

2026年2月24日

第7期·总第956期

地缘政治扰动加剧

资金面平稳过节

市场行概览

资金市场

2月13日	利率	周变动基点
SHIBOR 隔夜	1.27	-9.10
SHIBOR 7天	1.43	-10.10

债券市场

2月13日	利率	周变动基点
10Y 国债	1.79	-1.11
10Y 国开债	1.94	-0.95

外汇市场

2月13日	点位	周涨跌幅%
在岸人民币	6.9114	0.02%
美元指数	96.86	-0.01%

国内宏观数据

指标同比	最新	较前值
CPI	0.20%	-0.60%
PPI	-1.40%	0.50%
M2	9.00%	0.50%
存量社融规模	8.20%	-0.10%

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：1月社融同比多增，政府债为主要贡献，实体融资需求仍不旺盛。在大行报价上调、票源供给充足以及节前交投逐渐转淡等因素共同作用下，票据利率开启上行通道，持续走高；后市来看，大行节后配置紧迫度不高，票源供给增速或将下滑，预计本周票据利率将回落。

外汇市场：美国裁定撤销2025年征收的大部分关税，部分重要数据不及预期，但大多数美联储官员预计未来通胀仍较高且向2%目标回落的进程不确定，美元指数稍升。国内节前，人行超量续作逆回购，保证国内资金市场流动性合理充裕，支持人民币兑美元汇率小幅走升，预计本周在岸人民币波动区间为6.87-6.97。

资金市场：央行累计净投放1.25万亿短期跨节资金，2月累计释放中长期资金6000亿元，呵护态度明显，有效填补了春节资金缺口。后市来看，居民现金逐渐回流至金融系统，政府债供给扰动有限，央行呵护态度延续，但2月税期与跨月周重叠，且公开市场到期压力升至历史高位，同时北交所打新也带来扰动，预计资金面将短暂承压。

债券市场：随着央行大额投放，呵护态度明显，债券市场情绪持续提振，收益率延续下行。后市来看，若无显著超预期因素，债市仍将维持震荡偏强的格局，预计10年国债利率主要运行区间为1.75%-1.85%。

宏观数据

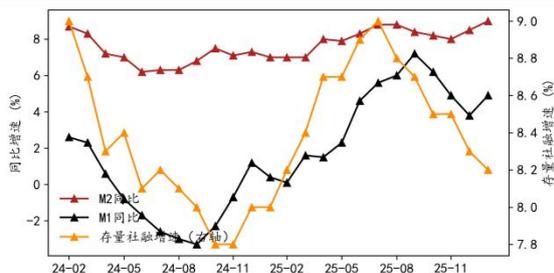
1月CPI与PPI方向有所分化，CPI回落主因春节错位，结构上继续由金价、以旧换新类别、医疗服务拉动，其他分项有待改善；PPI的修复反映了大宗价格上涨和成本端传导的拉动，有一定的延续性。

➤ 信贷与票据市场回顾展望

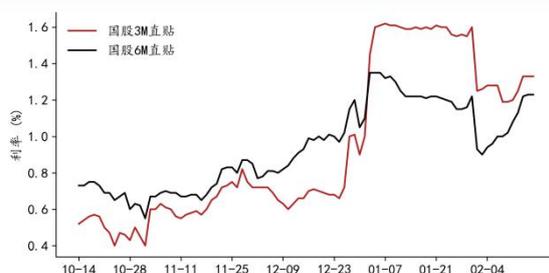
回顾上周，节前一周周初，大行进场收票，一度对利率形成压制，但随后在大行报价上调、票源供给充足以及节前交投逐渐转淡等因素共同作用下，市场供需力量转变，利率开启上行通道，并在周中后期持续走高。**后市来看**，临近月末，信贷规模逐渐明晰，中小行或将开始发力，但考虑到节前主要大行的配置节奏较快，节后进场紧迫性不高，且随着复产复工，票源供给增速或将下滑，预计本周票据利率将回落。

信贷方面，1月新增社融规模7.22万亿，同比多增1654亿元，政府债为主要贡献，实体融资需求仍不很旺盛。政府债融资为9764亿元，同比多增2831亿元，2026年财政大概率维持靠前发力节奏，“政府加杠杆”是新增社融的重要来源。企业融资结构分化，短贷表现强于中长贷，中长贷同比少增2800亿元，主要受到企业债发行挤占效果影响，且对未来扩张仍维持谨慎态度；短贷同比多增3100亿元，可能与企业春节前融资发放奖金、补贴等有关。居民方面，短贷同比多增1594亿元，中长期贷款同比少增1466亿元，前者主要因为新一轮国补资金落位，叠加消费贷贴息政策改良，对短期需求起到一定提振作用，后者主要源于中长期加杠杆意愿仍然不强。

图：社会融资规模、M1及M2增速



图：票据直贴利率价格走势



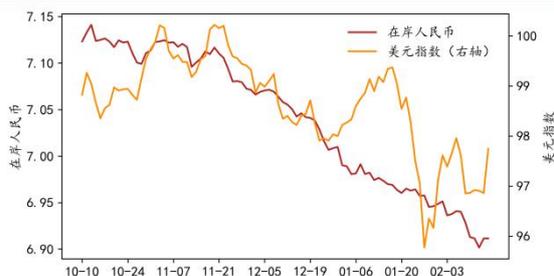
➤ 外汇市场回顾展望

回顾上周，**海外方面**，美国裁定撤销2025年征收的大部分关税，叠加GDP增速等重要数据不及预期，给美元带来下行压力，但大多数美联储官员预计未来通胀仍较高且向2%目标回落的进程不确定，综合影响下，美元指数稍升。**国内方面**，节前，人行超量续作逆回购，保证国内资金市场流动性合理充裕，支持人民币兑美元汇率小幅走升，周五在岸人民币报收6.9114。**后市来看**，预计本周在岸人民币波动区间为6.87-6.97。

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
2026-02-09	6.9284	6.9152	97.41	96.85
2026-02-10	6.9129	6.9143	97.15	96.86
2026-02-11	6.9115	6.9088	97.13	96.92
2026-02-12	6.9016	6.8990	96.95	96.91
2026-02-13	6.9114	6.9011	97.01	96.86

图：在岸人民币及美元指数走势

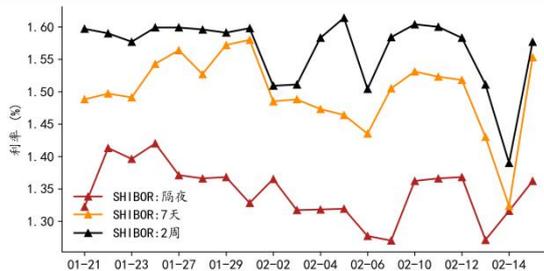


➤ 资金市场及央行公开市场操作回顾展望

回顾上周，央行通过7天与14天逆回购累计净投放1.25万亿短期跨节资金，2月累计释放中长期资金6000亿元，呵护态度明显，有效填补了春节资金缺口。**后市来看**，春节后，居民节前所取的现金逐渐回流至金融系统，政府债供给扰动有限，央行呵护态度延续，但2月税期受假期影响，延后至与跨月周重叠，且公开市场到期压力升至历史高位，同时北交所打新也带来扰动，预计资金面将短暂承压。

央行公开市场操作统计				
本周到期	总到期量：25524 亿			
逆回购	22524 亿			
国库现金定存	1500 亿			
MLF	3000 亿			
上周操作	到期量	投放量	利率	利率变动
逆回购 ¹	9055 亿	26524 亿	1.40%	-
MLF	-	-	-	-
净投放量	17469 亿			

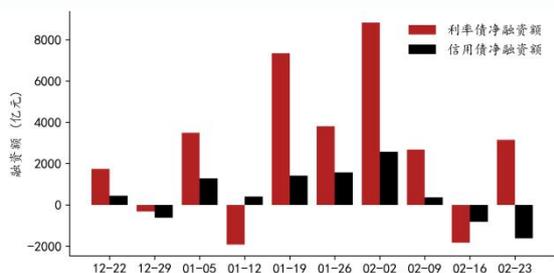
图：近1个月主要期限SHIBOR走势



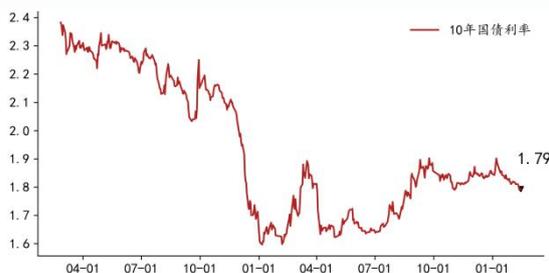
➤ 债券市场回顾展望

回顾上周，前半周权益市场震荡走强，债市延续较好情绪，收益率震荡下行，后半周随着央行大额投放，呵护态度明显，债券市场情绪继续提振，周五10年期国债收益率报收于1.79%（中证估值）。**后市来看**，资金面预计仍将保持平稳，流动性确定性较强，节后市场关注点预计聚焦于两会及经济数据情况，若无显著超预期因素，债市仍将维持震荡偏强格局，预计10年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

¹包含逆回购操作及国库现金定存

国内宏观	1月	12月	11月	10月	9月	8月	7月	6月	5月	4月
CPI同比	0.20%	0.80%	0.70%	0.20%	-0.30%	-0.40%	0.00%	0.10%	-0.10%	-0.10%
PPI同比	-1.40%	-1.90%	-2.20%	-2.10%	-2.30%	-2.90%	-3.60%	-3.60%	-3.30%	-2.70%
M2同比	9.00%	8.50%	8.00%	8.20%	8.40%	8.80%	8.80%	8.30%	7.90%	8.00%
存量社融规模同比	8.20%	8.30%	8.50%	8.50%	8.70%	8.80%	9.00%	8.90%	8.70%	8.70%
海外宏观	1月	12月	11月	10月	9月	8月	7月	6月	5月	4月
美国:ISM:制造业PMI	52.60	47.90	48.20	48.70	49.10	48.70	48.00	49.00	48.50	48.70
美国:ISM:服务业PMI	53.80	54.40	52.60	52.40	50.00	52.00	50.10	50.80	49.90	51.60
美国:失业率:季调	4.30%	4.40%	4.50%	0.00%	4.40%	4.30%	4.30%	4.10%	4.30%	4.20%
美国:核心CPI:季调:同比	2.50%	2.60%	2.60%	0.00%	3.00%	3.10%	3.10%	2.90%	2.80%	2.80%

国内宏观数据简评：1月物价数据

物价方面，1月CPI同比0.2%，环比表现弱于季节性，春节假期时间错位导致同比走低。食品项对价格拉动作用明显减弱，前期受供应扰动的鲜菜价格有所回落，猪肉同比拉动率仍处于低位；非食品方面，金饰品对CPI拉动作用延续较强，以旧换新品类商品价格表现强于季节性，服务项中仅医疗服务维持正增长。PPI同比-1.4%，环比涨幅持续扩大，工业品价格呈现供给驱动下的结构性修复。输入型通胀分化加剧，有色金属链条表现强势，原油链条依然疲软；“反内卷”政策与统一大市场建设成效显著，产能过剩领域价格底部抬升；数字经济动能持续释放。

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，2月13日当周，美国石油活跃钻井数减少3台至409台，天然气活跃钻井数增加3台至133台，总钻井数持平，为551台。