

## 富荣固收：关注长债后市表现

### 观点：

#### （1）国内方面：

当前经济仍处于“弱现实”“弱需求”阶段，二季度内需走弱特征明显，全年出口虽保持韧性，但有效需求回升仍需进一步观察。社融增长主要依赖政府债券融资，实体融资需求整体偏弱。6月原油对PPI环比的贡献仍较小，有色金属边际涨价动能不足，因此6月PPI环比上行动能偏弱。

当前流动性最紧张的阶段或已过去，但税期、季末扰动仍存，流动性大幅转松的概率有限。跨季后流动性有望逐步宽松，央行目前维持适度宽松的政策方向，公开市场操作以平稳运行为主，预计将加大流动性投放平抑季末波动。

配置盘是债市的核心支撑，当前银行仍存在债券欠配情况，保险对债券的配置依赖度进一步上升。大行资金缺口整体可控，随着流动性修复，配置力量有望入场承接债券。

#### （2）海外方面：

短线加息预期交易仍占主导地位，需重点关注美伊谈判及FOMC会议。若美联储主席沃什偏鹰立场发生动摇，或对大类资产行情产生较大影响。

#### （3）债券市场：

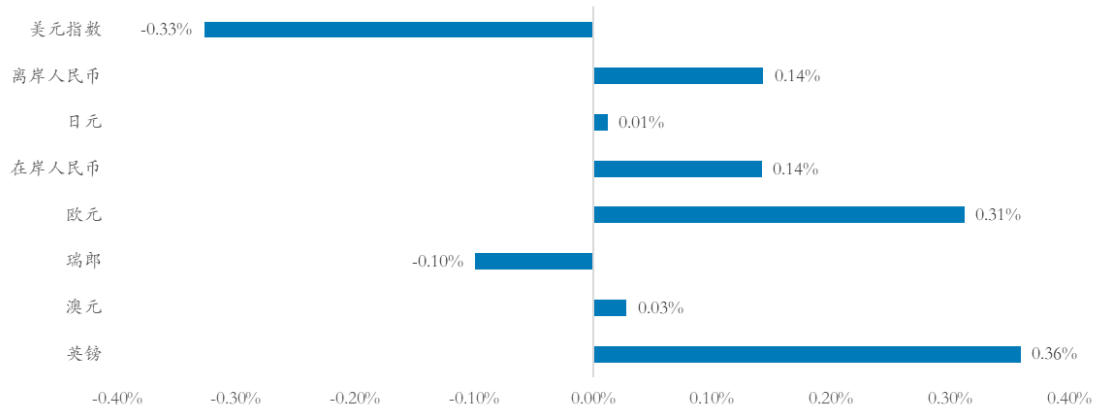
上周（2026年6月8日—2026年6月12日，以下简称上周）债市先整体承压后走势分化。前四日收益率全线上行，周五长端回暖、短端延续弱势。10年期国债活跃券逼近1.75%，国债期货主力合约连创阶段新低后于周五尾盘修复，市场情绪脆弱。全周机构行为高度分化，前四日基金与券商持续卖出现券，12日基金反转为买债主力，券商维持卖出；保险坚定增配30Y债。多空博弈下债市弱势磨顶，长端周五初露修复迹象。

展望后市，债市收益率下行的核心逻辑并未改变。基本面的“弱现实”叠加配置盘的欠配压力，共同构成利率下行的底层支撑。多数机构认为，短期资金面虽受税期、季末因素扰动，但最紧张阶段已过，跨季后有望逐步转松；货币政策维持适度宽松取向，整体流动性环境对债市有利。长债及超长债被市场认可度较高，季末资金冲击带来的调整被视为关注机会。

## 1、上周高频数据

美国最新公布的5月份消费者价格指数（CPI）同比上涨4.2%，高于4月份的3.8%，符合市场预期；核心CPI同比升至2.9%，较前值2.8%小幅提高，显示基础通胀压力仍具有韧性。接下来市场将重点关注美国5月份生产者价格指数（PPI）以及首次申请失业救济人数数据，以判断美国经济和通胀趋势。截至6月12日，美元指数跌0.33%，在岸人民币涨0.14%，欧元涨0.31%，英镑涨0.36%。

### 图一：主要货币变化率



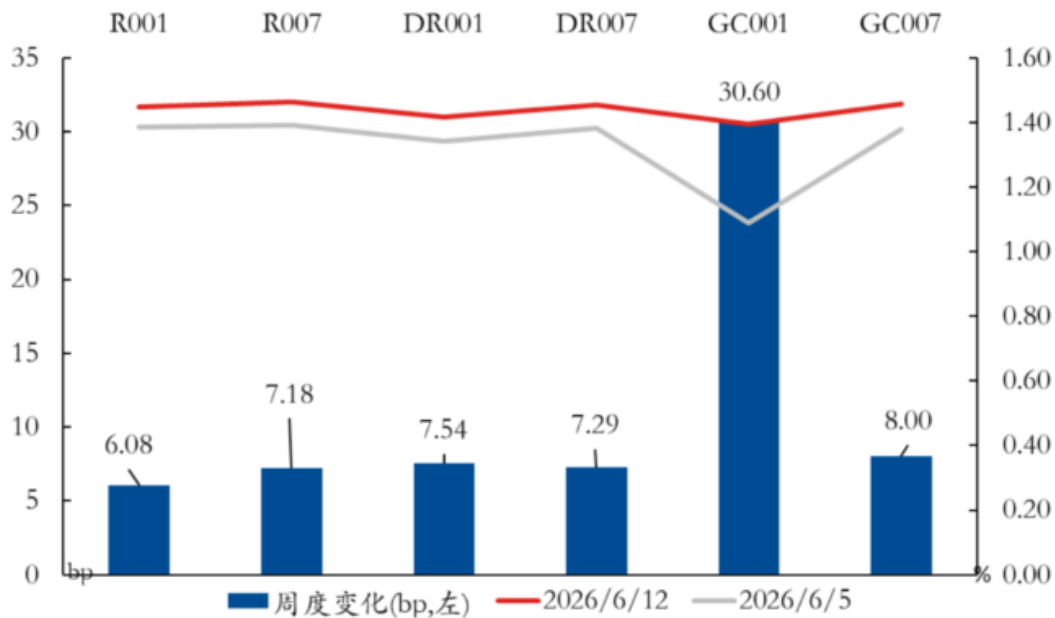
数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20260608-20260612

## 2、上周债券市场

上周央行应对税期切换至大额净投放。DR001 上行 7.54BP 至 1.42%，DR007 上行 7.29BP 至 1.46%，R001 上行 6.08BP 至 1.45%，R007 上行 7.18BP 至 1.46%，GC001 上行 30.60BP 至 1.40%，GC007 上行 8.00BP 至 1.46%。

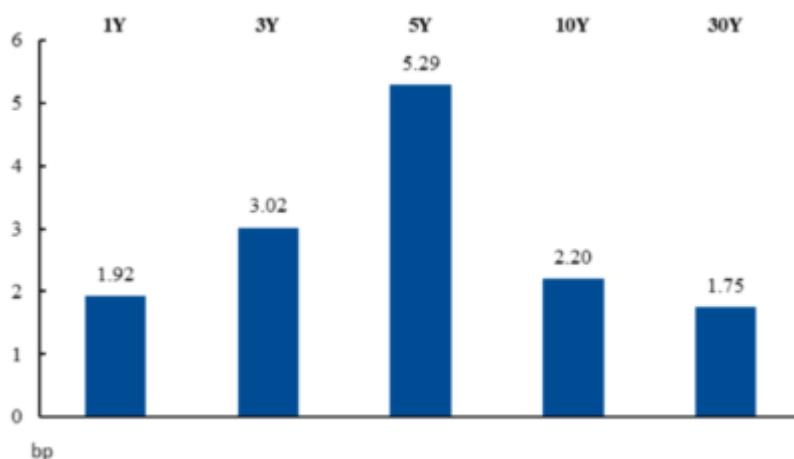
上周债市收益率普遍上行。1Y、5Y、10Y、30Y 国债收益率分别较前一周变化 1.92bp、5.29bp、2.20bp、1.75bp 至 1.1967%、1.4776%、1.7427%、2.2215%。

图二：资金面变化



数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20260608-20260612

图三：国债周度变化

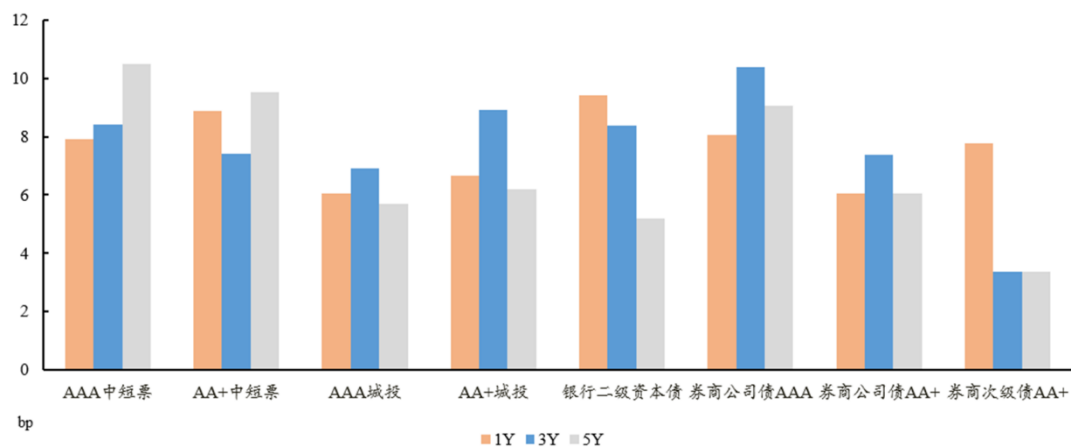


数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20260608-20260612

上周央行OMO积极净投放8558亿元，但资金面边际收敛，DR001、DR007加权价格由上周的1.3408%、1.3822%上行至1.4046%、1.4435%，银行融出规模由3.27万亿下降至1.36万亿。

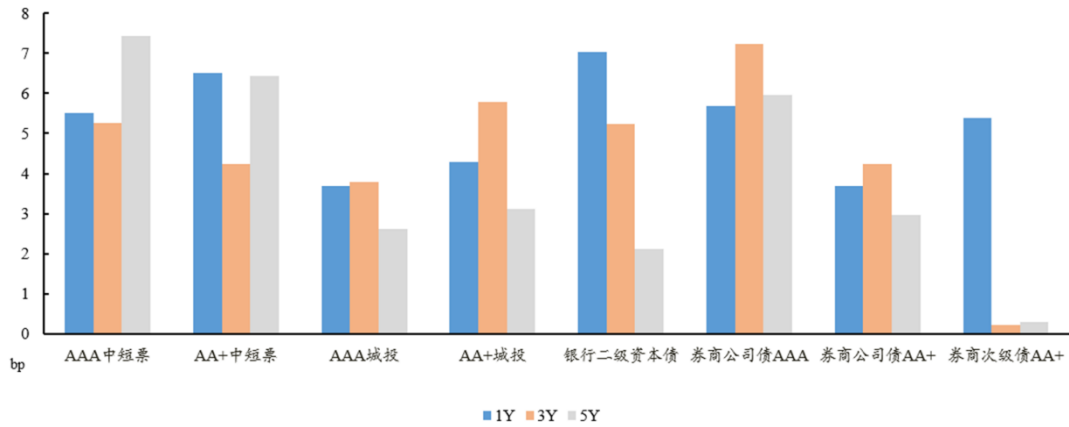
上周信用品种城投、券商品种收益率大幅上行，从期限上看长短端并无明显差别。利差方面，大多数品种利差走阔。

图四：信用债收益率变化



数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20260608-20260612

图五：信用利差变化



数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20260608-20260612

**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。