

## 资金面整体略有收敛；债市震荡走暖，中短债表现较好

**【内容摘要】**2月26日，资金面全天波动，整体略有收敛；债市震荡走暖，中短债表现较好；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

**【金融监管总局等两部门：推动优化股权投资环境】**2月26日，金融监管总局、国家发改委联合召开金融资产投资公司股权投资试点座谈会。会议提出，金融监管总局将加强与国家发展改革委的协同配合，推动优化股权投资环境，调动更多资金和资源支持试点。会议指出，试点以来，AIC迅速响应，已实现18个试点城市签约全覆盖，签约金额超过3500亿元；认真落实“投早、投小、投长期、投硬科技”要求，撬动社会资金参与试点，基金设立、募资和项目投资等各项工作顺利有序推进，取得积极成效。金融资产投资公司要进一步练好内功，持续积累投资经验，加强人才队伍建设，积极发挥自身特色，丰富产品和服务，形成专业优势，推进更多项目落地，促进试点工作走深走实。

**【港澳金融机构入股境内保险公司要求放宽，取消“总资产20亿美元”门槛】**2月26日，金融监管总局印发《关于香港、澳门金融机构入股保险公司有关事项的通知》，自2025年3月1日起，香港、澳门金融机构入股境内保险公司不再执行“最近一年末总资产不低于二十亿美元”的规定。分析指出，《通知》目的在于落实内地与香港、澳门关于建立更紧密经贸关系的安排相关要求，让最近一年末总资产低于20亿美元的港澳金融机构也能入股境内保险公司。这将吸引更多港澳优质中小金融机构投资入股境内保险公司，进一步增强中资保险公司资本实力，优化保险市场竞争格局，提高竞争水平。

**【海关总署等三部门：进一步促进航空口岸通关便利化】**海关总署等三部门2月26日发布《关于进一步促进航空口岸通关便利化若干措施的通知》，其中提到，优化完善京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝地区等具备条件的主要航空口岸7×24通关保障制度。持续完善航空国际物流网络，加强航权、时刻等资源支持，培育具有国际竞争力的经营主体，提升国际航空枢纽

和区域航空枢纽的通达度和集聚辐射能级，增强航空口岸国际客货运输服务保障能力，做大做强“空中丝绸之路”。优化资源配置，强化重点货运枢纽航空口岸查验力量，增配检验检疫设备，提高生鲜食品和温控药品等冷链货物、高价值货物等时效性强的特殊货物通关效率。

**【央行上海总部部署 2025 年货币信贷工作】**据央行上海总部官方公众号发布，近日，人民银行上海总部召开 2025 年上海货币信贷工作会议，总结 2024 年上海货币信贷工作，传达人民银行 2025 年全国货币信贷工作电视会议精神，部署 2025 年工作任务。人民银行上海总部副主任苏贇出席会议并讲话，全市 170 余家金融机构有关负责人参加会议，5 家机构作交流发言。

## （二）国际要闻

**【美国财长贝森特表示 10 年期美债收益率“应该会自然下降”】**2 月 26 日，在特朗普确认对加拿大和墨西哥征收关税将于下周生效的第二天，美国财长贝森特表示，随着特朗普政策的实施，10 年期美债收益率“应该会自然下降”。此番言论彻底点燃了投资者对美债的看涨情绪。周二，10 年期美债收益率一度骤降 10 个基点，至略低于 4.29% 的水平，显著低于一周前的 4.57%，同时也是今年以来最低水平。摩根大通的最新调查显示，截至 2 月 24 日的一周内，其美债客户的净多头头寸升至 1 月 27 日以来的最高水平。与此同时，期权市场的对冲溢价也显著上升，长期美债期货的看涨期权需求达到去年 8 月以来的最高点。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格下跌，国际天然气价格转跌】**2 月 26 日，WTI 4 月原油期货收跌 0.45% 至 68.62 美元/桶，布伦特 4 月原油期货收跌 0.27% 至 72.53 美元/桶；NYMEX 天然气价格收跌 5.29% 至 3.960 美元/盎司。

# 二、资金面

## （一）公开市场操作

2 月 26 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 5487 亿元 7 天逆回购操作，操作利率为 1.50%。Wind 数据显示，当日有 5389 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 98 亿元。

## （二）资金利率

2月26日，资金面全天波动，整体略有收敛。当日DR001上行2.40bp至1.893%，DR007上行2.25bp至2.239%。

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	1.966	1.78
	R007	2.299	-0.67
	DR001	1.893	2.40
	DR007	2.239	2.25
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.875	1.30
	Shibor:1W	2.131	0.30
	Shibor:2W	2.254	8.10
	Shibor:1M	1.812	2.00
	Shibor:3M	1.856	3.75
	Shibor:6M	1.879	4.20
	Shibor:9M	1.894	3.30
	Shibor:1Y	1.887	3.20
回购定盘利率	FR001	1.950	0.00
	FR007	2.300	-3.00
	FR014	2.250	-5.00

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26日，受央行重启买卖国债传闻提振，债市延续暖势，但随着股市反弹，资金面有所收紧，长债明显回调。全天看，债市震荡走暖，中短债表现较好。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券240011收益率持平于至1.7175%，10年期国开债活跃券240215收益率上行1.40bp至1.7490%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.4700	-1.00
	3Y	240022	1.4800	-2.00
	5Y	250003	1.6050	-1.26
	7Y	240018	1.6850	-1.50
	10Y	240011	1.7175	0.00
	30Y	240006	1.9110	0.60
国开债	1Y	230202	1.6700	-1.00
	3Y	220208	1.6900	-1.00
	5Y	240208	1.6650	0.00
	7Y	210205	1.8200	0.00
	10Y	240215	1.7490	1.40

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农发01(增6)	1.074Y	120	1.5944	2.60	1.44
25农发10(增6)	10Y	130	1.8570	2.91	5.1513

数据来源: Wind, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

2月26日, 3只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“20晋江城投债01”跌超19%, “18安发专项01”跌超48%, “18西草堂债”跌超61%。

#### 2. 信用债事件

- **融侨集团:** 公司公告, 公司因金融借款合同纠纷被中信金融资产起诉, 涉案金额约 2.37 亿元。
- **绿景中国地产:** 公司公告, 延长三只逾期离岸票据同意征求到期日至 3 月 21 日。
- **粤海控股:** 公司公告, 因近期市场波动较大, 取消发行“25 粤海 MTN001”。
- **彭泽县城投:** 公司公告, 拟提前兑付“18 彭泽债 02”, 将于 3 月 14 日召开持有人会议。

- **南京港**：公司公告，2024 年公司实现营业总收入 9.84 亿元，同比增长 4.85%；归属于上市公司股东的净利润 1.49 亿元，同比下降 10.48%。
- **信和置业**：公司公告，截至 2024 年 12 月 31 日止六个月的业绩报告显示，在撇除投资物业公平值变动的影响后，中期股东应占溢利 18.2 亿港元，同比下降 30.4%。

### (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 26 日，A 股单边上行，券商午后拉升，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 1.02%、0.93%、1.23%，全天成交额 1.97 万亿元。当日，申万一级行业全线上涨，钢铁涨超 5%，房地产、非银金融涨超 2%，涨幅居前；传媒、通信、综合、交通运输涨幅不足 0.5%，居于末位。

【**转债市场主要指数跟随收涨**】 2 月 26 日，转债市场跟随权益市场有所走强，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.81%、0.81%、0.83%。当日，转债市场成交额 965.26 亿元，较前一交易日放量 64.74 亿元。转债市场个券 上涨，500 支转债中，423 支上涨，70 支下跌，7 支持平。当日上涨个券中，景兴转债涨超 9%，智尚转债、荣 23 转债涨超 6%；下跌个券中，威派转债、盟升转债跌逾 6%，超达转债跌逾 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
景兴转债	9.99	10.02	轻工制造	威派转债	-6.62	-0.73	机械设备
智尚转债	6.89	3.70	纺织服饰	盟升转债	-6.60	2.11	国防军工
荣23转债	6.01	10.00	轻工制造	超达转债	-4.83	-6.42	汽车
天阳转债	5.88	6.59	计算机	锋龙转债	-3.75	-3.37	机械设备
大元转债	5.33	10.00	机械设备	乐普转2	-2.78	0.42	医药生物

数据来源：Wind，东方金诚

#### 2. 转债跟踪

- 2 月 26 日，精工转债、嘉元转债公告不下修转股价格；瑞达转债、财通转债、华宏转债、益丰转债公告不下修转股价格，且在未来 3 个月内（2025 年 2 月 26 日至 2025 年 5 月 25 日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；健帆转债、禾丰转债、柳药转债、华锐转债公告不下修转股价格，且在未来 6 个月内（2025 年 2 月 25 日至 2025 年 8 月

24日)，若再次触发下修条款，亦不选择下修；康医转债、芯能转债、金23转债公告预计触发转股价格下修条款。

- 2月26日，春23转债、福立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26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2bp至4.05%，10年期美债收益率下行5bp至4.25%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.05	-2.00
3Y	4.04	-4.00
5Y	4.06	-6.00
7Y	4.16	-5.00
10Y	4.25	-5.00

数据来源：iFinD，东方金诚

2月26日，2/10年期美债收益率利差收窄3bp至20bp；5/30年期美债收益率利差扩大2bp至45bp。

2月26日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行2bp至2.36%。

### 2. 欧债市场

2月26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1bp至2.44%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行3bp、4bp、3bp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	2.44	-1.00
	法国	3.19	-3.00
	意大利	3.49	-4.00
	西班牙	3.09	-3.00
	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26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	3.5	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-76.4	19.1
	3.1	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-0.9	-5.9
	3.0	携程集团	TCOM 1 ½ 07/01/27	5.0	2027-7-1	-1.0	-4.0
	1.8	巨星医疗控股	YESTAR 9 ½ 12/30/26	2.0	2026-12-30	84.8	0.5
	1.6	中国农化(香港)峰 桥有限公司	HAOHUA 4 ¾ 06/19/49	2.0	2049-6-19	7.1	-2.7
	1.5	苏高新国际(BVI)有 限公司	SNDINT 2.7 12/14/23	3.0	2023-12-14	5.3	0.5
	1.3	安吉七彩灵峰乡村 旅游投资有限	ANJQIC 4.8 09/16/24	0.5	2024-9-16	10.9	-0.2
	1.3	中国农化(香港)峰 桥有限公司	HAOHUA 5 ½ 03/14/48	1.0	2048-3-14	7.2	-4.6
	1.2	携程集团	TCOM 1.99 07/01/25	0.0	2025-7-1	5.6	-1.1
	1.1	中国政府海外债券	CHINA 4 10/19/48	5.0	2048-10-19	5.5	-4.9
单日跌幅前 10	-1.0	陕西省西咸新区空 港新城开发建	XXKGDC 7.8 05/17/26	0.4	2026-5-17	10.9	-3.8
	-1.0	陕西省西咸新区空 港新城开发建	XXKGDC 7.1 05/18/26	0.3	2026-5-18	10.6	-4.0
	-1.0	陕西省西咸新区空 港新城开发建	XXKGDC 6.2 05/18/26	0.5	2026-5-18	5.1	-5.7
	-1.1	碧玺国际有限公司	LVGEM 7 08/22/24	0.0	2024-8-22	541.5	-2.0
	-1.5	蔚来汽车	NIO 3 ⅞ 10/15/29	5.8	2029-10-15	5.7	-9.1
	-1.6	Central Plaza开发 有限公司	CPDEV 4.65 01/19/26	5.0	2026-1-19	25.5	-8.4
	-1.8	碧桂园	COGARD 5 ⅞ 01/17/25	7.5	2025-1-17	501.0	-4.8
	-2.5	成都空港兴城投资 集团有限公司	SLSCCI 4 ½ 04/28/25	5.0	2025-4-28	6.8	0.2
	-3.8	世纪互联集团	VNET 0 02/01/26	6.0	2026-2-1	14.1	-5.5
	-5.2	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-5.9	-19.3

数据来源：Bloomberg，东方金诚整理