

资金面收敛叠加经济数据分化，债市震荡偏弱

——债市周评（2026 年 6 月 8 日-6 月 12 日）

摘要

本周（6 月 8 日-12 日）银行间资金面较前周明显收敛，央行公开市场操作转向持续净投放，全周开展 7 天期逆回购 11120 亿元，对冲 2262 亿元逆回购到期及 300 亿元国库现金定存到期后，实现净投放 8558 亿元。资金利率全线上行，DR001 由 1.3675%升至 1.4162%，DR007 由 1.4031%升至 1.4551%，分别累计上行 4.87BP 和 5.20BP，重回政策利率上方。利率债收益率整体小幅上行，10 年期国债收益率从 1.7275%升至 1.7427%，累计上行 1.5BP；超长特别国债 30 年期收益率由 2.213%升至 2.2215%，上行 0.9BP。国债期货周一至周四连续承压，30 年期主力合约累计下行，周五在资金投放加码带动下小幅反弹。经济数据方面，5 月 CPI 同比+1.2%、PPI 同比+3.9%、新增社融 2.03 万亿元、M2 同比+8.6%，数据整体呈现分化态势。展望后市，资金面扰动叠加季末因素可能延续，但宽松取向未变，债市短期预计维持震荡格局。

一、资金面

（一）公开市场操作

本周央行公开市场操作维持较大力度投放，对冲税期与政府债券缴款带来的流动性扰动。周一（6 月 8 日）央行开展 2185 亿元 7 天期逆回购操作；周二（6 月 9 日）开展 1530 亿元 7 天期逆回购；周三（6 月 10 日）开展 1590 亿元 7 天期逆回购；周四（6 月 11 日）开展 1885 亿元 7 天期逆回购；周五（6 月 12 日）央行操作量进一步加码至 3930 亿元 7 天期逆回购。本周 7 天期逆回购操作利率均维持在 1.40%不变，全周合计开展 11120 亿元 7 天期逆回购，对冲 2262 亿元逆回购到期及 300 亿元国库现金定存到期后，全口径实现净投放 8558 亿元。从操作节奏看，央行在税期临近时点加大投放力度，向市场释放了明确的呵护流动性的政策信号，引导资金面回归合理充裕水平。

（二）资金利率

本周银行间资金面较前周明显收敛，DR001、DR007 以及 R001、R007 均呈现逐日上行态势，资金价格中枢整体上行至政策利率上方。周一（6 月 8 日）DR001 报 1.3675%，DR007 报 1.4031%；周二（6 月 9 日）DR007 上行 1.23BP 至 1.4154%，高于政策利率水平；周三（6 月 10 日）DR001 小幅回落至 1.3939%，DR007 维持在 1.4152%；周四（6 月 11 日）DR001、DR007 分别回升至 1.4046%、1.4435%；周五（6 月 12 日）在央行大幅加码逆回购操作的背景下，DR001、DR007 分别升至 1.4162%和 1.4551%。R001 和 R007 走势与存款类机构利率基本一致，R007 周五报 1.4625%，较周初上行 5.82BP。整体来看，资金面由前周的极度宽松状态回归至与政策利率相匹配的均衡水平。

日期	星期	DR001（%）	DR007（%）	R001（%）	R007（%）
2026-06-08	周	1.3675	1.4031	1.4174	1.4043

	一				
2026-06-09	周二	1.3965	1.4154	1.4274	1.4132
2026-06-10	周三	1.3939	1.4152	1.4212	1.4156
2026-06-11	周四	1.4046	1.4435	1.4406	1.4398
2026-06-12	周五	1.4162	1.4551	1.4472	1.4625

数据来源：Wind、同花顺 iFinD

（三）同业存单

本周同业存单一级发行利率与二级到期收益率均呈现上行态势。AAA 级 1 年期同业存单到期收益率由周一的 1.455%逐步抬升至周五的 1.495%，全周累计上行 4.0BP；AAA 级 3 个月期收益率由 1.39%升至 1.435%，累计上行 4.5BP。上行原因主要受资金面收敛、负债端成本承压影响，一级市场认购需求有所降温，但整体供需格局仍基本稳定。

日期	星期	AAA 级 1Y 存单收益率 (%)	AAA 级 3M 存单收益率 (%)
2026-06-08	周一	1.4550	1.3900
2026-06-09	周二	1.4617	1.4000
2026-06-10	周三	1.4650	1.4000
2026-06-11	周四	1.4825	1.4250
2026-06-12	周五	1.4950	1.4350

数据来源：Wind、中国货币网 (chinamoney.com.cn)

二、经济数据与政策事件

本周进入 5 月主要宏观数据密集发布期。6 月 10 日（周三）国家统计局发布 5 月 CPI、PPI 数据；6 月 12 日（周五）央行发布 5 月金融统计数据报告。

一是 5 月 CPI 总体平稳、PPI 继续上涨。5 月份全国居民消费价格（CPI）同比上涨 1.2%，环比下降 0.1%；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.1%。工业生产者出厂价格（PPI）同比上涨 3.9%，环比上涨 0.5%；工业生产者购进价格同比上涨 5.8%，环比上涨 1.3%。1-5 月平均，CPI 比上年同期上涨 1.0%，PPI 上涨 1.0%。从结构看，CPI 保持温和，PPI 受部分大宗商品价格回升带动继续上涨，物价数据呈现分化态势。

二是 5 月金融数据发布，社融与 M2 保持合理增长。6 月 12 日央行发布的 2026 年 5 月金融统计数据报告显示：5 月末广义货币（M2）余额 353.67 万亿元，同比增长 8.6%，与上月末持平；5 月社会融资规模增量为 2.03 万亿元，社融存量同比增长 7.7%，与经济增长、价格总水平预期目标相匹配。前 5 个月社会融资规模增量累计为 17.48 万亿元，其中对实体经济发放的人民币贷款增加 9.11 万亿元，企业债券净融资 1.67 万亿元，同比多 7577 亿元。1-5 月企业债券净融资达到上年同期的 1.5 倍以上，债券融资占比有所提升，融资结构出现明显变化。

三是央行公开市场操作力度加大。面对税期临近、政府债缴款以及季末流动性需求等多重因素，央行本周持续通过 7 天期逆回购向市场注入流动性，全周净投放 8558 亿元，向市场释放了维护流动性合理充裕的明确信号。此外，市场关注央行将于 6 月 15 日开展 6000 亿元 6 个月期买断式逆回购操作，以等量续作本月到期的 6000 亿元同期限买断式逆回购，继续丰富流动性管理工具组合。

海外方面，本周美元指数与美债收益率维持震荡格局，美国 10 年期国债收益率周五报 4.457%，较周初小幅下行；美国 30 年期国债收益率报 4.954%。海外债市波动对国内市场的外溢影响相对有限。

三、债市行情

（一）整体走势

本周债券市场整体呈现震荡偏弱格局。周一（6 月 8 日）资金面略有收敛，央行重启千亿级逆回购投放，现券收益率小幅上行；周二至周四，受资金利率持续抬升、5 月 CPI/PPI 数据发布、缴税与政府债缴款等多重因素叠加影响，债市承压，国债期货连续下跌，30 年期主力合约周二至周四累计跌幅明显；周五（6 月 12 日）央行将 7 天期逆回购操作量大幅加码至 3930 亿元，资金面预期有所改善，国债期货全线反弹，30 年期主力合约上涨 0.33%。全周来看，10 年期国债收益率累计上行 1.5BP 至 1.7427%，超长特别国债 30 年期收益率累计上行 0.9BP 至 2.2215%。收益率曲线整体呈现陡峭化特征，中短端上行幅度大于长端。

信用债市场整体跟随利率债波动，各等级各期限收益率窄幅上行，信用利差维持历史低位。一级市场发行节奏较为平稳，投标情绪尚可。

（二）收益率曲线

本周国债收益率曲线整体呈现陡峭化上行态势。短端 1 年期国债收益率从 1.1790% 升至 1.1967%，上行 1.77BP；中端 3 年期从 1.2934% 升至 1.3141%，上行 2.07BP；5 年期从 1.4322% 升至 1.4774%，上行 4.52BP，表现相对偏弱；7 年期从 1.557% 升至 1.6040%，上行 4.7BP 左右；长端 10 年期从 1.7275% 升至 1.7427%，上行 1.52BP；超长特别国债 30 年期从 2.213% 升至 2.2215%，上行 0.85BP。国开债 10 年期从 1.781% 升至 1.802%，上行 2.1BP。收益率曲线呈现中段（5Y/7Y）上行幅度较大、长端相对克制的特征，整体陡峭化程度有所提升。

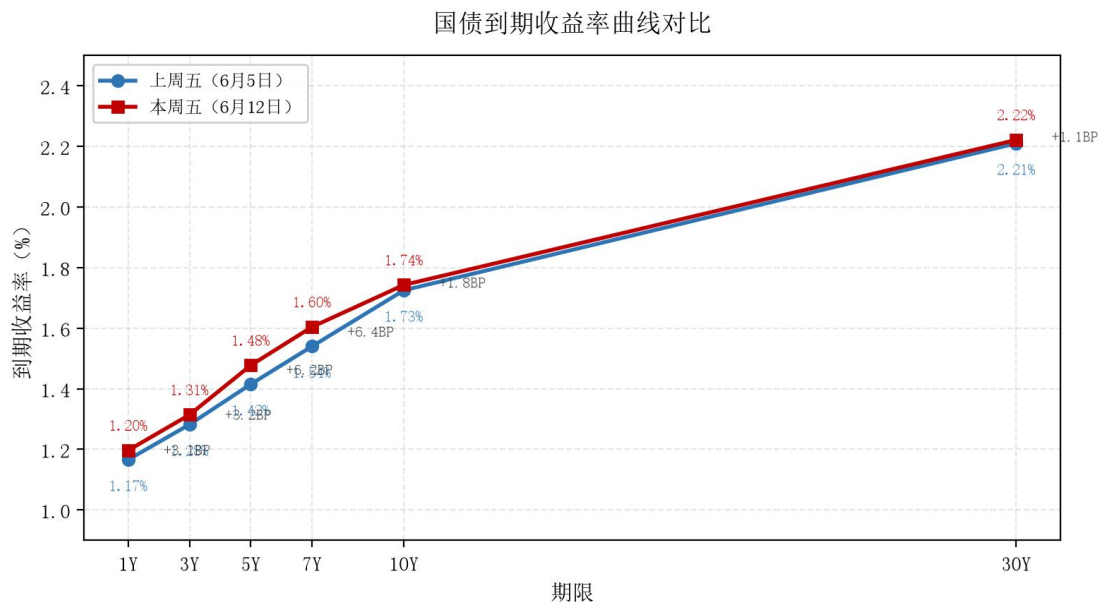


图 1：国债到期收益率曲线对比（上周五 vs 本周五）

期限	6/8（周一）	6/12（周五）	周变动（BP）	方向
国债 1Y	1.1790%	1.1967%	+1.77	↑
国债 3Y	1.2934%	1.3141%	+2.07	↑
国债 5Y	1.4322%	1.4774%	+4.52	↑
国债 7Y	1.5570%	1.6040%	+4.70	↑
国债 10Y	1.7275%	1.7427%	+1.52	↑
超长特别国债 30Y	2.2130%	2.2215%	+0.85	↑
国开债 10Y	1.7810%	1.8020%	+2.10	↑

数据来源：Wind、中国货币网（chinamoney.com.cn）、财政部中国国债收益率曲线（yield.chinabond.com.cn）

日期	星期	1Y（%）	3Y（%）	5Y（%）	10Y（%）	超长特别国债 30Y（%）	国开 10Y（%）
6月8日	周一	1.1790	1.2934	1.4322	1.7275	2.2130	1.7810
6月9日	周二	1.1817	1.3018	1.4478	1.7376	2.2215	1.7910
6月10日	周三	1.1892	1.3068	1.4608	1.7476	2.2350	1.8070
6月11日	周四	1.1967	1.3116	1.4766	1.7475	2.2380	1.8160

6月 12日	周五	1.1967	1.3141	1.4774	1.7427	2.2215	1.8020
-----------	----	--------	--------	--------	--------	--------	--------

数据来源: Wind

（三）国债期货

国债期货本周呈先抑后扬走势。周一（6月8日）小幅波动；周二至周四连续三个交易日全线收跌，30年期主力合约周二跌0.26%、周三跌0.36%、周四跌0.22%，累计跌幅明显，10年期主力合约亦同步承压。周五在央行加码逆回购投放的提振下，国债期货全线反弹，30年期主力合约TL2609上涨0.33%报113.040元，10年期主力T2609上涨0.05%报108.820元，5年期TF2609上涨0.01%报106.115元，2年期TS2609基本持平于102.532元。全周30年期主力合约跌幅收窄，10年期主力合约收复部分失地，持仓量方面各期限合约持仓稳中有增，市场参与度维持在较高水平。

（四）信用债

本周信用债市场整体跟随利率债走势，各等级各期限收益率窄幅上行。一级市场发行节奏较为平稳，城投债和产业债发行量基本与前周持平，投标情绪尚可，全场倍数维持在中性水平。二级市场方面，AAA级中短期票据各期限收益率上行幅度在2-5BP之间，信用利差维持历史低位，等级利差和期限利差均保持稳定。企业债券净融资在1-5月累计达1.67万亿元，同比多增7577亿元，债券融资占比有所提升，融资结构出现明显变化。

（五）海外债市

本周海外债券市场方面，美国国债收益率震荡运行。截至6月12日，美国10年期国债收益率报4.457%，较周初小幅下行约0.09%；3年期美债收益率运行于4.14%附近；30年期美债收益率报4.954%。市场对美联储货币政策路径预期有所反复，美国劳工部公布的5月CPI数据以及美联储官员讲话对债市情绪形成扰动。欧洲方面，欧元区主要国债收益率跟随美债小幅波动。日本10年期国债收益率维持在1.35%-1.40%区间震荡。本周中美10年期国债利差维持在约271BP左右。

四、后市预期

（一）利多因素

一是央行明确呵护流动性，宽松取向未变。本周央行持续通过7天期逆回购净投放8558亿元，叠加即将开展的6000亿元6个月期买断式逆回购操作，向市场传递了维护流动性合理充裕的明确信号。二是在外部环境复杂多变、内需修复仍需巩固的背景下，货币政策维持稳健的取向，央行仍将通过多种工具保持流动性合理充裕。三是经济基本面仍处于结构性调整阶段，5月金融数据中人民币贷款增速放缓、企业有效融资需求有待提振，对债市形成基本面支撑。四是中美利差处于历史高位，国内债市相对独立运行的特征明显，海外利率波动对国内债市的外溢影响有限。

（二）利空因素

一是季末临近，银行MPA考核等季节性因素可能带来资金面边际收敛压力，6月中下旬税期及政府债券集中缴款等因素可能带来短期资金扰动。二是5月PPI同比+3.9%继续上涨，部分大宗商

品价格回升对通胀预期形成一定扰动，需关注后续通胀数据的延续性。三是债市供给压力可能边际抬升，6月作为超长期特别国债发行高峰期之一，后续供给节奏可能对市场情绪形成阶段性压制。四是本周国债期货周中连续走弱，市场风险偏好有所修复，部分资金可能从债市向其他资产分流。

（三）策略建议

展望下周，在央行持续呵护流动性、供给压力可控的背景下，债市短期预计维持震荡格局。策略上建议：一是维持中性仓位，谨慎追涨，可关注资金面扰动后收益率上行带来的阶段性配置机会；二是久期管理以中短端为主，中段（5Y/7Y）相对性价比有所提升，长端和超长端短期空间有限，需关注季末前后的调整风险；三是关注信用债的票息价值，在中高等级品种中择机配置，对低等级信用债保持审慎。需密切关注下周央行公开市场操作节奏、资金面变化、6月税期及政府债缴款冲击、5月经济金融数据对市场情绪的影响，以及海外利率走势的外溢效应。

数据来源

- 1. 万得（Wind）金融数据终端
- 2. 同花顺 iFinD 金融数据终端
- 3. 新华财经
- 4. 中国人民银行官网（www.pbc.gov.cn）
- 5. 中国货币网（www.chinamoney.com.cn）
- 6. 财政部中国国债收益率曲线（yield.chinabond.com.cn）
- 7. 中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）
- 8. 国家统计局官网（www.stats.gov.cn）