

2025 年中国 GDP 同比增长 5.0%；资金面平稳偏松，债市整体偏弱震荡

【内容摘要】1月19日，资金面平稳偏松；受股市修复影响，债市整体偏弱震荡；转债市场延续上行，转债个券多数上涨；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

【2025 年中国 GDP 同比增长 5.0%】根据国家统计局 2025 年 1 月 17 日公布的数据，2025 年四季度 GDP 同比为 4.5%，三季度为 4.8%；全年累计增速为 5.0%，上年全年为 5.0%；12 月规模以上工业增加值同比实际增长 5.2%，11 月为 4.8%，全年累计同比为 5.9%，上年全年累计为 5.8%；12 月社会消费品零售总额同比增长 0.9%，11 月为 1.3%，全年累计同比为 3.7%，上年全年为 3.5%；2025 年 1-12 月全国固定资产投资累计同比下降 3.8%，前值为-2.6%，上年全年为 3.2%。

【李强主持召开专家、企业家和教科文卫体等领域代表座谈会强调，把发展的战略基点放在扩大内需上】国务院总理李强 1 月 19 日主持召开专家、企业家和教科文卫体等领域代表座谈会。李强强调，要深入贯彻落实中央“十五五”规划建议和中央经济工作会议的部署要求，以高质量发展的确定性应对发展环境的不确定性。要突出高质量发展的目标引领，实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，注重各类政策组合发力，强化改革举措与宏观政策协同，在质的有效提升上取得更大突破。要拓宽高质量发展的实现路径，强化创新驱动，深化改革开放，把发展的战略基点放在扩大内需上，不断增强发展的内生动力。要在推动高质量发展中切实保障和改善民生，坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合，培育新的经济增长点，持续增进民生福祉。

【IMF 上调 2026 年中国经济增长预期】国际货币基金组织（IMF）1 月 19 日发布《世界经济展望报告》更新内容，小幅上调 2026 年世界经济增长预期。IMF 指出，贸易紧张局势、地缘政治冲突加剧等不确定性因素仍可能对全球经济活动造成更大压力。报告预计，2026 年世界经济将增长 3.3%，较去年 10 月预测值上调 0.2 个百分点；2027 年将增长 3.2%，与去年 10 月预测值持平。报告将 2025 年中国经济增长率上调 0.2 个百分点至 5%，同时上调 2026 年中国经济增长预期。

（二）国际要闻

【欧盟拟对 930 亿欧元美国商品征税】据央视新闻 1 月 19 日报道, 欧盟多国正考虑对价值 930 亿欧元的输欧美国商品加征关税, 欧盟报复性关税清单将针对美国工业品, 包括波音公司飞机、美国制造的汽车和波旁威士忌等产品, 并或限制美国企业进入欧盟市场。一名欧盟外交官透露, 如果欧盟与美国未能达成协议, 报复性关税将从 2 月 6 日起自动生效。除关税外, 欧盟还在权衡其他反制措施, 但将首先尝试寻求外交解决方案。法国总理马克龙称特朗普的威胁"不可接受", 并计划要求欧盟启动其最强大的贸易报复工具——所谓的反胁迫工具。该工具从未被使用过, 主要作为威慑手段设计, 可以对第三国的蓄意胁迫行为作出回应。这些措施可能包括关税、对科技公司征收新税、对欧盟投资实施定向限制, 也可能涉及限制进入欧盟市场某些部分或限制企业竞标欧洲公共合同。

（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 19 日, 布伦特 3 月原油期货收跌约 0.3%, 报 63.94 美元/桶; COMEX 黄金期货跌 0.57%, 报 4597 美元/盎司, 本周累计涨 2.12%; NYMEX 天然气价格收涨 14.7%至 3.567 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

1 月 19 日, 央行以固定利率、数量招标方式开展了 1583 亿元 7 天期逆回购操作, 其中, 操作利率 1.40%, 投标量 1583 亿元, 中标量 1583 亿元。Wind 数据显示, 当日有 861 亿元逆回购到期, 因此单日净投放 722 亿元。

（二）资金利率

1 月 19 日, 资金面平稳偏松, 当日 DR001 下行 0.17bp 至 1.318%, DR007 上行 3.42bp 至 1.477%。

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	1.375	0.18
	R007	1.529	1.51
	DR001	1.318	-0.17
	DR007	1.477	3.42
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.318	-0.70
	Shibor:1W	1.467	-0.30
	Shibor:2W	1.501	0.50
	Shibor:1M	1.557	-0.10
	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	1.390	-1.00
	FR007	1.540	1.00
	FR014	1.650	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

1月19日,受股市修复影响,债市整体偏弱震荡。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250016收益率下行0.25bp至1.8405%,10年期国开债活跃券250215收益率上行0.55bp至1.9695%

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260001	1.2850	-
	3Y	250015	1.4075	-0.25
	5Y	250020	1.5900	0.25
	7Y	250018	1.7115	0.40
	10Y	250016	1.8405	-0.25
	30Y	2500006	2.3045	0.35
国开债	1Y	250211	1.5450	0.30
	3Y	230208	1.6300	0.50
	5Y	250208	1.7400	0.75
	7Y	210210	1.7800	-2.00
	10Y	250215	1.9695	0.55

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
26农发01(增4)	1.0356Y	100	1.4966	3.41	4
25农发23(增19)	3Y	40	1.6318	5.79	3.71
25农发绿债03(增7)	3Y	100	1.5778	2.34	1.82
25农发30(增10)	10Y	90	1.9892	4.3	3.07
26贴现国开03	181D	20	1.4829	3.74	1.04
26国开14(增2)	3Y	50	1.6911	3.62	2.95

数据来源：Wind，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

1月19日，4只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H1 碧地 02”跌超78%；“22 万科 02”涨超10%，“23 万科 MTN002”涨超34%，“H1 碧地 01”涨超4900%。

2. 信用债事件

- **万达：**穆迪下调万达商业和万达香港家族评级至“Ca”，展望维持“负面”。
- **中工国际：**公司公告，2025 年实现营业总收入 114.09 亿元，同比下降 6.55%；归母净利润 3.07 亿元，同比下降 14.93%。
- **上海沪工：**公司公告，2025 年预计净亏损 1700 万至 2125 万元，主因市场环境等因素致营收及毛利下降，参股公司业绩不佳使投资损失增加，及缴纳税金和资产减值影响。。
- **亚星化学：**公司公告，预计 2025 年归母净亏损 1.45 亿元-1.74 亿元，与上年同期相比将继续亏损。
- **天合光能：**公司公告，预计 2025 年净亏损 65 亿元到 75 亿元，主因光伏行业仍面临阶段性供需失衡，产业链各环节开工率处于低位，市场竞争加剧。
- **津投城开：**公司公告，2025 年预计净亏损 13.6 亿至 15.4 亿元。
- **新五丰：**公司公告，预计 2025 年净利润亏损 7 亿元-9.6 亿元，主因公司生猪价格较去年同期大幅下降，导致经营业绩出现亏损。
- **上海石化：**公司公告，预计 2025 年净利润亏损 12.89 亿元-15.76 亿元。
- **均瑶健康：**公司公告，2025 年度预计净利润亏损 1.44 亿至 2.16 亿元，同比减少 395.14% 到 642.71%。

- **鑫苑(中国)置业**: 公司公告, 公司及重要子公司新增两起被执行事项, 执行标的合计约 5.38 亿元。
- **奥园美谷**: 公司公告, 京汉控股所持公司 4537 万股股票司法拍卖已流拍。
- **西藏城投**: 公司公告, 预计 2025 年净利润亏损 5.2 亿元。
- **云城置业**: 公司公告, 预计 2025 年净亏损为 2.1 亿元到 2.5 亿元, 与上年同期相比继续亏损。
- **花样年**: 公司公告, “20 花样 02” 等五只境内债均拟于 1 月 21 日分期偿付 0.05% 本金及利息。
- **大龙地产**: 公司公告, 预计 2025 年度净亏损为 2.3 亿元至 2.8 亿元。
- **上实发展**: 公司公告, 预计 2025 年净亏损为 6.7 亿元, 归母扣非净利润-7.17 亿元。
- **融侨集团**: 公司公告, 子公司等未能如期清偿东方资产债务, 涉及金额约 1582 万元。
- **福建能源石化集团**: 公司公告, 子公司腾龙芳烃被判支付工程款 1740 万元及利息。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指有所分化】 1 月 19 日, A 股缩量震荡, 特高压、中航系概念爆发, 半导体、光模块表现不佳, 上证指数、深证成指分别收涨 0.29%、0.09%, 创业板指收跌 0.70%, 全天成交额 2.73 万亿元。申万一级行业多数上涨, 上涨行业中, 基础化工、石油石化涨超 2%; 下跌行业中, 计算机跌逾 1%, 通信、银行、医药生物跌逾 0.5%。

【转债市场主要指数集体上涨】 1 月 19 日, 转债市场延续上行, 中证转债、深证转债、上证转债分别收涨 0.45%、0.31%、0.65%。转债市场成交额 869.68 亿元, 较前一交易日缩量 165.12 亿元。转债市场个券多数上涨, 388 支转债中, 267 支收涨, 104 支下跌, 17 支持平。当日上涨个券中, 澳弘转债继续涨停 20%, 领涨市场, 嘉美转债涨超 15%; 下跌个券中, 东时转债跌停 20%, 信服转债跌逾 13%。

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
澳弘转债	20.00	1.40	电子	东时转债	-20.00	-4.91	社会服务
嘉美转债	15.45	9.97	轻工制造	信服转债	-13.93	-6.19	计算机
福新转债	14.37	10.00	基础化工	微芯转债	-6.24	-3.23	医药生物
天箭转债	8.46	-0.79	国防军工	松霖转债	-5.58	-2.12	轻工制造
赛龙转债	7.93	2.70	基础化工	甬矽转债	-5.35	-3.93	电子

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 1月19日，博士眼镜发行转债获证监会注册批复。
- 1月19日，银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19日为马丁·路德金纪念日，美债市场休市一日。

2. 欧债市场

1月19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年期国债收益率保持在2.84%不变，法国10年期国债收益率下行2bp，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上行1bp和2bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.84	0.00
	法国	3.50	-2.00
	意大利	3.43	1.00
	西班牙	3.22	0.00
	英国	4.42	2.00

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19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	15.1	哔哩哔哩	BILI 1 ¾ 04/01/26	4.3	2026-4-1	-4.4	44.5
	11.4	世茂集团	SHIMAO 5.2 01/16/27	7.5	2027-1-16	61.6	12.6
	9.6	怡略有限公司	GZRFPR 7 ½ 07/11/27	22.0	2027-7-11	49.8	10.9
	6.5	融创中国	SUNAC 6.8 10/20/24	4.0	2024-10-20	119.3	14.8
	6.4	Central Plaza开发有限公司	CPDEV 5 ¾ PERP	5.0	永续债	13.6	19.4
	6.2	雅居乐集团	AGILE 5 ¾ 01/02/25	5.0	2025-1-2	42.4	28.5
	4.8	众安在线	ZHONAN 3 ½ 03/08/26	4.0	2026-3-8	9.5	10.6
	4.6	雅居乐集团	AGILE 8 ¾ PERP	7.0	永续债	50.1	10.5
	4.3	雅居乐集团	AGILE 7 ¾ PERP	2.0	永续债	41.1	10.4
	4.1	中国奥园	CAPG 7.95 02/19/23	4.8	2023-2-19	6066.1	-13.8
单日跌幅前 10	-2.2	中石化海外发展	SINOPE 4.6 09/12/48	3.4	2048-9-12	5.1	8.3
	-2.2	中信股份	CITLTD 5.07 04/18/48	5.7	2048-4-18	5.2	5.3
	-2.2	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	2.3	2027-11-15	5.1	-5.7
	-2.4	阿里巴巴	BABA 4.2 12/06/47	6.9	2047-12-6	541.5	-2.0
	-2.8	阿里巴巴	BABA 4.4 12/06/57	4.5	2057-12-6	5.6	17.8
	-3.7	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-37.4	55.6
	-4.2	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	10.0	2096-1-15	5.1	15.7
	-6.3	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	3.3	2024-2-1	-29.1	10.0
	-7.5	理想汽车	LI 0 ¾ 05/01/28	1.7	2028-5-1	-0.3	8.9
	-38.9	Mega Wisdom Global Ltd	SINOCL 6 10/24/23	1.9	2023-10-24	230.8	-38.9

数据来源：Bloomberg，东方金诚整理