

央行释放多重稳汇率信号；债市整体偏弱，短债弱勢明显

【内容摘要】 1月13日，资金面继续趋紧；债市整体偏弱，其中短债弱勢明显；转债市场主要指数集体收跌，转债个券多数下跌；海外方面，各期限美债收益率普遍上行，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍上行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【央行释放多重稳汇率信号，政策“工具箱”储备足】 1月13日，央行、国家外汇局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1.5上调至1.75，即日起实施。中国外汇市场指导委员会召开会议，向市场明确“人民币汇率完全有条件保持基本稳定”。央行、外汇局将继续综合施策，坚决防范汇率超调风险。业内人士表示，当前我国外汇市场韧性增强，短期波动并不能改变人民币汇率保持基本稳定的中长期趋势。同时，如果未来出现人民币汇率背离基本面的急涨急跌情况，监管层稳汇市工具箱仍有充足“储备”。

【央行行长潘功胜：保持流动性充裕和宽松的社会融资环境】 1月13日，央行行长潘功胜在亚洲金融论坛开幕式上致辞称，2024年以来，中国经济在波动中回升向好，预计可以实现全年5%左右的预期增长目标。2025年将强化宏观经济政策逆周期调节，校正经济增长和经济运行轨迹，保持经济增长稳定性。实施更加积极的财政政策，提高财政赤字率水平，加大财政支出强度，调整优化财政支出结构和方向。实施适度宽松的货币政策，综合运用利率、存款准备金率等多种货币政策工具，保持流动性充裕和宽松的社会融资环境。央行正与香港金管局、两地证监会密切沟通，将从完善离岸人民币市场建设、优化金融市场互联互通、提高支付结算便利三个方面推出有关政策举措。在完善离岸人民币市场建设方面，支持香港金管局推出人民币贸易融资流动资金安排，支持推出债券通项下离岸债券回购业务，积极支持香港推出离岸人民币国债期货。

【央行行长潘功胜：目前地方政府融资平台数量和债务规模都有大幅度下降，债务风险趋于收敛】 1月13日，央行行长潘功胜在亚洲金融论坛开幕式上致辞称，总的看，中国政府的债务水平在国际上处于中游偏下水平，中央政府的债务较轻，地方政府债务风险主要集中在少数

经济欠发达的地区。目前，地方政府融资平台数量和债务规模都有了大幅度下降，债务风险趋于收敛。为进一步化解地方债务风险，近期中央决定安排6万亿元地方政府债务限额，并从新增地方政府专项债券中安排4万亿元，总额10万亿元，用于置换存量隐性债务，将大大减轻地方政府化债压力，降低地方融资平台的债务风险。

【2024年进出口规模再创历史新高】海关总署1月13日发布数据显示，2024年，我国外贸实现质升量稳的目标。全年进出口总值43.85万亿元，同比增长5%，规模再创历史新高。其中，我国出口规模首次突破25万亿元，达到25.45万亿元；进口18.39万亿元，同比增长2.3%。

【证监会召开2025年系统工作会议，坚持稳字当头全力形成并巩固市场回稳向好势头】1月13日，中国证监会召开2025年系统工作会议，总结2024年工作，深入推进巡视整改，研究部署2025年重点工作。会议明确2025年资本市场重点工作主要有五方面：坚持稳字当头，全力形成并巩固市场回稳向好势头；加快改革开放，深化资本市场投融资综合改革；聚焦主责主业，着力提升监管执法效能和投资者保护水平；强化功能发挥，有力支持经济回稳向好；注重固本强基，培育更多体现高质量发展要求的上市公司。

【债券通“北向通”离岸回购安排将于近期正式启动】1月13日，香港金融管理局与中国人民银行宣布深化香港和内地金融合作的新措施。就发展利用债券通“北向通”债券作为抵押品的离岸人民币回购业务，香港金管局同日发布离岸人民币债券回购业务安排公告显示，在离岸回购安排下，债券通“北向通”参与者可以使用合资格在岸债券作为抵押品，在香港进行人民币回购业务。相关业务将于近期正式启动。

【国务院办公厅：允许地方安排地方政府专项债券资金支持符合条件的文化和旅游类项目】为贯彻落实党中央、国务院关于扩大服务消费和促进文化旅游业发展的部署要求，近日，国务院办公厅印发《关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》，提出6个方面18项具体措施。其中包括，加大对符合条件的文化和旅游领域“两新”项目的支持力度。允许地方安排地方政府专项债券资金支持符合条件的文化和旅游类项目。支持各地统筹用好各渠道资金开展文化和旅游消费促进活动。实施“百城百区”文化和旅游消费行动计划，发挥国家文化和旅游消费示范（试点）城市作用，联动金融机构、文旅企业，将更多优质资源投向文旅领域。

（二）国际要闻

【美联储调查：美国中短期通胀预期上扬，拖欠债务的概率创疫情以来新高】1月13日，据美国纽约联储公布的最新调查，美国12月一年期和三年期通胀预期均有所上行，五年期通胀预期则走低。美国12月一年期通胀预期小幅上扬至3%，11月前值为2.97%；三年期通胀预期上升至3%，大幅高于11月的2.6%；五年期通胀预期从2.9%降至2.7%。调查显示，家庭也不确定美联储是否有能力在短期内将通胀率恢复到目标水平。人们对未来一年和三年的通胀前景的不确定性有所增加，不过对未来五年的通胀前景的不确定性有所下降。人们普遍预计，即将上任的特朗普新政府将采取包括进口关税和驱逐无证移民在内的经济政策，这可能会推高通胀，并进一步使美联储的降息路径复杂化。更大比例的消费者预计未来三个月无法偿还最低债务，12月时该比例为14.16%，创下2020年4月疫情初期以来的最高水平，11月为13.15%。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续收涨，国际天然气价格转跌】1月13日，WTI 2月原油期货收涨2.94%，报78.82美元/桶；布伦特3月原油期货收涨1.57%，报81.01美元/桶；COMEX 2月黄金期货收跌1.34%，报2678.6美元/盎司；NYMEX天然气价格收跌1.22%至3.932美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

1月13日，央行公告称，为保持银行体系流动性充裕，当日以固定利率、数量招标方式开展了248亿元7天逆回购操作，操作利率为1.50%。Wind数据显示，当日有141亿元逆回购到期，因此单日净投放资金107亿元。

（二）资金利率

1月13日，央行出台稳汇率举措，同时公开市场逆回购规模依然较小，叠加税期来临，资金面继续趋紧，主要回购利率延续上行。当日DR001上行19.28bp至1.868%，R007上行27.51bp至2.022%。

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	2.040	28.28
	R007	2.104	31.38
	DR001	1.868	19.28
	DR007	2.022	27.51
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.823	18.00
	Shibor:1W	1.960	26.80
	Shibor:2W	1.916	12.50
	Shibor:1M	1.649	1.90
	Shibor:3M	1.648	0.50
	Shibor:6M	1.662	0.70
	Shibor:9M	1.668	0.30
	Shibor:1Y	1.675	0.30
回购定盘利率	FR001	2.050	28.00
	FR007	2.100	32.00
	FR014	2.000	20.00

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13日, 央行宣布将宏观审慎调节参数从1.5上调至1.75, 旨在保持人民币汇率在合理均衡水平, 资金面因此继续收紧, 加之受有关机构久期与监管指标挂钩传闻, 及央行正联合证监会与中金所着手彻查国债期货存在的违规行为影响, 债市整体偏弱, 其中短债弱势明显。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券240011收益率上行2.75bp至1.6450%, 10年期国开债活跃券240215收益率上行2.05bp至1.6775%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	259902	1.4000	-
	3Y	240022	1.2950	4.50
	5Y	240014	1.4500	4.00
	7Y	240018	1.5650	3.75
	10Y	240011	1.6450	2.75
	30Y	2400006	1.9000	3.00
国开债	1Y	230202	1.4600	5.00
	3Y	220208	1.5400	3.75
	5Y	240208	1.5350	3.75
	7Y	200205	1.6000	2.50
	10Y	240215	1.6775	2.05

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
24农发贴现25(增7)	182D	30	1.2568	3.45	2
25农发03(增发)	3Y	90	1.4730	3.41	1.3793
25农发05(增发)	5Y	100	1.5283	2.64	2.3158

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

1月13日, 2只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“HO 阳城 04”跌超89%; “21 万科 02”涨超15%。

2. 信用债事件

- **世茂集团:** 公司公告, 公司收到香港清盘呈请, 涉及公司与招银国际财务有限公司相关跨境贷款所提供的担保, 未偿还金额约2.58亿元, 3月19日进行首次聆讯。
- **当代集团:** 公司公告, 拟于1月27日召开第二次债权人会议, 审议表决重整计划(草案)等四项议题。
- **恒大物业:** 公司公告, 多项诉讼判决结果出炉, 相关责任方需偿还金额超134亿元。

- **宁波鄞城集团**: 惠誉确认宁波鄞城集团“BBB/稳定”长期本外币发行人评级; 出于商业原因撤销评级。
- **绵阳新兴投资**: 联合国际出于商业原因, 撤销绵阳新兴投资“BBB-”的国际长期发行人和“A+”的国际长期发行债务评级。
- **弘阳地产**: 公司公告, REDSUN 7.3 01/13/25 未按期兑付本息构成违约事件, 1月13日摘牌。
- **中国建材**: 公司公告, 根据“20建材Y1”募集说明书的约定, 在本期债券第1个周末, 公司决定不行使续期选择权, 即在3月2日将本期债券全额兑付。
- **天津城建**: 渤海银行公告, 天津城建发行的“24津城建MTN009”等四期中期票据2025年第一次持有人会议已召开, 会议未生效, 会议未形成有效决议。
- **上海世茂股份**: 公司公告, 南京世茂、前海世茂等被裁定向深圳市平嘉投资管理有限公司支付资产收益款15.43亿元, 支付相关协议项下的违约金共计2.887亿元。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指涨跌不一】 1月13日, A股低开高走, 午后大幅缩量, 上证指数收跌0.25%, 深证成指收平, 创业板指收涨0.36%, 全天成交额降至万亿以下, 达9762.08亿元。当日, 申万一级行业大多上涨, 上涨行业中, 有色金属、美容护理、房地产涨超1%; 下跌行业中, 家用电器跌逾2%, 银行跌逾1%, 其余行业振幅较小。

【转债市场主要指数集体收跌】 1月13日, 转债市场跌幅收窄, 当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.15%、0.20%、0.07%。当日, 转债市场成交额416.87亿元, 较前一交易日继续缩量20.34亿元。转债市场个券多数下跌, 505支转债中, 218支上涨, 279支下跌, 8支持平。当日上涨个券中, 震裕转债涨超9%, 新致转债、普利转债、天路转债涨超4%; 下跌个券中, 亚泰转债、泰瑞转债、天创转债涨超5%。

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
震裕转债	9.93	6.02	电力设备	亚泰转债	-5.75	-9.18	建筑装饰
新致转债	4.77	2.56	计算机	泰瑞转债	-5.69	0.13	机械设备
普利转债	4.45	5.11	医药生物	天创转债	-5.03	0.28	纺织服饰
天路转债	4.17	-1.84	建筑材料	锋龙转债	-3.52	-9.98	机械设备
灵康转债	3.37	10.06	医药生物	远信转债	-3.36	1.92	机械设备

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 1月13日, 仙乐转债、海波转债公告不下修转股价格, 且未来6个月(2025年1月10日至2025年7月9日)若再次触发下修条款, 亦不选择下修。

(四) 海外债市

1. 美债市场

1月13日, 2年期美债收益率保持在4.40%不变, 其余各期限美债收益率普遍上行。其中, 10年期美债收益率上行2bp至4.79%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.40	0.00
3Y	4.49	3.00
5Y	4.61	2.00
7Y	4.71	1.00
10Y	4.79	2.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

1月13日, 2/10年期美债收益率利差扩大2bp至39bp; 5/30年期美债收益率利差收窄1bp至36bp。

1月13日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行2bp至2.45%。

2. 欧债市场

1月13日, 主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍上行。其中, 德国10年期国债收益率上

行 1bp 至 2.58%，法国、意大利、西班牙、英国 10 年期国债收益率分别上行 3bp、6bp、5bp 和 5bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.58	1.00
	法国	3.45	3.00
	意大利	3.77	6.00
	西班牙	3.27	5.00
	英国	4.89	5.00

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 13 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	4.0	路劲基建	ROADKG 5.2 01/12/26	5.0	2026-1-12	64.1	-6.5
	1.0	碧桂园	COGARD 3 7/8 10/22/30	5.0	2030-10-22	76.2	-4.1
	1.0	中国海外金融开曼 VIII有限公司	CHIOLI 3 1/8 03/02/35	2.0	2035-3-2	7.4	-2.7
	0.9	盈迪半导体	INDI 4 1/2 11/15/27	1.6	2027-11-15	5.9	-11.7
	0.9	博新源國際有限公司	PUKOU 5 1/2 09/28/25	1.0	2025-9-28	8.0	0.4
	0.9	博新源國際有限公司	PUKOU 5.6 10/11/25	0.8	2025-10-11	8.1	0.4
	0.9	中国宏桥	HONGQI 5 3/4 01/25/26	3.0	2026-1-25	0.2	-13.9
	0.8	国家开发银行	SDBC 4 01/24/37	5.0	2037-1-24	5.7	-4.1
	0.8	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.1	11.9
	0.8	中国政府海外债券	CHINA 3 1/2 10/19/28	10.0	2028-10-19	5.0	-1.1
单日跌幅前 10	-2.5	弘阳地产	REDSUN 9.7 04/16/23	4.6	2023-4-16	567.7	-2.6
	-2.5	万科地产香港	VNKRL 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	24.4	-11.3
	-2.5	万科地产香港	VNKRL 3 1/2 11/12/29	3.0	2029-11-12	5.1	-5.7
	-2.6	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 2.95 03/29/26	7.0	2026-3-29	541.5	-2.0
	-2.7	龙湖集团	LNGFOR 3 3/8 04/13/27	2.5	2027-4-13	30.7	-20.7
	-2.8	华南城	CSCHCN 9 10/09/24	2.0	2024-10-9	136.1	-4.4
	-2.9	华南城	CSCHCN 9 04/12/24	2.9	2024-4-12	280.0	-6.1
	-3.0	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-75.1	15.5
	-3.0	Central Plaza开发 有限公司	CPDEV 3.85 07/14/25	4.5	2025-7-14	26.9	-8.5
	-4.1	安东油田服务	ANTOIL 8 3/4 01/26/25	1.2	2025-1-26	23.2	0.8

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理