

## 货币政策执行报告强调实施好适度宽松的货币政策；债市窄幅震荡

**【内容摘要】**2月13日，央行公开市场延续净回笼，资金面先松后收紧；债市窄幅震荡，中短债偏弱，长债受股市下跌提振稍稳；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

**【央行：实施好适度宽松货币政策】**2月13日，央行发布《2024年第四季度中国货币政策执行报告》。《报告》指出，下一阶段要实施好适度宽松的货币政策。综合运用多种货币政策工具，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。强化逆周期调节，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机调整优化政策力度和节奏。密切关注海外主要央行货币政策变化，持续加强对银行体系流动性供求和金融市场变化的分析监测，灵活有效开展公开市场操作，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。在防范资金沉淀空转的同时，引导金融机构深入挖掘有效信贷需求，保持货币信贷合理增长，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。

**【国家发改委：目前我国政府负债率在70%左右，显著低于主要经济体和新兴市场国家】**日前，国家发改委党组在《求是》发文称，加大宏观政策逆周期调节，全方位扩大国内需求。实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，打好政策“组合拳”，加强财政、货币、就业、投资、消费、产业、区域、价格、环保、监管等政策和改革开放举措的协调配合。把经济政策和非经济性政策统一纳入宏观政策取向一致性评估，提高政策整体效能。文章指出，地方政府债务和中小金融机构风险正在有效缓解和管控，存量债务化解扎实推进，目前我国政府负债率在70%左右，显著低于主要经济体和新兴市场国家，债务风险总体可控。高风险中小金融机构改革化险持续推进，金融领域未发生重大风险事件；持续用力推动房地产市场止跌回稳，推动构建房地产发展新模式。做好地方政府隐性债务置换工作。稳妥处置地方中小金融机构风险。

**【国家发改委下达以工代赈中央投资50亿元】**据国家发改委2月13日消息，国家发改委日前下达2025年度以工代赈中央预算内投资50亿元，支持地方实施1008个以工代赈项目，计

划吸纳 12.3 万农村脱贫人口和其他低收入群体参与工程项目建设,发放劳务报酬超过 17.1 亿元。

**【香港金管局：财政部将在香港发行 125 亿人民币国债】**2 月 13 日，香港金管局发布公告，财政部将通过香港金融管理局的债务工具中央结算系统发行人民币国债。据招标公告显示，财政部宣布，中央人民政府两年期、三年期、五年期、十年期和三十年期人民币国债将于 2025 年 2 月 19 日进行投标，并于 2025 年 2 月 21 日交收。发行总额为 125 亿元。

### **(三) 大宗商品**

**【国际原油期货价格下跌，国际天然气价格收涨】**2 月 13 日，WTI 3 月原油期货收跌 0.08 美元，跌幅 0.11%，报 71.29 美元/桶；布伦特 4 月原油期货收跌 0.16 美元，跌幅 0.21%，报 75.02 美元/桶；NYMEX 天然气价格收涨 3.08%至 3.653 美元/盎司。

## **二、资金面**

### **(一) 公开市场操作**

2 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 1258 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率为 1.50%。Wind 数据显示，当日有 2755 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 1497 亿元。

### **(二) 资金利率**

2 月 13 日,央行公开市场延续净回笼,资金面先松后收紧。当日 DR001 上行 4.88bp 至 1.864%, DR007 下行 3.01bp 至 1.820%。

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	1.865	2.25
	R007	1.801	-6.68
	DR001	1.864	4.88
	DR007	1.820	-3.01
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.827	-0.50
	Shibor:1W	1.763	-8.20
	Shibor:2W	1.815	-5.40
	Shibor:1M	1.719	0.40
	Shibor:3M	1.730	0.40
	Shibor:6M	1.742	0.60
	Shibor:9M	2.252	-0.20
	Shibor:1Y	2.273	-0.20
	回购定盘利率	FR001	1.850
FR007		2.050	1.00
FR014		2.080	3.00

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

2月13日, 债市窄幅震荡, 其中, 中短债受资金面偏紧压制偏弱, 长债则受股市下跌提振稍稳。截至北京时间 20:00, 10年期国债活跃券 240011 收益率上行 0.05bp 至 1.6230%, 10年期国开债活跃券 240215 收益率上行 0.05bp 至 1.6515%。

	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	1.3200	2.00
	5Y	240008	1.4500	1.50
	7Y	240018	1.5530	0.80
	10Y	240011	1.6230	0.05
	30Y	2400006	1.8350	-0.35
国开债	1Y	230202	1.5500	2.00
	3Y	220208	1.5450	1.50
	5Y	240208	1.5100	1.25
	7Y	220205	1.6600	0.50
	10Y	240215	1.6515	0.05

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
25国开清发02	3Y	70	-	2.91	16.67
25国开清发04	7Y	60	-	3.00	1.44
24进出13(增16)	3Y	60	1.4518	3.75	20
24进出15(增10)	5Y	60	1.5086	3.39	1.4688
24进出11(增16)	10Y	80	1.6652	3.50	1.5036
25国开14(增发)	3Y	20	1.6847	3.97	2.4
25国开05(增9)	10Y	180	1.5721	2.45	1.12

数据来源: Wind, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

2月13日, 4只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“22万科05”跌超11%, “H0阳城04”跌超76%, “H9龙控01”跌超83%; “22万科MTN004”涨超13%。

#### 2. 信用债事件

- 龙光集团: 公司公告, 境外债务重组已获必要同意, 约76.4%同意债权人加入整体CSA。

- **花样年控股**: 公司公告, 深圳南山、龙岗和武汉三个项目按金减值金额共 9.273 亿元。
- **泛海控股**: 公司公告, 公司所持武汉公司 42.12 亿股股权将于近期被拍卖, 涉未向融创偿付“18 海控 01”本息。
- **鸿达兴业**: 公司公告, “鸿达退债”拟于 2 月 14 日起回售申报, 预计无法兑付回售本息。
- **西部水泥**: 穆迪下调西部水泥公司家族评级至“B3”, 展望维持“负面”。
- **广汇汽车服务**: 公司公告, 由于重大事项不确定性, “H21 汽车 1”将于 2 月 14 日起停牌。
- **人福医药**: 公司公告, 当代科技重整案第二次债权人会议已召开, 3 月 31 日下午 17 时表决截止
- **山西交控**: 公司公告, 公司拟发行不超 20 亿元科技创新乡村振兴公司债, 募资用于偿还保险融资计划。
- **重庆涪陵新城开发**: 公司公告, 拟将“22 涪陵新城 MTN001”票息下调 398BP 至 1.00%, 回售申请自 2 月 14 日起。
- **荣盛发展**: 公司公告, 公司为全资子公司重庆鑫煜融资提供担保, 担保总额不超 3700 万元。
- **泰兴城投**: 公司公告, 公司重要子公司泰兴一建建设新增被列为失信被执行人, 金额约 258 万元。
- **金地集团**: 公司公告, 实现签约金额 22.5 亿元, 同比下降 59.10%。
- **江苏富淼科技**: 大公国际关注公司 2024 年业绩预亏、控股股东筹划控制权变更事项。
- **金科股份**: 公司公告, 公司重大仲裁案终止, 涉案金额约 32.03 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跌】** 2 月 13 日, A 股冲高回落, 半导体方向领跌, 大消费开始走强, 上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.42%、0.77%、0.71%, 全天成交额 1.85 万亿元。当日, 申万一级行业大多下跌, 上涨行业中, 食品饮料、农林牧渔、传媒涨超 1%; 下跌行业中, 电子跌逾 2%, 机械设备、通信、汽车、计算机跌逾 1%。

**【转债市场主要指数跟随收跌】** 2 月 13 日, 转债市场跟随权益市场有所走弱, 当日中证转

债、上证转债、深证转债分别收跌 0.20%、0.20%，0.18%。当日，转债市场成交额 642.09 亿元，较前一交易日放量 2.80 亿元。转债市场个券多数下跌，500 支转债中，155 支上涨，338 支下跌，7 支持平。当日上涨个券中，新上市渝水转债涨超 22%，威派转债涨超 9%，惠城转债涨超 7%；下跌个券中，天源转债、集智转债跌逾 5%，豪 24 转债、恒辉转债、佳禾转债跌逾 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
渝水转债	22.35	0.00	环保	集智转债	-5.43	-1.88	机械设备
威派转债	9.17	10.00	机械设备	豪24转债	-4.76	-4.30	汽车
惠城转债	7.25	6.93	环保	恒辉转债	-4.63	-1.09	纺织服饰
湘泵转债	3.65	5.91	汽车	佳禾转债	-4.09	-3.90	电子
远信转债	3.30	-1.40	机械设备	永02转债	-3.91	-6.62	机械设备

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 2月13日，普利转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 2月13日，拓普转债、景23转债公告预计满足提前赎回条件。

## (四) 海外债市

### 1. 美债市场

2月13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 4.31%，10年期美债收益率下行 10bp 至 4.52%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.31	-5.00
3Y	4.31	-6.00
5Y	4.39	-9.00
7Y	4.46	-10.00
10Y	4.52	-10.00

数据来源：iFinD，东方金诚

2月13日，2/10年期美债收益率利差收窄 5bp 至 21bp；5/30年期美债收益率利差收窄 2bp 至 33bp。

2月13日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行2bp至2.44%。

## 2. 欧债市场

2月13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6bp至2.42%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行9bp、7bp、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	2.42	-6.00
	法国	3.11	-9.00
	意大利	3.49	-7.00
	西班牙	3.07	-8.00
	英国	4.49	-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	4.7	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