

2025年全国规模以上工业企业利润实现增长；资金面有所改善，债市震荡调整

【内容摘要】1月27日，税期扰动消退，资金面有所改善；股债跷跷板效应显现，债市震荡调整；转债市场主要指数集体跟涨，转债个券则多数下跌；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

【英国首相时隔8年再次访华】应国务院总理李强邀请，英国首相斯塔默将于1月28日至31日对中国进行正式访问。外交部发言人郭嘉昆1月27日在例行记者会上表示，斯塔默此访是英国首相时隔8年再次访华。访问期间，习近平主席将同他会见，李强总理、赵乐际委员长将分别同他会谈、会见。商务部新闻发言人1月27日表示，商务部拟与英方签署贸易投资合作方面成果文件，力争打造中英经贸合作的新增长点。除北京外，斯塔默首相还将访问上海。

【人力资源社会保障部：继续扩大基本养老保险基金委托投资规模】1月27日，人力资源社会保障部举行例行新闻发布会，介绍2025年人力资源和社会保障工作进展情况。据人力资源社会保障部政策研究司司长、新闻发言人崔鹏程介绍，2025年社会保障制度运行平稳。截至2025年底，全国基本养老、失业、工伤保险参保人数分别为10.76亿人、2.49亿人、3.05亿人，分别比上年底增加316万人、329万人、102万人。全年三项社会保险基金总收入9.1万亿元、总支出8.1万亿元，年底累计结余10.2万亿元。

【2025年四季度末我国科技型中小企业获贷率为50.2%】1月27日，中国人民银行发布的2025年四季度金融机构贷款投向统计报告显示，2025年四季度末，获得贷款支持的科技型中小企业27.5万家，获贷率为50.2%，比上年末高2个百分点。报告称，2025年四季度末，金融机构人民币各项贷款余额271.91万亿元，同比增长6.4%，全年人民币贷款增加16.27万亿元。

【2025年全国规模以上工业企业利润实现增长】国家统计局1月27日发布的数据显示，2025年，全国规模以上工业企业利润同比增长0.6%。12月规模以上工业企业利润当月同比由11月的下降13.1%转为增长5.3%，回升18.4个百分点。国家统计局工业司首席统计师于卫宁解读时表示，2025年，各地区各部门加紧实施更加积极有为的宏观政策，加快推进新型工业化，

推动工业经济稳定向好运行。全年工业企业利润实现增长，扭转了连续三年下降态势，其中装备制造业、高技术制造业等新动能支撑作用明显，传统产业利润结构持续优化，工业经济发展质效不断提升。

【吉林省官宣退出地方债务重点省份】1月27日，“吉林发布”公众号披露的政府工作报告摘要显示，吉林省已成功退出地方债务重点省份。此前2025年11月吉林省“十五五”规划建议提及，该省达到退出地方债务重点省份序列标准。

(二) 国际要闻

【“新美联储通讯社”：美联储1月料暂停降息】有“新美联储通讯社”之称的知名财经记者Nick Timiraos撰文称，美联储官员们预计将在本周自去年9月以来首次暂停降息，在连续三次下调利率后选择按兵不动。Timiraos表示，美联储预计将在周三的政策声明中仅作小幅调整，并将基准利率维持在3.5%-3.75%区间。如果美联储官员们继续保留有关“进一步调整利率”的措辞，这将表明他们尚未准备好释放出长期暂停的信号。Timiraos援引分析人士称，若在年中之前降息，几乎必须伴随劳动力市场恶化，因为通胀下降的速度可能不足以在那之前说服持怀疑态度的官员。过去18个月里，通胀基本没有取得实质性进展。Timiraos指出，沃勒的投票立场可能会受到格外关注。他是特朗普正在考虑、可能接替鲍威尔的人选之一。如果他投票支持降息，这与特朗普多次表态“不会选择任何反对其降低融资成本要求的人”保持一致，将有助于提升他的竞争前景。

【印欧敲定“历史性”自贸协定：取消对超过90%欧盟商品的关税】1月27日，印度总理莫迪宣布印度与欧盟已敲定一项历史性的自由贸易协定，双方将大幅削减关税壁垒，其中印度承诺取消对超过90%欧盟商品的关税，并对受到高度保护的汽车和酒类市场实施前所未有的开放。据新华社报道，莫迪预计将于晚些时候在新德里举行的峰会上，与欧盟委员会主席冯德莱恩发表联合声明，正式披露这项历经近二十年断续谈判才最终达成的协议细节。此举正值全球地缘政治紧张局势加剧之际，被视为新德里和布鲁塞尔针对美国贸易保护主义倾向的战略对冲。汽车关税的削减是本次协议的核心亮点之一。据媒体报道，印度同意给予欧盟汽车制造商每年高达25万辆的进口配额，这一数字是印度此前给予英国配额的六倍以上，显示出印度为达成协议做出的巨大让步。根据协议条款，印度将显著放宽对欧盟汽车制造商的市场准入，提供的配额规模远超此前与其他国家达成的协议，同时还将大幅降低葡萄酒、烈酒和啤酒的进口关税。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格转涨，国际天然气价格微幅下跌】1月27日，WTI 3月原油期货收涨2.90%，报62.39美元/桶；布伦特3月原油期货收涨3.02%，报67.57美元/桶；COMEX黄金期货涨1.82%，报5175.10美元/盎司；NYMEX天然气价格收跌0.57%至6.485美元/盎司。

二、资金面

(一) 公开市场操作

1月27日，央行公告称，当日以固定利率、数量招标方式开展了4020亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量4020亿元，中标量4020亿元。Wind数据显示，当日有3240亿元逆回购到期，因此单日净投放780亿元。

(二) 资金利率

1月27日，税期扰动消退，资金面有所改善。当日DR001下行5.00bp至1.367%，DR007上行0.95bp至1.583%。

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	1.449	-4.06
	R007	1.629	0.46
	DR001	1.367	-5.00
	DR007	1.583	0.95
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.371	-4.90
	Shibor:1W	1.564	2.10
	Shibor:2W	1.599	0.00
	Shibor:1M	1.556	-0.02
	Shibor:3M	1.597	-0.10
	Shibor:6M	1.609	-0.41
	Shibor:9M	1.624	-0.29
	Shibor:1Y	1.637	-0.20
回购定盘利率	FR001	1.480	-3.00
	FR007	1.630	-1.00
	FR014	1.600	-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27日，股市午后翻红，股债跷跷板效应显现，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0.70bp至1.8320%，10年期国开债活跃券250215收益率上行1.20bp至1.9570%

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260001	1.2925	0.75
	3Y	250023	1.4200	0.40
	5Y	250014	1.5350	0.00
	7Y	250018	1.6990	0.50
	10Y	250016	1.8320	0.70
	30Y	2500006	2.2580	1.60
国开债	1Y	250211	1.5450	0.40
	3Y	230208	1.6350	0.00
	5Y	250208	1.7350	1.00
	7Y	210210	1.7800	0.00
	10Y	250215	1.9570	1.20

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02(增27)	2Y	60	1.4877	4.23	3.61
25国开18(增22)	5Y	100	1.7273	3.24	1.27
25国开20(增32)	10Y	180	1.9366	2.45	1.11
26农发贴现02	91D	20	1.4896	3.56	7.5
25农发25(增12)	5Y	80	1.7023	3.08	2.1
25农发清发32(增发6)	2Y	30	1.6082	4.74	1.51
25农发清发09(增发33)	2Y	40	1.5348	3.3	1.48
25农发清发07(增发25)	7Y	20	1.8161	4.73	4.1

数据来源：Wind，东方金诚

（二）信用债

1. 二级市场成交异动

1月27日，1只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“19滨海债”跌超12%。

2. 信用债事件

- **万科**：公司公告，深铁集团向公司提供不超过23.6亿元借款。借款期限为36个月，利率为2.34%，用于偿还公司在公开市场发行的债券本金与利息。“22万科MTN004”、“22万科MTN005”持有人会议审议通过本息兑付安排调整的议案，40%本金于1月28日兑付，剩余60%本金展期一年。
- **旭辉集团**：公司公告，多家子公司发生债务逾期规模合计29.351亿元，逾期债务均为银行项目贷款。
- **碧桂园地产**：公司公告，合并范围内新增未决诉讼仲裁案件标的约19.01亿元，违约债务净新增5.45亿元。
- **腾越建筑**：公司公告，发行人本部新增113条被执行信息，被执行金额合计1.33亿元。
- **阳光城集团**：公司公告，公司已到期未支付的债务（包含金融机构借款、合作方款项等）本金合计金额656.23亿元。
- **华夏幸福**：公司公告，截至2025年12月31日，累计未能如期偿还债务金额合计为267.70亿元。
- **宝龙地产**：公司公告，附属境内债券重组方案已获持有人会议审议通过。

（三）可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收涨】1月27日，A股震荡上涨，但小微盘表现偏弱，黄金股再度走强，商业航天、AI硬件板块也反复活跃，生物疫苗题材开始后回调，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.18%、0.09%、0.71%，全天成交额2.92万亿元。申万一级行业多数下跌，上涨行业中，电子、通信涨超2%，国防军工涨超1%；下跌行业中，煤炭跌逾2%、农林牧渔、房帖、美容护理、医药生物跌逾1%。

【转债市场主要指数集体跟涨】 1月27日，转债市场跟随权益市场有所反弹，中证转债、深证转债、上证转债分别收涨0.15%、0.21%、0.08%。转债市场成交额908.73亿元，较前一交易日缩量53.43亿元。转债市场个券多数下跌，385支转债中，162支收涨，207支下跌，16支持平。当日上涨个券中，瑞可转债、精测转2涨超7%；下跌个券中，银邦转债跌逾9%，科华转债跌逾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
瑞可转债	7.20	5.63	电子	银邦转债	-9.49	-2.33	有色金属
精测转2	7.08	4.54	机械设备	科华转债	-6.70	2.01	医药生物
华锐转债	6.75	7.04	机械设备	富森转债	-4.85	-4.87	基础化工
华正转债	6.64	6.89	电子	声迅转债	-4.58	-2.43	计算机
福新转债	5.70	4.69	基础化工	天创转债	-3.87	-3.09	纺织服饰

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（1月28日），联瑞转债上市。
- 1月27日，蓝帆转债公告将转股价格由9.50元/股下修至8.50元/股；龙大转债公告董事会提议下修转股价格；回天转债公告即将触发转股价格下修条款。
- 1月27日，严牌转债、首华转债、嘉元转债、润达转债、凤21转债公告即将满足强赎条件。

（四）海外债市

1. 美债市场

1月27日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率下行3bp至3.53%，10年期美债收益率则上行2bp至4.24%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.53	-3.00
3Y	3.65	-1.00
5Y	3.81	-1.00
7Y	4.03	1.00
10Y	4.24	2.00

数据来源：iFinD，东方金诚

1月27日，2/10年期美债收益率利差扩大5bp至71bp；5/30年期美债收益率利差扩大4bp至102bp。

1月27日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行2bp至2.34%。

2. 欧债市场

1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年期国债收益率保持在2.87%不变，法国、意大利10年期国债收益率保持不变，西班牙、英国10年期国债收益率分别上行1bp和3bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.87	0.00
	法国	3.44	0.00
	意大利	3.48	1.00
	西班牙	3.23	0.00
	英国	4.53	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1月27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	3.7	时代中国控股	TPHL 6.2 03/22/26	4.5	2026-3-22	106.6	-2.9
	3.4	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	0.1	-29.8
	2.4	中通快递	ZTO 1 ½ 09/01/27	10.0	2027-9-1	0.0	-1.3
	1.9	Eagle Intermediate 全球控股	EAGRUY 7 ½ 05/01/25	6.9	2025-5-1	28.9	3.7
	1.9	昆明轨道交通集团有 限公司	KMRLGP 8 ½ 12/07/25	2.5	2025-12-7	8.7	2.0
	1.4	绿地全球投资有限公 司	GRNLGR 6 ¾ 06/25/24	4.8	2024-6-25	122.5	-10.4
	1.4	怡略有限公司	GZRFPR 7 ½ 07/11/28	16.7	2028-7-11	57.7	-6.4
	1.0	融创中国	BABA 4.4 12/06/57	10.0	2057-12-6	5.9	-2.0
	1.0	阿里巴巴	BABA 3 ¼ 02/09/61	10.0	2061-2-9	5.7	-1.7
	0.9	方兴光耀有限公司	CHJMAO 7 ½ PERP	4.0	永续债	9.2	0.5
单日跌幅 前10	-3.2	金辉控股	RDHGCL 7.8 03/20/24	3.0	2024-3-20	46.9	-6.4
	-3.5	蔚来汽车	COGARD 6.15 09/17/25	5.0	2025-9-17	48.4	-20.6
	-3.6	万达地产海外有限公 司	DALWAN 6 ¾ 07/23/23	4.0	2023-7-23	5.1	-5.7
	-3.9	中骏集团控股	CHINSC 7 05/02/25	5.0	2025-5-2	541.5	-2.0
	-4.0	中骏集团控股	CHINSC 7 ¾ 04/09/24	5.0	2024-4-9	105.0	-17.9
	-4.8	威高集团	WEIGAO 2 01/16/25	1.5	2025-1-16	-10.0	-5.7
	-7.5	万达地产环球有限公 司	DALWAN 11 01/20/25	4.0	2025-1-20	63.7	-11.8
	-7.6	万达地产环球有限公 司	DALWAN 11 02/13/26	4.0	2026-2-13	45.7	-35.8
	-8.3	万达地产国际有限公 司	DALWAN 7 ¼ 01/29/24	6.0	2024-1-29	91.2	-28.4
	-12.0	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.2	-24.8

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理