

基本发行要素

简称	17 贴现国债 19	17 付息国债 05 (续)
期限	91 天	30 年
招标数量	100 亿	200 亿
债券品种	贴现债	付息债
付息方式	到期还本	按半年付息
招标方式	混合式价格	荷兰式利率
招标日期	4 月 21 日	4 月 21 日
起息日	4 月 24 日	2 月 20 日
缴款日	4 月 24 日	4 月 24 日
上市日	4 月 26 日	4 月 26 日
发行场所	银行间、交易所	银行间、交易所
手续费	无	0.10%
备注	无	无
预测区间	2.83 ~ 2.89%	3.78 ~ 3.82%

市场环境

● 宏观经济

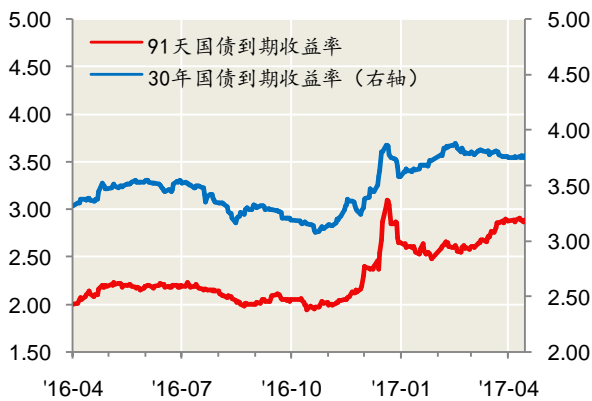
国际方面,美国最新发布的通胀和零售数据令市场大跌眼镜,这令美联储货币政策前景更加扑朔迷离。具体来看,美国 3 月季调后 CPI 环比下跌 0.3%, 低于预期和前值。这主要由于汽油和移动电话服务成本下降抵消了房租和食品价格上升带来的影响。核心 CPI 月率也录得 2010 年 1 月以来首次下滑。数据说明加息决策尚未获得通胀数据支撑。另外,受汽车需求疲软拖累,美国 3 月零售销售连续 2 个月下滑,数据或暗示美国一季度经济增速存在放缓风险。总体来看,美国经济并不如市场预期的好,而近期关于美联储缩表预期分歧仍大,未来政策走向仍待观察。

国内方面,周一发布的重磅系列经济数据远超预期。其中,一季度 GDP 同比增长 6.9%, 创 2015 年三季度以来最高增速,好于预期和前值。1-3 月规模以上工业增加值同比增长 6.8%, 高于预期和前值 0.5 个百分点。3 月单月同比增长 7.6%, 较前值提升 1.6 个百分点,创 2014 年 12 月以来最大增速。此外,一季度消费增速加快 0.5 个百分点至 10%。一季度消费支出对 GDP 增长的贡献率也较同期提高了 2.2%, 成为经济增长的第一动力。投资方面,1-3 月固定资产投资同比名义增长 9.2%, 为去年 5 月以来最高。其中,民间投资、房地产投资增速均较前值明显提升。整体来看,2017 年一季度工业生产、消费、投资延续稳步增长,我国短期经济动能仍强。

● 资金面及市场

周三央行进行 400 亿 7 天、200 亿 14 天和 200 亿 28 天期逆回购操作,当日有 200 亿逆回购到期,因此央行单日净投放 600 亿。资金面偏紧,银行间资金价格涨跌互现;隔夜利率和 7 天利率分别走高 16.6bp 和 1.8bp, 而 14 天和 30 天价格则小幅回落 1bp 和 7.6bp。交易所资金价格整体走高,GC001 上行 20.33bp 至 2.7340%, GC007 上行 6.36bp 至 3.0180%。债市方面,周三招标 7 年期国债和 1、5 和 10 年

银行间固定利率国债到期收益率



最近 3 个月期和 30 年期贴现国债发行情况

债券简称	规模	期限	收益率	招标日
17 贴现国债 17	100 亿	91 天	2.85%	04/14
17 贴现国债 16	100 亿	91 天	2.88%	04/07
17 付息国债 05	200 亿	30 年	3.77%	02/17
16 付息国债 19 (续 2)	190 亿	30 年	3.11%	16/10/28

最近3个月期贴债和30年期付息国债二级成交

债券简称	剩余期限	最新估值	成交收益率
17 贴现国债 17	89 天	2.87%	2.87%
17 贴现国债 16	82 天	2.83%	-
17 付息国债 05	29.84 年	3.82%	-
16 付息国债 19	29.34 年	3.82%	-

期农发债。国债需求维持疲弱，农发倍数需求平稳，但中标利率仍较上期整体抬升。利率债二级收益率全日也是下行为主。国债除3年期限走低1bp外，7年和10年期均走高1.5bp。5年和10年国开也小幅上行0.5bp~1.3bp，其余期限利率保持稳定。

定价分析

● 定价参考

4月19日银行间固定利率国债收益率曲线（91天）的中债估值为2.8806%；银行间固定利率国债收益率曲线（30年）的中债估值为3.8198%。

● 投标建议

本周债市在宏观数据超预期增长和监管持续施压的双击下出现剧烈调整。现券市场收益率整体大幅抬升，曲线趋向陡峭化。不过一级市场整体稳健，长债招标利率跟随二级市场有所上行，倍数方面却也有所改善。这说明市场调整的同时也为投资机构带来上车机会，激发配置户需求释放。结合本周利率债的招标情况来看，我们预计本次中标利率将位于二级水平偏低的位置

预计本期“17 贴现国债 19”的中标区间为2.83~2.89%，建议配置型机构在2.83~2.87%投标，交易型机构在2.87~2.89%区间搏取边际。

预计本期“17 付息国债 05（续）”的中标区间为3.78~3.82%。

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：2017 年记账式贴现（十九期）国债
- 2、投标时间：2017 年 4 月 21 日上午 10:35 至 11:35

（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：2017年记账式附息（五期）国债第一次续发

2、投标时间：2017年4月21日上午10:35至11:35

（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 3 层

邮编：100033

联系人：

刘凡 010-88005021 袁田 010-88005090