

12 月 CPI 与 PPI “双升”；资金面均衡平稳，债市整体偏强运行

【内容摘要】1 月 9 日，资金面整体均衡平稳；市场情绪继续修复，债市整体偏强运行；转债市场主要指数集体跟涨，转债个券多数上涨；各期限美债收益率走势分化，主要欧洲经济体 10 年期国债收益率走势分化。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【CPI 与 PPI “双升”传递积极信号】1 月 9 日，国家统计局发布的数据显示，2025 年 12 月，CPI 同比上涨 0.8%，涨幅扩大，创下 2023 年 3 月以来新高；环比由降转升，上涨 0.2%。2025 年全年，CPI 与上年持平。12 月 PPI 同比下降 1.9%，上月为下降 2.2%；环比上涨 0.2%，涨幅较上月扩大 0.1 个百分点。2025 年全年，PPI 累计同比下降 2.6%。

【证监会：提高“吹哨人”奖金，最高可至 100 万元】1 月 9 日，中国证监会、财政部公布《证券期货违法行为“吹哨人”奖励工作规定》，进一步完善举报制度，弘扬公正担当的“吹哨人”文化。本次公布的奖励规定较大幅度提高奖励标准，将奖励金额比例由案件罚没款金额 1%提升为 3%。提供重大违法行为线索的，奖金上限也从 10 万元提升为 50 万元。提供的案件线索在全国范围内有重大影响，或者涉案数额特别巨大，或者“吹哨人”为内部知情人员的，每案奖金上限从 30 万元、60 万元统一提升至 100 万元。

【全国商务工作会议部署今年八项重点任务】1 月 10 日至 11 日，全国商务工作会议在京召开。会议部署了全国商务系统在 2026 年的 8 项重点任务，包括深入实施提振消费专项行动、健全现代市场和流通体系、推动贸易创新发展、塑造吸引外资新优势、对接国际高标准经贸规则、有效实施对外投资管理、深化多双边经贸合作、织密织牢开放安全网等方面。本次全国商务工作会议明确，今年将深入实施提振消费专项行动，打造“购在中国”品牌。加快培育服务消费新增长点，释放服务消费潜力。优化消费品以旧换新政策实施，推动商品消费扩容升级。打造国际化消费环境。发展数字消费、绿色消费、健康消费，激发下沉市场消费活力。

【证监会：持续完善“长钱长投”制度环境】1 月 10 日至 11 日，第三十届中国资本市场论坛在北京举行。中国证监会副主席陈华平 11 日在论坛上表示，“十五五”是推进中国式现代化、

加快建设金融强国的关键时期。证监会将紧扣防风险、强监管、促高质量发展的工作主线，强本强基、严监严管，和有关方面一道，持续深化投融资综合改革，不断提高制度包容性、适应性，更好推动资本市场实现质的有效提升和量的合理增长。

【财政部：自 2026 年 4 月 1 日起，取消光伏等产品增值税出口退税】财政部日前发布《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》，主要内容如下：一、自 2026 年 4 月 1 日起，取消光伏等产品增值税出口退税。二、自 2026 年 4 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日，将电池产品的增值税出口退税税率由 9%下调至 6%；2027 年 1 月 1 日起，取消电池产品增值税出口退税。三、对上述产品中征收消费税的产品，出口消费税政策不作调整，继续适用消费税退(免)税政策。四、本公告所列产品适用的出口退税税率以出口货物报关单注明的出口日期界定。

(二) 国际要闻

【美国 12 月非农增 5 万人不及预期，失业率降至 4.4%】1 月 9 日，美国劳工统计局 (BLS) 公布的数据显示，美国 12 月非农就业人口增长 5 万人，预期 6.5 万人，前值 6.4 万人。10 月和 11 月新增就业人数分别从-10.5 万人和 6.4 万人修正至-17.3 万人和 5.6 万人。全年看，美国非农就业人数累计增加 58.4 万人，是自 2020 年新冠疫情以来的最弱年度增长。美国 12 月失业率 4.4%，预期 4.5%，前值 4.6%。薪资方面，平均时薪环比增长 0.3%，前值上修至 0.2%。在过去 12 个月中，薪资增长了 3.8%。数据公布后，交易员仍预计美联储将在 2026 年降息约 50 个基点，认为美联储 1 月降息的可能性几乎为零。

【美国 1 月消费者信心创四个月新高，通胀预期相对稳定】1 月 9 日公布的数据显示，美国 1 月密歇根大学消费者信心指数初值 54，预期 53.5，前值 52.9。分项指数方面，预期指数升至 55，创下五个月新高，反映出消费者对短期和长期经济前景的看法均有所改善。现况指数在 12 月跌至历史低点后，于 1 月回升至三个月高位。当日公布的数据还显示，消费者预计未来一年物价将以 4.2% 的年率上涨，与上月持平，预期为 4.1%；而对未来 5 至 10 年的通胀预期为年均 3.4%，与预期持平，高于此前一个月的 3.2%。居高不下的生活成本，以及对就业机会有限和工资增长前景的担忧，使消费者信心徘徊在历史低位附近。与此同时，消费者支出依然表现出韧性，并继续为经济提供动力。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格继续上涨，国际天然气价格继续下跌】1 月 9 日，WTI 2 月原油期货收涨

2.35%，报 59.12 美元/桶；布伦特 3 月原油期货收涨 1.35 美元，涨幅 2.18%，报 63.34 美元/桶；NYMEX 天然气价格收跌 7.78%至 3.141 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

1 月 9 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 340 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 340 亿元，中标量 340 亿元。Wind 数据显示，当日无逆回购到期，因此单日净投放资金 340 亿元。

（二）资金利率

1 月 9 日，资金面整体均衡平稳，当日 DR001 上行 0.32bp 至 1.273%，DR007 下行 0.13bp 至 1.473%。

类别	名称	当日:%	较前一交易日变动:bp
质押式回购加权利率	R001	1.348	0.56
	R007	1.516	-1.04
	DR001	1.273	0.32
	DR007	1.473	-0.13
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.272	0.20
	Shibor:1W	1.461	-0.10
	Shibor:2W	1.487	0.50
	Shibor:1M	1.557	-0.20
	Shibor:3M	1.595	0.00
	Shibor:6M	1.618	-0.10
	Shibor:9M	1.635	-0.10
	Shibor:1Y	1.646	-0.20
回购定盘利率	FR001	1.360	1.44
	FR007	1.520	0.00
	FR014	1.560	0.00

数据来源：Wind，东方金诚

三、债市动态

（一）利率债

1. 现券收益率走势

1月9日，市场情绪继续修复，债市整体偏强运行。截至北京时间 20:00，10 年期国债活跃券 250016 收益率下行 1.20bp 至 1.8680%，10 年期国开债活跃券 250215 收益率下行 0.50bp 至 1.9700%

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.2700	-3.50
	3Y	250010	1.3700	0.00
	5Y	250003	1.5600	-1.00
	7Y	250018	1.7450	-0.75
	10Y	250022	1.8680	-1.20
	30Y	2500006	2.3030	-1.15
国开债	1Y	240202	1.5450	-1.00
	3Y	230208	1.6625	-0.85
	5Y	250208	1.7700	-1.00
	7Y	220220	1.9275	-0.25
	10Y	250215	1.9700	-0.50

数据来源：Wind，东方金诚

2. 债券招标情况

名称	期限 (年)	发行规模 (亿元)	中标收益率	全场倍数	边际倍数
25进出13(增6)	3Y	50	1.6214	4.47	1.14
25附息国债22(续2)	10Y	1800	1.8627	5.4829	23.7602

数据来源：Wind，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

1月9日，4只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H1 碧地 03”跌超88%，“H1 碧地 01”跌超59%，“H1 碧地 02”跌超58%，“H1 碧地 04”跌超12%。

2. 信用债事件

- 华夏幸福:公司公告,平安资管及平安人寿请求裁决华夏控股支付业绩补偿款等 64 亿元。
- 荆楚文化产投:公司公告,因工程施工合同纠纷,公司被列为被执行人,执行标的 6874.6

万元。

- **贵州宏财集团**：公司公告，因工程施工合同纠纷，公司被列为被执行人，执行标的 2272 万元。
- **山东章鼓**：中诚信国际将山东章鼓主体及“章鼓转债”债项信用等级列入信用评级观察名单。
- **柳州龙建投资**：公司公告，收到上交所通报批评，存在违规转借“21 柳龙 01”募集资金等行为。
- **景峰医药**：公司公告，与重整投资人签署重整投资协议及补充协议。
- **绿地控股**：公司公告，预计 2025 年归母净利润亏损 160 亿元-190 亿元。
- **奥园集团**：公司公告，截至 12 月 31 日，逾期债务本金累计额 427.31 亿元，未完结涉诉金额约 687.34 亿元。
- **正荣地产控股**：公司公告，公司新增一起执行案件，涉案标的金额 3.33 亿元。
- **欣捷投资**：公司公告，公司及子公司债务逾期金额合计 14.92 亿元；商业承兑汇票累计逾期金额约为 2.61 亿元。
- **无锡交产集团**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“26 锡交通 MTN001”。

（三）可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收涨】1 月 9 日，A 股放量上涨，以 16 连阳站上 4100 点，AI 应用、小金属概念爆发，商业航天、机器人继续活跃，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.92%、1.15%、0.77%，全天成交额 3.1 万亿元，创下近 4 个月新高。申万一级行业全线上涨，仅银行与非银金融小幅收跌，上涨行业中，传媒涨超 5%，综合、国防军工涨超 3%。

【转债市场主要指数集体跟涨】1 月 9 日，转债市场跟随权益市场继续上扬，中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.89%、0.82%、0.95%。转债市场成交额 1018.79 亿元，较前一交易日放量 39.12 亿元，创下近 3 个月新高。转债市场个券多数上涨，385 支转债中，314 支收涨，61 支下跌，10 支持平。当日上涨个券中，声迅转债涨停 20%，振华转债、集智转债涨超 12%；下跌个券中，精装转债跌逾 9%，电化转债跌逾 8%。

当日前五大涨幅个券				当日前五大跌幅个券			
名称	涨幅 (%)	正股表现	申万行业	名称	跌幅 (%)	正股表现	申万行业
声迅转债	20.00	5.01	计算机	精装转债	-9.26	-3.97	建筑装饰
振华转债	12.99	10.00	基础化工	电化转债	-8.67	1.26	电力设备
集智转债	12.41	16.25	机械设备	天创转债	-3.88	-4.08	纺织服饰
天准转债	10.75	13.36	机械设备	崧盛转债	-3.63	-2.93	电力设备
皓元转债	9.95	5.63	医药生物	富淼转债	-3.21	-2.72	基础化工

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 1月9日，美诺转债公告即将触发转股价格下修条款。
- 1月9日，超达转债、路维转债公告不提前赎回，且未来3个月内（2026年1月10日至2026年4月9日），若再度触发提前赎回条款，亦不选择提前赎回；富淼转债、广联转债公告预计触发提前赎回条款。

（四）海外债市

1. 美债市场

1月9日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率上行5bp至3.54%，10年期美债收益率下行1bp至4.18%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.54	5.00
3Y	3.59	3.00
5Y	3.75	1.00
7Y	3.95	0.00
10Y	4.18	-1.00

数据来源：iFinD，东方金诚

1月9日，2/10年期美债收益率利差扩收窄6bp至64bp；5/30年期美债收益率利差收窄4bp至107bp。

1月9日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行1bp至2.28%。

2. 欧债市场

1月9日，主要欧洲经济体10年期国债收益率走势分化。其中，德国10年期国债收益率上行保持在2.83%不变，法国10年期国债收益率保持不变，意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行1bp、1bp和2bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.83	0.00
	法国	3.53	0.00
	意大利	3.46	-1.00
	西班牙	3.26	-1.00
	英国	4.38	-2.00

数据来源：英为财经，东方金诚

3. 中资美元债每日价格变动（截至1月9日收盘）

类别	日变动 (%)	信用主体	债券代码	债券余额 (亿美元)	到期日	收益率 (%)	月变动 (%)
单日涨幅 前10	2.4	哔哩哔哩	BILI 0 ½ 12/01/26	4.5	2026-12-1	4.2	4.4
	1.8	爵堡投资有限公司	SHANSA 7.99 01/23/26	2.0	2027-1-23	64.0	2.0
	1.6	哔哩哔哩	BILI 1 ¾ 04/01/26	4.3	2026-4-1	0.4	4.6
	1.4	中梁控股	ZHLGHD 8 ¾ 04/15/28	2.2	2028-4-15	61.4	-1.9
	1.4	常德经济建设投资集团 有限公司	CHAECO 6.3 06/28/25	3.0	2025-6-28	6.6	1.4
	1.4	财星BVI有限公司	FOSUNI 5 05/18/26	5.0	2026-5-18	16.3	4.5
	1.4	财星BVI有限公司	FOSUNI 5 ½ 08/17/23	0.1	2023-8-17	50.7	1.5
	1.4	融创中国	PWRLNG 4.9 05/13/26	2.0	2026-5-13	122.5	1.8
	1.3	融创中国	SUNAC 6 ½ 01/10/26	7.4	2026-1-10	201.6	-5.6
	1.2	拼多多	PDD 0 10/01/27	2.3	2027-10-1	39.3	8.4
单日跌幅 前10	-4.8	碧桂园	COGARD 5.4 05/27/29	5.4	2029-5-27	98.0	-17.5
	-5.3	蔚来汽车	SINOCE 4 ¾ 01/14/30	4.0	2030-1-14	65.4	-11.1
	-5.4	碧桂园	COGARD 5 ¼ 01/17/27	7.5	2027-1-17	5.1	-5.7
	-5.4	新城发展	FUTLAN 4.45 07/13/28	3.0	2028-7-13	541.5	-2.0
	-5.6	路劲·海外2019 A有 限公司	ROADKG 6.7 09/30/29	3.6	2029-9-30	42.5	-14.4
	-5.7	远洋地产宝财IV有限 公司	SINOCE 2.7 01/13/28	5.2	2028-1-13	189.0	-13.6
	-6.6	金地永隆投资有限公 司	GEMDAL 4.95 08/12/27	4.8	2027-8-12	33.5	-10.5
	-8.0	路劲·海外2020A有限 公司	ROADKG 5.2 01/12/26	5.0	2026-1-12	43.1	-10.3
	-10.4	远洋地产宝财I有限公 司	SINOCE 6 07/30/28	7.0	2028-7-30	306.3	-17.3
	-11.0	远洋地产宝财II有限 公司	SINOCE 5.95 02/04/27	5.0	2027-2-4	108.7	-11.3

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理