

资金面略微缓和；债市延续大幅调整

【内容摘要】2月24日，央行公开市场继续净投放，资金面略微缓和；负反馈担忧下，债市延续大幅调整；转债市场主要指数涨跌分化，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年期国债收益率走势分化。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【十四届全国人大常委会第十四次会议在京举行，审议民营经济促进法草案二审稿等】十四届全国人大常委会第十四次会议2月24日上午在北京人民大会堂举行第一次全体会议。会议审议了全国人大常委会工作报告稿、民营经济促进法草案二审稿等议案。民营经济促进法草案二审稿增加规定，任何单位不得违反法律、法规向民营经济组织收取费用，不得实施没有法律、法规依据的罚款，不得向民营经济组织摊派财物。这样规定进一步突出了法治的保障作用。此外，草案二审稿还增加规定，国务院和县级以上地方人民政府定期向本级人民代表大会常务委员会报告促进民营经济发展情况。有关行业协会商会依照法律、法规和章程，发挥协调和自律作用，及时反映行业诉求，为民营经济组织及其经营者提供信息咨询、宣传培训、市场拓展、权益保护、纠纷处理等方面的服务。

【3年期和7年期国开债标准债券远期实物交割合约正式上线】为满足市场机构多元化需求，进一步推动标准债券远期市场发展，促进远期市场价格发现，3年期和7年期国开债标准债券远期实物交割合约于2月24日正式上线，中国外汇交易中心与上海清算所提供交易清算服务。上线首日，国开债实物交割合约交易清算146笔，名义本金106.1亿元（单边），31家机构参与首日交易，市场运行平稳，机构反响良好、交易报价活跃。

【2025年中央一号文件发布，首提“农业新质生产力”】2月23日，2025年中央一号文件发布。“发展农业新质生产力”，在历年中央一号文件中被首次提出。意见提出，推进农业科技力量协同攻关。以科技创新引领先进生产要素集聚，因地制宜发展农业新质生产力；坚持“大稳定、小调整”，有序推进第二轮土地承包到期后再延长三十年试点；管好用好农村资源资产，不允许城镇居民到农村购买农房、宅基地，不允许退休干部到农村占地建房；创新乡村振兴投

融资机制，加大中央预算内投资、超长期特别国债和地方政府专项债券对农业农村领域重大项目建设的支持力度。

【吴清：严惩财务造假、欺诈发行、操纵市场、违规减持等各类违法违规行为】证监会主席吴清近日在《新型工业化》发布《充分发挥资本市场功能 更好服务新型工业化》文章表示，证监会将深入研究相关企业的特点、发展规律及其在投融资、激励约束、公司治理等方面的需求，有针对性地丰富资本市场的工具、产品和服务；继续积极创造条件吸引更多中长期资金进入资本市场，推动形成“长钱长投”的制度环境，稳步提高中长期资金投资 A 股规模和比例；落实监管要“长牙带刺”、有棱有角的要求，严惩财务造假、欺诈发行、操纵市场、违规减持等各类违法违规行为。

（二）国际要闻

【特朗普计划如期推进对墨西哥和加拿大的关税计划】当地时间 2 月 24 日，美国总统特朗普表示，美国对墨西哥和加拿大加征关税的计划将“如期推进”，此前为期一个月的“暂缓措施”将于下周到期。当天在白宫的新闻发布会上，特朗普被问及对这两个美国贸易伙伴推迟征收的关税是否会很快重新生效时表示，“关税正在按时、按计划推进”，而且看起来进展“非常快”。本月 1 日，特朗普签署行政令，对进口自墨西哥、加拿大两国的产品加征 25% 的关税，其中对加拿大能源产品的加税幅度为 10%。同日，加拿大总理特鲁多宣布对价值 1550 亿加元的美国输加产品加征 25% 的关税。

（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 24 日，WTI 4 月原油期货收涨 0.42%，报 70.70 美元/桶；布伦特 4 月原油期货收涨 0.47%，报 74.78 美元/桶；COMEX 4 月黄金期货收涨 0.34%，报 2963.2 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收跌 6.53% 至 3.979 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

2 月 24 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

2925 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 1905 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 1020 亿元。

（二）资金利率

2 月 24 日，央行公开市场继续净投放，资金面略微缓和。当日 DR001 下行 7.25bp 至 1.877%，DR007 下行 16.06bp 至 2.055%。

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	2.036	-11.22
	R007	2.398	8.76
	DR001	1.877	-7.25
	DR007	2.055	-16.06
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.866	-6.50
	Shibor:1W	1.941	-19.80
	Shibor:2W	2.269	-12.70
	Shibor:1M	1.790	0.30
	Shibor:3M	1.797	0.58
	Shibor:6M	1.806	0.40
	Shibor:9M	1.840	0.90
	Shibor:1Y	1.839	0.80
回购定盘利率	FR001	2.000	-30.00
	FR007	2.450	10.00
	FR014	2.380	-2.00

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 24 日，由于近期资金面持续紧张，基金赎回再现增多苗头，引发市场对负反馈的担忧，债市延续大幅调整。截至北京时间 20:00，10 年期国债活跃券 240011 收益率上行 2.75bp 至 1.7550%，10 年期国开债活跃券 240215 收益率上行 2.75bp 至 1.7725%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.4800	0.50
	3Y	240022	1.5000	4.00
	5Y	250003	1.6375	3.75
	7Y	240018	1.7300	4.50
	10Y	240011	1.7550	2.75
	30Y	2400006	1.9425	2.75
国开债	1Y	230202	1.6925	1.25
	3Y	230203	1.7225	4.25
	5Y	240208	1.6900	4.00
	7Y	210215	1.8350	3.50
	10Y	240215	1.7725	2.75

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附息国债05	3Y	1070	-	2.26	4.4911
25附息国债03(续发)	5Y	1020	1.5579	2.74	4.976
25农发贴现01(增2)	91D	30	1.5504	2.89	2.5
25农发03(增6)	3Y	90	1.7210	1.98	1.8421
25农发05(增6)	5Y	120	1.7678	1.65	1.0606

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

2月24日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H9龙控01”跌超29%。

2月24日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“18弋城投债02”跌超49%。

2. 信用债事件

- **世茂集团:** 公司公告, 境外债重组计划已获所需大多数债权人批准。
- **鸿达兴业:** 公司公告, “鸿达退债”回售金额为9165万元, 因流动资金不足无法兑付回

售本息。

- **弘阳地产**：公司公告，55.21%债权人已加入重组支持协议，提早重组费延期至3月7日。
- **平安国际租赁**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“25平安租赁 MTN003”。
- **甘肃省电力投资集团**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“25甘电投 MTN002”。
- **山东铁路投资控股**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“25鲁铁投控 MTN001B”。
- **重庆市潼南区域投**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“25潼南城投 MTN001”。
- **无锡锡山金融**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25锡山投资 MTN001A”、“25锡山投资 MTN001B”。
- **台州黄岩国投**：联合国际出于商业原因，撤销台州黄岩国投“BBB+”国际长期发行人评级。
- **旭辉集团**：公司公告，“PR旭辉03”拟于2月26日第五次分期偿付，兑付存在不确定性。
- **眉山岷东开投**：公司公告，公司承兑逾期的3000万元商票已结清。
- **华夏幸福**：公司公告，截至1月末累计逾期债务金额228.3亿元，金融债务重组金额累计约1922.73亿元。
- **岳阳交投**：上交所对岳阳交投予以书面警示，因公司在公司债券募资使用及信披方面存在违规行为。
- **新世界发展**：公司公告，预期2025财年上半年股东应占亏损66亿至68亿港元。

（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24日，A股震荡调整，前期热点普遍回调，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.18%、0.08%、0.67%，全天成交额2.08万亿元。当日，申万一级行业多数上涨，上涨行业中，建筑装饰涨超2%，建筑材料、房地产涨超1%；下跌行业中，通信跌逾1%，医药生物、传媒、银行跌逾0.5%。

【**转债市场主要指数涨跌分化**】2月24日，转债市场有所分化，当日中证转债、上证转债分别收跌0.12%、0.28%，深证转债收涨0.12%。当日，转债市场成交额848.55亿元，较前一交易日缩量155.69亿元。转债市场个券多数下跌，500支转债中，214支上涨，277支下跌，9支持平。当日上涨个券中，智尚转债涨停20%，北方转债涨超12%；下跌个券中，福新转债、

翔鹭转债跌逾 7%。

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
智尚转债	20.00	20.00	纺织服饰	福新转债	-7.51	-10.00	基础化工
北方转债	12.20	10.04	建筑装饰	翔鹭转债	-7.27	-9.14	有色金属
科数转债	7.58	10.00	电力设备	湘泵转债	-5.84	-6.02	汽车
精装转债	7.27	-2.18	建筑装饰	耐普转债	-5.53	-2.08	机械设备
濮耐转债	4.98	10.09	建筑材料	宏图转债	-4.56	-1.71	计算机

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 2月24日, 华亚转债公告将转股价格由 52.92 元/股下修至 43.30 元/股。
- 2月24日, 天源转债公告不提前赎回, 且在未来 6 个月内 (2025 年 2 月 25 日至 2025 年 8 月 24 日), 若再次触发强赎条款, 亦不选择强赎; 锋工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24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 6bp 至 4.13%, 10年期美债收益率下行 2bp 至 4.40%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.13	-6.00
3Y	4.17	-2.00
5Y	4.23	-3.00
7Y	4.32	-3.00
10Y	4.40	-2.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

2月24日, 2/10年期美债收益率利差扩大 4bp 至 27bp; 5/30年期美债收益率利差扩大 2bp 至 43bp。

2月24日, 美国 10年期通胀保值国债 (TIPS) 损益平衡通胀率保持在 2.42% 不变。

2. 欧债市场

2月24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2.47%，法国10年期国债收益率保持不变，意大利、西班牙10年期国债收益率分别上行1bp、4bp，英国10年期国债收益率下行1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.47	1.00
	法国	3.22	0.00
	意大利	3.56	1.00
	西班牙	3.18	4.00
	英国	4.56	-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2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