

2月LPR非对称调降；资金面整体宽松，银行间主要利率债收益率普遍下行

【内容摘要】2月20日，资金面整体较为宽松，银行间主要利率债收益率普遍大幅下行；宝龙实业“20宝龙MTN001”应于2月27日偿付本息3614万元，本次兑付存不确定性；“22旭辉集团MTN001”拟调整发行条款，将于2月27日至28日召开持有人会议；转债市场主要指数小幅收涨，转债个券多数上涨；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

【LPR非对称调降】2月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为3.95%。前者较上一期保持不变，后者较上一期下降25个基点。

点评：本次5年期以上LPR报价下调，将直接带动新发放企业中长期贷款和居民房贷利率跟进下调，有助于提振企业投资需求，稳定房地产市场运行；在价格方面释放了稳增长、稳楼市政策加力的明确信号，有助于提振市场信心，改善社会预期。

【住建部：214个城市已建立房地产融资协调机制】住建部表示，截至2月20日，全国29个省份的214个城市已建立房地产融资协调机制，分批提出可以给予融资支持的房地产项目“白名单”并推送给商业银行，共涉及5349个项目；已有57个城市162个项目已获得银行融资共294.3亿元，较春节假期前增加113亿元。另据中国银行、建设银行、农业银行、邮储银行和部分股份制银行有关数据，已对“白名单”项目审批贷款1236亿元。

（二）国际要闻

【降息预期推迟，美国货币基金规模未见缩减】随着美联储降息预期推迟，市场对能获得4%-5%的稳健型现金类资产仍有强烈需求。2月20日，根据投资公司协会（ICI）发布的三项数据来看，自年初以来，投资者已向美国货币基金增资了1280亿美元。在债券市场，自2023年中至今，市场上已经发行了超过1万亿美元的美国国债（T-bills）。而在公司层面，截

至 2023 年第三季度末，公司持有的现金量达到了创纪录的 4.4 万亿美元。分析认为，2024 年可能成为“现金为王”的又一年，背后原因是降息预期推迟、经济前景的不确定性、美国银行危机引发的市场担忧，投资者倾向于投资稳健型资产。同时，货币基金收益率依旧较高。一方面，由于美国 1 月 CPI 和 PPI 等通胀数据重新加速、劳动力市场火热、美联储官员“强硬表态”等因素再次打压降息预期。这一预期的变化使得投资者不太可能将资金从货币基金中撤出，转而投资于其他更高风险的资产。另一方面，疫情之后，企业高管对于支出资金持谨慎态度，并不急于进行大规模的投资或支出。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格收跌 NYMEX 天然气期货价格收跌】2 月 20 日，WTI 3 月原油期货收跌 1.01 美元，跌幅 1.28%，报 78.18 美元/桶；布伦特 4 月原油期货收跌 1.22 美元，跌幅 1.46%，报 83.56 美元/桶；NYMEX 天然气期货价格收跌 1.51%至 1.693 美元/百万英热单位。

二、资金面

（一）公开市场操作

2 月 20 日，央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，当日以利率招标方式开展了 410 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 3390 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 2980 亿元。

（二）资金利率

2 月 20 日，资金面整体较为宽松。当日 DR001 上行 2.45bps 至 1.627%，DR007 上行 2.05bps 至 1.806%。

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	1.730	2.70
	R007	1.932	-13.08
	DR001	1.627	2.45
	DR007	1.806	2.05
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.630	2.30
	Shibor:1W	1.787	0.20
	Shibor:2W	2.009	16.60
	Shibor:1M	2.166	-2.00
	Shibor:3M	2.270	-3.30
	Shibor:6M	2.326	-1.60
	Shibor:9M	2.344	-1.90
	Shibor:1Y	2.366	-1.70
回购定盘利率	FR001	1.700	2.00
	FR007	1.950	-10.00
	FR014	2.150	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

2月20日,5年期LPR大幅调降,超出市场预期,债市早盘小幅回调,但午后降息预期不断发酵,叠加资金面较为宽松,债市转而走强。全天看,银行间主要利率债收益率普遍大幅下行。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券230026收益率下行2.75bps至2.4075%;10年期国开债活跃券230210收益率下行1.80bps至2.6100%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	230027	2.1000	-2.50
	3Y	220022	2.2700	-3.00
	5Y	230022	2.2650	-3.60
	7Y	230019	2.4125	-2.00
	10Y	230026	2.4075	-2.75
	30Y	230007	2.7200	-1.25
国开债	1Y	200212	2.1600	-5.00
	3Y	230203	2.3500	-3.75
	5Y	230208	2.3450	-4.10
	7Y	220205	2.6075	-1.50
	10Y	230210	2.6100	-1.80

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
24国开03	5Y	110	2.3000	3.30	1.62
24国开02(增发5)	3Y	100	2.1997	3.54	4.03
23农发清发07(增发18)	7Y	40	2.5177	7.90	2.5
23农发清发22(增发6)	2Y	90	2.1444	4.24	3.08

数据来源: iFinD, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

2月20日, 10只地产债成交价格偏离幅度超10%。其中, “22万科01”跌超10%, “22万科07”跌超15%, “H0融创03”跌超33%, “H0阳城04”跌40%, “H8龙控05”跌超59%, “H0阳城03”跌超72%; “20万科04”涨超20%, “22万科05”涨超24%, “H9金科03”涨超94%, “H0金科03”涨150%。。

2月20日, 仅1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“19贵阳经开债01”涨超12%。

2. 信用债事件

- 佳源国际: 公司公告, JIAYUA 11 02/17/24 已到期退市, 余2.3亿美元未偿本金。

- **宝龙实业**：公司公告，“20 宝龙 MTN001”应于 2 月 27 日偿付本息 3614 万元，公司当前面临阶段性现金流匹配问题，本次债券分期本息按期、足额兑付存不确定性。
- **旭辉集团**：主承中金公司公告，“22 旭辉集团 MTN001”拟调整发行条款，将于 2 月 27 日至 28 日召开持有人会议。
- **眉山发展**：召集民生银行公告，“21 眉山发展 MTN001”持有人会议未生效，因出席会议有效表决权数额不足。
- **徐州高新**：召集人兴业银行公告，22 徐州高新 MTN002、22 徐州高新 MTN001、23 徐州高新 MTN001、24 徐州高新 MTN001 等债券 2024 年度第二次持有人会议已召开，本次持有人会议未生效。
- **洛娃集团**：公司公告，公司在信息披露等方面，有关责任人在职责履行方面，存在相关违规情形，被上交所予以公开谴责。
- **广东珠江投资**：公司公告，公司拟于债券持有人协商兑付调整事项，“H21 珠投 5”自 2 月 21 日开市起停牌。
- **任兴集团**：公司公告，公司在信息披露方面、公司债券规范发行方面，有关责任人在职责履行方面，被上交所予以通报批评。
- **萍乡市汇翔建设发展**：票交所披露，公司公告，公司澄清 1000 万元逾期商票不存在信用风险，逾期原因为持票人提示付款清算方式不符合公司内部规定，公司先做拒付处理。目前以上票据已结清。
- **贵州白云城投**：票交所披露，公司公告，公司承兑逾期的 4 张商票（共计 950 万元）系财务系统问题所致，目前均已结清。
- **青岛即墨旅投**：公司公告，拟将“23 即墨旅投 MTN001”票息下调 270BP 至 1.8%，回售申请自 2 月 27 日起。该债券发行总额为 6 亿元，发行票息为 4.5%。
- **复星医药**：公司公告，“22 复星医药 MTN001”票息拟上调 70BP 至 4.2%，2 月 21 日起回售申请。

（三）可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指涨跌不一】 2 月 20 日，三大股指震荡分化，沪指迎来五连阳，当日上证指数、深证成指分别收涨 0.42%、0.04%，创业板指收跌 0.01%。当日，两市成交额 7894

亿元，北向资金小幅净卖出 1.23 亿元。当日，申万一级行业大多上涨，整体波动不大，家用电器、轻工制造、农林牧渔、传媒、医药生物涨超 1%，机械设备、房地产、交通运输、煤炭等 10 个行业涨超 0.5%，5 个下跌行业中，食品饮料、电力设备、汽车、综合、石油石化跌幅均不足 1%。

【转债市场主要指数小幅收涨】 2 月 20 日，转债市场三大指数震荡上扬，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.76%、0.75%、0.75%。当日，转债市场成交额 443.44 亿元，较前一交易日放量 50.10 亿元。转债市场个券多数上涨，555 只个券中，453 只上涨，90 只下跌，12 只持平。当日，大叶转债涨超 11%，三羊转债涨超 8%，永和转债涨超 6%，漱玉转债、丽岛转债、泰林转债涨超 5%；下跌个券中，泰坦转债跌逾 14%，丝路转债跌逾 9%，声讯转债跌逾 5%，科达转债跌逾 4%。

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
大叶转债	11.67	3.25	机械设备	泰坦转债	-14.94	1.57	机械设备
三羊转债	8.45	1.21	交通运输	丝路转债	-9.24	1.89	计算机
永和转债	6.25	9.99	基础化工	声讯转债	-5.62	4.37	计算机
漱玉转债	5.80	3.59	医药生物	科达转债	-4.59	10.02	计算机
海顺转债	5.73	6.00	轻工制造	科数转债	-1.46	-0.45	电力设备

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 2 月 20 日，中贝转债、盛路转债、盟升转债公告董事会提议下修转股价格；亿田转债、上声转债公告不下修转股价格；百畅转债公告不下修转股价格，且在未来 3 个月（2024 年 2 月 21 日至 2024 年 5 月 20 日）内，若再次触发下修条款，亦不提出下修方案；新星转债公告不下修转股价格，且在未来 2 个月（2024 年 2 月 21 日至 2024 年 4 月 20 日）内，若再次触发下修条款，亦不提出下修方案；春 23 转债、豪能转债、川恒转债公告不下修转股价格，且在未来 6 个月（2024 年 2 月 21 日至 2024 年 8 月 20 日）内，若再次触发下修条款，亦不提出下修方案；大丰转债、洁美转债公告预计触发下修条件。
- 2 月 20 日，合力转债公告不提前赎回，且在未来 3 个月（2024 年 2 月 21 日至 2024 年 5 月 20 日）内，若再次触发提前赎回条款，亦不提前赎回。

(四) 海外债市

1. 美债市场

2月20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5bp至4.59%，10年期美债收益率下行3bp至4.27%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.59	-5.00
3Y	4.38	-5.00
5Y	4.25	-4.00
7Y	4.28	-3.00
10Y	4.27	-3.00

数据来源：iFinD，东方金诚

2月20日，2/10年期美债收益率利差倒挂幅度收窄2bp至32bp；5/30年期美债收益率利差扩大3bp至19bp。

2月20日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率保持下行1bp至2.32%。

2. 欧债市场：

2月20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4bp至2.37%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行4bp、3bp、2bp和7bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.37	-4.00
	法国	2.85	-4.00
	意大利	3.87	-3.00
	西班牙	3.30	-2.00
	英国	4.04	-7.00

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2月20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