

陆家嘴论坛释放政策信号，债市整体走强

——债市周评（2026年6月15日-6月19日）

摘要

本周（6月15日-19日）债市整体走强，短端表现优于长端。央行持续通过7天期逆回购大额净投放呵护资金面，全周净投放8238亿元；周一（6月15日）央行对6000亿元6个月期买断式逆回购进行等量续作，终结此前连续三个月净回笼态势。6月17日陆家嘴论坛上，央行行长潘功胜宣布完善短端利率调控机制，利率走廊由70BP收窄至50BP，并表示将适时推出隔夜逆回购工具，市场对短端资金价格中枢下移的预期升温。国债收益率全曲线下行，1年期国债下行1.76BP至1.1623%，10年期国债下行1.54BP至1.7266%，超长特别国债30年期下行0.30BP至2.22%。宏观数据方面，5月规上工业增加值同比+4.5%好于预期，但社零同比-0.6%、固投累计同比-4.1%，显示内需修复仍需巩固，对债市形成基本面支撑。展望后市，跨季前资金面扰动与6月经济金融数据对债市情绪的影响仍将延续，但宽松基调未变，债市短期预计维持偏强震荡格局。

一、资金面

（一）公开市场操作

本周央行公开市场操作维持大额净投放格局，呵护跨季前流动性。周一（6月15日）央行开展4250亿元7天期逆回购操作，操作利率维持1.40%不变，同日开展6000亿元6个月期买断式逆回购操作，与当日到期量等量续作，终结此前连续三个月的净回笼态势；当日有2185亿元7天期逆回购到期，全口径净投放2065亿元。周二（6月16日）央行开展4495亿元7天期逆回购，当日有1530亿元逆回购到期，净投放2965亿元。周三（6月17日）央行开展4203亿元7天期逆回购，当日有1590亿元逆回购到期，净投放2613亿元。周四（6月18日）央行开展2480亿元7天期逆回购，当日有1885亿元逆回购到期，净投放595亿元。周五（6月19日）为端午节假期，公开市场暂停操作。全周7天期逆回购合计开展15428亿元，到期7190亿元，实现净投放8238亿元；6个月期买断式逆回购投放与回笼均为6000亿元，对冲到期。此外本周国库现金定存到期2500亿元，全口径公开市场净投放5738亿元。从操作节奏看，央行在税期临近、跨季压力抬升时点加大投放力度，向市场释放了维护流动性合理充裕的政策信号。

（二）资金利率

本周银行间资金面在央行大额净投放支撑下整体保持均衡态势，主要资金利率在政策利率1.40%上方窄幅波动。周一（6月15日）DR001加权均价1.4356%，DR007均价1.4671%，分别较前一交易日上行1.94BP和1.20BP；周二（6月16日）DR001上行至1.4360%，DR007升至1.4856%，R007上行至1.4840%，资金面早盘均衡偏紧，午后逐步缓和；周三（6月17日）DR001回落至1.4246%，DR007回落至1.4645%，陆家嘴论坛利好政策信号释放后资金面紧张势头明显缓和；周四（6月18日）DR001小幅回升至1.4317%，DR007回落至1.4606%，R007-DR007分层维持在1.2BP的极低位。周五（6月19日）为端午节假期，银行间市场休市。从全周看，DR001周内均值维持在

1.43%附近，DR007 周内均值约 1.47%，较前周小幅上行约 1.6BP 和 0.5BP，R007-DR007 分层延续低位平稳态势，反映银行体系融出充裕。

日期	星期	DR001（%）	DR007（%）	R001（%）	R007（%）
2026-06-15	周一	1.4356	1.4671	1.4646	1.4678
2026-06-16	周二	1.4360	1.4856	1.4685	1.4840
2026-06-17	周三	1.4246	1.4645	1.4537	1.4739
2026-06-18	周四	1.4317	1.4606	1.4540	1.4729
2026-06-19	周五	—	—	—	—

注：6月19日为端午节假期，银行间市场休市。数据来源：Wind、同花顺 iFinD

（三）同业存单

本周同业存单一级发行大幅放量，结构向中长期倾斜；二级收益率周内呈先升后降走势，全周累计小幅下行。从一级市场看，全周存单发行量约 12486 亿元，环比明显放量，国有大行为发行绝对主力，占比近六成，发行期限集中于 6 个月和 1 年期，国有行、股份行 1 年期发行利率约 1.476%-1.480%，较前周小幅上行约 0.1-0.6BP。从二级市场看，AAA 级 1 年期同业存单到期收益率由周一的 1.4973%上行至周二的 1.5042%和周三的 1.5117%，周四在央行持续净投放及陆家嘴论坛政策利好推动下回落至 1.4856%，全周累计下行约 1.17BP；3 个月期由 1.4418%下行至 1.4488%，9 个月期由 1.4917%下行至 1.4746%。从期限利差看，1Y-3M 期限利差小幅收窄至 3.68BP 左右，存单曲线呈现牛平特征，反映市场对中期流动性宽松的预期边际改善。

日期	星期	AAA 级 1Y 存单收益率（%）	AAA 级 3M 存单收益率（%）	AAA 级 9M 存单收益率（%）
2026-06-15	周一	1.4973	1.4418	1.4917
2026-06-16	周二	1.5042	1.4500	1.4991
2026-06-17	周三	1.5117	1.4592	1.5042
2026-06-18	周四	1.4856	1.4488	1.4746
2026-06-19	周五	—	—	—

注：6月19日为端午节假期。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 月主要宏观数据集中发布期。6 月 16 日（周二）国家统计局发布 5 月工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售总额数据；6 月 17 日（周三）央行行长在 2026 陆家嘴论坛发表主题演讲并发布多项政策；6 月 18 日（周四）央行发布 5 月金融统计数据。

一是 5 月经济数据呈现生产端回升、需求端偏弱的分化格局。5 月份规模以上工业增加值同比实际增长 4.5%，增速比上月加快 0.4 个百分点，好于市场预期（+4.3%），环比增长 0.40%；1-5 月份规上工业增加值同比增长 5.4%。5 月社会消费品零售总额 41090 亿元，同比下降 0.6%，为 2022 年 12 月以来首次转负，环比下降 0.38%，1-5 月份社零总额 206031 亿元，同比增长 1.4%。1-5 月份全国固定资产投资（不含农户）178512 亿元，同比下降 4.1%，降幅较前月扩大 2.5 个百分点；其中房地产开发投资同比下降 16.2%。5 月份全国城镇调查失业率 5.1%，好于预期。从结构看，工业生产边际改善主要受出口高增和高技术制造业带动，5 月计算机、通信和其他电子设备制造业增加值同比增长 17.0%，高技术制造业增加值增长 15.1%；消费和投资数据延续走弱，反映内需修复仍需巩固。

二是陆家嘴论坛释放多项重要政策信号。6 月 17 日，中国人民银行行长潘功胜在 2026 陆家嘴论坛发表《中国金融结构的变迁和金融市场现代化》主题演讲，宣布六项政策举措。在完善短端利率调控机制方面，央行将利率走廊由原[7 天逆回购-20bp, +50bp]的 70BP 不对称区间，调整为[7 天逆回购-25bp, +25bp]的 50BP 对称区间，下沿、上沿分别向下移动 5BP 和 25BP，并明确在 DR001 持续低于或高于相应工具操作利率时启动临时隔夜正逆回购；同时宣布将适时推出隔夜逆回购工具。此外，央行创设境外央行回购工具，境外央行或货币当局、国际金融组织、主权财富基金可用中国国债等高等级债券回购方式从人民银行获得人民币流动性；研究设立特定情景非银流动性支持宏观审慎工具，在上海自贸区开展离岸人民币外汇交易试点，出台《上海国际金融中心发展离岸金融行动方案》，银行间市场数据报告库正式挂牌。

三是 5 月金融数据公布，社融与 M2 保持合理增长。6 月 18 日央行发布的 2026 年 5 月金融统计数据显示：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；狭义货币（M1）余额 114.89 万亿元，同比增长 5.5%，较前值回升 0.5 个百分点。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%（前值 7.8%），小幅回落，续创历史新低。5 月新增人民币贷款 5200 亿元，同比少增 1000 亿元，居民贷款减少 1412 亿元，居民中长期贷同比多减 1317 亿元，企业中长期贷款同比多减 3500 亿元，票据融资同比多增 4824 亿元，对信贷投放形成明显托底。M2-M1 剪刀差从上月的 3.6 个百分点收窄至 3.1 个百分点，创 2026 年以来最低水平，资金活化程度边际改善。

四是央行公开市场操作力度加大。面对税期、跨季与政府债缴款等多重因素叠加，央行本周持续通过 7 天期逆回购大额净投放呵护资金面，全周 7 天期逆回购净投放 8238 亿元；周一（6 月 15 日）对 6 个月期买断式逆回购进行等量续作，终结此前连续三个月的净回笼态势，买断式逆回购余额维持 5.4 万亿元。此外，本周国库现金定存到期 2500 亿元。

海外方面，本周美元指数与美债收益率维持震荡格局。美联储在 6 月 17 日 FOMC 会议上维持联邦基金利率目标区间 3.50%-3.75%不变，但点阵图显示年内可能进一步上调借贷成本以应对通胀粘性。截至 6 月 18 日（周四），美国 10 年期国债收益率报 4.46%，较周初下行约 1BP；30 年期美债

收益率报 4.90%，较周初下行约 7BP。中美 10 年期国债利差维持在约 272BP 左右。海外债市波动对国内市场的外溢影响相对有限，国内债市在自身基本面与货币政策主导下走出独立行情。

三、债市行情

（一）整体走势

本周债券市场整体走强，短端表现优于长端，收益率全曲线呈现下行态势。周一（6 月 15 日）受央行对 6 个月期买断式逆回购等量续作、终结连续三月净回笼的利好提振，债市情绪有所改善，但当日资金面偏紧限制涨幅；周二（6 月 16 日）5 月经济数据发布，工业生产好于预期但消费、投资偏弱，债市反应较为温和；周三（6 月 17 日）陆家嘴论坛上央行宣布完善短端利率调控机制，利率走廊收窄并表态适时推出隔夜逆回购工具，短端收益率明显下行，长端先扬后抑、利好出尽后止盈情绪升温；周四（6 月 18 日）5 月金融数据发布，社融与信贷延续偏弱，配置盘延续入场，主要利率债收益率多数下行。周五（6 月 19 日）为端午节假期，市场休市。全周来看，1 年期国债收益率累计下行 1.76BP 至 1.1623%，10 年期国债累计下行 1.54BP 至 1.7266%，超长特别国债 30 年期累计下行 0.30BP 至 2.22%，收益率曲线呈现牛陡特征。

信用债市场本周整体跟随利率债走强，各等级各期限收益率多数下行，信用利差延续历史低位。二级资本债收益率全线下行，5 年期 AAA-级下行 5.80BP、10 年期 AAA-级下行 8.42BP。一级市场发行节奏较为平稳，据国盛证券统计，本周存单净融资 2875.9 亿元，前值为-1656.7 亿元，发行结构集中于 6 个月和 1 年期。

（二）收益率曲线

本周国债收益率曲线整体呈现陡峭化下行态势，短端下行幅度大于长端。1 年期国债收益率从 1.1799%下行至 1.1623%，下行 1.76BP；3 年期从 1.3147%下行至 1.2844%，下行 3.03BP；5 年期从 1.4774%下行至 1.4394%，下行 3.80BP；7 年期从 1.5910%下行至 1.5715%，下行 1.95BP；10 年期从 1.7420%下行至 1.7266%，下行 1.54BP；超长特别国债 30 年期从 2.2230%下行至 2.2200%，下行 0.30BP。国开债 10 年期从 1.8005%下行至 1.7735%，下行 2.70BP。从形态看，10-1Y 期限利差由 56.21BP 小幅收窄至 56.43BP，30-10Y 期限利差由 48.10BP 扩大至 49.34BP，曲线短端表现更强、中长端跟随下行、超长端相对克制。

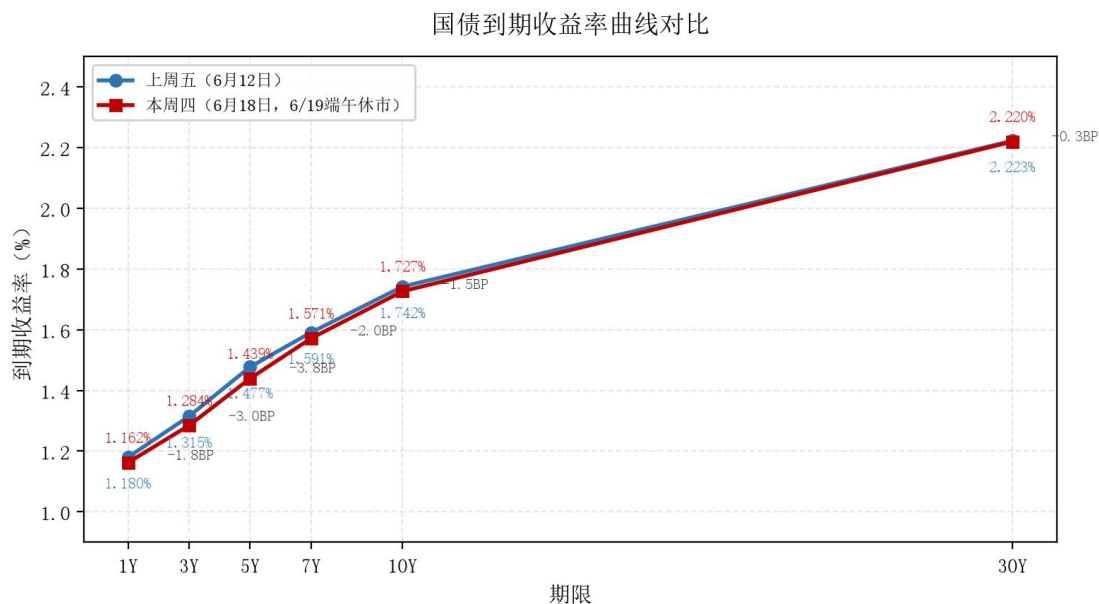


图1：国债到期收益率曲线对比（上周五 6/12 vs 本周四 6/18，6/19 端午休市）

期限	6/12（上周五）	6/18（本周四）	周变动（BP）	方向
国债 1Y	1.1799%	1.1623%	-1.76	↓
国债 3Y	1.3147%	1.2844%	-3.03	↓
国债 5Y	1.4774%	1.4394%	-3.80	↓
国债 7Y	1.5910%	1.5715%	-1.95	↓
国债 10Y	1.7420%	1.7266%	-1.54	↓
超长特别国债 30Y	2.2230%	2.2200%	-0.30	↓
国开债 10Y	1.8005%	1.7735%	-2.70	↓

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15日	周一	1.1953	1.3177	1.4826	1.7444	2.2190	1.8005
6月16日	周二	1.1908	1.3123	1.4582	1.7345	2.2140	1.7815
6月17日	周三	1.1849	1.3015	1.4498	1.7289	2.2180	1.7720
6月18日	周四	1.1623	1.2844	1.4394	1.7266	2.2200	1.7735

6月 19日	周五	—	—	—	—	—	—
-----------	----	---	---	---	---	---	---

注：6月19日为端午节假期，银行间市场休市。数据来源：Wind

（三）国债期货

国债期货本周整体走强，短端品种表现优于长端，30年期主力合约TL2609全周累计上涨0.65%，10年期主力T2609累计上涨0.26%，5年期主力TF2609累计上涨0.23%，2年期主力TS2609累计上涨0.10%。周内走势看：周一（6月15日）国债期货开盘多数上涨，30年期主力涨0.04%报113.190元，10年期主力持平于108.780元；周二、周三在陆家嘴论坛政策利好推动下短端强势、长端先扬后抑；周四（6月18日）国债期货收盘多数上涨，30年期主力合约TL2609持平于113.870元，10年期主力T2609涨0.04%报109.055元，5年期主力TF2609涨0.06%报106.320元，2年期主力TS2609涨0.04%报102.620元。从持仓量看，30年期和10年期主力合约持仓稳中有增，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强，各等级各期限收益率多数下行，信用利差维持历史低位。一级市场方面，本周银行间市场及交易所市场无新发行二级资本债，存单净融资2875.9亿元，较前周明显改善。二级市场方面，据东吴证券统计，本周二级资本债周成交量合计约2905.27亿元，较上周减少228.08亿元，成交量集中在国有大行二级资本债，前三个券分别为26工行二级资本债03BC、26中行二级资本债02BC和26工行二级资本债02BC。从估值看，截至6月19日5Y二级资本债AAA-级到期收益率较上周下行5.80BP，7Y下行7.70BP，10Y下行8.42BP，各等级、各期限均出现明显下行。整体看，5月企业债净融资1.67万亿元，同比多增超80%，债券融资占社融存量比重已升至近30%创历史新高，债券市场正成为疏通融资、支撑经济的重要渠道。

（五）海外债市

本周海外债券市场维持震荡格局。美联储在6月17日FOMC会议上决定维持联邦基金利率目标区间3.50%-3.75%不变，但点阵图显示年内可能进一步上调借贷成本，决策者对通胀持续高于2%目标的担忧加剧。截至6月18日（周四），美国10年期国债收益率报4.46%，较周初下行约1BP；30年期美债收益率报4.90%，较周初下行约7BP；2年期美债收益率报4.177%，3年期报4.192%，5年期报4.232%。美债收益率全线下行，长端表现优于短端。欧洲方面，欧元区主要国债收益率跟随美债小幅波动。日本央行6月宣布将政策利率上调25个基点至1%，为31年来最高水平，日本10年期国债期货早盘下跌0.15点。截至6月18日，中美10年期国债利差维持在约272BP左右，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。

四、后市预期

（一）利多因素

一是央行呵护流动性态度明确，宽松取向未变。本周央行持续通过7天期逆回购大额净投放呵护跨季前流动性，全周净投放8238亿元，并对6000亿元6个月期买断式逆回购进行等量续作。6月17日陆家嘴论坛进一步明确完善短端利率调控机制，利率走廊收窄至50BP（±25bp），表态将

适时推出隔夜逆回购工具，传递了维护流动性合理充裕的明确信号。二是经济基本面仍处于结构性调整阶段。5月数据显示，工业生产边际改善但消费、投资延续偏弱，社零同比-0.6%、固投累计同比-4.1%、房地产投资同比-16.2%，内需修复仍需巩固，对债市形成基本面支撑。三是5月金融数据中居民贷款减少1412亿元、企业中长贷同比多减3500亿元，票据冲量特征明显，反映实体有效融资需求有待提振。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

一是跨季临近带来季节性资金面扰动。下周政府债净缴款由回流转为大额抽水（约+5161亿元），短端大额到期续作（7天逆回购到期约19358亿元、MLF到期3000亿元），叠加半年末MPA考核临近，机构跨季备付需求趋升，资金面边际波动在所难免。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及其对政策空间的约束。三是陆家嘴论坛利好已部分兑现，本周国债期货周中短端强势后长端先扬后抑、止盈情绪有所升温，进一步下行需新的政策或基本面催化。四是6月中下旬供给压力可能边际抬升，下周政府债净发行大幅回升至约5864亿元，其中国债净发行3639亿元、地方债2225亿元，新发明显放量、到期缩量，供给压力阶段性抬升可能对市场情绪形成扰动。

（三）策略建议

展望下周，在央行持续呵护流动性、宽松基调未变的背景下，债市短期预计维持偏强震荡格局。策略上建议：一是维持中性偏积极仓位，可关注资金面扰动后收益率上行带来的阶段性配置机会，陆家嘴论坛推出的新工具有助于稳定资金预期，隔夜逆回购若落地将进一步压低短端波动；二是久期管理可适度向中端（3Y-5Y）倾斜，本周中端下行幅度大于长端、性价比有所提升，10年期国债1.7%上方具备配置价值，30-10Y期限利差处于历史高位（49BP），下半年存在压缩空间；三是关注信用债的票息价值，在二级资本债和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、跨季前资金面变化、6月税期及政府债缴款冲击、5月经济金融数据的持续影响、以及美联储货币政策路径的外溢效应。

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）