

## 资金面偏紧；债市整体走弱

**【内容摘要】**2月27日，临近月末，资金面偏紧；债市整体走弱；转债市场主要指数集体收跌，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

**【两部门明确银行业保险业未来5年绿色金融发展目标】**2月27日，金融监管总局发布消息，围绕做好金融“五篇大文章”，按照《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》，引导银行业保险业发展绿色金融，支持绿色低碳发展，金融监管总局、央行近日联合发布《银行业保险业绿色金融高质量发展实施方案》。《实施方案》共四部分24条措施。一是总体要求，提出了绿色金融发展的指导思想和基本原则。二是主要目标，提出了未来5年绿色金融发展目标。三是重点工作任务，包括加强重点领域的金融支持，完善绿色金融服务体系，推进资产组合和自身运营低碳转型，增强金融风险防控能力，深化绿色金融机制建设。四是加强组织保障，加强责任落实、监督评价、协同合作。

**【央行副行长陆磊：积极推动通过发行特别国债等方式筹集资金，支持国有大型银行补充核心一级资本】**2月26日，中国人民银行党委委员、副行长陆磊于《学习时报》上刊文，其中提到，金融机构改革化险稳步推进。积极推动通过发行特别国债等方式筹集资金，支持国有大型银行补充核心一级资本，增强银行风险抵御能力和服务实体经济的动力。推进政策性、开发性银行业务分类分账改革，推动其强化职能定位，厘清业务边界，聚焦服务国家战略。按照市场化法治化原则，持续推进中小银行改革化险，“一省一策”推进农村信用社改革，稳步推动村镇银行改革重组和风险化解。在部分省份积极探索开展硬约束早期纠正试点，对增量高风险银行提出“限期整改”的硬约束要求。从实践来看，一些改革重组后的金融机构实现了稳健经营，服务实体经济的质效显著提升。

**【国家能源局明确二十一项年度重点任务，今年非化石能源消费占比目标提至两成左右】**2月27日，国家能源局发布《2025年能源工作指导意见》，提出了2025年能源工作在供应保障、

绿色低碳转型、发展质量效益三方面的主要目标，同时部署了二十一项年度重点任务。具体来看，《意见》明确，今年全国能源生产总量要实现稳步提升。其中，煤炭稳产增产，原油产量保持2亿吨以上，天然气产量保持较快增长，油气储备规模持续增加。全国发电总装机达到36亿千瓦以上，新增新能源发电装机规模2亿千瓦以上，发电量达到10.6万亿千瓦时左右，跨省跨区输电能力持续提升。

## （二）国际要闻

**【美联储高官警告美国通胀风险与经济增长担忧并存，鹰派认为当前利率接近中性】**2月27日，多位美联储官员发表讲话。明年票委、费城联储主席哈克对经济前景仍然保持乐观，他认为不能仅凭一份报告就仓促采取行动，当前的政策利率仍具有足够的限制性，能够持续对通胀施加下行压力。明年票委、克利夫兰联储主席哈马克则偏鹰，她认为美联储当前的利率政策可能接近中性水平，美联储可能会在“相当长一段时间内”维持当前利率水平，适合耐心等待。今年票委、美国堪萨斯联储主席施密德表达了对通胀上行的担忧，他警告称通胀比他期望的更为顽固且“粘性较强”，美国可能同时面临通胀风险和经济增长担忧的双重挑战，这可能迫使美联储可能不得不在两者之间寻求平衡。

**【美国1月耐用品订单环比增3.1%，创2024年7月以来最大增幅】**2月27日，美国商务部公布的数据显示，美国1月耐用品订单环比增长3.1%，远高于经济学家预测的2%，为2024年7月以来的最大增幅。1月的增长主要来源于交通设备订单的显著回升。特别是民用飞机及零部件订单，1月环比几乎翻倍，与12月的急剧下降形成鲜明对比。分析认为，波音公司飞机订单的强劲增长是推动这一增幅的核心动力，该订单在1月激增了93.9%。如果剔除交通设备的影响，1月的耐用品订单环比持平，而去年12月则微增0.1%。这一增长低于预期的0.3%。值得注意的是，衡量制造业实力的关键指标美国1月核心资本货物订单——扣除飞机的非国防资本耐用品订单环比增长0.8%，高于预期的0.3%和前值的0.2%，为连续第三个月上涨，且三个月移动年化增速达5.1%。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格转涨，国际天然气价格继续下跌】**2月27日，WTI 4月原油期货收涨2.52%至70.35美元/桶，布伦特4月原油期货收涨2.08%至74.04美元/桶；NYMEX天然气价

格收跌 0.53%至 3.9393.960 美元/盎司。

## 二、资金面

### (一) 公开市场操作

2月27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2150亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.50%。Wind数据显示，当日有1250亿元逆回购到期，因此单日净投放资金900亿元。

### (二) 资金利率

2月27日，尽管央行公开市场净投放，但临近月末，资金面仍偏紧。当日DR001下行0.32bp至1.889%，DR007上行8.96bp至2.328%。

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	2.054	8.72
	R007	2.432	13.33
	DR001	1.889	-0.32
	DR007	2.328	8.96
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.867	-0.80
	Shibor:1W	2.240	10.90
	Shibor:2W	2.359	10.50
	Shibor:1M	1.847	3.50
	Shibor:3M	1.890	3.45
	Shibor:6M	1.915	3.60
	Shibor:9M	1.925	3.10
	Shibor:1Y	1.920	3.30
回购定盘利率	FR001	2.100	15.00
	FR007	2.450	15.00
	FR014	2.350	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27日，资金面持续偏紧、基金赎回压力逐渐抬升，加之午后股市反弹，债市整体走弱。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券240011收益率上行3.75bp至1.7550%，10年期国开债活跃券240215收益率上行4.35bp至1.7925%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.5100	4.00
	3Y	250005	1.5350	-
	5Y	250003	1.6400	3.50
	7Y	240018	1.7300	4.50
	10Y	240011	1.7550	3.75
	30Y	2400006	1.9440	3.30
国开债	1Y	230202	1.6900	2.00
	3Y	230203	1.7500	5.00
	5Y	240208	1.7155	5.05
	7Y	200205	1.8250	4.00
	10Y	240215	1.7925	4.35

数据来源：Wind，东方金城

## 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(增发2)	3Y	60	1.6827	2.93	1.32
25国开清发04(增发2)	7Y	40	1.8339	3.29	1.19
24进出13(增18)	3Y	60	1.7005	2.78	1
24进出15(增12)	5Y	60	1.7832	2.10	1.5471
24进出11(增18)	10Y	80	1.8769	2.31	6.5481
25国开03(增6)	5Y	120	1.6932	2.24	3.64
25国开05(增13)	10Y	190	1.7408	2.47	1106

数据来源：Wind，东方金城

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

2月27日，4只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H8龙控05”跌超39%，“H1龙控01”跌超27%，“H9龙控01”涨超100%，“H1碧地01”涨超212%。

## 2. 信用债事件

- **荣盛发展**：公司公告，“20 荣盛地产 MTN001” 合约 3.75 亿元本息未按期足额兑付。
- **杉杉集团**：公司公告，公司重整申请获裁定受理并进入重整程序，存续公司债均停止计息并提前到期。
- **紫光芯盛**：公司公告，公司未能按期支付 TSINGH 6.5 01/31/28 重组计划下付款，构成付款违约。该债券由紫光集团无条件且不可撤销地担保。
- **旭辉集团**：公司公告，“H22 旭辉 1” 持有人会议审议通过延长宽限期等议案，将于 3 月 5 日兑付 0.9% 本金及应付利息。
- **山东招金集团**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25 鲁招金 MTN001 (科创票据)”。
- **冠君产业信托**：穆迪下调冠君产业信托发行人评级至“Baa3”，展望维持“负面”。
- **简州空港产融**：中诚信亚太基于商业原因，撤销简州空港产融“BBBg-”的长期信用评级。
- **新鸿基地产**：公司公告，中期股东应占溢利 75.23 亿港元，同比减少 17.74%。
- **黔南州投资**：公司公告，公司于近日查询获悉，公司法定代表人被限制高消费，控股股东剑江控股被列入被执行人名单。两起案件均涉与长安信托借款纠纷。
- **中国恒大**：公司公告，附属天基控股获香港高等法院委任清盘人。
- **父城文投**：公司公告，荣泽水利融资纠纷和解协议预计三月底可办结完成，公司账户将同步解冻，届时可偿付逾期商票共计 2200 万元。
- **银城国际控股**：公司公告，1 月总合约销售额约为 1.34 亿元，同比减少 37.88%。

### (三) 可转债

#### 1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指涨跌不一】 2 月 27 日，A 股先抑后扬，机器人午后触底反弹，上证指数收涨 0.23%，深证成指、创业板指分别收跌 0.26%、0.52%，全天成交额 2.04 万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，商贸零售、食品饮料、美容护理涨超 2%；下跌行业中，通信跌逾 2%，计算机、国防军工跌逾 1%。

【转债市场主要指数集体收跌】 2 月 27 日，转债市场有所下行，当日中证转债、上证转债、

深证转债分别收跌 0.27%、0.08%、0.55%。当日，转债市场成交额 846.11 亿元，较前一交易日缩量 119.15 亿元。转债市场个券多数下跌，500 支转债中，126 支上涨，364 支下跌，10 支持平。当日上涨个券中，科达转债涨超 14%，奥飞转债涨超 8%；下跌个券中，远信转债跌逾 14%，拓普转债跌逾 7%，恒辉转债跌逾 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
科达转债	14.52	9.96	计算机	远信转债	-14.55	-0.18	机械设备
奥飞转债	8.68	11.02	通信	拓普转债	-7.50	-7.57	汽车
湘泵转债	4.40	9.45	汽车	恒辉转债	-6.90	-2.81	纺织服饰
博杰转债	4.24	7.32	机械设备	中富转债	-5.77	-6.37	电子
东时转债	3.44	5.00	社会服务	景兴转债	-5.74	-3.11	轻工制造

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 2月27日，力合转债公告将转股价格由 36.08 元/股下修至 29 元/股；建龙债公告不下修转股价格，且在未来 3 个月内（2025 年 2 月 27 日至 2025 年 5 月 26 日），若再次触发下修条款，亦不选择下修。
- 2月27日，北方转债、银信转债、科数转债、华锋转债、利扬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27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 2bp 至 4.07%，10年期美债收益率上行 4bp 至 4.29%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.07	2.00
3Y	4.05	1.00
5Y	4.09	3.00
7Y	4.19	3.00
10Y	4.29	4.00

数据来源：iFinD，东方金诚

2月27日，2/10年期美债收益率利差扩大2bp至202bp；5/30年期美债收益率利差扩大2bp至47bp。

2月27日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行1bp至2.37%。

## 2. 欧债市场

2月27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年期国债收益率下行3bp至2.41%，法国、意大利10年期国债收益率均下行1bp，西班牙、英国10年期国债收益率均上行1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.41	-3.00
	法国	3.14	-1.00
	意大利	3.48	-1.00
	西班牙	3.10	1.00
	英国	4.52	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27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