

## 1月制造业 PMI 环比上升 0.2 个百分点；央行净投放呵护月末资金面整体平稳

**【内容摘要】**1月31日，资金面整体均衡平稳；银行间主要利率债收益率走势略有分化，长端持续下行，中短端转而上行；佳源国际控股公告针对公司申索总额不少于300亿元；“21 潍坊城建 MTN001”、“21 潍坊城建 MTN002”持有人会议未生效；宝龙实业“20 宝龙 04”拟再次展期议案获持有人会议表决通过；转债市场主要指数小幅收跌，转债市场个券多数下跌；海外方面，各期限美债收益率普遍下行，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

**【1月制造业 PMI 环比上升 0.2 个百分点，结束连续三个月回落势头】**国家统计局1月31日发布数据显示，1月，制造业采购经理指数（PMI）、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 49.2%、50.7%和 50.9%，比上月上升 0.2、0.3 和 0.6 个百分点，经济景气水平有所回升。从制造业 PMI 分项数据看，生产指数和新出口订单指数均较上月有了较明显的回升，并处于 2023 年 10 月以来的新高。

**【青岛、哈尔滨、重庆、昆明、南宁五地房地产项目“白名单”已落地】**截至 1 月 31 日，已有 5 地房地产项目“白名单”已落地。1 月 31 日，青岛、哈尔滨、重庆、南宁三地房地产项目“白名单”已落地，四地分别梳理 84 个、19 个、314 个、212 个项目。

**【石家庄、重庆、厦门、合肥、沈阳、苏州、成都等城市官宣落地首批城中村改造专项借款】**1 月 31 日，多地官宣落地首批城中村改造专项借款，分别是：石家庄、重庆、厦门、合肥、沈阳、苏州、成都。石家庄 17 个城中村项目获得专项借款授信 405.23 亿元；农发行重庆市分行发放首批城中村改造专项借款 10.3 亿元；厦门市思明区 3 个城中村改造项目获得国家开发银行首批城中村改造专项借款授信超百亿元；合肥市 18 个城中村改造项目申报专项借款，全部通过住建部审查，获得国家开发银行和中国农业发展银行授信 441 亿元；沈阳市和平区全国首批、东北首笔超大特大城市城中村改造专项借款 1123 万元已经拨付到位；苏州

高新区浒墅关大运河等城中村改造项目获国家开发银行苏州分行和农业发展银行苏州分行发放全国首批城中村改造专项借款，首批借款发放 3.3 亿元；成都市第一批 62 个城中村改造项目获得国家专项借款支持，总资金规模逾 1200 亿元。

## （二）国际要闻

**【美联储维持利率不变并暗示暂不会降息】**北京时间 2 月 1 日凌晨，美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在 5.25%至 5.5%之间不变，并暗示暂时不会降息。本次声明删除了暗示未来进一步加息的措辞，称美联储预计，在对通胀降至目标更有信心以前，不适合降息。声明还删除了评价银行系统健全、称金融环境收紧可能影响经济的言论，新增表述实现就业和通胀目标的风险更趋平衡。本次将经济的评价由较三季度放缓改称稳健扩张，重申缩表继续按计划进行。鲍威尔在记者会上表示政策利率可能处于本轮周期的峰值，但还需更多证据证明通胀已被遏制，多数委员预计今年可能降息多次，但并不认为 3 月就会启动降息，计划 3 月份开始深入讨论资产负债表问题。

**点评：**整体来看，本次美联储政策立场转向中性，声明暗示加息周期已经结束，暗示政策将转向正常化，但是降息并不急迫。虽然承认通胀在持续缓解，但考虑到住房外的核心通胀尚未提供更多放缓证据，至少需要看到薪资通胀拉动更多下行，才能让美联储“有信心”地认为通胀会稳定地回落至 2%的政策目标。我们判断，从年初以来的高频数据来看，美国经济仍保持较强韧性，这降低了美联储讨论降息的迫切性，也给美联储留有足够的时间窗口，观察后续几个月的通胀与经济数据，再释放出关于降息路径的更为明确的信号。今年降息的关键可能仍在于通胀，从核心通胀走势来估算，美联储可能最早在 2024 年二季度（5 月或 6 月）开启首次降息，下半年再降息两次。

**【退出 YCC 讨论升温，日央行暗示加息在即】**1 月 31 日，日本央行发布 1 月政策会议委员的意见摘要称，如果价格目标实现在即，将考虑结束负利率政策。分析认为，即使日本央行行长植田和男尚未确定政策具体退出时间，但会议纪要加强了加息破在眉睫的信号。市场普遍预测，日本央行可能在今年 3 月或 4 月结束负利率政策。与此同时，日本央行自 2016 年该政策实施以来的第三次大规模削减购买量，为 3 月/4 月收紧货币政策埋下伏笔。随着意见摘要的发布，互换市场定价显示，日本央行 3 月加息可能性从 29%上升为 32%。

## （三）大宗商品

【国际原油期货价格收跌，NYMEX 天然气期货价格收涨】1月31日，WTI 3月原油期货收跌1.97美元，跌幅2.53%，报75.85美元/桶，1月份累计上涨5.86%；布伦特3月原油期货收跌1.16美元，跌幅1.40%，报81.71美元/桶，1月份累计上涨5.24%；NYMEX 天然气期货价格收涨2.01%至2.132美元/百万英热单位。

## 二、资金面

### （一）公开市场操作

1月31日，央行公告称，为维护月末流动性平稳，当日以利率招标方式开展了5440亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.80%。Wind数据显示，当日有4630亿元逆回购到期，因此单日净投放资金810亿元。

### （二）资金利率

1月31日，月末最后一个交易日，在央行净投放下，资金面整体均衡平稳。当日DR001上行8.94bps至1.705%，DR007下行6.79bps至1.871%。

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	2.011	21.84
	R007	2.305	-0.71
	DR001	1.705	8.94
	DR007	1.871	-6.79
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.708	9.00
	Shibor:1W	1.829	-13.00
	Shibor:2W	2.078	-7.20
	Shibor:1M	2.282	-1.80
	Shibor:3M	2.388	-1.00
	Shibor:6M	2.412	-1.30
	Shibor:9M	2.429	-1.10
	Shibor:1Y	2.449	-1.00
回购定盘利率	FR001	1.950	21.93
	FR007	2.350	0.00
	FR014	2.050	-5.00

数据来源：iFinD，东方金诚

## 三、债市动态

## (一) 利率债

### 1. 现券收益率走势

1月31日，早盘因宽松预期债市延续暖势，随后公布的1月PMI数据小幅回升压制市场情绪，债市窄幅震荡，而短券受跨月影响持续回调。全天看，银行间主要利率债收益率走势略有分化，长端持续下行，中短端转而上行。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券230026收益率下行1.30bps至2.4330%；10年期国开债活跃券230210收益率下行1.55bps至2.6275%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	150005	1.7400	0.00
	3Y	230003	2.1625	0.25
	5Y	230022	2.2900	1.25
	7Y	230028	2.4175	-0.75
	10Y	230026	2.4330	-1.30
	30Y	230023	2.6400	-3.50
国开债	1Y	210218	2.0950	-0.50
	3Y	230203	2.3775	1.00
	5Y	230208	2.3775	0.75
	7Y	200205	2.5300	0.00
	10Y	230210	2.6275	-1.55

数据来源：iFinD，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
23农发20(增发12)	10Y	100	2.6209	4.58	10.35
23农发09(增发6)	3Y	20	2.3925	3.45	1.16
23农发31(增发5)	1Y	100	1.8753	3.01	1.08

数据来源：iFinD，东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

1月31日，2只地产债成交价格偏离幅度超10%。其中，“21旭辉01”跌超14%，“H0阳城04”跌超68%。

1月31日，仅1只城投债成交价格偏离幅度超10%，为“19新天地债”跌超23%。

## 2. 信用债事件

- **佳源国际控股：**公司公告，截至1月30日，针对公司申索总额不少于300亿元；清盘人仍致力于成功重组。
- **宝龙实业：**公司公告，“20宝龙04”拟再次展期议案获持有人会议表决通过。
- **潍坊城建：**青岛银行公告，“21潍坊城建 MTN001”、“21潍坊城建 MTN002”持有人会议已召开，因出席人数未达表决权要求，本次会议未生效。“23潍坊城建 SCP001”拟于2月6日本息兑付10.35亿元
- **绿城房地产：**公司公告，关联方购买“20绿城房产 MTN001A”等债券累计购买金额9.02亿元；购买“18绿城07”等债券累计金额9.2877亿元。
- **青岛世园集团：**公司公告，“23青岛世园 MTN001”自2月1日起回售申请，票息拟下调200BP至4.50%。该债券发行总额8亿元，期限1+1+1年。
- **山东公用控股：**公司公告，拟将“22山东公用 MTN001”票息下调498BP至1%，回售申请自2月1日起。该债券发行总额为3.5亿元，发行票息为5.98%。
- **中粮信托：**公司公告，“中粮信托-宝融1号”信托计划因融资人东方金钰未按约定履行，致使信托财产未全部变现，本信托进入自动延期期间，现寻找抵押物变现途径。
- **中国工商银行：**穆迪确认中国工商银行巴西分行“Ba2”存款评级，下调BCA至“b2”，展望“稳定”。
- **康泰生物：**公司公告，公司所有的对外担保全部为对全资子公司提供的担保，实际担保金额约为8.72亿元，占2022年度经审计净资产的9.7%。
- **金科股份：**公司公告，南京、河南子公司逾8亿元贷款延期，金科股份提供7.07亿元担保。截至1月末，金科股份及其控股子公司对外担保余额达725.94亿元，占最近一期净资产的583.08%。逾期担保金额为336.32亿元，其中9.63亿元存在被追偿风险。
- **华灿光电：**公司公告，预计2023年归母净利亏损7.9亿元-8.9亿元，上年同期亏损1.47亿元。主因主要产品价格持续下降，导致产品毛利率下降，公司亏损增大。

### (三) 可转债

#### 1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收跌】 1月31日，大盘继续下挫，当日上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 1.48%、1.95%、0.66%。当日两市成交额 7583 亿元，北向资金净买入 37.01 亿元。当日，申万一级行业大多下跌，仅煤炭与银行收涨，且涨幅均不足 1%；下跌行业中，计算机跌逾 5%，社会服务、国防军工、轻工制造、综合、商贸零售跌逾 4%，医药生物、房地产、电子等 9 个行业跌逾 3%。

【转债市场主要指数小幅收跌】 1月31日，转债市场跟随权益市场震荡下行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.56%、0.29%、1.07%。当日转债市场成交额 331.57 亿元，较前一交易日放量 33.87 亿元。转债市场个券多数下跌，554 只个券中，145 只上涨，271 只下跌，138 只持平。当日，万顺转债涨超 6%，智能转债涨超 5%，惠城转债、华钰转债、银轮转债涨超 4%；下跌个券中，溢利转债跌逾 8%，华源转债跌逾 6%，今飞转债跌逾 3%，药石转债、小熊转债、健友转债等 10 支转债跌逾 2%。

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
金钟转债	6.70	-4.45	汽车	惠城转债	-8.38	-9.49	环保
银轮转债	4.05	2.25	汽车	花王转债	-7.20	-5.07	建筑装饰
中旗转债	4.03	2.46	建筑材料	新致转债	-5.15	-1.32	计算机
赛轮转债	3.81	4.95	汽车	起步转债	-4.57	-4.92	纺织服饰
雅创转债	3.46	-5.63	电子	广电转债	-4.46	-2.72	传媒

数据来源：Wind，东方金诚

#### 2. 转债跟踪

- 今日（2月1日），龙星转债开启网上申购，卡倍转 02 上市。
- 1月31日，山鹰转债及鹰 19 转债公告不下修转股价格。

### (四) 海外债市

#### 1. 美债市场

1月31日，各期限美债收益率普遍下行。其中，2年期美债收益率下行 9bp 至 4.27%，10年

期美债收益率下行 7bp 至 3.99%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.27	-9.00
3Y	4.05	-9.00
5Y	3.91	-9.00
7Y	3.95	-8.00
10Y	3.99	-7.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

1 月 31 日, 2/10 年期美债收益率利差倒挂幅度收窄 2bp 至 28bp; 5/30 年期美债收益率利差扩大 3bp 至 31bp。

1 月 31 日, 美国 10 年期通胀保值国债 (TIPS) 损益平衡通胀率保持在 2.26% 不变。

## 2. 欧债市场

1 月 31 日, 主要欧洲经济体 10 年期国债收益率普遍下行。其中, 德国 10 年期国债收益率下行 1bp 至 2.24%; 法国、意大利、西班牙、英国 10 年期国债收益率分别下行 9bp、1bp、7bp 和 10bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.24	-1.00
	法国	2.67	-9.00
	意大利	3.81	-1.00
	西班牙	3.11	-7.00
	英国	3.80	-10.00

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 31 日收盘)

	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	4.7	融创中国	SUNAC 7 07/09/25	6.0	2025-7-9	165.6	2.2
	3.3	海伦堡中国控股有限公司	HLBCNH 11 10/08/23	0.0	2023-10-8	31.8	2.8
	2.8	中国信达金融有限公司(2017)I	CCAMCL 5 02/08/48	2.0	2048-2-8	7.5	0.5
	2.3	上饶市交通建设投资集团有限公司	SHARAO 8 ½ 10/11/26	0.7	2026-10-11	10.2	-4.0
	2.0	海伦堡中国控股有限公司	HLBCNH 8 11/07/24	3.2	2024-11-7	160.6	2.8
	1.1	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 5.9 03/05/25	2.2	2025-3-5	53.6	2.2
	0.7	佳源国际控股	JIAYUA 7 01/27/25	1.0	2025-1-27	587.0	-0.1
	0.7	启迪科华有限公司	THSCPA 7.95 05/13/24	3.8	2024-5-13	854.7	-1.9
	0.7	阳光城嘉世国际有限公司	SUNSHI 10 02/12/23	0.3	2023-2-12	763.9	-0.4
	0.6	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 6 09/04/25	3.0	2025-9-4	56.7	0.8
单日跌幅前 10	-2.0	景程有限公司	TIANHL 13 11/06/22	6.5	2022-11-6	693.5	-2.0
	-2.1	华住集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-1.5	-2.4
	-2.6	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	5.1	-5.7
	-2.9	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.975 11/09/27	10.0	2027-11-9	541.5	-2.0
	-3.9	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-6.5	-5.7
	-4.0	联想集团	LENOVO 2 ½ 08/26/29	6.8	2029-8-26	-0.7	4.5
	-6.6	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	0.9	30.9
	-6.7	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.1	2024-10-1	-75.9	7.7
	-8.2	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-129.5	12.2
-20.3	一嗨租车	EHICAR 7 ¾ 11/14/24	4.0	2024-11-14	65.2	-16.0	

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理