

资金面仍偏紧；长债震荡回暖，短债继续承压

【内容摘要】 2月11日，资金面先紧后边际转松，但资金价格仍居于高位；长债震荡回暖，而短债因资金面偏紧而继续承压；转债市场主要指数跟随收跌，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

【九部门：增开银发旅游列车，加强旅游列车开发投融资支持】 2月11日，商务部、文化和旅游部、国铁集团等九单位公开发布《关于增开银发旅游列车 促进服务消费发展的行动计划》。《行动计划》提出，面向社会征集并受理银发旅游列车开行需求，多种形式开展产品定制服务；加强旅游列车开发投融资支持，将银发旅游列车适老化、绿色化、舒适化改造纳入大规模设备更新和消费品以旧换新支持范围；开发银发旅游列车主题旅游线路和产品；支持各地建立完善旅游列车与景区沟通协作机制，鼓励景区为游客提供预约、绿色通道、交通接驳、接待服务等。

【国家发改委：将银发旅游列车纳入“两新”政策支持范围，加大超长期特别国债资金支持力度】 2月11日，商务部召开《关于增开银发旅游列车 促进服务消费发展的行动计划》专题新闻发布会。国家发改委社会发展司司长刘明表示，考虑到银发旅游列车的重要性，将其增补纳入“两新”政策支持范围。下一步，国家发改委将会同有关部门，加大资金支持力度。在大规模设备更新项目申报工作中，将银发旅游列车作为文旅领域的支持重点，加大超长期特别国债资金支持力度。根据资金情况和项目进度，成熟一批安排一批，形成滚动接续的组织实施机制和资金支持机制。为了让广大老年群体舒心游览，支持符合条件的景区加力推进设施设备更新改造。特别是做好项目组织实施，及时将适老化改造成果体现在具体项目上。

【地方融资信用服务平台完成优化整合】 2月11日，国家发改委发布消息称，按照《统筹融资信用服务平台建设 提升中小微企业融资便利水平实施方案》（国办发〔2024〕15号）部署要求，国家发展改革委大力推动地方融资信用服务平台整合，指导有关方面做好资产划转、数据移交、人员安置等工作。截至2024年末，31个省（区、市）和新疆生产建设兵团已全部完成辖区内平台整合。整合后，各省份只保留一个省级平台，各市县不超过一个平台，保留的平

台纳入全国一体化平台网络管理，并在全国融资信用服务平台进行公示。

【1月中小企业发展指数小幅上升】中小企业协会2月11日发布的1月中小企业发展指数显示，1月中国中小企业发展指数为89.0，较去年12月上升0.1点。其中，分项指数和分行业指数均为6升2降，分区域指数3升1平。分项指数方面，1月份，宏观经济感受指数、综合经营指数、市场指数、成本指数、劳动力指数、投入指数由降转升，较2024年12月分别上升0.4、0.4、0.3、0.1、0.1和0.4点。资金指数、效益指数继续下降，较上月各下降0.1点。中小企业景气水平回升向好。

（二）国际要闻

【鲍威尔首日国会听证会：美联储无需急于降息】2月11日，美联储主席鲍威尔出席参议院银行委员会听证会时强调，美国的通胀率仍居高不下，经济增长持续强劲，在此环境下，联储对调整利率有耐心，重申降息太快和太慢两方面风险，还重申未来调整利率时将评估数据、经济前景和风险均衡。鲍威尔表示：“由于我们现在的政策立场限制性比以前小得多，而且经济保持强劲，我们不需要急于调整政策立场。我们知道，政策限制性削减得太快或太多，可能会阻碍通胀（下降）的进展。同时，政策限制性削减得太慢或太少，可能会过度削弱经济活动和就业。在考虑进一步调整联邦基金利率目标区间的程度和时机时，联邦公开市场委员会将评估即将公布的数据、不断变化的前景以及风险平衡。”他认为，美国的经济状况相当不错，联储“希望在控制通胀方面取得更多进展”，并表示“政策利率处于良好水平，没有理由急于进一步降低利率……如果经济保持强劲，通胀率没有继续持续向2%靠拢，政策限制性可以维持更久。如果劳动力市场意外走弱，或者通胀率下降得比预期快，可以相应地放松政策。”

（三）大宗商品

【国际原油期货价格上涨，国际天然气价格继续收涨】2月11日，WTI 3月原油期货收涨1.39%，报73.32美元/桶；布伦特4月原油期货收涨约1.49%，报77.00美元/桶；COMEX 4月黄金期货收跌0.06%，报2932.6美元/盎司；NYMEX天然气价格收涨1.98%至3.509美元/盎司。

二、资金面

(一) 公开市场操作

2月11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330亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.50%。Wind数据显示，当日无逆回购到期，因此单日净投放资金330亿元。

(二) 资金利率

2月11日，央行公开市场小幅净投放，资金面先紧，随后边际转松，但资金价格仍居于高位。当日DR001上行5.62bp至1.910%，DR007上行9.75bp至1.901%。

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	1.946	9.41
	R007	1.951	15.21
	DR001	1.910	5.62
	DR007	1.901	9.75
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.919	7.80
	Shibor:1W	1.838	10.90
	Shibor:2W	1.970	16.80
	Shibor:1M	1.710	1.00
	Shibor:3M	1.721	0.70
	Shibor:6M	1.731	0.80
	Shibor:9M	1.738	0.90
回购定盘利率	FR001	1.980	13.00
	FR007	1.980	18.00
	FR014	1.980	15.00

数据来源：Wind，东方金城

三、债市动态

(一) 利率债

1. 现券收益率走势

2月11日，受股债跷跷板效应以及央行将重启买债传闻影响，长债震荡回暖，而短债因资金面偏紧而继续承压。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券240011收益率下行1.20bp至1.6150%，10年期国开债活跃券240215收益率下行1.30bp至1.6440%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	259909	1.4200	-0.25
	3Y	240022	1.2900	-1.00
	5Y	250003	1.4250	-1.00
	7Y	240018	1.5280	-0.95
	10Y	240011	1.6150	-1.20
	30Y	2400006	1.8315	-1.45
国开债	1Y	220214	1.5400	3.00
	3Y	220208	1.5200	0.00
	5Y	240208	1.4825	-1.25
	7Y	200205	1.5650	1.50
	10Y	240215	1.6440	-1.30

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
25贴现国开03	180D	20	1.3267	5.25	2.31
25国开05(增8)	10Y	160	1.5712	3.07	1.02
25农发清发02	2Y	70	-	3.37	1.25
24农发清发17(增发14)	7Y	50	1.6321	4.48	185

数据来源：Wind，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

2月11日，4只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“19建材14”涨超10%，“22万科02”涨超15%，“H9龙控01”涨50%，“H8龙控05”涨超53%。

2. 信用债事件

- **新世界发展**：公司公告，附属公司拟出售皇都两物业单位，代价合计 1486.9 万港元。
- **广汇汽车**：公司公告，公司募集资金专户因金融借款合同纠纷被冻结，被冻结金额 25.16 万元。召集人太平洋证券公告，拟于 2 月 18 日召开“23 汽车 G1”持有人会议，审议加速清偿及豁免触发加速清偿条款等议案。
- **普洱思茅国拓**：公司公告，拟提前兑付“PR 普洱 01”未偿本息，本期债券余额为 0.8 亿元，债券票息 7.5%。
- **旭辉集团**：公司公告，“H21 旭辉 1”拟于 2 月 12 日进行第三次分期偿付，兑付存不确定性。1 月合同销售金额约 18.1 亿元，同比下降 51%。
- **天誉置业**：公司公告，因资金水平低及不足，未能开展年终审计工作。
- **世茂建设**：公司公告，新增 7 件金额 1000 万元以上未决诉讼案件，累计逾期债券本息 4.2 亿元。
- **上置集团**：公司公告，上市地位将于 2 月 20 日起被撤销。
- **钦州滨海新城**：东方金诚公告，鉴于“22 钦州滨海 MTN001”已被全部偿还，终止对钦州滨海新城投资主体及“22 钦州滨海 MTN001”评级。
- **中南建设**：召集民生银行公告，“20 中南建设 MTN001”持有人会议已召开，更改债券到期日至宽限期截止日期议案获通过。
- **合生创展集团**：公司公告，1 月份总合约销售金额为约 4.73 亿元。
- **福建福晟集团**：中泰证券发布临时受托管理事务报告，福建福晟集团及旗下公司新增重大执行及失信被执行信息，涉及金额较大，提醒投资者关注相关风险。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收跌】 2 月 11 日，A 股震荡走低，DeepSeek 板块冲高回落开始分化，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.12%、0.69%、1.43%，全天成交额 1.68 万亿元。当日，申万一级行业大多收跌，上涨行业中，纺织服饰涨超 1%，银行、传媒涨超 0.5%；下跌行业中，房地产、电力设备、国防军工、计算机、医药生物跌逾 1%。

【转债市场主要指数跟随收跌】 2 月 11 日，转债市场跟随权益市场有所回落，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.29%、0.24%、0.38%。当日，转债市场成交额 571.92 亿

元，较前一交易日缩量 10.19 亿元。转债市场个券多数下跌，499 支转债中，126 支上涨，369 支下跌，4 支持平。当日上涨个券中，福新转债涨超 13%，恒辉转债涨超 8%，科达转债涨超 7%；下跌个券中，长信转债跌逾 6%，贵广转债跌逾 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
福新转债	13.77	10.01	基础化工	长信转债	-6.47	-0.75	电子
恒辉转债	8.22	9.59	纺织服饰	贵广转债	-5.87	-1.84	传媒
科达转债	7.05	10.04	计算机	耐普转债	-4.33	-3.52	机械设备
超达转债	4.55	5.47	汽车	亿田转债	-4.13	-3.45	家用电器
新致转债	4.08	1.30	计算机	利扬转债	-3.55	-4.37	电子

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 明日（2月13日），渝水转债即将上市。
- 2月11日，联创转债公告将转股价格由 11.60 元/股下修至 11.17 元/股；恩捷转债公告将转股价格由 64.92 元/股下修至 32.00 元/股；力合转债公告董事会提议下修转股价格；灵康转债公告不下修转股价格；天赐转债、科华转债、洋丰转债公告不下修转股价格，且在未来 6 个月（2025 年 2 月 11 日至 2025 年 8 月 10 日）内，若再次触发下修条款，亦不选择下修；天能转债、好客转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 2月11日，耐普转债公告将提前赎回。

（四）海外债市

1. 美债市场

2月11日，除 3 年期美债收益率下行 2bp 外，其余各期限美债收益率普遍上行。其中，2 年期美债收益率上行 1bp 至 4.29%，10 年期美债收益率上行 3bp 至 4.54%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.29	1.00
3Y	4.28	-2.00
5Y	4.37	3.00
7Y	4.45	3.00
10Y	4.54	3.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

2月11日, 2/10年期美债收益率利差扩大2bp至25bp; 5/30年期美债收益率利差扩大1bp至38bp。

2月11日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行2bp至2.46%。

2. 欧债市场

2月11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7bp至2.43%, 法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行7bp、8bp、8bp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	2.43	7.00
	法国	3.16	7.00
	意大利	3.58	8.00
	西班牙	3.11	8.00
	英国	4.51	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2月11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