

银行配置行情推动债市震荡走强

- **一级市场回顾** 上周一级市场国债、地方债和政策性金融债发行规模分别为 0 亿、4393 亿和 1850 亿，净融资额为-1133 亿、3109 亿和 1830 亿。金融债（不含政金债）共计发行规模 718 亿，净融资额 526 亿。非金信用债共计发行规模 2945 亿，净融资额 1498 亿。转债暂无新券发行。
- **二级市场回顾** 债市情绪继续修复，十年期国债收益率临近 1.8%。主要影响因素包括：配置盘机构行为、房地产政策、股市波动。
- **流动性跟踪** 地方债发行加速，叠加跨月扰动，资金面有所收紧。最终 R001 和 R007 分别较前周上行 4.3BP 和上行 10.4BP。
- **政策与基本面** 1 月制造业 PMI 录得 49.3，景气度再度回落。高频数据来看：生产端年初表现平稳，需求端地产略有改善，价格端食品分化、大宗商品有色金属价格冲高回落。
- **海外市场** 特朗普总统宣布将提名鹰派理事凯文·沃什担任下届美联储主席。10 年期美债收盘在 4.26%，较前周上行 2BP。
- **权益市场** 上周 A 股冲高回落，万得全 A 收跌 1.59%。板块分化，军工、汽车、计算机等领跌，有色板块在交易极端过热后大跌。成交放量，上周日均成交量 3.06 万亿，周度日均成交量增加 2643.04 亿。截至 2026 年 1 月 29 日，全 A 融资余额 27221.87 亿，较 1 月 22 日增加 146.79 亿。
- **债市策略展望** 2 月债市收益率短期进一步下行空间或有所受限，一是随着 10 年期国债临近 1.8-1.9% 区间下沿，市场止盈需求或有所增多。二是 2 月债市供需格局预期有所变化，地方债发行将再度赶进度。三是春节前资金面季节性收紧压力仍值得关注。但总体来看，2026 年开年债市供需表现好于市场此前预期，社会信贷需求依然不足，政府债供给增速放缓，银行经营企稳对债的配置需求仍高，债市尤其是长端压力好于去年年末判断，预期一二季度债市将呈现中短端确定性较高，长端区间震荡的特点，潜在方向变动需关注外部通胀传导和地产企稳变化情况，1 月房地产略有积极信号但可持续性仍待春季后持续观察，有色、能源涨价 PPI 有快速回升趋势。转债方面，中证转债指数下跌，后续重点关注股市的格局能否维持，且在参与偏股型品种时，无论是仓位控制还是强赎预期的判断，均需要比此前更加严格。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任

何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。