

2026年1月26日

第4期·总第953期

2025 全年经济目标顺利达成

海外地缘风险推升市场波动

市场行行情概览

资金市场

| 1月23日 | 利率 | 周变动基点 |
|-----------|------|-------|
| SHIBOR 隔夜 | 1.40 | +7.80 |
| SHIBOR 7天 | 1.49 | +2.40 |

债券市场

| 1月23日 | 利率 | 周变动基点 |
|---------|------|-------|
| 10Y 国债 | 1.83 | -0.89 |
| 10Y 国开债 | 1.98 | -3.85 |

外汇市场

| 1月23日 | 点位 | 周涨跌幅% |
|-------|--------|--------|
| 在岸人民币 | 6.9642 | -0.01% |
| 美元指数 | 97.51 | -1.55% |

国内宏观数据

| 指标同比 | 最新 | 较前值 |
|----------|-------|--------|
| GDP 累计同比 | 5.00% | -0.20% |
| 工业增加值同比 | 5.20% | 0.40% |
| 社零同比 | 0.90% | -0.40% |

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：周初买盘需求稳步释放，卖盘则压价出票，周中市场情绪出现阶段性反转，最后两天，供需博弈下，票价震荡小幅下行。后市来看，预计票据压降力度低于同期，同时2月票据贴现到期量相对较高，多数明显看空，非银等机构买入需求或将增加，预计本周票据利率将窄幅震荡，月末小幅反弹。

外汇市场：市场预计美联储1月和3月将保持利率不变，格陵兰岛事件叠加市场传闻美国财政部或干预日元兑美元汇率，美元指数大跌。国内2025年高质量发展取得新成效，“十四五”胜利收官，发改委等多部门推出一揽子政策，人民币兑美元保持升势，预计本周在岸人民币波动区间为6.91-7.01。

资金市场：税期时资金面压力明显加大，隔夜利率上行速度显著加快，税期后，流动性自发转松，叠加央行9000亿MLF续作落地，资金价格随之走低。后市来看，跨月将至，叠加政府债净缴款，资金面预计仍有边际收敛，但考虑1月央行已合计释放1万亿元中长期资金，整体流动性预计平稳。

债券市场：受权益市场降温、经济增长预期回落、税期资金面超预期宽松及配置力量加强的影响，债市行情继续修复。后市来看，税期资金平稳叠加MLF大幅超额续作，确定了央行对于市场的呵护态度。后续基本面数据进入真空期，政策分歧逐渐收敛，预计债市短期仍将保持震荡偏强走势，10年国债利率主要运行区间为1.80%-1.90%。

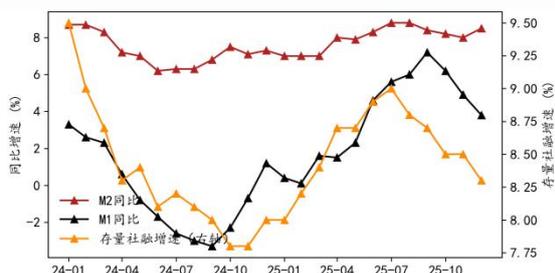
宏观数据

最新宏观经济运行数据保持一定韧性，工业生产略超预期，但社零和投资仍旧偏弱，基建、制造业和房地产三大核心领域投资增速不同程度回落。

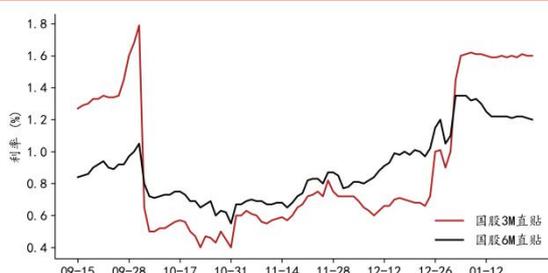
➤ 信贷与票据市场回顾展望

回顾上周，周初，主要大行持续进场配置，中小行跟随，买盘需求稳步释放，卖盘则在需求带动下压价出票；周中，市场情绪出现阶段性反转，卖盘力量明显增强；最后两天，大行间歇性释放收票需求，股份行、中小行及部分非银机构跟随建仓，同时票源供给保持充裕，在供需博弈下，短期限票价以震荡为主，中长期票价小幅下行，市场整体趋于平衡。**后市来看**，银行月末新增贷款低于同期，预计票据压降力度也将低于同期，由于2月票据贴现到期量相对较高，加之工作日较少，多数明显看空，非银等机构买入需求或将增加，预计本周票据利率将窄幅震荡，月末小幅反弹。

图：社会融资规模、M1及M2增速



图：票据直贴利率价格走势



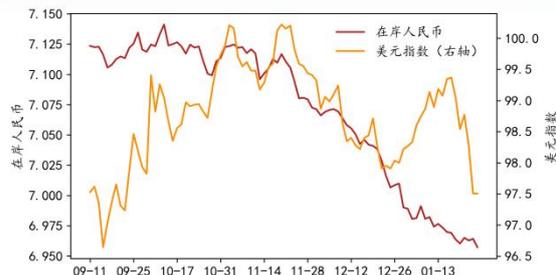
➤ 外汇市场回顾展望

回顾上周，**海外方面**，市场预计美联储1月和3月将保持利率不变，格陵兰岛事件加大了市场对北约分裂等极端情况的预期，叠加市场传闻美国财政部或干预日元兑美元汇率，美元指数大跌。**国内方面**，我国2025年经济社会发展主要目标任务圆满实现，高质量发展取得新成效，“十四五”胜利收官，发改委等多部门推出一揽子政策，人民币兑美元保持升势，周五在岸人民币报收6.9642。**后市来看**，预计本周在岸人民币波动区间为6.91-7.01。

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 |
|------------|--------|--------|-------------------|-------|
| 2026-01-20 | 6.9603 | 6.9558 | 97.91 | 98.54 |
| 2026-01-21 | 6.9650 | 6.9601 | 97.78 | 98.77 |
| 2026-01-22 | 6.9628 | 6.9640 | 97.61 | 98.28 |
| 2026-01-23 | 6.9642 | 6.9487 | 97.42 | 97.51 |
| 2026-01-26 | 6.9572 | 6.9487 | 97.42 | 97.51 |

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

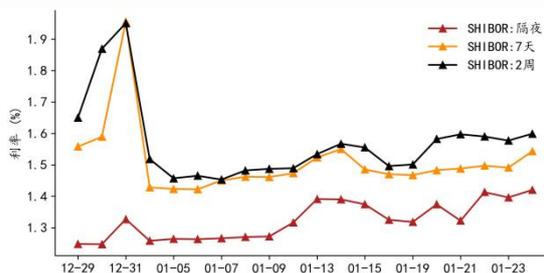
回顾上周，前半周，资金面出现超预期扰动，资金利率在税期前提前上行，税期时资金面压力明显加大，隔夜利率上行速度显著加快；后半周，税期结束，流动性自发转松，叠加央行9000亿MLF续作落地，资金价格随之走低。**后市来看**，跨月将至，叠加5150亿政府债净缴款，资金面预计仍有边际收敛，不过季初月跨月压力通常不大，且考虑1

数据来源：Wind、全国银行间同业拆借中心、上海票交所

月央行已合计释放1万亿元中长期资金，整体流动性预计平稳。

| 央行公开市场操作统计 | | | | |
|------------------|----------------|---------|-------|------|
| 本周期 | 总到期量: 13810 亿 | | | |
| 逆回购 | 11810 亿 | | | |
| 国库现金定存 | - | | | |
| MLF | 2000 亿 | | | |
| 上周操作 | 到期量 | 投放量 | 利率 | 利率变动 |
| 逆回购 ¹ | 9515 亿 | 11810 亿 | 1.40% | - |
| MLF | - | 9000 亿 | - | - |
| 净投放量 | 11295 亿 | | | |

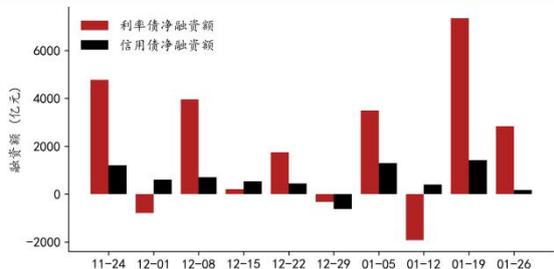
图：近1个月主要期限SHIBOR走势



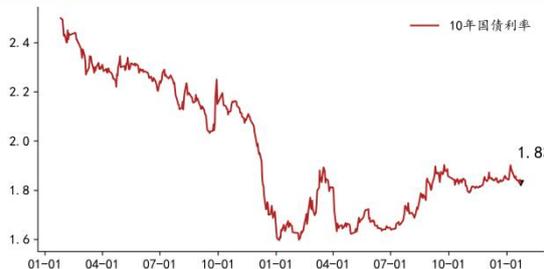
债券市场回顾展望

回顾上周，受权益市场降温、经济增长预期回落、税期资金面超预期宽松及配置力量加强的影响，债市行情继续修复，周五10年期国债收益率报收于1.83%（中证估值）。
后市来看，税期资金平稳叠加MLF大幅超额续作，以及市场传言MLF边际利率进一步降低，确定了央行对于市场的呵护态度。临近春节，基本面数据进入真空期，政策分歧逐渐收敛，随着市场对央行的信心逐渐增强，预计债市短期仍将保持震荡偏强走势，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 |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| GDP累计同比（不变价） | 5.00% | 0.00% | 0.00% | 5.20% | 0.00% | 0.00% | 5.30% | 0.00% | 0.00% | 5.40% |
| 工业增加值同比 | 5.20% | 4.80% | 4.90% | 6.50% | 5.20% | 5.70% | 6.80% | 5.80% | 6.10% | 7.70% |
| 固定资产投资累计同比 | -3.80% | -2.60% | -1.70% | -0.50% | 0.50% | 1.60% | 2.80% | 3.70% | 4.00% | 4.20% |
| 房地产投资累计同比 | -17.20% | -15.90% | -14.70% | -13.90% | -12.90% | -12.00% | -11.20% | -10.70% | -10.30% | -9.90% |
| 基建投资累计同比 | -1.48% | 0.13% | 1.51% | 3.34% | 5.42% | 7.29% | 8.90% | 10.42% | 10.85% | 11.50% |
| 制造业投资累计同比 | 0.60% | 1.90% | 2.70% | 4.00% | 5.10% | 6.20% | 7.50% | 8.50% | 8.80% | 9.10% |
| 社会消费品零售同比 | 0.90% | 1.30% | 2.90% | 3.00% | 3.40% | 3.70% | 4.80% | 6.40% | 5.10% | 5.90% |

国内宏观数据简评：12月宏观经济运行数据

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

最新宏观经济运行数据保持一定韧性，工业生产略超预期，但社零和投资仍旧偏弱，基建、制造业和房地产三大核心领域投资增速不同程度回落。具体来看，生产方面，12月工业增加值同比增长5.2%，主要受益于出口交货值季末走高，产业结构升级成效显著，但整体有效需求仍有待提升，拉动内需与“反内卷”行动仍有必要持续。投资方面，固定资产投资单月同比下降15.1%，制造业、基建（不含电力等）和房地产投资增速分别降至-6.1%、-2.5%和-5.5%，可能和地方政府更倾向于把投资节奏集中在2026年初有关，5000亿元政策性开发性金融工具对基建投资的支撑效应尚未显现。最后，12月消费同比增速0.9%，前期受益于国补的消费类面临较高基数，继续对同比形成拖累。

➤ 金融监管及行业信息

- ◇ **1月23日**，证监会正式发布公募基金业绩比较基准指引，中国基金业协会同步发布操作细则，自今年3月1日起施行。新规重点从精准画像、全流程监管、与薪酬挂钩和信息透明等4个方面发力，直指“基准模糊”“风格漂移”“基金盲盒”等行业痛点。新规明确了存量产品基准调整过渡期一年。
- ◇ **美国油服公司贝克休斯公布数据显示**，1月23日当周，美国石油活跃钻井数增加1台至411台，天然气活跃钻井数持平，为122台，总钻井数增加1台至544台。