

2025年12月29日

第50期·总第949期

## LPR 维持不变

## 人民币加速升值

### 市场行概览

#### 资金市场

12月26日	利率	周变动基点
SHIBOR 隔夜	1.26	-1.40
SHIBOR 7天	1.45	+3.10

#### 债券市场

12月26日	利率	周变动基点
10Y 国债	1.84	-0.45
10Y 国开债	1.98	-0.24

#### 外汇市场

12月26日	点位	周涨跌幅%
在岸人民币	7.0085	0.42%
美元指数	98.03	-0.23%

#### 国内宏观数据

指标同比	最新	较前值

编写：李晨曦

sfclcx@sinopec.com

5996-6487

审定：李勇

alexlee@sinopec.com

5996-6430

### 市场综述

**票据与信贷市场：**票据市场利率呈现“先下后上”震荡走势，市场情绪由周初买方主导逐步转向后半周卖方主导。后市来看，大行基本完成信贷任务，银行贷款投放规模明显减少，票据超额补到期无忧，大行收票力度减弱，或将带动市场继续提价收票，预计本周票据利率将继续上行，但反弹幅度有限。

**外汇市场：**美联储未来应会保持渐进式降息，且市场预计美国2025年4季度GDP增速将大幅放缓，美元指数继续走跌。国内方面在银行净息差处于历史最低点，LPR报价行缺乏主动下调LPR的动力，人民币兑美元汇率连续走升，预计本周在岸人民币波动区间为6.98-7.08。

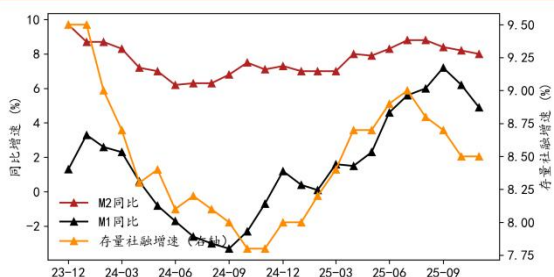
**资金市场：**前半周，尽管央行连续净回笼，资金面依然宽松，DR001持续下破年内低位；后半周，银行类机构7天资金可跨年，DR007快速走升。后市来看，本周公开市场整体回笼规模较小，同时政府债发行也基本处于空窗阶段，对资金面扰动也不大，但考虑到当前市场杠杆水平仍然处于高位，预计跨年资金可能小有波动。

**债券市场：**债券市场先跌后涨，短端收益率下行明显，长端利率则整体窄幅震荡。后市来看，银行净融出位于高位，12月央行买债规模或较前两月明显上升，人民币升值明显加速，同时四季度货币政策例会也体现出对信贷投放力度要求降低的信号，明年初资金面预期稳定宽松，中短端受到较强支撑，市场仍处于超跌反弹行情中，预计债券市场整体维持震荡态势，10年国债利率主要运行区间为1.75%-1.90%。

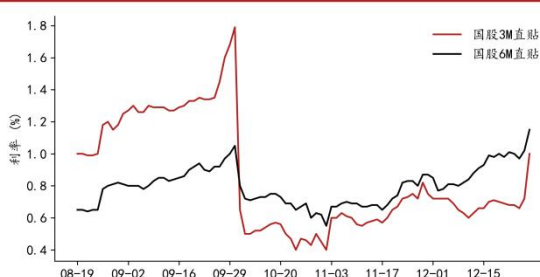
## ➤ 信贷与票据市场回顾展望

**回顾上周**，票据市场利率呈现“先下后上”的震荡走势，市场情绪由周初的买方主导逐步转向后半周的卖方主导。前半周，主要大行降价配置带动利率下行，周中达到低点。后半周，卖盘出票活跃度提升，大行需求收敛，票价快速反弹，周五6M国股票价上涨15BP至1.04%。**后市来看**，大行基本完成信贷任务，银行贷款投放规模明显减少，大行收票力度减弱，或将带动市场继续提价收票，预计本周票据利率将继续上行，但反弹幅度有限。

图：社会融资规模、M1及M2增速



图：票据直贴利率价格走势



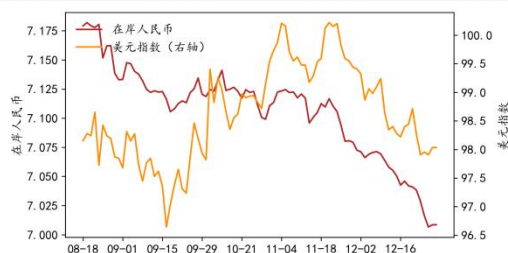
## ➤ 外汇市场回顾展望

**回顾上周**，海外方面，美联储未来应会保持渐进式降息，同时市场预期美国2025年4季度GDP增速将大幅放缓，且特朗普表态“任何不同意他观点的人永远不会成为美联储主席”，美元指数继续走跌。**国内方面**，银行净息差处于历史最低点，LPR报价行缺乏主动下调LPR报价的动力，人民币兑美元汇率连续走升，周五在岸人民币报收7.0085。**后市来看**，预计本周在岸人民币波动区间为6.98-7.08。

表：美元指数及人民币汇率

日期	在岸人民币	离岸人民币	Wind人民币 汇率预估指数	美元指数
2025-12-23	7.0287	7.0194	96.97	97.91
2025-12-24	7.0161	7.0076	96.79	97.95
2025-12-25	7.0066	7.0010	96.75	97.91
2025-12-26	7.0085	7.0042	96.80	98.03
2025-12-29	7.0085	7.0042	96.80	98.03

图：在岸人民币及美元指数走势

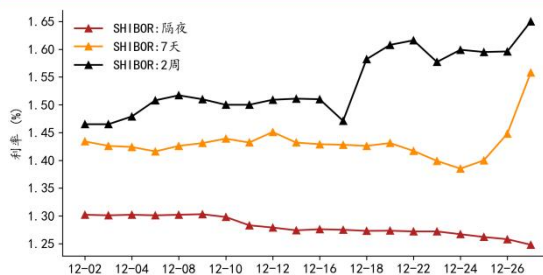


## ➤ 资金市场及央行公开市场操作回顾展望

**回顾上周**，前半周，尽管央行连续净回笼，资金面依然宽松，DR001持续下破年内低位，下行至1.26%；后半周，银行类机构7天资金可跨年，DR007快速走升，周五上行至1.52%。**后市来看**，本周公开市场操作合计净回笼1526亿元，整体回笼规模较小，同时政府债发行也基本处于空窗阶段，净融资仅为138亿元，对资金面扰动也不大，但考虑到当前市场杠杆水平仍然处于高位，预计跨年资金仍会小有波动。

央行公开市场操作统计				
本周到期	总到期量: 1526 亿			
逆回购	1526 亿			
国库现金定存	-			
MLF	-			
上周操作	到期量	投放量	利率	利率变动
逆回购 <sup>1</sup>	4575 亿	4227 亿	1.40%	-
MLF	3000 亿	4000 亿	-	-
净投放量	1552 亿			

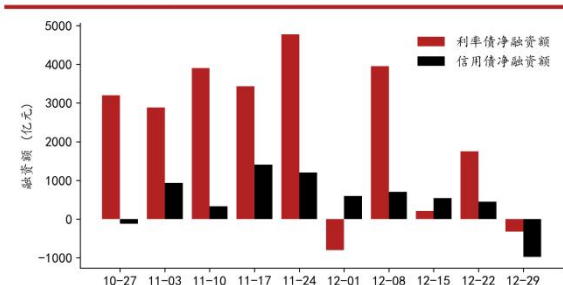
图：近1个月主要期限SHIBOR走势



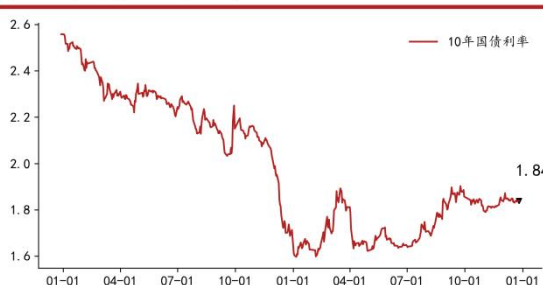
### ➤ 债券市场回顾展望

**回顾上周**，债券市场先跌后涨，周初降息预期落空后收益率持续上行，随后受经济数据真空期及海外圣诞假期的影响，转为平淡。后半周，在宽松的资金面和大行持续买入的背景下，短端收益率下行明显，而长端利率则整体窄幅震荡，周五10年期国债收益率报收于1.84%（中证估值）。**后市来看**，银行净融出位于高位，12月央行买债规模或较前两月明显上升，人民币升值明显加速，同时四季度货币政策例会也体现出对信贷投放力度要求降低的信号，预计明年开门红对资金面的冲击或将弱于往年，资金面预期稳定宽松，中短端受到套息空间和收藏偏好支撑较强，市场仍然处于超跌反弹行情，预计债券市场整体维持震荡态势，10年国债利率主要运行区间为1.75%-1.90%。

图：近两个月债券发行与到期情况



图：10年国债收益率走势



### ➤ 金融监管及行业信息

◇ **美国油服公司贝克休斯公布数据显示**，12月26日当周，美国石油活跃钻井数增加3台至409台，天然气活跃钻井数持平，为127台，总钻井数增加3台至545台。

<sup>1</sup>包含逆回购操作及国库现金定存