

央行连续 11 个月加量操作 MLF；资金面边际收敛，债市震荡调整

【内容摘要】1 月 22 日，税期走款，资金面边际收敛；债市震荡调整；转债市场主要指数集体跟涨，转债个券多数上涨；各期限美债收益率走势分化，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

【央行行长潘功胜：继续维护好金融市场平稳运行，支持资本市场稳定发展】1 月 22 日，央行行长潘功胜在接受采访时表示，2026 年，央行将继续实施好适度宽松的货币政策，把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量，发挥增量政策和存量政策集成效应，为经济稳定增长、高质量发展和金融市场稳定运行营造良好的货币金融环境，为实现“十五五”良好开局提供有力的金融支撑。潘功胜谈到，总量政策方面，灵活高效运用降准降息等多种货币政策工具，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。今年降准降息还有一定的空间。央行还将做好利率政策执行和监督，促进社会综合融资成本低位运行。结构性政策方面，央行已在今年年初先行出台一批货币金融政策，对结构性货币政策工具的政策要素作了优化完善。

【央行连续 11 个月加量操作 MLF，加码中长期资金投放】央行 1 月 22 日发布中期借贷便利招标公告称，为保持银行体系流动性充裕，1 月 23 日，将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 9000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，期限为 1 年期。鉴于本月 2000 亿元 MLF 到期，央行 1 月通过 MLF 净投放 7000 亿元。这是央行连续 11 个月加量操作 MLF。相比上个月 1000 亿元的净投放规模，1 月 MLF 的净投放规模大幅增加。

【国家发改委：2026 年第一批 936 亿元超长期特别国债支持设备更新资金已经下达】近日，2026 年第一批 936 亿元超长期特别国债支持设备更新资金已经下达，带动总投资超过 4600 亿元。2025 年 12 月 29 日，国家发改委牵头印发《关于 2026 年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，进一步优化“两新”政策制度设计和实施方式。设备更新方面，在总体延续今年支持范围的基础上，主要增加了三个方面的更新补贴，民生领域增加老旧小区加装电梯、养老机构设备更新；安全领域，增加消防救援、检验检测设备更新；消费基础设施方面，

增加商业综合体、购物中心、百货店、大型超市等线下消费商业设施的设备更新。

【落实个人消费贷款最新财政贴息政策，六大行集体公告】近日，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行均已发布公告，落实个人消费贷款财政贴息政策优化相关服务。具体来看：一是将个人消费贷款财政贴息政策实施期限延长至 2026 年 12 月 31 日。二是扩大支持范围，将信用卡账单分期业务纳入支持范围。三是拓展贴息领域，取消单笔 5 万元及以上消费领域限制。四是提高贴息标准，取消单笔消费贴息金额上限 500 元的要求，取消每名借款人在一家经办机构可享受 5 万元以下累计消费贴息上限 1000 元的要求。针对前期已签署《个人消费贷款财政贴息服务协议》的贷款，多家银行解答称，在 2026 年 1 月 1 日后发生的消费，将自动适用最新财政贴息政策，无需重新签署协议。

（二）国际要闻

【美国 Q3 实际 GDP 季环比终值小幅上修至 4.4%，核心 PCE 通胀保持在 2.9%】1 月 22 日，美国经济分析局公布的数据显示，美国三季度实际 GDP 年化季环比终值为 4.4%，略高于市场预期以及修正前的 4.3%，创两年来最快增速。同时，消费者支出按年化计算增长 3.5%，其中服务支出创下三年来最快增速，商品支出也较前一季度加快。三季度核心个人消费支出（PCE）物价指数终值为 2.9%，与预期持平，表明通胀压力未出现明显升温。美国 11 月 PCE 物价指数环比上涨 0.2%，预期 0.2%；11 月剔除食品和能源价格的核心 PCE 物价指数同比上涨 2.8%，预期 2.8%，核心 PCE 物价指数环比上涨 0.2%，预期 0.2%。美国 11 月个人收入环比上涨 0.3%，预期 0.4%。美国 11 月个人消费支出（PCE）环比上涨 0.5%，预期 0.5%。经通胀调整后，美国 11 月实际个人消费支出（PCE）环比上涨 0.3%，预期 0.3%，连续第二个月录得 0.3% 的上涨。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格下跌，国际天然气价格转跌】1 月 22 日，WTI 3 月原油期货收跌 2.08%，报 59.36 美元/桶；布伦特 3 月原油期货收跌 1.81%，报 64.06 美元/桶；COMEX 黄金期货涨 1.97%，在电子交易盘刷新历史高位至 4934.30 美元/盎司；NYMEX 天然气价格下跌 3.59% 至 4.859 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

1月22日，央行以固定利率、数量招标方式开展了2102亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量2102亿元，中标量2102亿元。Wind数据显示，当日有1793亿元逆回购到期，因此单日净投放资金309亿元。

（二）资金利率

1月22日，税期走款，资金面边际收敛。当日DR001上行9.59bp至1.417%，DR007上行1.22bp至1.507%。

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	1.482	8.72
	R007	1.547	0.77
	DR001	1.417	9.59
	DR007	1.507	1.22
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.413	9.10
	Shibor:1W	1.497	0.90
	Shibor:2W	1.590	-0.70
	Shibor:1M	1.557	-0.20
	Shibor:3M	1.598	-0.20
	Shibor:6M	1.616	-0.40
	Shibor:9M	1.633	-0.43
	Shibor:1Y	1.646	-0.22
回购定盘利率	FR001	1.500	8.27
	FR007	1.550	1.00
	FR014	1.600	-3.00

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22日，债市震荡调整，截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250016收益率上行0.65bp至1.8400%，10年期国开债活跃券250215收益率上行0.35bp至1.9490%

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260001	1.2800	0.25
	3Y	250023	1.4250	0.75
	5Y	250020	1.5900	0.50
	7Y	250018	1.7020	0.60
	10Y	250016	1.8400	0.65
	30Y	2500006	2.2590	-0.20
国开债	1Y	250211	1.5450	0.00
	3Y	230208	1.6410	0.65
	5Y	250208	1.7275	0.25
	7Y	210210	1.7950	1.00
	10Y	250215	1.9490	0.35

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13)	3Y	60	1.6683	2.85	5.88
26国开清发04(增发2)	7Y	40	1.8772	3.83	1.3
25进出61(增7)	1.2521Y	130	1.4226	2.63	1.15
25进出55(增3)	5.5041Y	25	1.7028	6.74	3.67
25国开11(增27)	1Y	30	1.3936	6.12	1.05
25国开13(增2)	3Y	30	1.5957	2.81	1.19
25国开18(增21)	5Y	100	1.7398	3.16	1.3
25国开20(增31)	10Y	170	1.952	2.38	2.73

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

1月22日, 4只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“20阳光城MTN003”跌超65%; “23万科MTN001”涨超63%, “23万科MTN004”涨超67%, “H1碧地02”涨超367%。

2. 信用债事件

- **中油燃气:** 公司公告, 因市场波动, 终止对 CHIOIL 4.7 06/30/26 现金回购要约。
- **福建阳光集团:** 受托管理人公告, 福建阳光集团及子公司新增2项重要开庭信息、1项失信被执行信息。

- **新鸿基公司**：公司公告，接受要约收购 1.52 亿美元 SUNHKC 5 09/07/26，预计 1 月 23 日结算。
- **银川通联集团**：公司公告，公司收到交易商协会自律处分决定书，涉债券发行合规问题。
- **正荣地产控股**：公司公告，拟召开“H20 正荣 3”持有人会议，本息兑付宽限期再次延长 6 个自然月。
- **嵊州城投**：新世纪评级终止对嵊州城投及相关债项的信用评级。
- **东风股份**：公司公告，预计 2025 年净亏损为 3.9 亿元-4.8 亿元。
- **广州天建**：公司公告，重要子公司广州礼和置业新增被列入失信被执行人名单。
- **东江环保**：中诚信国际公告，关注东江环保 2025 年度业绩预亏事项。
- **曲江文旅**：公司公告，预计 2025 年净亏损约 1.3 亿元至 1.65 亿元。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体上涨】 1 月 22 日，A 股窄幅整理，商业航天再掀涨停潮，光伏、石油、AI 应用板块也表现活跃，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.14%、0.50%、1.01%，全天成交额 2.72 万亿元。申万一级行业多数上涨，上涨行业中，建筑材料涨超 4%，国防军工、石油石化涨超 3%；下跌行业中，美容护理跌逾 0.5%，银行等 8 个行业小幅收跌。

【转债市场主要指数集体跟涨】 1 月 22 日，转债市场跟随权益市场继续走强，中证转债、深证转债、上证转债分别收涨 0.91%、0.83%、1.07%。转债市场成交额 957.74 亿元，较前一交易日放量 44.85 亿元。转债市场个券多数上涨，385 支转债中，306 支收涨，65 支下跌，14 支持平。当日上涨个券中，福新转债涨停 20%，信服转债、天创转债、嘉美转债涨超 10%；下跌个券中，红墙转债、甬矽转债跌逾 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
福新转债	20.00	10.01	基础化工	红墙转债	-4.95	-1.73	基础化工
信服转债	10.54	20.00	计算机	甬矽转债	-4.29	-5.86	电子
天创转债	10.35	10.05	纺织服饰	东时转债	-3.87	0.78	社会服务
嘉美转债	10.11	9.99	轻工制造	路维转债	-3.70	-8.59	电子
三角转债	9.21	19.99	国防军工	永吉转债	-3.34	-2.88	轻工制造

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 1月22日，芳源转债公告将转股价格由18.63元/股下修至14.00元/股；宏川转债公告董事会提议下修转股价格。
- 1月22日，宙邦转债公告不提前赎回，未在未来6个月内（2026年1月23日至2026年7月22日），若再次触发提前赎回条款，亦不选择提前赎回。

（四）海外债市

1. 美债市场

1月22日，其余各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率上行1bp至3.61%，10年期美债收益率保持在4.26%不变。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.61	1.00
3Y	3.68	2.00
5Y	3.85	2.00
7Y	4.05	1.00
10Y	4.26	0.00

数据来源：iFinD，东方金诚

1月22日，2/10年期美债收益率利差收窄1bp至65bp；5/30年期美债收益率利差收窄5bp至99bp。

1月22日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行3bp至2.31%。

2. 欧债市场

1月22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2.88%不变，法国、西班牙10年期国债收益率均下行3bp，意大利、英国10年期国债收益率分别上行3bp和1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.88	0.00
	法国	3.51	-3.00
	意大利	3.52	3.00
	西班牙	3.26	-2.00
	英国	4.47	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 1 月 22 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	5.4	碧桂园	COGARD 3 ¾ 10/22/30	5.0	2030-10-22	14.2	10.4
	4.5	哔哩哔哩	BILI 1 ¾ 04/01/26	4.3	2026-4-1	-4.1	28.6
	4.5	碧桂园	COGARD 3.3 01/12/31	7.0	2031-1-12	13.1	11.5
	4.0	碧桂园	COGARD 4.8 08/06/30	5.0	2030-8-6	15.8	10.8
	4.0	碧桂园	COGARD 5 ½ 01/17/25	7.5	2025-1-17	27.1	14.1
	3.2	碧桂园	COGARD 5 ¾ 01/14/30	4.5	2030-1-14	17.4	12.0
	3.1	爱奇艺	IQ 2 04/01/25	12.0	2025-4-1	11.7	-0.1
	3.0	金辉资本投资有限公司	JNHUIG 8.8 09/17/23	2.5	2023-9-17	28.0	11.3
	2.7	华南城	CSCHCN 9 07/20/24	2.6	2024-7-20	37.3	35.4
	2.7	药明康德	WUXIAP 0 09/17/24	1.0	2024-9-17	-10.6	9.3
单日跌幅前 10	-2.0	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-7.8	0.7
	-3.3	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS Float 07/23/24	0.1	2024-7-23	4.5	0.4
	-3.4	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS Float 07/30/24	0.1	2024-7-30	5.1	-5.7
	-3.4	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS 3 08/13/24	0.0	2024-8-13	541.5	-2.0
	-3.5	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS Float 08/14/24	0.1	2024-8-14	4.5	0.4
	-3.5	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS Float 08/14/24	0.4	2024-8-14	4.4	0.4
	-3.9	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.5	-4.3
	-7.1	泛海控股国际发展III有限公司	FANHAI 14 ½ 05/23/21	1.3	2021-5-23	37.2	-5.5
	-8.0	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS 1.146 08/17/26	0.0	2026-8-17	4.5	1.2
	-11.1	中融国际资源有限公司	SDCOKI 7 ¾ 10/26/20	5.0	2020-10-26	56.0	-11.9

数据来源：Bloomberg，东方金诚整理