

2 月份制造业 PMI 升至 50.2%；资金面逐渐转松，债市明显回暖

【内容摘要】2 月 28 日，资金面逐渐转松，主要回购利率均下行；债市明显回暖；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

【《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《经济工作必须统筹好几对重要关系》】3 月 1 日出版的第 5 期《求是》杂志发表国家主席习近平的重要文章《经济工作必须统筹好几对重要关系》。文章指出，分析形势要坚持“两点论”，既把成绩讲够，也把问题说透。当前，外部环境变化带来的不利影响加深，我国经济运行仍面临不少困难和挑战。同时必须看到，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变。只要信心不滑坡，办法总比困难多。我们要正视困难、坚定信心，努力把各方面积极因素转化为发展实绩。经济工作千头万绪，必须统筹好几对重要关系。一是必须统筹好有效市场和有为政府的关系，形成既“放得活”又“管得住”的经济秩序。二是必须统筹好总供给和总需求的关系，畅通国民经济循环。三是必须统筹好培育新动能和更新旧动能的关系，因地制宜发展新质生产力。四是必须统筹好做优增量和盘活存量的关系，全面提高资源配置效率。五是必须统筹好提升质量和做大总量的关系，夯实中国式现代化的物质基础。

【2 月份制造业 PMI 升至 50.2%】国家统计局 3 月 1 日发布的数据显示，2 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.2%，比上月上升 1.1 个百分点；非制造业商务活动指数为 50.4%，比上月上升 0.2 个百分点；综合 PMI 产出指数为 51.1%，比上月上升 1.0 个百分点。国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河表示，随着春节后企业陆续复工复产，生产经营活动加快，制造业采购经理指数明显回升。三大指数均位于扩张区间，我国经济景气水平总体有所回升。

【中央政治局召开会议，讨论政府工作报告】中共中央政治局 2 月 28 日召开会议，讨论国务院拟提请第十四届全国人民代表大会第三次会议审议的《政府工作报告》稿。会议强调，今年是“十四五”规划收官之年，做好政府工作，要坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻

新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，进一步全面深化改革，扩大高水平对外开放，建设现代化产业体系，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好，不断提高人民生活水平，保持社会和谐稳定，高质量完成“十四五”规划目标任务，为实现“十五五”良好开局打牢基础。

【五部门联合召开金融支持民营企业高质量发展座谈会】央行、全国工商联、金融监管总局、证监会、国家外汇局2月28日联合召开金融支持民营企业高质量发展座谈会。会议提出，要实施好适度宽松的货币政策，发挥好结构性货币政策工具作用，强化监管引领，引导金融机构“一视同仁”对待各类所有制企业，增加对民营和小微企业信贷投放。执行好金融支持民营经济25条举措，健全民营中小企业增信制度，加快出台规范供应链金融业务政策文件。强化债券市场制度建设和产品创新，持续发挥“第二支箭”的撬动引领作用。抓好“科创板八条”“服务现代化产业体系十六条”“并购六条”等政策落实落地，支持民营企业通过资本市场发展壮大。金融机构要强化金融服务能力建设，进一步畅通民营企业股、债、贷等多元化融资渠道，加大各类金融资源要素投入，将民营企业金融服务做实、做深、做精。

【2024年国民经济和社会发展统计公报发布】2月28日，国家统计局发布《中华人民共和国2024年国民经济和社会发展统计公报》。初步核算，2024年国内生产总值1349084亿元，比上年增长5.0%。国民总收入1339672亿元，比上年增长5.1%。年末全国人口140828万人，比上年末减少139万人。全年房地产开发投资100280亿元，比上年下降10.6%，其中住宅投资76040亿元，下降10.5%。

【证监会：将丰富完善数据产业相关指数及产品，持续引导市场资金流入数据产业】日前，证监会在关于政协十四届全国委员会第二次会议第01589号（经济发展类108号）提案答复的函中提到，针对提案中提到的“制定数据资产作价入股和数据资产证券化等路径体系”、“鼓励成立数据券商等专营机构”等建议，考虑到目前数据资产创新应用相关法律法规与制度体系仍在探索中，现阶段，设立专门数据券商开展数据资产证券化的法律、市场基础尚不具备。下一步，中国证监会将在有关部门关于数据资产证券化相关规则制定过程中，配合研究证券公司参与数据资产证券化的可行路径。同时，将丰富完善数据产业相关指数及产品，持续引导市场资金流入数据产业，积极释放资本市场助力数据要素市场发展的动能，充分发挥数据要素乘数效应，赋能经济社会发展。

【交易商协会：加强银行间债券市场反洗钱自律管理】近日，交易商协会发布《关于加强银行间债券市场反洗钱自律管理的通知》，其中指出，交易商协会将在反洗钱行政主管部门的指导下，加强对银行间债券市场的反洗钱自律管理。包括但不限于：一是参与反洗钱行政主管部门银行间债券市场反洗钱制度制定。二是结合银行间债券市场业务属性和风险特征，适时出台相关反洗钱自律工作指引。三是根据银行间债券市场特征，有针对性地开展反洗钱培训及会员交流，提升市场成员反洗钱认识水平和风险意识。四是对市场成员在银行间债券市场展业过程中的反洗钱义务履行情况进行自律管理，及时提示风险。五是自律管理中发现涉嫌违反反洗钱法律法规及自律管理规定的，及时向反洗钱行政主管部门移交报告，对相关案件开展“一案双查”。

（二）国际要闻

【美国 1 月核心 PCE 物价指数同比涨 2.6%，符合预期，但个人消费支出疲软】2 月 28 日，美国经济分析局公布的数据显示：美国 1 月 PCE 物价指数同比上涨 2.5%，预期值 2.5%，12 月前值 2.6%。1 月 PCE 物价指数环比上涨 0.3%，预期值 0.3%，12 月前值为 0.3%。1 月核心 PCE 物价指数同比上涨 2.65%，为 2021 年初以来的最小年度增幅，预期值 2.6%，12 月前值为 2.8%。1 月核心 PCE 物价指数环比上涨 0.3%，预期值 0.3%，12 月前值 0.2%。剔除住房和能源的核心服务价格环比上涨 0.2%，而剔除食品和能源的商品价格上涨 0.4%，创 2023 年初以来最大涨幅。1 月个人消费支出环比下降 0.2%。调整通胀因素后的实际个人消费支出环比下降 0.5%，这是近四年来最大的月度跌幅。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转跌 国际天然气价格继续下跌】2 月 28 日，WTI 4 月原油期货跌 0.84% 至 69.76 美元/桶，全周累计跌 0.91%，2 月份累计下跌 3.08%；布伦特 4 月原油期货跌 1.16% 至 73.18 美元/桶，全周累计跌 1.86%，2 月份累计跌 3.29%；COMEX 黄金期货跌 0.98%，报 2867.20 美元/盎司，全周累计跌 2.91%，2 月份累计涨 1.14%；NYMEX 天然气价格收跌 3.05% 至 3.819 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

2月28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2845亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.50%。Wind数据显示，当日有1825亿元逆回购到期，因此单日净投放资金1020亿元。

（二）资金利率

2月28日为月末最后一个交易日，随着大行供给增加，资金面逐渐转松，主要回购利率均下行。当日DR001下行3.42bp至1.855%，DR007下行20.20bp至2.126%。

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	1.976	-7.76
	R007	2.136	-29.61
	DR001	1.855	-3.42
	DR007	2.126	-20.20
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.865	-0.20
	Shibor:1W	2.093	-14.70
	Shibor:2W	2.273	-8.60
	Shibor:1M	1.868	2.10
	Shibor:3M	1.922	3.20
	Shibor:6M	1.946	3.10
	Shibor:9M	1.953	2.80
	Shibor:1Y	1.944	2.40
回购定盘利率	FR001	2.050	-5.00
	FR007	2.200	-25.00
	FR014	2.300	-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28日，受海外加征关税消息、资金面有所改善，以及股市大幅调整提振，债市明显回暖。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券240011收益率下行2.75bp至1.7275%，10年期国开债活跃券240215收益率下行2.00bp至1.7725%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	200005	1.6100	0.00
	3Y	250005	1.5200	-1.50
	5Y	250003	1.6025	-3.75
	7Y	240018	1.6825	-4.75
	10Y	240011	1.7275	-2.75
	30Y	2400006	1.9150	-2.90
国开债	1Y	190204	1.6900	0.00
	3Y	220208	1.7100	-4.00
	5Y	240208	1.6725	-4.30
	7Y	210205	1.8300	-2.00
	10Y	240215	1.7725	-2.00

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5)	1Y	100	1.5820	2.92	5.88
24进出22(增8)	2Y	50	1.7526	3.46	1.51

数据来源：Wind，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

2月28日，2只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H1碧地03”涨超47%，“H1碧地01”涨超61%。

2. 信用债事件

- **佳兆业**：公司公告，佳兆业香港计划已获所需的大多数佳兆业香港计划债权人批准。
- **远洋资本**：公司公告，“H20远资1”应于3月9日兑付1%本金，设有90日宽限期。

- **龙光集团**：公司公告，超 80.8%境外债同意债权人加入整体 CSA。
- **萍乡投发**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25 萍乡投发 MTN001”。
- **邮政集团**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25 邮政 MTN003”。
- **中国旅游集团**：穆迪将中国旅游集团“A3”发行人评级展望由“稳定”调整至“负面”。
- **招商蛇口**：公司公告，2024 年营业总收入 1789.48 亿元，同比上升 2.25%；归母净利润 40.39 亿元，同比下降 36.09%。
- **安徽外经建**：公司公告 2025 年协商偿债计划，公司需归集境内资金 10.96 亿元及境外资金 5 亿美元用于清偿债务，将通过有限货币资金和实物资产清偿各类债权。
- **新世界发展**：公司公告，中期股东应占亏损 66.33 亿港元，同比盈转亏；核心经营溢利 44.2 亿港元，同比下跌 18%。董事会决定不派发中期股息。
- **瑞安房地产**：公司公告，预计 2024 年度净溢利跌至 8 亿-8.25 亿元，同比盈转亏，2023 年同期净溢利 13.97 亿元。
- **华南城**：公司公告，进一步延迟派付截至 2023 年 3 月 31 日止年度的末期股息，将致力于 2025 年 12 月 31 日之前兑付 2022/23 末期股息。

（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 28 日，A 股单边下行，市场逾 4700 股下跌，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 1.98%、2.89%、3.82%，全天成交额 1.91 万亿元。当日，申万一级行业大多下跌，仅食品饮料逆势收涨，涨幅不足 0.5%；下跌行业中，计算机、通信跌逾 5%，电子、传媒、机械设备跌逾 4%。

【**转债市场主要指数跟随收跌**】 2 月 28 日，转债市场跟随权益市场有所下行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 1.33%、1.15%、1.57%。当日，转债市场成交额 693.70 亿元，较前一交易日缩量 152.41 亿元。转债市场个券多数下跌，500 支转债中，23 支上涨，466 支下跌，11 支持平。当日上涨个券中，海泰转债涨超 5%，通光转债涨超 2%；下跌个券中，智尚转债跌逾 13%，恒辉转债、科数转债跌逾 11%。

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
海泰转债	5.16	20.00	汽车	智尚转债	-13.15	-12.19	纺织服饰
通光转债	2.07	-3.26	电力设备	恒辉转债	-11.81	-11.46	纺织服饰
首华转债	1.12	-0.94	公用事业	科数转债	-11.64	-9.99	电力设备
长集转债	1.06	9.93	公用事业	豪24转债	-10.25	-10.00	汽车
设研转债	0.93	5.46	建筑装饰	远信转债	-10.09	-2.39	机械设备

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 2月28日, 苏利转债、惠云转债、共同转债公告不下修转股价格, 且在未来6个月内(2025年3月1日至2025年8月31日), 若再次触发下修条款, 亦不选择下修; 福莱转债公告不下修转股价格, 且在未来12个月内(2025年2月28日至2026年2月27日), 若再次触发下修条款, 亦不选择下修; 首华转债、宝莱转债、龙大转债、赛特转债公告即将触发转股价格下修条件。
- 2月28日, 斯莱转债、神码转债公告将提前赎回; 盟升转债公告不提前赎回, 且在未来3个月内(2025年2月28日至2025年5月27日), 若再次触发强赎条款, 亦不选择强赎; 睿创转债公告不提前赎回, 且在未来6个月内(2025年2月28日至2025年8月27日), 若再次触发强赎条款, 亦不选择强赎; 亿田转债、威派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28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8bp至3.99%, 10年期美债收益率下行5bp至4.24%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.99	-8.00
3Y	3.99	-6.00
5Y	4.03	-6.00
7Y	4.14	-5.00
10Y	4.24	-5.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

2月28日, 2/10年期美债收益率利差扩大3bp至25bp; 5/30年期美债收益率利差扩大1bp至48bp。

2月28日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行1bp至2.38%。

2. 欧债市场:

2月28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2bp至2.39%, 法国、西班牙10年期国债收益率保持不变, 意大利、英国10年期国债收益率分别下行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	2.39	-2.00
	法国	3.14	0.00
	意大利	3.47	-1.00
	西班牙	3.09	0.00
	英国	4.48	-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28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	4.2	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.6	2024-2-1	334.1	-0.6
	3.7	蔚来汽车	NIO 4 ½ 10/15/30	5.8	2030-10-15	125397.9	1.3
	3.7	理想汽车	LI 0 ¾ 05/01/28	8.6	2028-5-1	474.4	1.1
	2.1	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.1	2024-10-1	525.6	1.2
	1.7	华南城	CSCHCN 9 06/26/24	2.9	2024-6-26	3092.4	0.0
	1.3	凤美国际投资有 限公司	PHCIIL 2 ½ 02/25/25	0.5	2025-2-25	1126.6	-1.9
	1.3	绿地全球投资有 限公司	GRNLGR 7 ¾ 06/25/28	4.0	2028-6-25	6.2	1.1
	1.2	中国工商银行	ICBCAS Float 03/24/25	1.0	2025-3-24	246.5	-1.8
	1.1	河北顺德投资集 团有限公司	HBSNDI 2 10/28/24	0.8	2024-10-28	3958.4	-1.8
	1.0	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	578.2	-1.9
单日跌幅前 10	-0.9	建业地产	CENCHI 7 ¾ 07/16/24	2.0	2024-7-16	8.2	0.6
	-0.9	中航国际金融投 资有限公司	CATIC 3.3 09/23/30	3.0	2030-9-23	643.1	-15.1
	-1.0	阳光城嘉世国际 有限公司	SUNSHI 10 ¼ 09/15/22	6.7	2022-9-15	5.1	-5.7
	-1.2	淮安市投资控股 集团有限公司	HACWAM 3.3 02/28/25	3.0	2025-2-28	541.5	-2.0
	-1.4	绿地全球投资有 限公司	GRNLGR 6.6 11/13/28	3.6	2028-11-13	9.1	0.8
	-1.5	一嗨租车	EHICAR 7 09/21/26	3.0	2026-9-21	8.9	0.7
	-1.6	绿地全球投资有 限公司	GRNLGR 7 ½ 04/22/29	3.5	2029-4-22	1689.3	-0.1
	-1.7	华南城	CSCHCN 9 04/12/24	2.9	2024-4-12	5.2	3.4
	-2.5	华南城	CSCHCN 9 10/09/24	2.0	2024-10-9	238.3	-0.6
	-3.8	普洛斯中国控股 有限公司	GLPCHI 2.6 02/09/24	1.3	2024-2-9	12.5	-2.6

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理