

央行打出结构性货币政策工具的“组合拳”；资金面明显改善，债市偏强震荡

【内容摘要】1月15日，资金面明显改善；债市整体偏强震荡；转债市场主要指数集体上涨，转债个券多数上涨；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

【《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《在中央城市工作会议上的讲话》】1月16日出版的第2期《求是》杂志将发表中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平的重要文章《在中央城市工作会议上的讲话》。文章提出了当前和今后一个时期城市工作的总体要求，强调要以新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大和二十届二中、三中全会精神，坚持和加强党的全面领导，认真践行人民城市理念，坚持稳中求进工作总基调，坚持因地制宜、分类指导，以建设创新、宜居、美丽、韧性、文明、智慧的现代化人民城市为目标，以推动城市高质量发展为主题，以坚持城市内涵式发展为主线，以推进城市更新为重要抓手，大力推动城市结构优化、动能转换、品质提升、绿色转型、文脉赓续、治理增效，牢牢守住城市安全底线，走出一条中国特色城市现代化新路子。

【央行打出政策优化“组合拳”，八项措施加力支持经济】为继续实施适度宽松的货币政策，央行在2026年开年便先行打出结构性货币政策工具的“组合拳”。1月15日，央行在国新办新闻发布会上宣布，自1月19日起，下调各类结构性货币政策工具利率0.25个百分点，完善结构性工具并加大支持力度。除聚焦一系列结构性工具外，央行对降准降息等总量工具的进一步宽松同样释放积极信号。央行新闻发言人、副行长邹澜在会上表示，今年降准降息还有一定的空间。下一步，央行将综合考虑基础货币投放需要、债券市场供求情况、收益率曲线形态变化等因素，灵活开展国债买卖操作，与其他流动性工具一起，保持流动性充裕，为政府债顺利发行创造适宜的货币金融环境。引导隔夜利率在政策利率水平附近运行。

【2025年人民币贷款增加16.27万亿元】央行1月15日发布的2025年金融统计数据报告显示，2025年全年人民币贷款增加16.27万亿元；2025年12月末，广义货币（M2）余额同比增长8.5%。央行新闻发言人、调查统计司司长闫先东当日在国新办新闻发布会上表示，2025年

以来，央行实施适度宽松货币政策，强化逆周期调节，综合运用多种货币政策工具组合，服务实体经济高质量发展。从效果上看，2025 年货币信贷呈现“总量增长，结构优化”的特征。

【牢牢守住不“爆雷”底线，加快推进“金监工程”设计建设】金融监管总局在 1 月 15 日召开的 2026 年监管工作会议上，统筹安排了 5 项今年的重点任务。其中，中小金融机构风险化解仍居各项任务首位。对于其他重点领域的风险防控，会议指出，要推动城市房地产融资协调机制常态化运行，依法合规支持融资平台债务风险化解。会议首先强调，要有力有序有效推进中小金融机构风险化解。着力处置存量风险，坚决遏制增量风险，牢牢守住不“爆雷”底线。

“守牢底线，积极稳妥化解重点领域风险”是中央经济工作会议部署今年各项经济工作时强调的“八个坚持”之一。对于房地产和地方政府债务方面的风险，本次监管工作会议强调，要推动城市房地产融资协调机制常态化运行，助力构建房地产发展新模式；依法合规支持融资平台债务风险化解。

【免税政策延续，两部门助力债券市场对外开放】1 月 15 日，财政部、国家税务总局发布公告称，自 2026 年 1 月 1 日起至 2027 年 12 月 31 日止，对境外机构投资境内债券市场取得的债券利息收入暂免征收企业所得税和增值税。两部门同时公告称，自 2025 年 8 月 8 日起至 2027 年 12 月 31 日止，对境外机构投资我国在境外发行国债、地方政府债券取得的债券利息收入，免征增值税。近年来，中国债券市场对外开放持续推进，境外机构投资者数量和持债规模持续增长。“中国债券在全球三大债券指数的权重逐步提升，国际影响力和竞争力显著增强。”央行金融市场司相关负责人介绍，截至 2025 年 8 月末，来自全球近 80 个国家和地区近 1170 家境外投资者进入我国债券市场，总持债规模约 3.9 万亿元。

（二）国际要闻

【就业市场延续韧性，美国上周首申人数回落至 19.8 万人】1 月 15 日，美国劳工部公布的最新数据显示，截至 1 月 10 日当周，美国首次申请失业救济人数降至 19.8 万人，显著低于市场预期 21.5 万人，也低于前值 20.8 万人。该数据已连续数周低于 20 万人的关键心理关口，表明劳动力市场韧性依然突出。近年来，初请失业金人数仅有少数时段能维持在 20 万以下，当前水平反映出企业在需求不确定性背景下对控制裁员仍持谨慎态度。与此同时，持续申领失业救济人数回落至 188.4 万人。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转跌，国际天然气价格转涨】1月15日，WTI 2月原油期货收跌4.56%，报59.19美元/桶；布伦特3月原油期货收跌4.15%，报63.76美元/桶；COMEX 2月黄金期货收跌0.26%，报4623.7美元/盎司；NYMEX天然气价格收涨0.99%至3.144美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

1月15日，央行以固定利率、数量招标方式开展了1793亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量1793亿元，中标量1793亿元。Wind数据显示，当日有99亿元逆回购到期，因此单日净投放资金1694亿元。

（二）资金利率

1月15日，央行连续净投放，叠加买断式逆回购增量续做，资金面明显改善。当日DR001下行2.48bp至1.367%，DR007下行6.44bp至1.502%。

| 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 | 1.415 | -7.59 |
| | R007 | 1.550 | -5.40 |
| | DR001 | 1.367 | -2.48 |
| | DR007 | 1.502 | -6.44 |
| 银行同业拆借利率 | Shibor:隔夜 | 1.374 | -1.60 |
| | Shibor:1W | 1.485 | -6.50 |
| | Shibor:2W | 1.555 | -1.20 |
| | Shibor:1M | 1.560 | -0.04 |
| | Shibor:3M | 1.600 | 0.00 |
| | Shibor:6M | 1.620 | 0.00 |
| | Shibor:9M | 1.639 | -0.10 |
| | Shibor:1Y | 1.649 | -0.10 |
| 回购定盘利率 | FR001 | 1.430 | -10.00 |
| | FR007 | 1.550 | -5.00 |
| | FR014 | 1.620 | -1.00 |

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

1月15日，早盘股市偏弱，带动债市继续修复，午后央行宣布结构性降息25bp，债市先涨后跌。全天看，债市整体偏强震荡，截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250016收益率下行0.20bp至1.8550%，10年期国开债活跃券250215收益率上行0.10bp至1.9680%

| | 期限 | 活跃券 | 当日 (截至20:00):% | 变动幅度:bp |
|-----|-----|---------|----------------|---------|
| 国债 | 1Y | 250019 | 1.2425 | -1.75 |
| | 3Y | 250023 | 1.4450 | -1.25 |
| | 5Y | 250020 | 1.6050 | -0.65 |
| | 7Y | 250018 | 1.7275 | -0.25 |
| | 10Y | 250016 | 1.8550 | -0.20 |
| | 30Y | 2500006 | 2.3040 | 0.15 |
| 国开债 | 1Y | 250211 | 1.5450 | -0.25 |
| | 3Y | 230208 | 1.6500 | -0.50 |
| | 5Y | 250208 | 1.7530 | -0.70 |
| | 7Y | 220220 | 1.9050 | 0.25 |
| | 10Y | 250215 | 1.9680 | 0.10 |

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国开清发07(增发12) | 3Y | 60 | 1.6675 | 3.03 | 2.65 |
| 26国开清发04(增发1) | 7Y | 30 | 1.9086 | 4.11 | 1 |
| 25进出61(增6) | 1.2521Y | 132.5 | 1.4387 | 2.63 | 1 |
| 25进出55(增2) | 5.5041Y | 30 | 1.7481 | 6.39 | 7.2 |
| 25国开11(增26) | 1Y | 30 | 1.4143 | 4.48 | 1.43 |
| 25国开13(增发) | 3Y | 20 | 1.6108 | 3.56 | 1 |
| 25国开18(增19) | 5Y | 90 | 1.7677 | 3.23 | 2.73 |
| 25国开20(增29) | 10Y | 150 | 1.9847 | 2.7 | 4.25 |

数据来源：Wind，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

1月15日，7只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“21万科06”跌超40%；“23万科MTN001”涨超12%，“23万科01”涨超20%，“21万科04”涨超39%，“22万科06”涨超50%，“22

万科 02”涨超 51%，“22 万科 04”涨超 55%。

2. 信用债事件

- **万科：**公司公告“21 万科 02”优化展期方案：每户 10 万小额，前置兑付部分本金、剩余最长展期一年。“22 万科 MTN004”、“22 万科 MTN005”持有人会议拟于 1 月 21 日召开，将审议调整本息兑付安排、提供增信等议案。
- **无锡交产集团：**公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“26 锡交通 MTN002”。
- **济南章丘控股：**公司公告，根据簿记当日情况，取消发行“26 章丘控股 MTN001B”。
- **獐子岛：**公司公告，公司向参股公司普冷獐子岛提供的借款金额 1450.87 万元已构成逾期。
- **牧原股份：**公司公告，预计 2025 净利润为 147.00 亿元 - 157.00 亿元，同比下降 12.20%-17.79%，主因生猪市场行情波动，商品猪销售价格同比下降 17.3%。
- **重庆钢铁：**公司公告，预计 2025 年度净亏损 25 亿元-28 亿元，同比减亏 3.96 亿元至 6.96 亿元。

（三）可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指涨跌不一】 1 月 15 日，A 股缩量下行，高位板块大幅调整，半导体产业链午后爆发，贵金属板块继续走强，上证指数收跌 0.33%，深证成指、创业板指分别收涨 0.41%、0.56%，全天成交额 2.94 万亿元。当日申万一级行业多数下跌，上涨行业中，电子、基础化工、有色金属涨超 1%；下跌行业中，综合跌逾 3%，国防军工、传媒、计算机跌逾 2%。

【转债市场主要指数集体上涨】 1 月 15 日，中证转债、深证转债、上证转债分别收涨 0.20%、0.25%、0.16%。转债市场成交额 953.71 亿元，较前一交易日缩量 160.58 亿元。当日转债市场个券多数上涨，386 支转债中，190 支收涨，183 支下跌，13 支持平。当日上涨个券中，新上市金 05 转债涨超 20%，国微转债涨超 15%；下跌个券中，嘉美转债跌逾 19%，再 22 转债跌逾 14%。

| 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 |
| 金05转债 | 20.00 | -0.97 | 电力设备 | 嘉美转债 | -19.28 | -9.99 | 轻工制造 |
| 国微转债 | 15.15 | 10.00 | 电子 | 再22转债 | -14.30 | -10.03 | 建筑材料 |
| 环旭转债 | 10.52 | 10.00 | 电子 | 神通转债 | -9.41 | -1.45 | 汽车 |
| 山河转债 | 8.07 | 20.01 | 医药生物 | 天箭转债 | -7.48 | -4.40 | 国防军工 |
| 神宇转债 | 8.00 | 10.39 | 通信 | 沪工转债 | -7.29 | -7.24 | 机械设备 |

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（1月16日），澳弘转债、双乐转债上市；耐普转02、尚太转债开启网上申购。
- 1月15日，宏川转债公告即将触发转股价格下修条款。
- 1月15日，精测转2公告不提前赎回，且未来6个月内（2026年1月15日至2026年7月14日），若再度触发提前赎回条款，亦不选择提前赎回；宙邦转债公告预计触发提前赎回条款。

（四）海外债市

1. 美债市场

1月15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5bp至3.56%，10年期美债收益率上行2bp至4.17%。

| | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----|--------|---------------|
| 2Y | 3.56 | 5.00 |
| 3Y | 3.62 | 6.00 |
| 5Y | 3.77 | 5.00 |
| 7Y | 3.96 | 4.00 |
| 10Y | 4.17 | 2.00 |

数据来源：iFinD，东方金诚

1月15日，2/10年期美债收益率利差收窄3bp至61bp；5/30年期美债收益率利差收窄5bp至102bp。

1 月 15 日，美国 10 年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率保持在 2.29% 不变。

2. 欧债市场：

1 月 15 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 3bp 至 2.81%，法国、意大利 10 年期国债收益率保持不变，西班牙 10 年期国债收益率下行 1bp，英国 10 年期国债收益率上行 5bp。

| | 国家 | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----------|-----|--------|---------------|
| 10年期国债收益率 | 德国 | 2.81 | 3.00 |
| | 法国 | 3.49 | 0.00 |
| | 意大利 | 3.41 | 0.00 |
| | 西班牙 | 3.21 | -1.00 |
| | 英国 | 4.39 | 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 1 月 15 日收盘）

| 类别 | 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 | 2.4 | 哔哩哔哩 | BILI 0 ½ 12/01/26 | 4.5 | 2026-12-1 | 4.2 | 4.4 |
| | 1.8 | 爵堡投资有限公司 | SHANSA 7.99 01/23/26 | 2.0 | 2027-1-23 | 64.0 | 2.0 |
| | 1.6 | 哔哩哔哩 | BILI 1 ¾ 04/01/26 | 4.3 | 2026-4-1 | 0.4 | 4.6 |
| | 1.4 | 中梁控股 | ZHLGHD 8 ¾ 04/15/28 | 2.2 | 2028-4-15 | 61.4 | -1.9 |
| | 1.4 | 常德经济建设投资集团 有限公司 | CHAECO 6.3 06/28/25 | 3.0 | 2025-6-28 | 6.6 | 1.4 |
| | 1.4 | 财星BVI有限公司 | FOSUNI 5 05/18/26 | 5.0 | 2026-5-18 | 16.3 | 4.5 |
| | 1.4 | 财星BVI有限公司 | FOSUNI 5 ½ 08/17/23 | 0.1 | 2023-8-17 | 50.7 | 1.5 |
| | 1.4 | 融创中国 | PWRLNG 4.9 05/13/26 | 2.0 | 2026-5-13 | 122.5 | 1.8 |
| | 1.3 | 融创中国 | SUNAC 6 ½ 01/10/26 | 7.4 | 2026-1-10 | 201.6 | -5.6 |
| | 1.2 | 拼多多 | PDD 0 10/01/27 | 2.3 | 2027-10-1 | 39.3 | 8.4 |
| 单日跌幅 前10 | -4.8 | 碧桂园 | COGARD 5.4 05/27/29 | 5.4 | 2029-5-27 | 98.0 | -17.5 |
| | -5.3 | 蔚来汽车 | SINOCE 4 ¾ 01/14/30 | 4.0 | 2030-1-14 | 65.4 | -11.1 |
| | -5.4 | 碧桂园 | COGARD 5 ¼ 01/17/27 | 7.5 | 2027-1-17 | 5.1 | -5.7 |
| | -5.4 | 新城发展 | FUTLAN 4.45 07/13/28 | 3.0 | 2028-7-13 | 541.5 | -2.0 |
| | -5.6 | 路劲·海外2019 A有 限公司 | ROADKG 6.7 09/30/29 | 3.6 | 2029-9-30 | 42.5 | -14.4 |
| | -5.7 | 远洋地产宝财IV有限 公司 | SINOCE 2.7 01/13/28 | 5.2 | 2028-1-13 | 189.0 | -13.6 |
| | -6.6 | 金地永隆投资有限公 司 | GEMDAL 4.95 08/12/27 | 4.8 | 2027-8-12 | 33.5 | -10.5 |
| | -8.0 | 路劲·海外2020A有限 公司 | ROADKG 5.2 01/12/26 | 5.0 | 2026-1-12 | 43.1 | -10.3 |
| | -10.4 | 远洋地产宝财I有限公 司 | SINOCE 6 07/30/28 | 7.0 | 2028-7-30 | 306.3 | -17.3 |
| | -11.0 | 远洋地产宝财II有限 公司 | SINOCE 5.95 02/04/27 | 5.0 | 2027-2-4 | 108.7 | -11.3 |

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理