

上海发布楼市“沪七条”；资金面呈现紧平衡，债市震荡调整

【内容摘要】2月25日，受税期及跨月影响，资金面呈现紧平衡；债市震荡调整；转债市场主要指数涨跌互现，转债个券涨跌各半；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

【习近平会见德国总理默茨】2月25日下午，国家主席习近平在北京钓鱼台国宾馆会见来华进行正式访问的德国总理默茨。习近平指出，中国和德国分别是世界第二、第三大经济体，中德关系不仅关乎两国利益，也对欧洲和世界有重要辐射效应。当前国际形势正在经历第二次世界大战结束以来最深刻演变。世界越是变乱交织，中德两国越要加强战略沟通、增进战略互信，推动中德全方位战略伙伴关系不断得到新发展。

【人民币中间价上行九十三个基点】央行授权中国外汇交易中心公布，2月25日银行间外汇市场人民币汇率中间价为1美元对人民币6.9321元，较上一交易日上行93个基点。与此同时，在岸人民币兑美元收盘报6.8672，较上一交易日上涨177个基点。

【上海发布楼市“沪七条”，进一步调减住房限购政策】上海市住房城乡建设管理委、上海市房屋管理局等5部门2月25日联合发布《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》，自2月26日起施行。《通知》明确，进一步调减住房限购政策。非沪籍居民家庭或成年单身人士，自购房之日前在上海市连续缴纳社会保险或个人所得税满1年及以上的，在外环外购买住房不限套数，在外环内限购1套住房；连续缴纳社会保险或个人所得税满3年及以上的，在外环内限购2套住房。持《上海市居住证》满5年及以上的，在全市范围内限购1套住房。

【香港财政司司长陈茂波公布2026/27年度财政预算案】2月25日，香港财政司司长陈茂波公布2026/27年度财政预算案。陈茂波表示，“十五五”规划建议提出推进人民币国际化，提升资本项目开放水平。香港会发挥独特优势，积极配合国家发展策略。为丰富互联互通，香港会积极与内地研究加快落实在港推出国债期货、将房地产投资信托基金纳入互联互通、将人民币交易柜台纳入港股通，以及探索持续优化债券通。

（二）国际要闻

【美贸易代表：美对部分国家加征的“全球进口关税”税率或达 15%】美国贸易代表贾米森·格里尔 2 月 25 日表示，美国对部分国家加征的“全球进口关税”税率将从新近实施的 10% 升至 15% 或更高，但他未透露任何具体的贸易伙伴或其他细节。2 月 20 日，美国最高法院裁定，特朗普政府依据《国际紧急经济权力法》实施的相关大规模关税措施缺乏明确法律授权。当天，美最高法院大法官以 6 比 3 的结果维持下级法院裁决，认定特朗普援引《国际紧急经济权力法》实施关税政策超出了其法定权限。裁决公布后，特朗普 20 日转而依据《1974 年贸易法》第 122 条，宣布加征“全球进口关税”，税率 10%，为期 150 天，以取代被最高法院认定违法的关税。随后在 21 日，特朗普又在其社交平台“真实社交”上发文称，将把对全球商品加征 10% 的进口关税的税率水平提高至 15%。

（三）大宗商品

【美油下跌、布油收涨，芝商所技术故障致天然气期货交易中断】2 月 25 日，WTI 4 月原油期货收跌 0.32%，报 65.42 美元/桶；布伦特 4 月原油期货收涨 0.11%，报 70.85 美元/桶；现货黄金涨 0.52%，报 5171.48 美元/盎司。芝商所技术故障致天然气与金属期货交易中断。

二、资金面

（一）公开市场操作

2 月 25 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 4095 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 4095 亿元，中标量 4095 亿元。Wind 数据显示，当日有 4000 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 95 亿元。

（二）资金利率

2 月 25 日，受税期及跨月影响，资金面呈现紧平衡。当日 DR001 上行 1.66bp 至 1.384%，DR007 上行 4.79bp 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	1.465	1.34
	R007	1.587	-2.33
	DR001	1.384	1.66
	DR007	1.507	-4.79
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.378	1.60
	Shibor:1W	1.497	-5.60
	Shibor:2W	1.571	-0.60
	Shibor:1M	1.550	0.00
	Shibor:3M	1.578	-0.02
	Shibor:6M	1.590	0.00
	Shibor:9M	1.598	-0.11
	Shibor:1Y	1.608	-0.20
回购定盘利率	FR001	1.500	2.00
	FR007	1.600	-3.00
	FR014	1.610	-2.00

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25日,受股市上涨,以及有关上海地产方面传闻扰动,债市整体震荡调整。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250022收益率上行1.40bp至1.8040%,10年期国开债活跃券250220收益率上行1.35bp至1.9570%

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260001	1.3050	0.75
	3Y	230021	1.3100	0.00
	5Y	260003	1.5410	1.10
	7Y	250018	1.6660	1.85
	10Y	250022	1.8040	1.40
	30Y	2500006	2.2310	1.05
国开债	1Y	250211	1.5400	0.25
	3Y	240203	1.6500	1.00
	5Y	250218	1.7415	1.25
	7Y	220220	1.8225	1.25
	10Y	250220	1.9570	1.35

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进出清发007(增发24)	3Y	30	1.5719	4.4833	1.5
26贴现国债12	91D	400	1.211	3.43	1.11
26付息国债03(续发)	5Y	1200	1.4877	3.77	7.42
26农发01(增12)	1.0356Y	100	1.4434	2.86	1.19
25农发23(增26)	3Y	90	1.6051	2.33	1.79
25农发30(增18)	10Y	120	1.949	3.42	17.84

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

2月25日, 5只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H2万科04”跌超25%, “H2万科02”跌超23%, “H1万科02”跌超23%, “H1万科06”跌超19%; “H1碧地04”涨超60%。

2. 信用债事件

- **华泰禾集团**: 公司公告, 同意子公司转让9.58亿元债权至盛京银行, 并在6.67亿元范围内共同偿还债务。
- **佳兆业集团**: 公司公告, 进一步延长六只美元票据同意征求期限至3月9日。
- **贵阳产控**: 新世纪评级公告, 贵阳产控集团重要子公司贵阳投控被列为失信被执行人, 涉案金额合计506万元。
- **鸿坤伟业**: 债券受托管理人公告, 鸿坤伟业共有27项失信被执行人记录及21项被执行案件。
- **浩瀚深度**: 公司公告, 2025年营业收入3.84亿元, 同比下降13.07%; 净利润亏损354.27万元, 同比下降109.81%。
- **泛海控股**: 公司公告, 截至1月底, 逾期有息债务本金合计340.26亿元。
- **金鸿控股**: 公司公告, 法院同意公司先行进行庭外重组, 债权人应于3月26日前申报债权。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收涨】 2月25日，A股高开高走，周期股延续强势，稀土、商业航天、房地产板块也表现活跃，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.72%、1.29%、1.41%，全天成交额2.48万亿元。申万一级行业全线上涨，仅传媒跌逾1%，银行小幅收跌，上涨行业中，钢铁涨超4%，有色金属涨超3%，建筑材料、房地产、基础化工涨超2%。

【转债市场主要指数涨跌互见】 2月25日，转债市场窄幅震荡，中证转债、深证转债分别收涨0.12%、0.46%，上证转债小幅收跌0.10%。转债市场成交额795.61亿元，较前一交易日放量146.24亿元。转债市场个券涨跌各半，381支转债中，187支收涨，176支下跌，18支持平。当日上涨个券中，优彩转债涨停20%，大中转债涨超9%；下跌个券中，微导转债、汇成转债跌逾10%。

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
优彩转债	20.00	9.95	基础化工	微导转债	-10.20	-2.17	电力设备
大中转债	9.66	9.99	钢铁	汇成转债	-10.05	3.65	电子
精装转债	8.46	9.99	建筑装饰	山玻转债	-9.01	2.99	建筑材料
华阳转债	7.49	10.02	建筑装饰	家联转债	-5.29	-2.93	轻工制造
华亚转债	5.91	2.98	电子	睿创转债	-4.96	0.65	国防军工

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（2月26日），艾为转债上市。
- 2月25日，蓝帆转债公告董事会提议下修转股价格。
- 2月25日，嘉元转债公告提前赎回；友发转债、优彩转债、亿田转债公告不提前赎回，且未来3个月（2026年2月25日至2026年5月24日），若再次触发提前赎回条件，亦不选择提前赎回；红墙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25日，除5年期美债收益率保持不变以外，其余各期限美债收益率普遍上行。其中，2年期美债收益率上行2bp至3.45%，10年期美债收益率上行1bp至4.05%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.45	2.00
3Y	3.49	2.00
5Y	3.61	0.00
7Y	3.82	1.00
10Y	4.05	1.00

数据来源：iFinD，东方金诚

2月25日，2/10年期美债收益率利差收窄1bp至60bp；5/30年期美债收益率利差收窄1bp至88bp。

2月25日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行2bp至2.28%。

2. 欧债市场

2月25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2.71%不变，法国、意大利、西班牙10年期国债收益率均下行1bp，英国10年期国债收益率上行1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.71	0.00
	法国	3.26	-1.00
	意大利	3.32	-1.00
	西班牙	3.11	-1.00
	英国	4.32	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2月25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 ⅞ 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