

央行平价缩量续作 MLF；债市整体偏弱震荡

【内容摘要】 1月24日，早盘资金面一度紧绷，直到午后边际转松；债市整体偏弱震荡；转债市场跟随收涨，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上行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【财政部：2024年全国一般公共预算收入同比增长1.3%，全国一般公共预算支出同比增长3.6%】 1月24日，财政部发布2024年财政收支数据。2024年，全国一般公共预算收入219702亿元，比上年增长1.3%；全国一般公共预算支出284612亿元，比上年增长3.6%。财政部有关部门负责人表示，受国内需求不足、工业生产者出厂价格下降等因素制约，以及2023年年中出台的减税政策翘尾减收等特殊因素影响，2024年1—9月全国一般公共预算收入下降2.2%。随着9月26日中央政治局会议部署的一揽子增量政策落地见效，社会信心有效提振，部分主要经济指标有所回升，财政收入增幅由负转正、逐月回升，带动全年收入实现小幅增长。总体来看，全年财政收入呈现“前低后高”的恢复增长态势，财政支出保持强度，支出结构不断优化，对基本民生和重点领域的投入力度较大。展望新的一年，财政收支紧平衡态势延续。财政部将实施更加积极的财政政策，持续用力、更加给力，打好政策“组合拳”，继续促进财政平稳运行、可持续发展。

【央行公布2024年四季度新发放个人商贷利率】 中国人民银行1月24日公布的数据显示，2024年第四季度全国新发放商业性个人住房贷款加权平均利率为3.10%。

【国家税务总局：房地产税收新政策实施首月，全国购房家庭新增减免税116.9亿元】 1月25日，国家税务总局最新数据显示，自2024年12月1日起全国开始实施房地产交易契税优惠等税收减免新政策，减税红利持续释放，促进房地产市场平稳健康发展。房地产税收新政策实施首月，全国购房家庭新增减免税116.9亿元。

【四部门推进新能源车险改革】 1月24日，金融监管总局、工业和信息化部、交通运输部和商务部联合发布《关于深化改革加强监管促进新能源车险高质量发展的指导意见》。《意见》

从合理降低新能源汽车维修使用成本、引导建立高赔付风险分担机制、稳妥优化自主定价系数浮动范围、丰富商业车险产品、优化商业车险基准费率、提升行业经营管理水平、加强新能源汽车险监管等方面，提出系列政策举措，着力推进新能源车险供需两侧改革。

（二）国际要闻

【高房价、高利率“双重暴击”，美国去年房屋销售创近30年最低】1月24日，根据美国全国房地产经纪人协会（NAR）的数据，美国12月成屋销售超预期，连续第三个月上升，也是2021年早些时候以来持续时间最长的连续回升。具体数据来看，美国12月成屋销售总数年化424万户，为去年2月以来的最高水平，预期420万户，11月前值415万户。12月成屋销售总数环比上涨2.2%，连续第三个月上升，预期为上涨1.2%，11月前值为上涨4.8%。不过，2024年全年美国的成屋销售仍录得1995年以来最差，而1995年时美国人口比现在少约7000万人。这也是美国成屋销售连续三年下滑，类似的情况仅在2006年房地产危机以及上世纪80年代初和90年代初的经济衰退中出现过。过去几年，美国成屋市场的销售低迷。一个主要原因是所谓的锁定效应，即房主不愿挂牌出售房屋、放弃较低的按揭贷款利率。尽管12月成屋销售有所回升，但美国房地产市场的销售仍因按揭贷款利率高企和库存有限而处于困境。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格微幅收涨，国际天然气价格继续上涨】1月24日，WTI 3月原油期货收涨0.04美元，涨幅0.05%，报74.66美元/桶；布伦特3月原油期货收涨0.21美元，涨约0.03%，报78.5美元/桶；NYMEX天然气价格收涨1.78%至4.010美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

1月24日，央行公告称，为维护春节前流动性充裕，当日以固定利率、数量招标方式开展了2840亿元14天逆回购操作，操作利率为1.65%，以及为保持银行体系流动性充裕，当日开展以利率开展了2000亿元1年期MLF操作，中标利率2.00%。Wind数据显示，当日有1050亿元逆回购到期，因此单日净投放资金3790亿元。

（二）资金利率

1月24日，尽管央行公开市场继续净投放，且平价缩量续做MLF，但早盘资金面一度紧绷，直到午后边际转松。当日DR001下行1.30bp至1.786%，DR007下行1.00bp至2.111%。

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	1.854	-61.45
	R007	3.159	42.40
	DR001	1.786	-1.30
	DR007	2.111	-1.00
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.770	0.60
	Shibor:1W	2.078	8.30
	Shibor:2W	2.750	12.30
	Shibor:1M	1.705	0.10
	Shibor:3M	1.697	0.30
	Shibor:6M	1.707	0.40
	Shibor:9M	1.716	0.20
	Shibor:1Y	1.725	0.40
回购定盘利率	FR001	1.790	-6.00
	FR007	2.500	20.00
	FR014	4.100	110.00

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24日，1月MLF续做大幅缩量，早盘资金面持续偏紧，导致当前融资成本持续高于债券票息，打击机构持券过春节长假的意愿压制债市情绪，但午后资金面边际转松，市场情绪有所缓和，债市整体偏弱震荡。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券240011收益率下行0.25bp至1.6350%，10年期国开债活跃券240215收益率上行0.10bp至1.6640%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	259901	1.5000	-5.00
	3Y	240022	1.3350	4.00
	5Y	240014	1.4350	0.75
	7Y	240018	1.5600	-0.25
	10Y	240011	1.6350	-0.25
	30Y	2400006	1.8640	-1.10
国开债	1Y	220202	1.5600	-1.00
	3Y	230203	1.5450	1.00
	5Y	240208	1.5125	-0.50
	7Y	220205	1.6900	0.00
	10Y	240215	1.6640	0.10

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附息国债22(续2)	3Y	1170	1.3038	2.39	1.0014
25附息国债03	5Y	1120	-	2.35	3.8509

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

1月24日, 4只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“24远洋控股PPN001(重组)”跌超27%, “H1碧地03”跌30%, “21万科04”跌超30%; “22万科MTN005”涨超30%。

2. 信用债事件

- **金科地产:** 公司公告, 预计2024年归母净利亏损205亿元至285亿元, 上年同期亏损87.32亿元。经公司初步测算, 预计公司2024年度期末净资产为-170亿元至-250亿元。根据相关规定, 股票交易可能将被实施退市风险警示。
- **国能融资租赁:** 公司公告, 因市场波动, 取消发行“25国能租赁MTN001”。
- **昆明城投:** 联合资信公告, 昆明城投本部2025年以来新增5笔被执行信息, 执行标的合

计 3.25 亿元。

- **潍坊滨投**: 中证鹏元公告, 截至 2024 年 12 月 31 日, 潍坊滨投票据承兑逾期余额 1.95 亿元, 累计逾期发生额 5.14 亿元, 且仍存在多项被执行人记录; 潍坊公信对其的担保存在较大或有负债风险。
- **康得新**: 公司公告, 公司涉证券虚假陈述责任纠纷, 太平洋证券要求公司偿还债券本金 9000 万元及相关利息、违约金。
- **江淮汽车**: 公司公告, 2024 年预计亏损约 17.7 亿元, 同比盈转亏; 亏损主因联营企业大众安徽经营亏损, 公司对其投资收益为-13.5 亿元左右, 以及公司部分资产发生减值。
- **豫园股份**: 公司公告, 预计 2024 年年度实现归母净利润为 1 亿元至 1.5 亿元, 同比预计减少 95.06%到 92.59%。
- **安顺西秀工投**: 公司公告, 公司因承担连带保证责任被列为失信被执行人, 执行金额 106.5 万元。
- **威海环通产业投资集团**: 公司公告, 1000 万元逾期商票已结清。
- **时代中国控股**: 公司公告, 在公司及呈请人一致提出延期申请后, 清盘呈请聆讯延期至 5 月 19 日。
- **宿迁城投**: 公司公告, 鉴于近日债券市场利率出现波动, 取消发行“25 宿迁城投 MTN002”。
- **贵州水城高科**: 中诚信国际公告, 贵州水城高科截至 1 月 20 日共涉 6 起被执行案件, 被执行标的合计约 3 亿元。

(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 24 日, A 股震荡走强, 科技股全面反弹, 上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.70%、1.15%、1.36%, 全天成交额 1.23 万亿元。当日, 申万一级行业大多上涨, 上涨行业中, 计算机涨超 3%, 传媒、通信涨超 2%; 下跌行业中, 食品饮料、公用事业、房地产小幅收跌, 跌幅均不足 1%。

【转债市场主要指数跟随收涨】 1 月 24 日, 转债市场跟随权益市场有所上行, 当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.51%、0.47%、0.58%。当日, 转债市场成交额 644.14 亿元, 较前一交易日放量 117.56 亿元。转债市场个券多数上涨, 507 支转债中, 399 支上涨, 96

支下跌，12 支持平。当日上涨个券中，新上市银邦转债涨超 21%，垒知转债、思特转债涨停 20%；下跌行业中，乐歌转债跌逾 3%，正裕转债、普利转债跌逾 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
银邦转债	21.85	1.86	有色金属	乐歌转债	-3.28	1.63	轻工制造
垒知转债	20.00	10.00	建筑材料	正裕转债	-2.57	0.38	汽车
思特转债	20.00	19.98	计算机	普利转债	-2.47	-8.08	医药生物
新致转债	10.82	20.01	计算机	东风转债	-1.82	-9.97	轻工制造
震裕转债	6.65	7.76	电力设备	新港转债	-1.81	-10.01	公用事业

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 1月24日，浩瀚深度发行转债获证监会注册批复。
- 1月24日，美锦转债、华康转债公告不下修转股价格；铭利转债公告不下修转股价格，且在未来3个月内（2025年1月27日至2025年3月26日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；海顺转债公告不下修转股价格，且在未来3个月内（2025年1月25日至2025年4月24日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；冀东转债公告不下修转股价格，且至2025年6月30日，若再次触发下修条款，亦不选择下修；锦鸡转债公告预计触发下修条件。
- 1月24日，欧通转债公告即将触发提前赎回条件。

（四）海外债市

1. 美债市场

1月24日，各期限美债收益率普遍下行。其中，2年期、10年期美债收益率均下行2bp分别至4.27%、4.63%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.27	-2.00
3Y	4.33	-2.00
5Y	4.43	-2.00
7Y	4.53	-2.00
10Y	4.63	-2.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

1月24日, 2/10年期美债收益率保持在36bp不变; 5/30年期美债收益率利差保持在42bp不变。

1月24日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行1bp至2.432%。

2. 欧债市场

1月24日, 除英国10年期国债收益率下行1bp外, 其余主要欧洲经济体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4bp至2.55%, 法国、意大利、西班牙10年期国债收益率均分别上行2bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.55	4.00
	法国	3.31	2.00
	意大利	3.66	2.00
	西班牙	3.19	2.00
	英国	4.63	-1.00

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24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