

债市偏强震荡，10年期国债收益率下破1.80%关口

【内容摘要】2月10日，资金面整体偏紧，主要回购利率均上行；债市整体偏强震荡，10年期国债收益率下破1.80%关口；转债市场主要指数集体收跌，转债个券多数下跌；各期限美债收益率普遍下行，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【央行：继续实施好适度宽松的货币政策】2月10日，央行发布的2025年第四季度中国货币政策执行报告提出，继续实施好适度宽松的货币政策，发挥增量政策和存量政策集成效应。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，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度、节奏和时机，持续营造适宜的货币金融环境。报告还明确，加强对银行体系流动性供求和金融市场变化的分析监测，综合运用多种货币政策工具，保持流动性充裕。引导银行稳固信贷支持力度，保持金融总量合理增长，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长和价格总水平预期目标相匹配。

【去年全国社会物流总额达368.2万亿元，同比增长5.1%】2月10日，中国物流与采购联合会发布的数据显示，2025年全国社会物流总额368.2万亿元，按可比价格计算，同比增长5.1%，全年社会物流运行保持平稳态势。其中，2025年一、二、三、四季度全国社会物流总额分别增长5.7%、5.5%、5.2%、5.0%，全年各季度物流需求增速保持稳定增长，物流对实体经济的拉动作用强劲。中国物流信息中心表示，2025年物流需求规模稳步扩张、结构优化的同时，物流供给主动适配新质生产力发展与产业转型等升级需求，推动经济运行中的物流效率持续改善，社会物流总费用与GDP比率降至历史最低水平，物流对经济发展的支撑效能不断增强。

（二）国际要闻

【美国12月零售销售意外停滞，假日季尾声消费疲软】2月10日，美国商务部公布的数据显示，12月未经通胀调整的零售销售额环比0%，大幅不及预期的0.4%，亦低于11月0.6%的增幅。剔除汽车和加油站销售的核心零售销售环比下降0.1%。在13个零售类别中，有8类销售额出现下降。服装店和家具店销售同比下滑，汽车经销商销售额也录得下降。与之相对，建材

商店与体育用品店支出则实现增长。该报告加剧了市场对消费者支出动能的担忧，而消费者支出是美国经济增长的主要推动力。对美联储而言，疲软的零售数据可能为未来货币政策路径提供新的考量依据。货币市场预期美联储在 2026 年降息三次的可能性高于一周前。

【美联储：美国消费者债务违约率飙升至近十年来最高水平】纽约联储最新发布的家庭债务与信贷季度报告显示，美国消费者债务违约问题正在显著恶化。2 月 10 日，纽约联储发布的《家庭债务与信贷季度报告》显示，去年第四季度，美国居民家庭债务中处于逾期状态的比例上升至 4.8%，为 2017 年以来最高水平。数据显示，第四季度美国家庭债务总额增长 1910 亿美元至 18.78 万亿美元的历史新高。违约率环比上升 0.3 个百分点，主要由低收入和年轻借款人的违约率上升推动。其中学生贷款领域情况尤为严峻，16.3% 的学生贷款债务在第四季度出现拖欠，创下 2004 年有记录以来的最大增幅。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转跌，国际天然气价格小幅上涨】 2 月 10 日，WTI 3 月原油期货收跌 0.62%，报 63.96 美元/桶；布伦特 4 月原油期货收跌 0.35%，报 68.80 美元/桶；COMEX 4 月黄金期货收跌 0.95%，报 5031 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收涨 0.73% 至 3.163 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

2 月 10 日，央行公告称，当日以固定利率、数量招标方式开展了 3114 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 3114 亿元，中标量 3114 亿元。Wind 数据显示，当日有 1055 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 2059 亿元。

（二）资金利率

2 月 10 日，受春节前银行应对取现需求升温、政府债缴款规模较大以及回购成交量高企导致供需不稳定影响，资金面整体偏紧，主要回购利率均上行。当日 DR001 上行 9.18bp 至 1.365%，DR007 上行 1.89bp 至 1.557%。

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	1.460	8.97
	R007	1.595	2.05
	DR001	1.365	9.18
	DR007	1.557	1.89
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.362	9.20
	Shibor:1W	1.531	2.60
	Shibor:2W	1.604	2.00
	Shibor:1M	1.551	0.10
	Shibor:3M	1.580	0.00
	Shibor:6M	1.598	0.10
	Shibor:9M	1.602	-0.26
	Shibor:1Y	1.612	-0.32
回购定盘利率	FR001	1.490	10.00
	FR007	1.600	0.00
	FR014	1.640	4.00

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10日,受机构配置需求仍旺支撑,债市整体偏强震荡,10年期国债收益率下破1.80%关口。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250016收益率下行0.50bp至1.7950%,10年期国开债活跃券250215收益率上行0.10bp至1.9220%

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260001	1.3050	0.00
	3Y	250010	1.3275	-0.75
	5Y	250020	1.5425	-0.50
	7Y	250025	1.6525	0.25
	10Y	250016	1.7950	-0.50
	30Y	2500006	2.2265	-0.05
国开债	1Y	250211	1.5450	0.25
	3Y	09250207	1.6675	0.75
	5Y	250218	1.7390	0.40
	7Y	210210	1.7375	0.25
	10Y	250215	1.9220	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02(增29)	2Y	60	1.4541	3.53	1.26
25国开13(增5)	3Y	30	1.5656	3.04	14
25国开18(增26)	5Y	100	1.6797	2.57	1.29
25国开20(增36)	10Y	180	1.9174	2.47	2.65
25农发25(增14)	5Y	90	1.6844	1.91	2.26
26贴现国债10	63D	300	1.2018	3.19	5.01
26贴现国债11	91D	400	1.2271	3.41	1.09
25附息国债25(续2)	7Y	1300	1.613	3.84	8.13
25农发清发32(增发8)	2Y	30	1.5718	4.26	3.77
25农发清发09(增发35)	2Y	60	1.5366	2.75	7.86
25农发清发07(增发27)	7Y	20	1.7884	4.8	301

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

2月10日, 8只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H9龙控01”跌超50%, “H2万科06”跌超39%, “H1碧地02”跌超39%, “H1碧地01”跌超36%, “H1碧地03”跌超36%; “H1万科04”涨超10%, “H1万科02”涨超52%, “H1碧地04”涨超53%。

2. 信用债事件

- **龙大美食:** 联合资信将龙大美食主体及“龙大转债”信用等级由“A-”下调至“BBB”, 展望维持“负面”。
- **新鸿基地产保险:** 标普应公司要求, 撤销新鸿基地产保险“A-”长期本币发行人信用评级及财务实力评级。
- **新城控股:** 公司公告, 1月份合同销售金额约7.14亿元, 同比下降29.79%。
- **金地集团:** 公司公告, 1月实现签约金额12.2亿元, 同比下降45.78%。
- **财信发展:** 公司公告, 重整计划草案暂未获二债会表决通过。
- **广东珠江投资:** 公司公告, “H21珠投2”展期三年兑付, 2月11日复牌后继续按特定债券转让。
- **启迪环境:** 公司公告, 公司及控股子公司累计诉讼、仲裁事项金额合计36.06亿元, 占公司最近一期经审计净资产的150.16%。

- **亿晶光电**：公司公告，公司公开招募预重整投资人。
- **金鸿控股**：公司公告，公司被债权人申请重整及启动预重整程序。
- **萃华珠宝**：公司公告，公司涉嫌信息披露违法违规，遭证监会立案。
- **旭辉集团**：公司公告，公司子公司债务逾期规模合计 34.46 亿元，逾期债务均为银行项目贷款。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指有所分化】 2月10日，A股窄幅整理，Seedance2.0爆火使AI应用板块掀涨停潮，光伏、大消费板块走弱，上证指数、深证成指分别收涨0.13%、0.02%，创业板指收跌0.37%，全天成交额2.12万亿元。申万一级行业多数收跌，上涨行业中，传媒涨超4%，综合涨超2%；下跌行业中，房地产、食品饮料跌逾1%。

【转债市场主要指数集体收跌】 2月10日，转债市场跟随权益市场小幅回落，中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.23%、0.24%、0.23%。转债市场成交额756.36亿元，较前一交易日缩量101.62亿元。转债市场个券多数下跌，380支转债中，145支收涨，221支下跌，14支持平。当日上涨个券中，永吉转债涨超19%，煜邦转债涨超8%；下跌个券中，富春转债跌逾8%，双良转债跌逾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
永吉转债	19.23	10.00	轻工制造	富春转债	-8.12	-0.44	纺织服饰
煜邦转债	8.21	-0.42	电力设备	双良转债	-6.23	-7.32	电力设备
恒帅转债	7.28	3.03	汽车	华亚转债	-5.05	1.31	电子
洁美转债	7.24	6.50	电子	惠城转债	-4.40	-8.27	环保
百川转2	6.61	10.04	基础化工	汇成转债	-4.33	-3.12	电子

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 明日（2月12日），龙建转债即将上市。
- 2月10日，本川智能发行转债获交易所审核通过。

- 2月10日，众和转债公告提前赎回；姚记转债、洁美转债公告不提前赎回，且未来3个月（2026年2月10日至2026年5月9日），若再次触发提前赎回条件，亦不选择提前赎回；优彩转债、友发转债、亿田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10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3bp至3.45%，10年期美债收益率下行6bp至4.16%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.45	-3.00
3Y	3.50	-6.00
5Y	3.70	-5.00
7Y	3.92	-5.00
10Y	4.16	-6.00

数据来源：iFinD，东方金诚

2月10日，2/10年期美债收益率利差收窄3bp至71bp；5/30年期美债收益率利差收窄2bp至108bp。

2月10日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行3bp至2.32%。

2. 欧债市场

2月10日，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。其中，德国10年期国债收益率下行4bp至2.80%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行3bp、4bp、4bp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	2.80	-4.00
	法国	3.41	-3.00
	意大利	3.42	-4.00
	西班牙	3.18	-4.00
	英国	4.51	-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2月10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 ½ 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I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