

2026年1月12日

第2期·总第951期

物价水平温和回升

股市春季躁动如期而至

市场行概览

资金市场

1月9日	利率	周变动基点
SHIBOR 隔夜	1.27	+0.80
SHIBOR 7天	1.46	+3.80

债券市场

1月9日	利率	周变动基点
10Y 国债	1.88	+2.19
10Y 国开债	2.03	+2.99

外汇市场

1月9日	点位	周涨跌幅%
在岸人民币	6.9821	-0.02%
美元指数	99.14	0.82%

国内宏观数据

指标同比	最新	较前值
CPI 同比	0.80%	0.10%
PPI 同比	-1.90%	0.30%

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：前半周，买盘配置需求谨慎，票据利率逐步上行，后半周，票价触及配置心理价位，买盘持续进场收票，利率转而下行；后市来看，信贷前置或一定程度透支今年1月投放，叠加中小行信贷储备较同期下降，且资金成本较低，转贴配置需求可能继续释放，预计本周票据利率小幅下行。

外汇市场：国际地缘政治因素引起避险情绪快速积累，且美联储1月降息预期明显减弱，美元指数走升。国内受结汇盘释放和资本市场上涨提振，人民币兑美元震荡稍升，预计本周在岸人民币波动区间为6.93-7.03。

资金市场：尽管月初央行大额回笼跨年资金投放，但在财政支出及银行大额净融出的作用下，资金面依旧如期转松。后市来看，公开市场到期压力不大，政府债供给相对温和，税期影响可能下周才有所体现，预计本周整体资金面仍将维持宽松。

债券市场：前半周，债券市场受股债跷跷板效应、央行购债规模不及预期、地方政府债供给压力前置预期及基金赎回压力增加共同作用，收益率明显上行；后半周因资金宽松和商品走弱，市场小幅反弹。后市来看，债市面临多重利空压制，供给放量与通胀预期对长端收益率构成上行压力，而央行短期尚未释放额外流动性支持，但银行配置盘将对市场形成支撑，预计债券市场大概率高位盘整，10年国债利率主要运行区间为1.80%-1.90%。

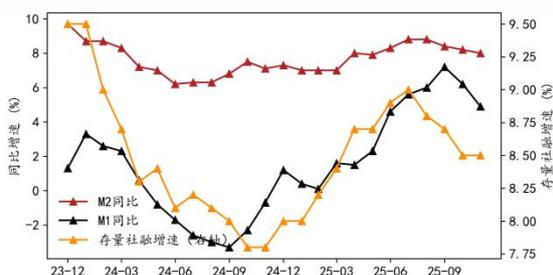
宏观数据

12月通胀数据呈现暖意，物价温和修复信号增强。CPI方面，在核心工业消费品和食品价格的支撑下，环比表现强于季节性规律，PPI方面，“反内卷”与新质生产力相关行业价格走强，推动PPI环比加速上升。

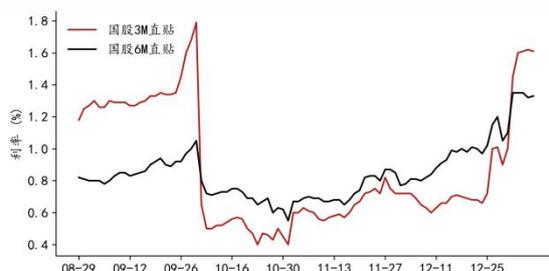
➤ 信贷与票据市场回顾展望

回顾上周，前半周，市场处于观望状态，买盘配置需求谨慎，票据利率逐步上行；后半周，随着票据利率来到高位，票价触及配置心理价位，刺激部分买盘需求，大行持续进场收票，中小城农商行跟随，带动利率转而下行，周五6M国股票价收于1.22%。**后市来看**，监管要求部分信贷前置到去年12月，或一定程度透支今年1月投放，叠加中小行信贷储备较同期下降，且资金成本较低，转贴配置需求可能继续释放，与此同时，部分行下调直贴指导价，将导致市场需求增加，综合来看本周票据利率将小幅下行。

图：社会融资规模、M1及M2增速



图：票据直贴利率价格走势



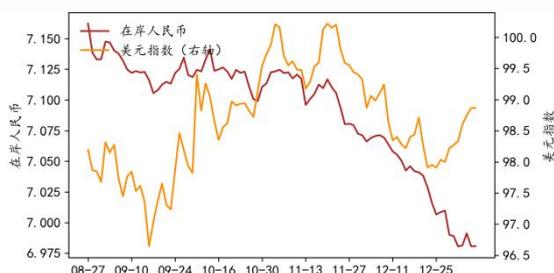
➤ 外汇市场回顾展望

回顾上周，海外方面，美国深度介入并计划全面控制委内瑞拉政权及经济体系，又表示已开始制定实际控制格陵兰岛的可行方案，国际地缘政治因素引起市场避险情绪快速积累。另外，尽管美国12月ADP数据和非农就业绝对人数偏弱，12月失业率有所回升，但美联储1月会议保持不变预期接近100%，美元指数走升。**国内方面**，受结汇盘释放和资本市场上涨提振，人民币兑美元震荡稍升，周五在岸人民币报收6.9821。**后市来看**，预计本周在岸人民币波动区间为6.93-7.03。

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
2026-01-05	6.9806	6.9829	97.38	98.33
2026-01-06	6.9813	6.9808	97.49	98.60
2026-01-07	6.9912	6.9935	97.42	98.74
2026-01-08	6.9807	6.9823	97.46	98.86
2026-01-09	6.9807	6.9823	97.46	98.86

图：在岸人民币及美元指数走势



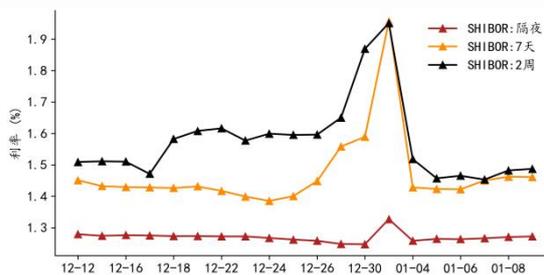
➤ 资金市场及央行公开市场操作回顾展望

回顾上周，尽管月初央行大额回笼跨年资金投放，但在财政支出及银行大额净融出的作用下，资金面依旧如期转松。前半周，隔夜资金稳定在1.33%附近，后半周随着央行连续回笼资金，利率缓步上行，但最后一天央行买断式逆回购等额续作落地，利率重回下行通道。**后市来看**，公开市场到期压力不大，政府债供给相对温和，税期影响下周才有

所体现，预计整体资金面仍将维持宽松，隔夜利率围绕1.35%附近波动。

央行公开市场操作统计				
本周期	总到期量: 7387 亿			
逆回购	1387 亿			
买断式逆回购	6000 亿			
MLF	-			
上周操作	到期量	投放量	利率	利率变动
逆回购 ¹	13236 亿	1022 亿	1.40%	-
MLF	-	-	-	-
净投放量	-12214 亿			

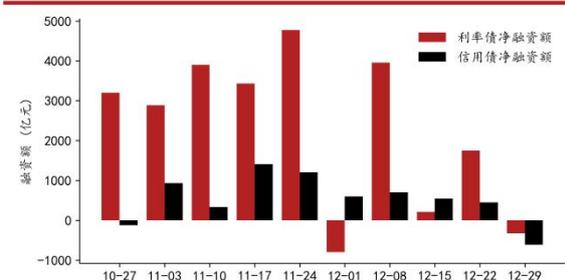
图：近1个月主要期限SHIBOR走势



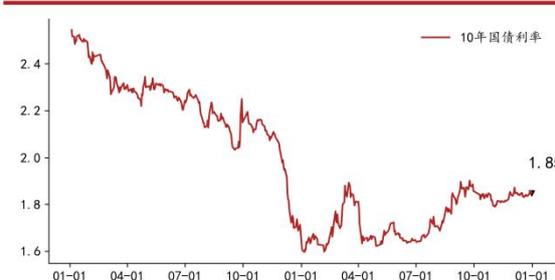
➤ 债券市场回顾展望

回顾上周，前半周，债券市场受股债跷跷板效应、央行购债规模不及预期、地方政府债供给压力前置预期及基金赎回压力增加 共同作用，收益率明显上行；后半周，商品市场转弱，有色金属延续跌势，资金面宽松，债券多头力量增强，债市收益率小幅回落，**周五10年期国债收益率报收于1.88%（中证估值）**。**后市来看**，债市面临多重利空压制，供给放量与通胀预期对长端收益率构成上行压力，央行短期尚未释放额外流动性支持，但银行配置盘将对市场形成支撑，预计债券市场整体大概率高位盘整，**10年期国债利率主要运行区间为1.80%-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



➤ 宏观经济运行冷暖图

国内宏观	12月	11月	10月	9月	8月	7月	6月	5月	4月	3月
CPI同比	0.80%	0.70%	0.20%	-0.30%	-0.40%	0.00%	0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
PPI同比	-1.90%	-2.20%	-2.10%	-2.30%	-2.90%	-3.60%	-3.60%	-3.30%	-2.70%	-2.50%
海外宏观	12月	11月	10月	9月	8月	7月	6月	5月	4月	3月
美国:ISM:制造业PMI	47.90	48.20	48.70	49.10	48.70	48.00	49.00	48.50	48.70	49.00
美国:ISM:服务业PMI	54.40	52.60	52.40	50.00	52.00	50.10	50.80	49.90	51.60	50.80
美国:失业率:季调	4.40%	4.50%	0.00%	4.40%	4.30%	4.30%	4.10%	4.30%	4.20%	4.20%
美国:新增非农就业人数(千人):季调	50.00	56.00	-173.00	108.00	-26.00	72.00	-13.00	19.00	158.00	120.00

¹包含逆回购操作及国库现金定存

数据来源：Wind、全国银行间同业拆借中心、上海票交所

➤ 国内宏观数据简评：12月物价数据

12月我国CPI同比上涨0.8%，环比0.2%，由降转升，显著强于季节性。受季节性因素带动，鲜菜鲜果价格上涨，但猪肉价格仍在磨底；耐用商品价格环比改善，其中家用器具重拾涨势，反映“国补”政策对耐用品消费价格仍具支撑，交通工具受益于“反内卷”背景下汽车价格边际企稳，环比上涨；贵金属效应延续，金银珠宝价格上涨带动其他用品和服务环比上涨。

PPI同比下降1.9%（前值下降2.2%），环比上涨0.2%，反映了工业品价格在低位企稳后修复动能增强。分项看，输入通胀延续分化，有色金属加速上涨，原油链条持续拖累；“反内卷”效果持续显现，新能源链条价格修复；新质生产力相关的科技与绿色制造环节价格涨幅扩大。综合来看，12月物价数据呈现暖意，温和修复信号增强。

➤ 金融监管及行业信息

- ◇ **1月6日**，中国人民银行部署2026年重点工作，要求灵活高效运用降准降息等多种货币政策工具，保持流动性充裕。完善结构性货币政策工具体系。完善金融市场监管指标体系，探索开展金融市场宏观审慎管理。强化金融市场监管执法，持续打击金融市场违法违规活动。加强对银行间债券市场、货币市场、外汇市场、票据市场、黄金市场及有关衍生品的监管。强化虚拟货币监管，持续打击相关违法犯罪活动。
- ◇ **美国油服公司贝克休斯公布数据显示**，1月9日当周，美国石油活跃钻井数减少3台至409台，天然气活跃钻井数减少1台至124台，总钻井数减少2台至544台。