

2026年2月2日

第5期·总第954期

海外风险加剧

资金面边际收敛

市场行行情概览

资金市场

1月30日	利率	周变动基点
SHIBOR 隔夜	1.33	-9.20
SHIBOR 7天	1.58	+3.70

债券市场

1月30日	利率	周变动基点
10Y 国债	1.81	-1.47
10Y 国开债	1.98	+1.35

外汇市场

1月23日	点位	周涨跌幅%
在岸人民币	6.9486	0.12%
美元指数	97.12	0.07%

国内宏观数据

指标同比	最新	较前值
制造业 PMI	49.30	-0.80
服务业 PMI	49.50	-0.20
建筑业 PMI	48.80	-4.00

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：上周周初银行配置活跃，票价一路下行，但随着卖盘力量增强，周末市场情绪反转，各期限票价全面回升。后市来看，有效信贷需求依旧不足，预计2月信贷投放较弱，1月已建仓的非银机构大部分将在上旬卖出，或将拉动利率阶段性反弹，本周票据利率可能低开回升。

外汇市场：市场对2026年内美联储首次降息时点预期延后至6月，对未来金融市场不稳定性预期再次积累，美元指数先降后升，整体走跌。国内工业经济发展向新向优，人民币兑美元保持升势，预计本周在岸人民币波动区间为6.92-7.02。

资金市场：受税期与跨月需求接续影响，资金价格季节性走升，7天利率进入跨月周后进一步走高，收于1.64%。后市来看，春节前居民取现需求加大，政府债净缴款规模及公开市场到期规模均较大，资金面会出现较为明显的边际收敛，但考虑到央行呵护态度和整体流动性宽松格局，预计利率不会大幅上行。

债券市场：受权益市场压制及市场传言影响，债券市场情绪反复切换，收益率整体窄幅震荡。后市来看，市场对流动性充裕仍有一致预期，海外环境导致全球风险偏好可能会有所下降，当前经济仍然偏弱但春节后或回暖，预计债券市场短期虽可能延续下行但空间不大，10年国债利率主要运行区间为1.75%-1.85%。

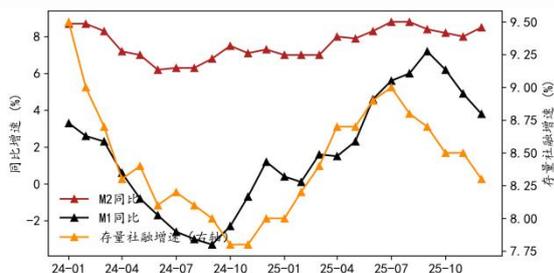
宏观数据

PMI数据在短暂回到扩张区间后，再度回到荣枯线以下。当前PMI所反映的复苏更多呈现出脉冲性和结构性特征，主要受到春节较晚带来的时点错位以及大宗商品价格阶段性走强的影响，而非内生需求持续修复的结果。

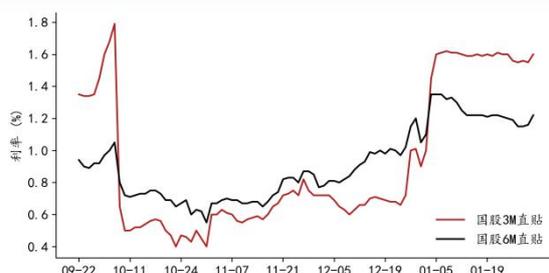
➤ 信贷与票据市场回顾展望

回顾上周，周初大行持续进场，中小行配置活跃，票价一路下行；周中卖盘力量增强，大行调整收票节奏，供需博弈加剧，票价窄幅震荡；周末市场情绪反转，供过于求，各期限票价全面回升，周五6M国股票价回升4BP至1.11%。**后市来看**，有效信贷需求依旧不足，且2月受春节影响，工作日较少，信贷投放较弱，1月非银建仓明显多于同期，大部分将在上旬卖出，或将拉动利率阶段性反弹，预计本周票据利率将低开回升。

图：社会融资规模、M1及M2增速



图：票据直贴利率价格走势



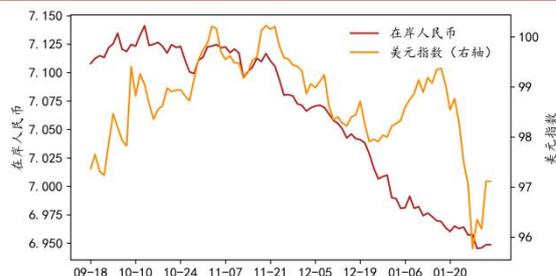
➤ 外汇市场回顾展望

回顾上周，海外方面，市场对2026年内美联储首次降息时点预期延后至6月，特朗普释放“不担心美元下跌”等放任美元贬值信号，叠加凯文·沃什获得美联储主席候选人提名后，市场对未来金融市场不稳定性预期再次积累，美元指数先降后升，整体走跌。**国内方面**，2025年工业企业利润扭转了连续三年下降态势，工业新动能支撑作用明显，工业经济发展向新向优，人民币兑美元保持升势，周五在岸人民币报收6.9486。**后市来看**，预计本周在岸人民币波动区间为6.92-7.02。

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
2026-01-27	6.9576	6.9336	96.70	95.77
2026-01-28	6.9453	6.9434	96.34	96.35
2026-01-29	6.9460	6.9482	96.19	96.16
2026-01-30	6.9486	6.9589	96.22	97.12
2026-02-02	6.9486	6.9589	96.22	97.12

图：在岸人民币及美元指数走势



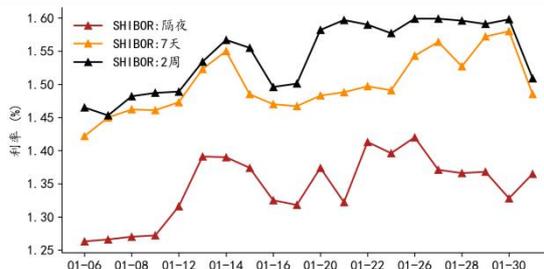
➤ 资金市场及央行公开市场操作回顾展望

回顾上周，受税期与跨月需求接续影响，资金价格季节性走升，7天利率在税期升至1.55%，进入跨月周后进一步走高，收于1.64%。由于月内资金波动主要是短时或季节性扰动，且央行对于流动性的呵护态度较为明显，市场并未对资金面太过担忧，整体跨月压力不算大。**后市来看**，春节前居民取现需求加大，政府债净缴款规模大幅上行，且本周公开市场合计到期规模较大，资金面可能出现较为明显的边际收敛，但考虑到央行呵护态度和整体流动性宽松格局，预计利率不会大幅上行。

数据来源：Wind、全国银行间同业拆借中心、上海票交所

央行公开市场操作统计				
本周到期	总到期量: 24615 亿			
逆回购	24615 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 ¹	11810 亿	17615 亿	1.40%	-
MLF	2000 亿	-	-	-
净投放量	3805 亿			

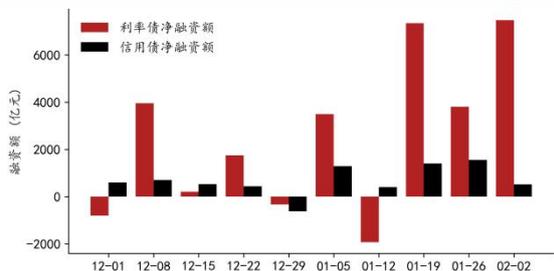
图：近1个月主要期限SHIBOR走势



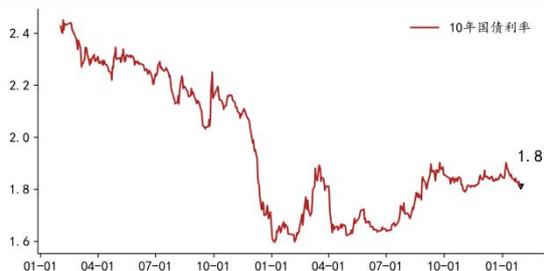
➤ 债券市场回顾展望

回顾上周，一方面受权益市场压制，另一方面市场传言央行将针对银行推出新的隔夜货币政策工具，债券市场情绪反复切换，资金价格虽然中性偏高，但预期仍然较为友好，债券收益率整体窄幅震荡，周五10年期国债收益率报收于1.81%（中证估值）。**后市来看**，货币宽松仍具确定性，市场对流动性充裕仍有一致预期，海外环境导致全球风险偏好可能会有所下降，PMI数据显示当前经济仍然偏弱，但地产有所企稳、政策预期升温等可能带动春节后经济回暖，因此债券市场短期虽可能延续下行，但空间不大，预计10年期国债利率主要运行区间为1.75%-1.85%。

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	1月	12月	11月	10月	9月	8月	7月	6月	5月	4月
制造业PMI	49.30	50.10	49.20	49.00	49.80	49.40	49.30	49.70	49.50	49.00
服务业PMI	49.50	49.70	49.50	50.20	50.10	50.50	50.00	50.10	50.20	50.10
建筑业PMI	48.80	52.80	49.60	49.10	49.30	49.10	50.60	52.80	51.00	51.90

➤ 国内宏观数据简评：1月PMI数据

1月PMI数据在短暂回到扩张区间后，再度回落至荣枯线以下，当前PMI所反映的复苏更多呈现出脉冲性和结构性特征，主要受到春节较晚带来的时点错位以及大宗商品价格阶段性走强的影响，而非内生需求持续修复的结果。具体看，1月制造业PMI

¹包含逆回购操作及国库现金定存

回落 0.8 个百分点至 49.3%，回落幅度超出季节性；生产指数(50.6)和新订单指数(49.2)分别下降 1.1 和 1.6 个百分点，一方面，受去年 12 月提前透支订单的影响，导致本月订单指数回调明显；另一方面，受全球地缘政治风险升温的影响，海外需求有所波动。价格方面，受大宗商品价格影响，原材料价格上涨，出厂和购进价均涨至扩张区间，企业利润率改善空间有限。建筑业 PMI 环比下降 4 个百分点至 48.8%，明显回落，主要是受到近期低温天气及春节假日临近等因素影响。服务业 PMI 环比下降 0.2 个百分点至 49.5%，相对平稳，企业普遍看好春节消费。

➤ 金融监管及行业信息

- ◇ **1 月 26 日**，中国人民银行召开 2026 年宏观审慎工作会议强调，逐步拓展宏观审慎政策覆盖范围，前瞻性研判系统性金融风险隐患，创新丰富政策工具箱，维护金融市场稳健运行和金融体系整体稳定。
- ◇ **1 月 30 日**，美国总统特朗普正式提名前美联储理事凯文·沃什为下任美联储主席，接替将于 5 月结束任期的鲍威尔。这一提名还需获得参议院批准。不过，参议院民主党领袖舒默、共和党参议员蒂利斯已表示，将阻止对沃什的提名，除非撤销针对鲍威尔的调查。民主党参议员沃伦也表示，沃什并非美联储主席的理想人选。在美联储任职期间，沃什持鹰派货币政策立场，但近年转向支持特朗普的关税政策及加快降息立场。有分析指出，如果沃什最终执掌美联储，市场可能会看到美联储政策框架的显著调整。德银认为，沃什的政策主张可能呈现“降息与缩表并行”的独特组合。
- ◇ **美国油服公司贝克休斯公布数据显示**，1 月 30 日当周，美国石油活跃钻井数持平，为 411 台，天然气活跃钻井数增加 3 台至 125 台，总钻井数增加 2 台至 546 台。