拆借利率方面，Shibor 利率方面周五出现回落。截止 9 月 22 日,SHIBOR 隔夜报收 2.76%(+6.02BP), SHIBOR 7 天报收 2.86%(+2.6BP), SHIBOR 14 天报收 3.77%(+4.41BP), SHIBOR 1 月报收 3.99%(+3.98BP)。

图 32 Shibor 利率周五出现回落

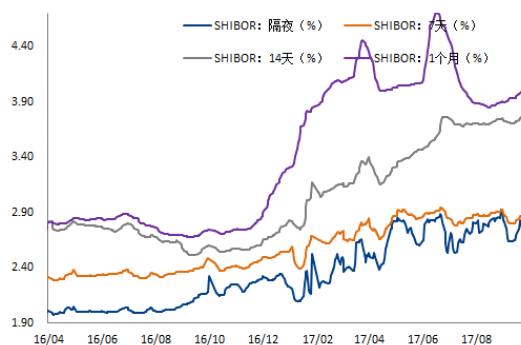
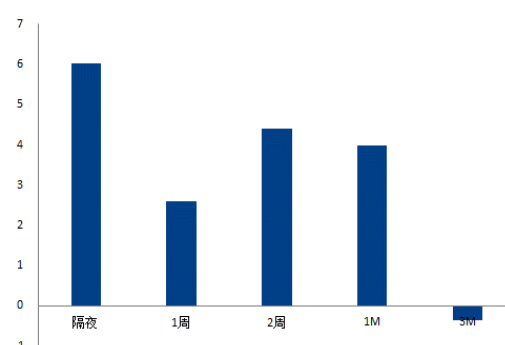


图 33 Shibor 利率周变化



更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

五、利率债市场跟踪

国内债市：一级市场发行量下滑，二级市场收益率多数下行

5.1 一级市场：上周利率债发行量下滑

上周一级市场利率债发行量下滑。上周(9.18-9.22)共发行利率债 60

只，发行总额 2795.64 亿元。

表 4 9.18-9.22 利率债一级市场发行

债券简称	发行起始日	发行规模 (亿)	发行期限 (年)	Wind 债券 类型
17 农发 12(增 4)	2017-09-18	60.00	5.00	政策银行债
17 农发 11(增 4)	2017-09-18	60.00	3.00	政策银行债
17 西藏债 06	2017-09-18	9.09	10.00	地方政府债
17 西藏债 05	2017-09-18	9.09	5.00	地方政府债
17 西藏债 04	2017-09-18	10.07	10.00	地方政府债
17 西藏债 03	2017-09-18	7.55	7.00	地方政府债
17 西藏债 02	2017-09-18	11.17	5.00	地方政府债
17 西藏债 01	2017-09-18	9.08	3.00	地方政府债
17 特别国债 03	2017-09-18	360.00	5.00	国债
17 国开 07(增 9)	2017-09-19	76.00	1.00	政策银行债
17 国开 15(增 4)	2017-09-19	150.00	10.00	政策银行债
17 国开 06(增 21)	2017-09-19	60.00	5.00	政策银行债
17 河南 31	2017-09-19	2.73	5.00	地方政府债
17 河南 30	2017-09-19	6.69	5.00	地方政府债
17 河南 29	2017-09-19	8.49	5.00	地方政府债
17 河南 28	2017-09-19	9.89	5.00	地方政府债
17 河南 27	2017-09-19	1.44	5.00	地方政府债
17 河南 26	2017-09-19	2.82	5.00	地方政府债
17 河南 25	2017-09-19	0.45	5.00	地方政府债
17 河南 24	2017-09-19	4.08	5.00	地方政府债
17 河南 23	2017-09-19	0.27	5.00	地方政府债
17 河南 22	2017-09-19	4.21	5.00	地方政府债
17 河南 21	2017-09-19	2.04	5.00	地方政府债
17 河南 20	2017-09-19	0.21	5.00	地方政府债
17 河南 19	2017-09-19	8.00	5.00	地方政府债
17 河南 18	2017-09-19	10.40	5.00	地方政府债
17 河南 17	2017-09-19	66.88	5.00	地方政府债
17 河南 16	2017-09-19	7.60	5.00	地方政府债
17 河南 15	2017-09-19	56.51	10.00	地方政府债
17 河南 14	2017-09-19	56.50	5.00	地方政府债
17 农发 15(增 2)	2017-09-20	70.00	10.00	政策银行债
17 农发 10(增 8)	2017-09-20	70.00	1.00	政策银行债
17 农发 04(增 23)	2017-09-20	30.00	7.00	政策银行债
17 福建定向 14	2017-09-20	24.42	10.00	地方政府债
17 福建定向 13	2017-09-20	24.42	7.00	地方政府债
17 福建定向 12	2017-09-20	48.84	5.00	地方政府债
17 福建定向 11	2017-09-20	46.23	10.00	地方政府债

17 福建定向 10	2017-09-20	46.23	7.00	地方政府债
17 福建定向 09	2017-09-20	46.23	5.00	地方政府债
17 福建定向 08	2017-09-20	15.41	3.00	地方政府债
17 付息国债 20	2017-09-20	400.00	7.00	国债
17 付息国债 16(续 2)	2017-09-20	400.00	3.00	国债
17 进出 10(增 7)	2017-09-21	40.00	3.00	政策银行债
17 进出 09(增 11)	2017-09-21	50.00	5.00	政策银行债
17 进出 03(增 20)	2017-09-21	40.00	10.00	政策银行债
17 国开 09(增发)	2017-09-21	50.00	3.00	政策银行债
17 国开 08(增 5)	2017-09-21	30.00	7.00	政策银行债
17 贴现国债 46	2017-09-22	100.00	0.25	国债
17 河北债 32	2017-09-22	1.36	5.00	地方政府债
17 河北债 31	2017-09-22	14.26	5.00	地方政府债
17 河北债 30	2017-09-22	10.65	5.00	地方政府债
17 河北债 29	2017-09-22	6.19	3.00	地方政府债
17 河北债 28	2017-09-22	5.00	3.00	地方政府债
17 河北债 27	2017-09-22	4.09	5.00	地方政府债
17 河北债 26	2017-09-22	10.14	5.00	地方政府债
17 河北债 25	2017-09-22	1.60	5.00	地方政府债
17 河北债 24	2017-09-22	2.10	5.00	地方政府债
17 河北债 23	2017-09-22	4.20	5.00	地方政府债
17 河北债 22	2017-09-22	2.71	5.00	地方政府债
17 新疆债 21	2017-09-22	129.30	10.00	地方政府债
17 农发 15(增 3)	2017-09-25	40.00	10.00	政策银行债
17 农发 12(增 5)	2017-09-25	30.00	5.00	政策银行债
17 农发 11(增 5)	2017-09-25	40.00	3.00	政策银行债
17 农发 10(增 9)	2017-09-25	40.00	1.00	政策银行债

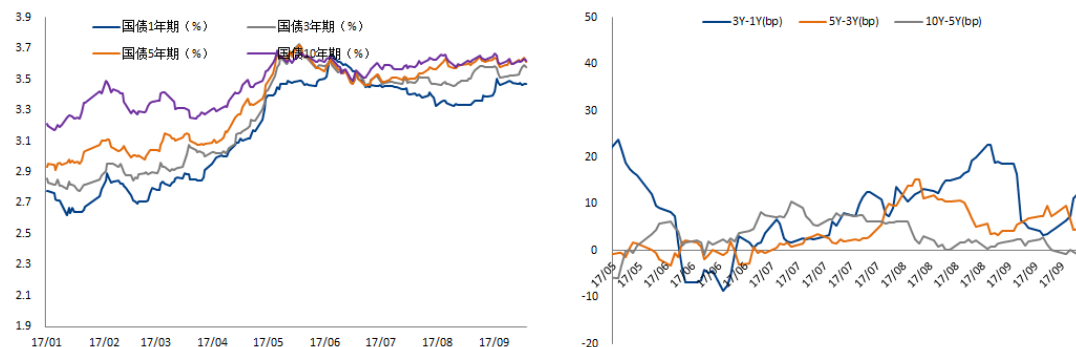
更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

5.2 二级市场：各期限利率债收益率多数下行

国债方面，上周各期限国债收益率多数下行，10Y-5Y 期限利差维持在低位。截止 9 月 22 日，国债方面，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期收益率分别为 3.47%(+0.85BP)，3.58%(-5.45BP)，3.62%(-1.6BP)，3.62%(-2.27BP)，3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y 国债期限利差分别为 +10.88bp、+3.93bp、+0.54bp。

图 34 国债收益率多数下行

图 35 国债 10-5Y 维持低位

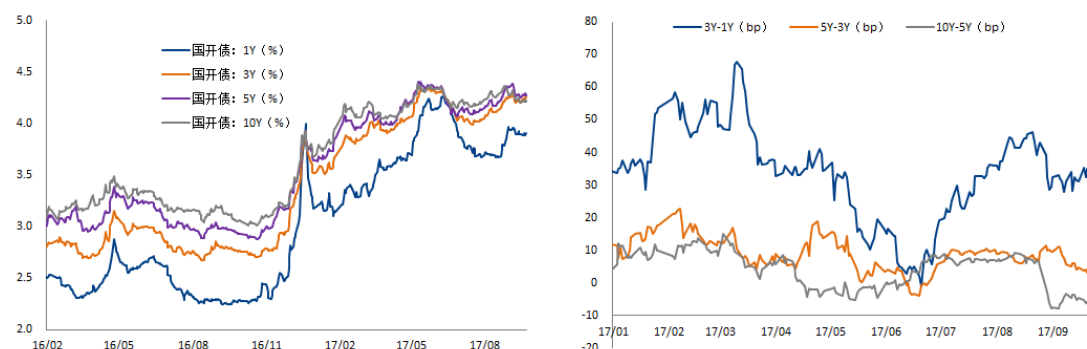


更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

金融债方面，上周国开债和非国开债其他期限收益率窄幅震荡，期限利差震荡下行。国开债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为3.91%(-1.78BP)，4.25%(-4.36BP)，4.28%(-2.29BP)，4.21%(-0.14BP)，3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y国开债期限利差分别为33.85bp、2.75bp、-6.73bp；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3.96%(-0.24BP)，4.28%(-4.24BP)，4.35%(-4.34BP)，4.37%(-1.23BP)，3Y-1Y、5Y-3Y、10Y-5Y期限利差分别为31.61bp、7.04bp、2.29bp。

图 36 国开债收益率维持震荡

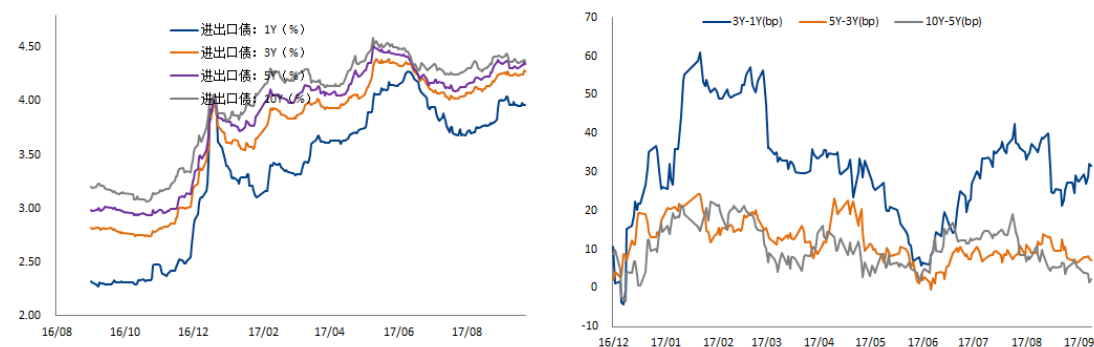
图 37 国开债利差震荡下行



更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

图 38 非国开债收益率维持震荡

图 39 非国开债期限利差震荡下行

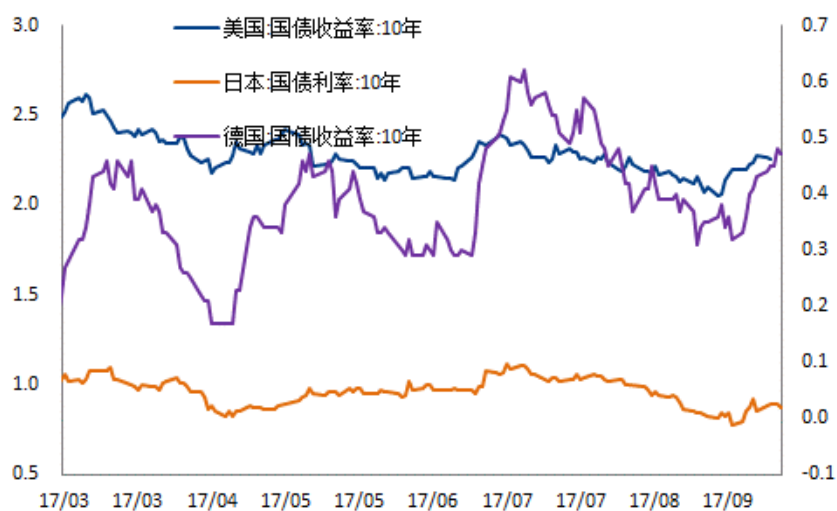


更新时间：2017-09-25 更新频率：每周

国际债市：主流国家国债收益率小幅抬升

国际债市方面，上周全球主要国家国债收益率小幅上行。截至 9 月 22 日，美国 10 年期公债收益率报收 2.26% (+6bp)，日本 10 年期国债收益率 0.021% (+0.6bp)，德国 10 年期公债收益率为 0.47% (+4bp)。

图 40 主流国家国债收益率小幅抬升



更新时间：2017-09-25 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

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

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

**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

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

台州营业部

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

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

南京营业部

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

天津营业部

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号
W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

郑州营业部

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦
1506 室