

➤ 政策动态

1、公开市场操作：未进行操作

上周新一轮 IPO 启动，有 25 只新股发行，其中 20 只网上申购日集中在上周四和周五，包括大盘股国泰君安证券。因密集 IPO 及半年末因素持续发酵，上周资金面出现收紧。此外上周有 6700 亿元的 MLF 操作到期并未续做，而地方债高频发型、信用扩张有所加快均导致银行体系资金消耗加快。上周二，财政部开展了两期限共 1000 亿元的国库现金定存招标，此次 3 个月国库定存利率为 3.4%，6 个月为 3.5%，但对流动性增益有限。上周央行未进行公开市场操作，也无正逆回购及央票到期，自今年 4 月 24 日以来央行已连续 7 周既无资金投放也无回笼。展望后期，本周有大批 IPO 资金解冻，但半年将近短周期资金面仍难重返宽松，资金价格仍有可能上行，此外市场近期一直期盼的宽松政策频频落空，令市场心态也在发生微妙的变化。

➤ 资金利率

1、市场资金利率：3 个月内利率大幅上涨

上周因 IPO 资金冻结影响，大行出资意愿下降，3 个月内利率大幅上涨。具体来看，上周五，隔夜 shibor 收于 1.267%，较上一周一上涨 14.6bps；7 天和 14 天 shibor 分别收于 2.674% 和 3.154%，较上一周一上涨 56.4ps 和 45bps。1 个月和

声明：本文为南洋商业银行（中国）有限公司内部资料，未经本行书面许可任何机构和个人不得以任何形式复制、刊登或发表。本文不构成投资建议，不能作为投资决策的依据。任何人按本文信息所进行的操作，投资风险自担。本行及与本行有关联的任何公司及个人均不会承担因阅读和使用本文所造成的任何损失及其产生的法律责任。

3 个月 shibor 收于 3.359%和 3.105%，较上一周一上涨 26.1bps 和 14.5bps；6 个月收于 3.1896%，较上一周一上涨 0.81bps。9 个月或以上 shibor 当周跌幅不超过 0.13bps。上周五，隔夜回购定盘利率收于 1.5%，较前一交易日上涨 10ps；7 天回购定盘利率收于 2.73%，较前一交易日上涨 3bps；14 天回购定盘利率收于 3.38%，较前一交易日上涨 32bps。

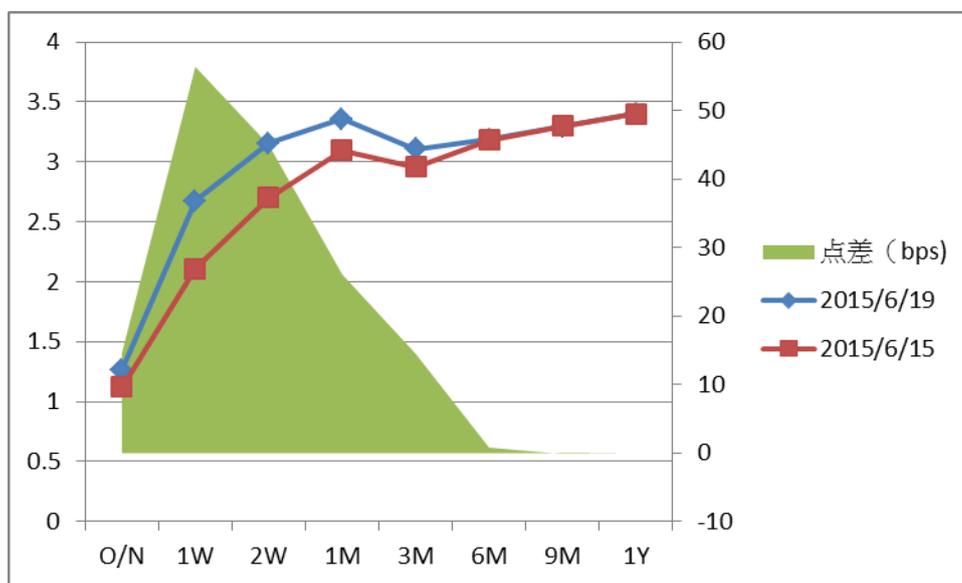


图3 2015/6/15-2015/6/19 Shibor变化图

2、债券市场收益率：现券收益率走升

上周因 IPO 启动对资金面扰动加大，债市做多动力受阻，现券收益率走升。上周一公布的汇丰中国制造业 PMI 预览，新订单和产出指数双双回升，带动 6 月 PMI 初值数据升至 49.6，继续向枯荣临界点攀升。近期由于央行宽松政策的节奏呈放缓态势，加之对于经济趋稳的预期在逐步升温，机构普遍认为短期

声明：本文为南洋商业银行（中国）有限公司内部资料，未经本行书面许可任何机构和个人不得以任何形式复制、刊登或发表。本文不构成投资建议，不能作为投资决策的依据。任何人按本文信息所进行的操作，投资风险自担。本行及与本行有关联的任何公司及个人均不会承担因阅读和使用本文所造成的任何损失及其产生的法律责任。

降准降息手段进一步宽松补充流动性难获兑现。本周一，国债收益率中长端上行1-2BP，金融债长端上行2-3BP。具体来看，本周一1年期国债上行4BP至1.75%。3年期下行3BP至2.87%。5年期下行2BP至3.19%。10年期上行1BP至3.58%。政策性金融债方面，本周一国开债0.08年期上行25BP至2.41%。3年期上行3BP至3.60%。5年期上行2BP至3.85%。非国开金融债3年期上行2BP至3.64%。本周一中债中短期票据收益率曲线（AAA）曲线1、2个月期限上行4-7BP至3.76%和3.71%。0.75、1Y期限下行2-5BP至3.56%和3.55%。

展望后期，在半年末时点前，市场普遍认为除非央行有所行动，现券难走强机会。