

债市早报

资金面继续维持偏紧格局；股市大涨压制债市情绪，债市延续弱势

【内容摘要】2月21日，资金面继续维持偏紧格局，午后稍转宽松；受股市大涨压制，债市延续弱势；转债市场主要指数跟随收涨，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下行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【李强：推动服务消费高质量发展，更好满足群众多样化服务消费需求】国务院总理李强2月21日主持召开国务院常务会议，研究服务贸易和服务消费有关工作，审议通过《健全新能源汽车动力电池回收利用体系行动方案》，听取2024年国务院部门办理全国人大代表建议和全国政协提案工作情况汇报。会议指出，发展服务贸易和服务消费是稳外贸、扩内需的重要抓手。要着力创新提升服务贸易，全面实施跨境服务贸易负面清单，主动对接国际高标准经贸规则，在电信、教育、文化、医疗、金融等领域研究推出一批新的开放举措。积极促进服务出口，提升我国服务企业国际市场开拓和国际化服务能力。打造一批服务贸易综合改革开放平台，拓展服务贸易、数字贸易多双边和区域合作。要推动服务消费高质量发展，实施服务消费提质惠民行动，支持服务消费场景创新、业态融合、产业集聚，完善文化旅游、餐饮住宿、养老托育、数字消费等领域标准。通过“对外开放”、“对内放开”的办法，综合运用财政、税收、金融等政策，充分利用市场力量，进一步增加优质服务供给，更好满足群众多样化服务消费需求。

【六部门发布新规，规范政府性融资担保行为】为推动政府性融资担保体系高质量发展，规范政府性融资担保机构行为，更好服务小微企业、“三农”等经营主体，2月21日，财政部等六部门对外发布《政府性融资担保发展管理办法》，从3月1日起施行。其中提到，政府性融资担保机构不得偏离主业盲目扩大业务范围，不得为政府债券发行提供担保，不得为地方政府融资平台融资提供增信，不得向非融资担保机构进行股权投资，国家政策鼓励开展的科技创新担保与股权投资机构联动模式除外。

【证监会：做好民营企业股债融资支持】证监会主席吴清日前主持召开党委会，传达学习习近

平总书记在民营企业座谈会上的重要讲话精神，研究部署贯彻落实工作。证监会表示，要做好民营企业股债融资支持，配合有关部门化解拖欠民营上市公司账款问题，持续推动上市公司走访工作走深走实。证监会强调，要结合资本市场实际，扎扎实实落实促进民营经济发展各项政策措施。要做好民营企业股债融资支持，以服务新质生产力发展为着力点，抓好“科创板八条”、“并购六条”、资本市场做好“金融五篇大文章”实施意见等政策落实落地，完善多层次市场体系，加快培育耐心资本，吸引更多优秀民营企业借助资本市场发展壮大。要积极助力民营企业破解发展难题，配合有关部门化解拖欠民营上市公司账款问题，统筹做好房地产企业融资支持和债券违约风险防控，会同相关方面稳妥处置民营上市公司退市风险，完善市场化重整机制，推出更多典型案例。要持续推动上市公司走访工作走深走实，及时回应关心关切，帮助解决实际困难，着力构建亲清政商关系，支持各类所有制经济依法平等使用生产要素，严格规范涉企行政检查，切实依法保护民营企业和民营企业合法权益，进一步助力优化民营经济发展环境。

【蓝佛安：加快地方政府融资平台改革转型，有效防范化解地方政府债务风险】财政部部长蓝佛安2月21日在人民日报发表文章《实施更加积极的财政政策 推动经济持续回升向好》，详细了解了中央此前部署今年更加积极财政政策持续用力、更加给力的内涵。蓝佛安总结今年积极财政政策将体现在五个方面，分别是提高财政赤字率，加大支出强度、加快支出进度；安排更大规模政府债券，为稳增长、调结构提供更多支撑；大力优化支出结构、强化精准投放，更加注重惠民生、促消费、增后劲；持续用力防范化解重点领域风险，落实落细一揽子化债政策，加快地方政府融资平台改革转型，有效防范化解地方政府债务风险；进一步增加对地方转移支付，增强地方财力、兜牢“三保”底线。

（二）国际要闻

【美国服务业 PMI 意外萎缩，创两年多新低】2月21日，标普全球公布的数据显示，美国2月Markit服务业PMI初值49.7，创2023年1月份以来新低，预期53，前值52.9。其中，就业分项指数初值降至49.3，创2024年11月以来新低；价格收取分项指数初值创2020年5月以来新低；新业务流入几乎陷入停滞，虽然仍在扩张，但扩张幅度为10个月以来的最小。美国2月Markit制造业PMI初值51.6，创2024年6月以来新高，为连续第二个月录得扩张，预期51.4，前值51.2。其中，产出分项指数初值上升至53.8，创2024年3月以来新高。美国2月Markit综合PMI初值50.4，为17个月以来的最低水平，预期53.2，前值52.7。本次PMI数据扭转了此前两年多时间以来服务业强劲、制造业衰退的局面。这是自2022年10月以

来首次出现制造业扩张但服务业收缩的情形。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格转跌，国际天然气价格收涨】2月21日，WTI 4月原油期货收跌 2.87%至 70.40 美元/桶，布伦特 4 月原油期货收跌 2.68%至 74.43 美元/桶；COMEX 黄金期货跌 0.22%。NYMEX 天然气价格收涨 2.06%至 4.257 美元/盎司。

二、资金面

(一) 公开市场操作

2月21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 1825 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 985 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 840 亿元。

(二) 资金利率

2月21日，税期之际，央行公开市场逆回购操作虽然有所放量，但规模仍显不足，资金面继续维持偏紧格局，午后稍转宽松。当日 DR001 上行 0.39bp 至 1.950%，DR007 上行 15.34bp 至 2.216%。

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	2.148	6.97
	R007	2.310	15.07
	DR001	1.950	0.39
	DR007	2.216	15.34
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.931	1.20
	Shibor:1W	2.139	14.70
	Shibor:2W	2.396	14.70
	Shibor:1M	1.787	0.90
	Shibor:3M	1.791	1.10
	Shibor:6M	1.802	0.80
	Shibor:9M	1.831	2.00
	Shibor:1Y	1.831	0.80
回购定盘利率	FR001	2.300	20.00
	FR007	2.350	20.00
	FR014	2.400	10.00

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21日, 尽管资金面由紧转松, 但受股市大涨压制, 多头情绪大幅降温, 债市延续弱势。截至北京时间 20:00, 10年期国债活跃券 240011 收益率上行 3.25bp 至 1.7275%, 10年期国开债活跃券 240215 收益率上行 3.25bp 至 1.7450%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.4800	0.00
	3Y	240022	1.4600	2.50
	5Y	240008	1.5875	4.25
	7Y	240018	1.6850	3.50
	10Y	240011	1.7275	3.25
	30Y	2400006	1.9150	2.25
国开债	1Y	230202	1.6800	0.50
	3Y	230203	1.6800	3.50
	5Y	240208	1.6500	5.50
	7Y	210215	1.8000	4.00
	10Y	240215	1.7450	3.25

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进出01(增4)	1Y	100	1.5064	2.38	1.06
24进出22(增7)	2Y	50	1.5729	2.44	1.11

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

2月21日,5只产业债成交价格偏离幅度超10%,为“H1碧地02”跌超28%，“H1碧地01”跌超43%；“H9龙控01”涨150%，“H0阳城02”涨超424%，“H0阳城04”涨超429%。

2. 信用债事件

- **旭辉集团**:公司公告,“H22旭辉1”持有人参会登记及投票表决截止时间拟变更为2月26日。
- **广汇汽车**:召集民生银行公告,“24广汇汽车PPN001”未按期支付回售本息,将于3月14日召开持有人会议。
- **禹洲集团**:公司公告,境外债务重组截止日期已延长至8月31日。
- **广州富力地产**:公司公告,为做好后续债务偿付安排,“H19富力2”等6只债券自2月24日开市起停牌。
- **宝龙地产**:公司公告,预期部分重组条件可能于2月28日仍未达成,重组计划将失效。
- **天誉置业**:公司公告,百慕达清盘呈请聆讯押后至6月20日,董事会改变立场支持并推进建议重组。
- **中联重科**:公司公告,由于近期市场波动较大,“中联重科股份2025年度第一期保供稳链资产支持票据(科创票据)”取消发行。
- **徐州新盛投资控股**:公司公告,鉴于近期市场波动较大,取消发行“25徐州新盛MTN002”。
- **云南建投**:公司公告,鉴于近期市场波动较大,取消发行“25云建投MTN001”。
- **云南世博旅游控股**:公司公告,鉴于近期市场波动较大,取消发行“25云南世博MTN001”。
- **宁夏农垦**:公司公告,鉴于近期市场波动较大,取消发行“25宁夏农垦SCP001(乡村振兴)”。
- **知识城(广州)**:公司公告,综合考虑簿记建档发行情况,“25知识城MTN002A”发行规模为15亿元,“25知识城MTN002B”取消发行。
- **航天宏图信息技术**:公司公告,中诚信将公司主体及“宏图转债”评级由“A-”下调为“BBB+”。
- **扬子国投**:惠誉因发行人停止参与评级过程,撤销扬子国投“A-”长期本外币发行人评级。
- **当代科技**:上交所对当代科技产业实施纪律处分决定,因未按时披露中期报告。
- **宁波拓普集团**:公司公告,因公司股票收盘价已有十五个交易日收盘价不低于当期转股价

的 130%，触发有条件赎回条款，公司拟提前赎回“拓普转债”。

- **路劲**：公司公告，2024 年总物业销售额 124.62 亿元，同比下降约 55%。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收涨】 2 月 21 日，A 股表现强势，TMT 行业全线爆发，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.85%、1.82%、2.51%，全天成交额 2.19 万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，通信涨超 5%，计算机、电子涨超 3%；下跌行业中银行跌逾 1%，纺织服饰、煤炭、石油石化跌逾 0.5%。

【转债市场主要指数跟随收涨】 2 月 21 日，转债市场跟随权益市场有所上涨，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.62%、0.38%、1.02%。当日，转债市场成交额 1004.24 亿元，较前一交易日放量 179.23 亿元。转债市场个券多数上涨，500 支转债中，354 支上涨，140 支下跌，6 支持平。当日上涨个券中，银轮转债涨超 17%，奥飞转债、科数转债涨超 12%；下跌个券跌幅较小，北方转债、伟隆转债、G 三峡 EB2 等 10 支转债跌逾 1%。

当日前五大幅个券				当日前五大幅个券			
名称	涨幅 (%)	正股表现	申万行业	名称	跌幅 (%)	正股表现	申万行业
银轮转债	17.27	10.00	汽车	北方转债	-1.89	-0.88	建筑装饰
奥飞转债	12.40	19.98	通信	伟隆转债	-1.82	-1.53	机械设备
科数转债	12.13	10.00	电力设备	G三峡EB2	-1.36	-0.86	公用事业
集智转债	10.36	9.33	机械设备	通光转债	-1.36	1.20	电力设备
亿田转债	8.53	17.26	家用电器	东时转债	-1.34	-0.89	社会服务

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 2 月 21 日，维尔转债、普利转债公告董事会提议下修转股价格；美锦转债、华特转债、垒知转债、文科转债公告不下修转股价格；共同转债、慧云转债、苏利转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 2 月 21 日，精装转债公告不提前赎回，且在未来 12 个月内（2025 年 2 月 22 日至 2026 年 2 月 21 日），若再次触发强赎条款，亦不选择强赎；中富转债、盟升转债、神码转

债、升 24 转债公告即将满足提前赎回条件。

(四) 海外债市

1. 美债市场

2 月 21 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 9bp 至 4.19%，10 年期美债收益率下行 8bp 至 4.42%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.19	-9.00
3Y	4.19	-8.00
5Y	4.26	-8.00
7Y	4.35	-8.00
10Y	4.42	-8.00

数据来源：iFinD，东方金诚

2 月 21 日，2/10 年期美债收益率利差扩大 1bp 至 23bp；5/30 年期美债收益率利差扩大 1bp 至 41bp。

2 月 21 日，美国 10 年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行 3bp 至 2.42%。

2. 欧债市场

2 月 21 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 7bp 至 2.46%，法国、意大利、西班牙、英国 10 年期国债收益率分别下行 5bp、5bp、6bp 和 4bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.46	-7.00
	法国	3.22	-5.00
	意大利	3.56	-5.00
	西班牙	3.14	-6.00
	英国	4.57	-4.00

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21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	3.0	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-9.5	15.9
	2.1	路劲基建	ROADKG 7.95 PERP	3.0	永续债	46.4	-7.2
	1.6	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5.6 11/13/24	3.4	2024-11-13	234.8	-8.2
	1.6	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.4	-19.4
	1.6	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-50.0	1.3
	1.5	雅居乐集团	AGILE 5 ¾ 01/02/25	5.0	2025-1-2	192.0	-11.7
	1.3	方兴光耀有限公司	CHJMAO 4 ¼ 07/23/29	5.0	2029-7-23	13.1	-13.0
	0.9	滨州国投海外投资有限公司	BZSOCL 7 ½ 04/20/26	1.0	2026-4-20	7.7	-0.6
	0.9	高密华荣实业发展有限公司	GMHRSY 7 ½ 03/29/26	0.1	2026-3-29	7.9	-0.4
	0.9	建投国际(香港)有限公司	JDSOAM 6.4 09/16/25	0.7	2025-9-16	7.6	-0.2
单日跌幅前 10	-2.9	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	131.2	-35.9
	-3.0	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.975 11/09/27	10.0	2027-11-9	12.9	-16.5
	-3.0	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 5.35 03/11/24	6.3	2024-3-11	5.1	-5.7
	-3.1	理文造纸	LEEMAN 5 ½ PERP	2.4	永续债	541.5	-2.0
	-3.5	华南城	CSCHCN 9 06/26/24	3.0	2024-6-26	95.4	-10.8
	-3.5	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-44.3	-8.6
	-4.0	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3 ½ 11/12/29	3.0	2029-11-12	11.8	-16.4
	-4.1	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 4.2 06/07/24	6.0	2024-6-7	20.7	-9.0
	-4.3	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	16.1	-11.9
	-25.5	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.6	2024-2-1	-54.6	15.2

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理