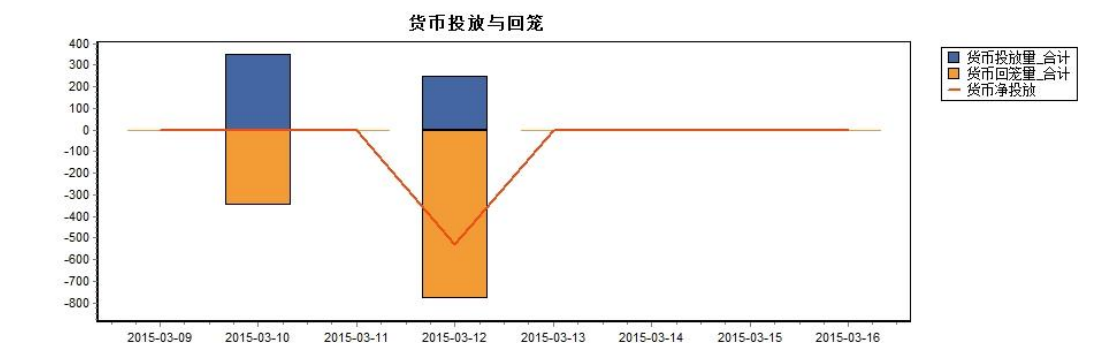


➤ 政策动态

1、公开市场操作：逆回购缩量平价

上周新一轮 IPO 申购开启，、由于此前机构多有准备，且节后现金回流仍在持续，其对资金面的影响不及预期，当周隔夜资金供给充裕。由于供给改善，上周央行公开市场缩量平价逆回购操作，市场普遍认为为了防止资金过多进入股市房地产等金融投资领域，央行延续了净回笼的趋势，而通过减少净回笼也体现出央行在安抚 IPO 期间流动性，向市场传递出松紧适度的操作思想。具体来看，上周投放方面实现 600 亿元，为逆回购操作；回笼方面实现 1130 亿元，为逆回购到期，上周公开市场实现资金净回笼 530 亿元，净回笼规模较前一周有所减少，为连续第 3 周净回笼。展望后期，本周一为企业缴税申报截止日，而去年 12 月底续做的 MLF 也将在本周陆续到期，央行的续做与否将对市场带来一定扰动，但本周开始财政资金投放将开闸，预计陆续将投放 3000 亿元，而 IPO 数千亿的冻结资金也将释放，市场普遍预计季末资金面压力有限。

日期区间	货币净投放(亿元)	货币投放量(亿元)		货币回笼量(亿元)	
		合计	逆回购	合计	逆回购到期
2015/3/12	-530	250	250	780	780
2015/3/10	0	350	350	350	350
Total	-530	600	600	1130	1130



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。

图1 2015/3/9-2015/3/16 货币投放与回笼情况

2、发行利率：与前期持平

上周央行开展两期 7 天逆回购操作，交易量分别为 350 亿元和 250 亿元，利率为 3.75%，中标利率与前期持平。节后三周，央行已通过公开市场回笼资金 3400 亿元。

日期	操作类型	期限	归类期限	利率(%)	交易量(亿元)
2015/3/12	逆回购	7	1W	3.75	250
2015/3/10	逆回购	7	1W	3.75	350

图2 2015/3/9-2015/3/16 发行利率走势情况表

➤ 资金利率

1、市场资金利率：7 天和 14 天利率回落

上周 IPO 申购资金开始逐步解冻，7 天和 14 天需求回落，而本周一受企业缴税影响隔夜供给大幅减少。具体来看，本周一，隔夜 shibor 收于 3.403%，较上周一上涨 2.2bps；7 天和 14 天 shibor 收于 4.708%和 4.753%，较上周一下跌 6.5bps 和 11.8bps；1 个月 shibor 本周一收于 5.045%，较上周一微跌 1.3bps；3 个月 shibor 本周一收于 4.905%，较上周一微涨 0.71bps；6 个月及以上 shibor 本周一涨跌幅不超过 0.3bps。本周一隔夜回购定盘利率收于 3.50%，与前一交易日持平；7 天回购定盘利率收于 4.75%，较前一交易日下跌 5.3bps；14 天回购定盘利率收于 4.76%，较前一交易日下跌 1bps。

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。

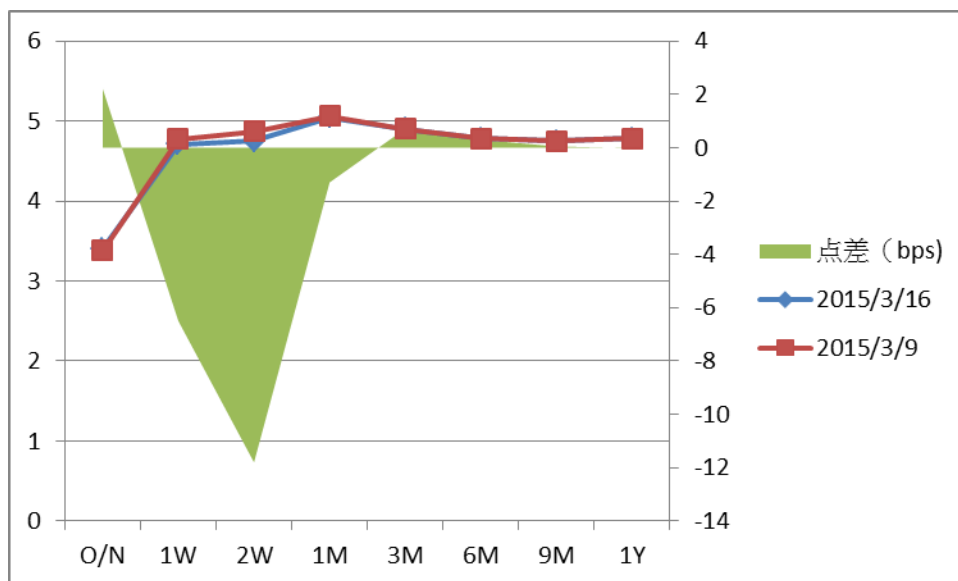


图3 2015/3/9-2015/3/16 Shibor变化图

## 2、债券市场收益率：收益率走弱

上周市场资金面平稳，但短期资金率下降不明显，而2月份金融数据较好，使得机构担心未来经济基本面将逐步改善，同时股市放量上涨亦平添现券偏空情绪，市场预期整体谨慎，债市收益率走弱。本周一利率产品收益率延续上行趋势。具体来看，本周一5年期国债上行1BP至3.34%，7年期上行4BP至3.38%，10年期上行4BP至3.53%。政策性金融债方面，本周一国开债利率整体上行明显，3年期上行7BP至3.86%，7年期上行7BP至4.02%，10年期上行至7BP至3.89%。非国开金融债收益率5年期上行7BP至4.06%。本周一信用债交投清淡，部分高信用等级债券收益率上行明显，中低信用等级债券收益率整体小幅波动。中短期

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。

AAA 曲线 4、5 年期维持在 4.42%和 4.45%的水平；中短期超 AAA 曲线 2、3 年期上行 4-5BP 至 4.42%和 4.34%的水平。展望后期，近期股市牛市出现，股债跷跷板效应逐渐增强，此外 3 月末债券供给将增大，且市场普遍预期外汇占款将继续趋势性减少，机构料多维持谨慎心态。