

## 资金面延续紧势；债市波动较大，整体仍偏弱

【内容摘要】2月18日，资金面延续紧势，午后边际转松；债市波动较大，整体仍偏弱；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年期国债收益率走势分化。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

【潘功胜：中国政府将实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，强化宏观经济政策的逆周期调节】央行行长潘功胜2月16日应邀出席由国际货币基金组织与沙特联合主办的新兴市场经济体研讨会，并作主旨发言。潘功胜指出，2024年，中国经济持续回升向好，实现了全年5%的经济增长目标。特别是去年9月下旬以来，中国政府推出了一揽子增量政策，有效提振社会信心，经济明显回升。下一步，中国政府将实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，强化宏观经济政策的逆周期调节，持续推动中国经济增长模式转型，巩固和增强经济回升向好势头。近年来，新兴市场经济体已成为全球经济增长的重要引擎，与此同时，也面临诸多挑战。面对挑战，新兴市场经济体应进一步提升自身韧性，继续完善货币政策框架，提升汇率弹性，加强公共债务管理，强化宏观审慎管理和金融监管。同时新兴市场经济体要坚持多边主义，坚持合作共赢，在更大范围、更广领域、更深层次开展南南合作，加强国际宏观经济政策协调，共同促进全球经济增长，维护本国和区域金融稳定。

【中央结算公司：强化服务实体经济，降低部分业务结算服务费用】2月18日，中央国债登记结算有限责任公司发布《中央国债登记结算有限责任公司关于降低部分业务结算服务费用的通知》。《通知》称，为落实国家减税降费精神，强化服务实体经济，履行社会责任，中央结算公司决定降低部分业务结算服务费用。《通知》显示，一是对企业债券（含铁道债）现券交易结算费优惠50%。二是对随买随卖做市支持操作费用双边100%全免。三是对结算失败后债券清偿过户费用优惠80%。

【国家发改委：尽快修订出台新版市场准入负面清单】2月18日，国家发改委表示，我国将进一步破除市场准入的障碍，尽快修订出台新版市场准入负面清单，支持民营企业积极参与

“两重两新”，加快促进民营经济发展。国家发改委相关负责人表示，民营经济的规模实力、创新水平、国际竞争力进一步提升，接下来将继续坚决破除市场准入、要素获取的障碍，打造统一开放、竞争有序的市场体系。将与有关方面一道继续下大力气解决民营企业融资难融资贵问题，解决拖欠企业账款问题。国家发改委副主任郑备指出，将尽快修订出台新版市场准入负面清单，落实好“非禁即入”要求。细化举措，持续推进基础设施竞争性领域、国家重大科研基础设施等向民营企业公平开放，支持民营企业积极参与“两重”建设和“两新”工作。推动地方政府、国有企业落实责任，用好新增地方政府专项债等政策，切实加快清欠进度。

**【国家发改委投资司组织开展全国发展改革系统投融资工作培训】**据国家发改委官微，为贯彻党中央、国务院决策部署，更好激发社会资本投资活力，推动形成市场主导的有效投资内生增长机制，2月14日下午，国家发改委投资司举办全国发展改革系统投融资工作培训，重点围绕促进民间投资、政府和社会资本合作（PPP）新机制、基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）等进行政策解读和培训指导，帮助地方全面准确把握各项政策要求，进一步提高全系统投融资工作能力和业务水平，促进民间投资、PPP新机制、基础设施REITs等工作落实落地，积极助力投资高质量发展。

## （二）国际要闻

**【澳洲联储四年来首次降息】**2月18日，澳洲联储宣布降息25个基点至4.1%，符合预期，为2020年11月以来首次降息。澳联储在声明中表示，该国的潜在通胀正在放缓，薪资压力缓解的程度略高于预期，未来将依旧坚定致力于让CPI重返目标。上月公布的官方数据显示，澳大利亚2024年四季度总体通胀率从2.8%降至2.4%，显示通胀显著降温。该行同时表示，生产率增长尚未加速，如果政策放宽太多，通胀回落可能过早停滞，因此对进一步放松政策的前景保持谨慎。在经济和通胀前景展望方面，澳联储把2025年6月的核心通胀率预期从3%下调至2.7%，将2027年6月的截尾平均通胀率维持在2.7%；下调截至2025年6月的GDP年率增速至2%，上调截至2025年12月的GDP年率增速至2.4%。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格转涨，国际天然气价格继续收涨】**2月18日，WTI 3月原油期货收涨1.11美元，涨幅1.57%，报71.85美元/桶；布伦特4月原油期货收涨0.62美元，涨幅0.82%，报75.84美元/桶；COMEX黄金期货上涨1.77%，报2952.10美元/盎司；NYMEX天然气价格收涨

7.23%至 4.014 美元/盎司。

## 二、资金面

### (一) 公开市场操作

2月18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4892亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.50%。Wind数据显示，当日有330亿元逆回购以及5000亿元MLF到期，因此单日净回笼资金438亿元。

### (二) 资金利率

2月18日，资金面延续紧势，午后边际转松，但资金价格仍较高。当日DR001上行2.69bp至1.966%，DR007上行28.80bp至2.345%。

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	2.281	22.26
	R007	2.467	37.46
	DR001	1.966	2.69
	DR007	2.345	28.80
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.933	4.00
	Shibor:1W	2.209	21.00
	Shibor:2W	2.427	36.20
	Shibor:1M	1.766	1.90
	Shibor:3M	1.763	1.30
	Shibor:6M	1.773	1.00
	Shibor:9M	1.786	1.20
	Shibor:1Y	1.796	2.10
回购定盘利率	FR001	2.350	25.00
	FR007	2.500	42.00
	FR014	2.500	25.00

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18日，债市波动较大，整体仍偏弱。早盘资金面延续紧势，债市继续走弱，而午后随着资金面有所转松及股市下跌，债市小幅反弹。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券240011收益率持平于1.670%，10年期国开债活跃券240215收益率下行0.50bp至1.700%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.4600	4.00
	3Y	240003	1.4000	5.00
	5Y	240008	1.5200	1.00
	7Y	240018	1.6250	1.00
	10Y	240011	1.6700	0.00
	30Y	2400006	1.8820	-0.80
国开债	1Y	230202	1.6400	4.00
	3Y	220208	1.6300	2.00
	5Y	240208	1.5650	-0.25
	7Y	220205	1.7325	1.25
	10Y	240215	1.7000	-0.50

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04	180D	20	1.5529	3.95	4.62
25国开05(增10)	10Y	170	1.6453	2.41	1.16
25农发清发02(增发1)	2Y	70	1.5482	2.99	1.5714
24农发清发17(增发15)	7Y	50	1.7156	3.09	2.9091

数据来源：Wind，东方金诚

#### (二) 信用债

## 1. 二级市场成交异动

2月18日, 3只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H1碧地03”涨超21%, “H0阳城04”涨超492%, “H0阳城02”涨超503%。

2月18日, 2只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“19崇川债”跌超32%, “18嘉湘绿色债”跌超50%。

## 2. 信用债事件

- **中南建设:** 召集人招商证券和民生银行公告, “20中南建设MTN002”持有人会议: 将审议调整债券本息兑付安排议案。
- **正荣地产:** 公司公告, 控股股东 Ro Yue 清盘人委任申请聆讯于2月17日举行。
- **江苏资产:** 公司公告, 鉴于近期市场波动较大, 取消发行“25江苏资产MTN002”。
- **湖南高速公路集团:** 公司公告, 由于市场波动较大, 取消发行“25湘高速MTN003”。
- **云南世博旅游集团:** 公司公告, 鉴于近期市场波动较大, 取消发行“25云南世博MTN001”。
- **塞力医疗:** 中证鹏元将塞力医疗主体及“塞力转债”评级由“BBB+”下调至“BBB-”。
- **奥园集团:** 公司公告, 截至1月31日, 公司未能及时清偿的到期债务本金累计额约为433.75亿元; 涉及公开市场债务本息未能按时偿付金额0.7亿元。公司及子公司还面临多项重大未决诉讼, 涉诉金额约616.66亿元, 包括融资相关诉讼534.63亿元。
- **扬州新材:** 交通银行公告, “24扬州新材MTN001”持有会议未生效。
- **浙商中拓集团:** 公司公告, 公司及控股子公司连续12个月累计非重大诉讼、仲裁事项涉案金额达5.95亿元, 占公司最近一期经审计净资产的10.13%。

## (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18日, A股午后持续下探, DeepSeek 题材开始深度回调, 市场逾4600股下跌, 上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.93%、1.61%、1.98%, 全天成交额1.83万亿元。当日, 申万一级行业大多下跌, 仅银行逆势上涨, 涨超1%; 下跌行业中, 传媒、商贸零售跌逾4%, 社会服务、计算机、轻工制造跌逾3%。

**【转债市场主要指数跟随收跌】** 2月18日，转债市场跟随权益市场有所下跌，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.57%、0.45%、0.76%。当日，转债市场成交额716.52亿元，较前一交易日缩量29.64亿元。转债市场个券多数下跌，500支转债中，56支上涨，437支下跌，7支持平。当日上涨个券中，天路转债、威派转债涨超5%，北方转债、福新转债涨超4%；下跌个券中，科数转债跌逾7%，景兴转债、天源转债、天阳转债跌逾6%。

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
天路转债	5.77	10.08	建筑材料	科数转债	-7.71	-2.12	电力设备
威派转债	5.47	9.98	机械设备	景兴转债	-6.51	0.89	轻工制造
北方转债	4.70	10.00	建筑装饰	天源转债	-6.13	-5.52	环保
福新转债	4.02	7.30	基础化工	天阳转债	-6.02	-7.38	计算机
神码转债	3.27	4.57	计算机	豪24转债	-5.71	-4.84	汽车

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 2月18日，志邦家居发行转债获证监会注册批复。
- 2月18日，好客转债公告董事会下修转股价格；晶科转债、晶澳转债公告不下修转股价格；华正转债公告不下修转股价格，且在未来3个月内（2025年2月18日至2025年5月17日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；光力转债、健帆转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 2月18日，天阳转债、新致转债、惠城转债、思特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18日，各期限美债收益率普遍上行。其中，2年期美债收益率上行3bp至4.29%，10年期美债收益率上行8bp至4.55%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.29	3.00
3Y	4.33	7.00
5Y	4.40	7.00
7Y	4.48	7.00
10Y	4.55	8.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

2月18日, 2/10年期美债收益率利差扩大5bp至26bp; 5/30年期美债收益率利差扩大1bp至37bp。

2月18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

2月18日, 主要欧洲经济体10年期国债收益率走势分化。其中, 德国10年期国债收益率上行1bp至2.49%, 法国、意大利10年期国债收益率保持不变, 西班牙、英国10年期国债收益率分别上行1bp、3bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.49	1.00
	法国	3.17	0.00
	意大利	3.55	0.00
	西班牙	3.15	1.00
	英国	4.56	3.00

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18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