

富荣固收：债市震荡偏强，关注股市对于债市影响

观点：

(1) 国内方面：

经济或将延续供强需弱格局，对债市形成支撑。春节前处于数据真空期，节后供给压力或有限，短期内基本面因素对债市较为有利。需重点关注 3 月全国两会后政策发力可能带来的经济改善预期。

受低基数影响，2026 年 PPI 预计将呈现结构性修复态势，上游表现或将强于中下游，全年 PPI 读数有望小幅回正。CPI 方面，由于居民收入预期修复缓慢，预计全年读数或将略高于 2025 年水平。

春节前资金面预计将维持宽松，但可能存在政府债供给、信贷开门红、春节取现等扰动。节后伴随现金回流，流动性宽松态势有望延续，需关注 6 个月期买断式回购的续作情况。1 月央行买债规模新增 500 亿元，2 月这一态势有望延续。年初配置盘力量强劲，主要得益于银行“开门红”带来的负债端充裕。不过，在 10 年期、30 年期国债收益率创阶段新低的背景下，交易盘节前可能存在止盈诉求。需关注股市“春躁”行情对债市资金的分流效应。

(2) 海外方面：

尽管美联储降息趋势未改，但市场对经济复苏的预期可能限制美债利率进一步大幅下行的空间。

(3) 债券市场：

上周（2026 年 2 月 2 日-2026 年 2 月 6 日，以下简称上周）资金面转松、政府债发行平稳过峰叠加交易盘买入力量回归、权益市场回调且债市整体走强，超长债下行幅度较大。

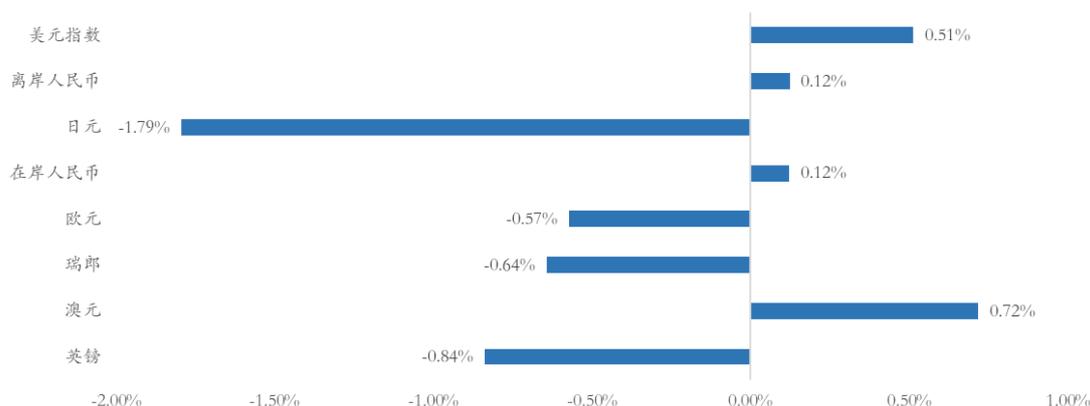
展望后市，债市在基本面支撑、资金面宽松以及年初配置力量强劲的影响下，春节前及

短期内将维持震荡偏强格局，关注股市“春躁”及两会政策预期提振风偏带来的债市资金分流。

1、上周高频数据

美元指数在快速拉升，连续多日走强，对以美元计价的白银构成巨大压力，抑制全球实物需求和投资热情。同时，美元反弹也反映出市场对美联储货币政策预期的微妙变化。尽管近期美国就业数据偏弱，初请失业金人数超预期上升、职位空缺数降至五年低点，但市场更加关注通胀仍处于高位以及新任美联储主席提名人选 Kevin Warsh 可能带来的相对鹰派基调。截至 2 月 6 日，美元指数涨 0.51%，在岸人民币涨 0.12%，日元跌 1.79%，英镑跌 0.84%。

图一：主要货币变化率



数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20260202-20260206

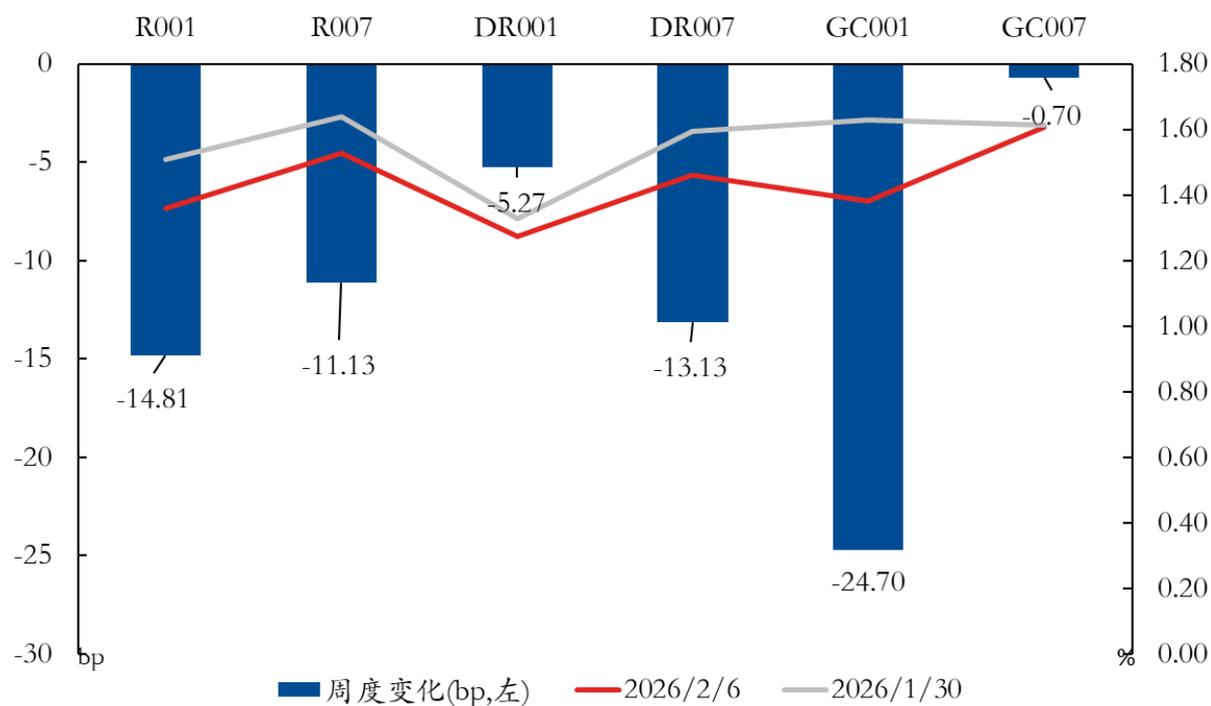
2、上周债券市场

资金面整体平稳。DR001 下行 5.27bp 至 1.28%，DR007 下行 13.13bp 至 1.46%，R001 下行 14.81bp 至 1.36%，R007 下行 11.13bp 至 1.53%，GC001 下行 24.70bp 至 1.38%，GC007 下行 0.70bp 至 1.61%。

债市保持窄幅震荡。1Y、5Y、10Y、30Y 国债收益率分别较前一周变化 2.08bp、-2.09bp、

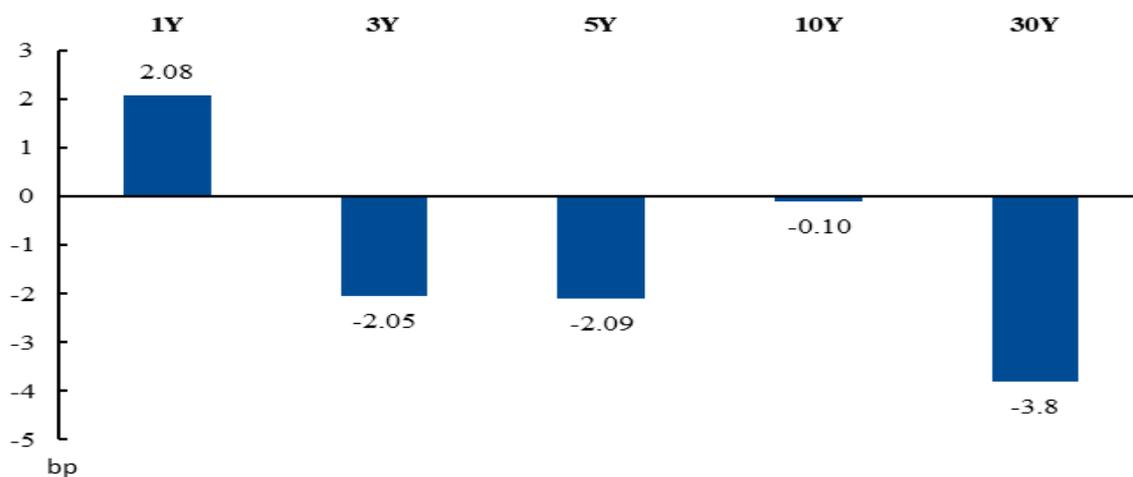
-0.10bp、-3.80bp 至 1.3207%、1.5552%、1.8102%、2.2510%。

图二：资金面变化



数据来源：wind, 富荣基金; 统计区间：20260202-20260206

图三：国债周度变化



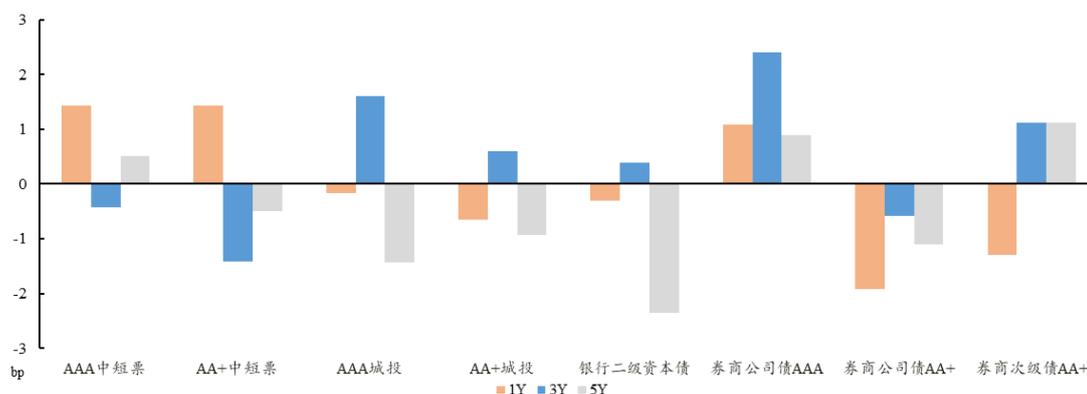
数据来源：wind, 富荣基金; 统计区间：20260202-20260206

央行净回笼 6560 亿元, 资金面整体宽松, 1y 国股行存单发行价格下行至 1.58%, DR007

加权价格下行至 1.4613%。

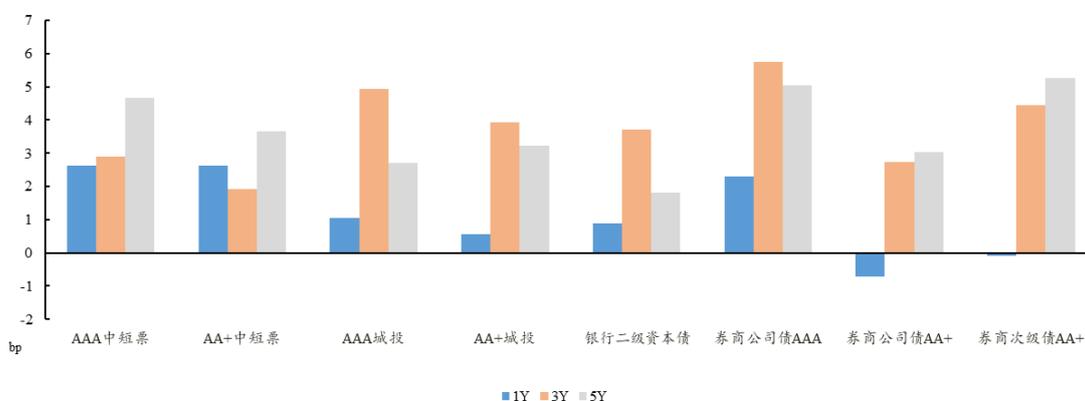
信用债收益率涨跌不一，特别是流动性较好的券商公司债 AAA 品种全面上行、AA+品种全面下行；中短票与城投走势亦相反。信用利差方面个品种全面走阔，总体长端走阔较多。

图四：信用债收益率变化



数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20260202-20260206

图五：信用利差变化



数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20260202-20260206

风险提示：

1、本材料中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本材料中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。