

基本发行要素

简称	17 农发 02 (增 9)	17 农发 04 (增 10)	17 农发 06 (增 3)
期限	3 年	7 年	15 年
招标数量	70 亿	40 亿	20 亿
债券品种	固息债	固息债	固息债
付息方式	按年付息	按年付息	按年付息
招标方式	荷兰式	荷兰式	荷兰式
招标日期	4 月 10 日	4 月 10 日	4 月 10 日
起息日	1 月 6 日	1 月 6 日	3 月 15 日
缴款日	4 月 12 日	4 月 12 日	4 月 12 日
上市日	4 月 14 日	4 月 14 日	4 月 14 日
发行场所	银行间	银行间	银行间
手续费	0.05%	0.15%	0.15%
备注	无	无	无
预测区间	3.90~3.94%	4.12~4.16%	4.30~4.34%

市场环境

● 宏观经济

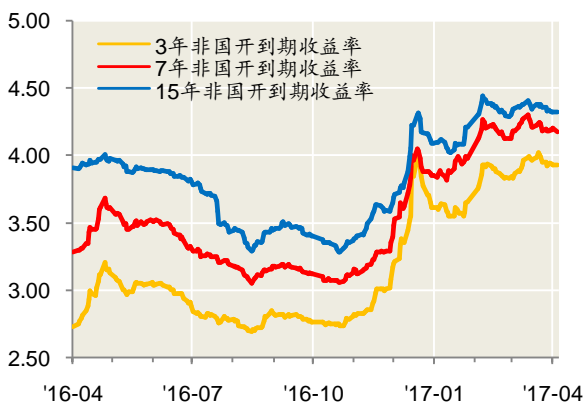
国际方面，北京时间周四凌晨，美联储公布了 3 月 FOMC 会议纪要。会议纪要显示，多数官员支持在今年稍晚对央行 4.5 万亿美元的资产负债表进行缩减；而对于渐进加息的展望，决策者们维持了年内加息三次的中位数预测。不过耶伦在新闻发布会上声称，“联储内部对缩表没有达成一致决定”，“将在接下来的会议中继续相关讨论”。会议纪要还显示，美联储官员对于美国当前就业状况看法乐观，没有分歧。此外，几乎所有有投票权的委员都认为通货膨胀仍然低于美联储 2% 的目标。会议纪要发布后，美国 10 年期国债收益率一度跌至 2.325%。市场反应显示投资者认为本次会议声明鹰派程度弱于预期。

国内方面，统计局周三发布的 3 月官方制造业 PMI 指数升至 51.8，创近 5 年来最高水平。分企业规模看，大型企业和中型企业保持平稳扩张态势，小型企业仍在萎缩区间，但较上月明显改善。分类指标分析，我国制造业景气度持续向好主要受益于生产、需求同时加快增长。不过同天发布的 3 月财新 PMI 指数走势与官方数据背离，或由于样本偏向的差别。值得注意的是，两数据分项指标中，产成品库存指数和原材料库存指数均位于收缩区间，说明企业补库存意愿依然低迷。总体来看，一级度经济延续了去年四季度回升势头。但考虑到未来房地产投资下行压力增大，二季度经济仍有走弱风险

● 资金面及市场

周四央行连续九日暂停公开市场操作，当日有 100 亿逆回购到期，因此单日净回笼 100 亿，九日累计净回笼 4200 亿。由于跨月跨季资金集中到期，周四资金面有所收紧；银行间隔夜利率上行 9.31bp 至 2.6102%，14 天回购利率大涨约 37bp 至 3.4272% 附近。交易所资金价格高涨，GC001 大涨 308.7bp 至 8.5290%、GC007 小幅走低 12.6bp 至 3.7390%。债市方面，一级市场发行四期国开债，招标结果整体偏暖；

政策性金融债（非国开）到期收益率



最近3年期、7年期和15年期农发债发行情况

债券简称	规模	期限	收益率	招标日
17农发02(增8)	50亿	3年	3.92%	03/27
17农发02(增7)	70亿	3年	3.97%	03/20
17农发04(增9)	40亿	7年	4.18%	03/27
17农发04(增8)	45亿	7年	4.21%	03/20
17农发06(增2)	20亿	15年	4.35%	03/27
17农发06(增发)	20亿	15年	4.40%	03/20

最近3年期、7年期和15年期农发债二级成交

债券简称	剩余期限	最新估值	成交收益率
17农发02	2.75年	3.96%	-
16农发绿债22	2.72年	3.96%	-
17农发04	6.75年	4.17%	4.16%
16农发17	6.04年	4.14%	-
17农发06	14.94年	4.32%	-
16农发09	13.89年	4.29%	-

尤其是10年期新券价值优势突出，市场需求异常火爆。当天二级市场维持横盘休整，成交收益率整体变动不大。全天来看，10年国债小幅下行1bp，10年国开债走低1.5bp。

定价分析

● 定价参考

4月5日银行间固定利率农发债收益率曲线（3年）的中债估值为3.9539%；银行间固定利率农发债收益率曲线（7年）的中债估值为4.1699%；银行间固定利率农发债收益率曲线（15年）的中债估值为4.3181%。

● 投标建议

周五资金面明显转松，带动配置及交易情绪逐步向暖。从利率债一级市场表现来看，三期口行债认购需求可观，尤其是10年品种较上期明显改善。现券市场买盘力量也持续增强，成交利率较昨日小幅走低。可以看出，当前的利率债仍然具备较高的投资价值和安全边际；随着流动性预期回稳，投资者配置意愿明显恢复。结合农发债近期发行情况，我们预计本次中标利率将在二级水平偏低位置。

本期招标手续费影响约为2bp，预计本期“17农发03(增9)”的中标区间为3.90~3.94%。

本期招标手续费影响约为2.5bp，预计本期“17农发04(增10)”的中标区间为4.12~4.16%。

本期招标手续费影响约为1bp，预计本期“17农发06(增3)”的中标区间为4.30~4.34%。

受托传真：010-88005099，010-66025251（国信证券）

委托投标意向书

国信证券股份有限公司：

经研究决定，我单位现委托你公司按照以下条件进行相关债券的投标：

（一）债券要素

1、债券名称：中国农业发展银行 2017 年第二期金融债券第九次增发

2、投标时间：2017 年 4 月 10 日下午 14:00 至 15:00

（二）委托方式

我单位的委托方式为（且仅为）以下两种方式的第____种：

方式 1：全权委托，委托总量为万元（若选择方式 2，该项不填）；

方式 2：指定标位（利率/价格）委托，委托明细如下表（若选择方式 1，该表不填）：

序号	标位（利率/价格）	委托数量（万元）
1		
2		
3		
4		
5		

注：若发生某一标位委托数量大于中标数量（即该标位中标数量按比例配售方式确定）的情况，分销数量按照实际中标数量确定；投标标的按发行通知确定。

（三）其他事项

由双方协商约定。

单位名称：（公章）

联系人：

联系电话：

联系传真：

单位地址：

受托传真：010-88005099，010-66025251（国信证券）

委托投标意向书

国信证券股份有限公司：

经研究决定，我单位现委托你公司按照以下条件进行相关债券的投标：

（一）债券要素

1、债券名称：中国农业发展银行 2017 年第四期金融债券第十次增发

2、投标时间：2017 年 4 月 10 日下午 14:00 至 15:00

（二）委托方式

我单位的委托方式为（且仅为）以下两种方式的第____种：

方式 1：全权委托，委托总量为万元（若选择方式 2，该项不填）；

方式 2：指定标位（利率/价格）委托，委托明细如下表（若选择方式 1，该表不填）：

序号	标位（利率/价格）	委托数量（万元）
1		
2		
3		
4		
5		

注：若发生某一标位委托数量大于中标数量（即该标位中标数量按比例配售方式确定）的情况，分销数量按照实际中标数量确定；投标标的按发行通知确定。

（三）其他事项

由双方协商约定。

单位名称：（公章）

联系人：

联系电话：

联系传真：

单位地址：

受托传真：010-88005099，010-66025251（国信证券）

委托投标意向书

国信证券股份有限公司：

经研究决定，我单位现委托你公司按照以下条件进行相关债券的投标：

（一）债券要素

1、债券名称：中国农业发展银行 2017 年第六期金融债券第三次增发

2、投标时间：2017 年 4 月 10 日下午 14:00 至 15:00

（二）委托方式

我单位的委托方式为（且仅为）以下两种方式的第____种：

方式 1：全权委托，委托总量为万元（若选择方式 2，该项不填）；

方式 2：指定标位（利率/价格）委托，委托明细如下表（若选择方式 1，该表不填）：

序号	标位（利率/价格）	委托数量（万元）
1		
2		
3		
4		
5		

注：若发生某一标位委托数量大于中标数量（即该标位中标数量按比例配售方式确定）的情况，分销数量按照实际中标数量确定；投标标的按发行通知确定。

（三）其他事项

由双方协商约定。

单位名称：（公章）

联系人：

联系电话：

联系传真：

单位地址：

免责声明：

本报告由国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”）固定收益事业部制作，供内部交流使用。本报告所采用的数据、信息均来源于 Wind 资讯等行业公认可靠的已公开资料，我部对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及推测仅反映本报告出具日的判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。我部不保证本报告所含信息保持在最新状态，我部有权对本报告所含信息自行做出修改。在不同时期，我部及国信证券其他部门可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告所载意见、评估及推测不一致的市场评论和/或交易观点。

本报告中的信息和意见等为我部内部研究成果，仅供投资者参考之用，该等信息和意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的私人咨询建议或投资建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国信证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

国信证券利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。在法律许可的情况下，国信证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的证券头寸或进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问等相关服务。

本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。

数据来源说明：

本报告中的图表均使用 Wind 资讯及其 Excel 插件提供的数据库信息，由国信证券固定收益事业部整理制作，如无特别数据来源则不再标注数据来源；根据 Wind 的说明，其宏观经济数据来源于政府网站公开数据，包括国家统计局、中国人民银行、财政部、海关总署等，其银行间拆借利率及回购利率来自于中国货币网（www.chinamoney.com.cn）；Shibor 数据来自于 Shibor 官方网站（www.shibor.org）；中债数据来自于中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）。

国信证券固定收益事业部

地址：北京市西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券大厦 5 层

邮编：100033

联系人：

刘凡 010-88005021 袁田 010-88005090