

资金面整体转松；债市继续承压

【内容摘要】2月26日，税期接近尾声，资金面整体转松；债市继续承压；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

【央行发布《关于银行业金融机构人民币跨境同业融资业务有关事宜的通知》】2月26日，央行发布《关于银行业金融机构人民币跨境同业融资业务有关事宜的通知》，支持境内银行顺应市场需求，按照依法合规、风险可控的原则开展人民币跨境同业融资业务。引入逆周期调节机制，《通知》明确将境内银行人民币跨境同业融资净融出余额与其资本水平、资金实力相挂钩，通过跨境业务调节参数、宏观审慎调节参数进行调节。参数初始值的设置统筹兼顾业务发展和风险防范的需要。《通知》自发布之日起实施。央行有关负责人表示，《通知》提倡“有多大能力做多大业务”，有助于银行形成风险中性的理念。宏观审慎管理相关参数设定充分考虑了市场需求与银行经营情况，有利于银行合理开展人民币跨境同业融资业务。

【春节假期后人民币对美元汇率快速升值】2月25日-26日，人民币汇率加速上行，在岸、离岸人民币先后突破6.87、6.84关口，离岸人民币于26日最高触及6.82665，创2023年4月以来新高。尽管人民币近期快速升值，但专家提醒，人民币汇率走势受多重因素驱动，核心变量集中在中美利差、国内经济修复力度，以及全球风险偏好，预计人民币年度走势维持波动稳定、小幅升值的格局。

（二）国际要闻

【美联储理事米兰：重申2026年需降息100个基点，警告过度监管扭曲信贷结构】2月26日，美联储理事斯蒂芬·米兰重申，尽管劳动力市场有所改善，他仍预计2026年需降息整整100个基点，并倾向于尽早行动。米兰指出，当前货币政策框架面临的结构性挑战之一是银行监管过度。他认为，过高的合规成本抑制了银行的信贷创造能力，导致信贷活动从传统银行体系向非银行机构转移。他虽承认私人信贷市场的扩张可能伴生一定过度行为，但表示目前尚未

观察到足以引发宏观层面担忧的系统性风险。与此同时，尽管近期就业数据表现稳健，米兰对劳动力市场前景仍持谨慎态度，认为现阶段做出全面乐观的判断尚为时过早。这一立场进一步强化了其“尽早降息以对冲潜在风险”的政策倾向。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格下跌，MYMEX 天然气期货价格继续下跌】2月26日，WTI 4月原油期货收跌0.32%，报65.21美元/桶；布伦特4月原油期货收跌0.14%，报70.75美元/桶；现货黄金涨0.41%，报5186.18美元/盎司；NYMEX 天然气期货价格收跌1.84%至2.836美元/盎司。

二、资金面

(一) 公开市场操作

2月26日，央行以固定利率、数量招标方式开展了3205亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量3205亿元，中标量3205亿元。Wind数据显示，当日有4000亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金795亿元。

(二) 资金利率

2月26日，税期接近尾声，资金面整体转松。当日DR001下行1.73bp至1.367%，DR007下行2.33bp至1.483%。

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	1.427	-3.82
	R007	1.562	-2.45
	DR001	1.367	-1.73
	DR007	1.483	-2.33
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.368	-1.00
	Shibor:1W	1.457	-4.00
	Shibor:2W	1.529	-4.20
	Shibor:1M	1.550	0.00
	Shibor:3M	1.575	-0.30
	Shibor:6M	1.588	-0.20
	Shibor:9M	1.597	-0.11
	Shibor:1Y	1.607	-0.12
回购定盘利率	FR001	1.450	-5.00
	FR007	1.580	-2.00
	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

2月26日,受“沪七条”落地且力度偏强影响,市场情绪偏弱,债市继续承压。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250016收益率上行1.50bp至1.8130%,10年期国开债活跃券250220收益率上行2.45bp至1.9815%。

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260001	1.3100	0.50
	3Y	250023	1.3750	0.50
	5Y	250020	1.5575	1.75
	7Y	250018	1.6800	1.40
	10Y	250016	1.8130	1.50
	30Y	2500006	2.2560	2.50
国开债	1Y	220203	1.5400	-0.25
	3Y	240203	1.6600	1.00
	5Y	250218	1.7625	2.10
	7Y	210210	1.7550	1.25
	10Y	250220	1.9815	2.45

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16)	3Y	50	1.6295	3.3	3.85
26国开清发04(增发5)	7Y	40	1.8327	2.2	1.67
26国开01	1Y	60	-	2.48	30.6
25国开02(增30)	2Y	40	1.4508	5.35	1.29
25国开13(增6)	3Y	30	1.5504	3.46	1.22
25国开18(增27)	5Y	120	1.7084	2.42	1.24
25国开20(增37)	10Y	190	1.9475	2.08	3

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

2月26日, 2只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H2万科02”涨超26%, “H2万科04”涨超33%。

2. 信用债事件

- **格力电器:** 公司公告, 第一大股东珠海明骏(持股占比16.11%)拟减持不超1.1亿股, 用于偿还银行贷款。
- **阳光城:** 公司公告, 截至2月26日, 公司逾期债务本金合计金额656.01亿元。
- **百度:** 公司公告, 2025财年全年营收1290.79亿元, 同比下降3.04%; 受162亿元长期资产减值影响, 净利润55.89亿元, 同比下降76.48%。
- **雅居乐集团:** 公司公告, 香港清盘呈请聆讯延期至3月2日。
- **深圳中恒华发:** 公司公告, 涉与深圳万科合同纠纷案, 武汉中恒集团被执行裁定拍卖319万股公司股票清偿债务, 占公司总股数的1.13%。
- **崧盛股份:** 东方金诚公告, 鉴于“崧盛转债”已在深圳证券交易所被摘牌, 终止对崧盛股份主体及“崧盛转债”债项评级。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指涨跌不一】 2月26日，A股窄幅整理，算力硬件概念活跃，商业航天午后拉升，锂矿板块表现强势，油气、保险、地产板块有所走弱，上证指数、创业板指分别收跌0.01%、0.29%，深证成指收涨0.19%，全天成交额2.56万亿元。申万一级行业多数下跌，上涨行业中，通信涨超2%，电子、国防军工、机械设备、钢铁涨超1%；下跌行业中，房地产跌逾2%，传媒、非银金融、商贸零售、食品饮料、石油石化跌逾1%。

【转债市场主要指数集体收跌】 2月26日，转债市场跟随权益市场有所下行，中证转债、上证转债、深证转债分别收跌1.03%、0.97%、1.12%。转债市场成交额734.08亿元，较前一交易日缩量61.53亿元。转债市场个券多数下跌，382支转债中，46支收涨，319支下跌，17支持平。当日上涨个券中，新上市艾为转债涨停57.3%，存量个券中优彩转债涨停20%，大中转债涨超9%；下跌个券中，睿创转债、微导转债跌逾7%，亿纬转债跌逾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
艾为转债	57.30	1.02	电子	睿创转债	-7.78	2.42	国防军工
优彩转债	20.00	9.95	基础化工	微导转债	-7.42	-3.19	电力设备
大中转债	9.66	9.99	钢铁	亿纬转债	-6.15	-5.04	电力设备
精装转债	8.46	9.99	建筑装饰	岱美转债	-5.71	-2.31	汽车
佳力转债	6.53	9.98	机械设备	家悦转债	-5.61	-1.97	商贸零售

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 2月26日，鸿路转债公告将转股价格由32.08元/股下修至21.99元/股。
- 2月26日，冠中转债、华亚转债公告不提前赎回，且未来3个月（2026年2月26日至2026年5月25日），若再次触发提前赎回条件，亦不选择提前赎回。

（四）海外债市

1. 美债市场

2月26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3.42%，10年期美债收益率下行3bp至4.02%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.42	-3.00
3Y	3.46	-3.00
5Y	3.57	-4.00
7Y	3.78	-4.00
10Y	4.02	-3.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

2月26日, 2/10年期美债收益率利差保持在60bp不变; 5/30年期美债收益率利差扩大1bp至110bp。

2月26日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率保持在2.28%不变。

2. 欧债市场

2月26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1bp至2.70%, 法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行1bp、1bp、1bp和4bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.70	-1.00
	法国	3.25	-1.00
	意大利	3.31	-1.00
	西班牙	3.10	-1.00
	英国	4.28	-4.00

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26日收盘)

	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	3.5	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	1.0	2096-1-15	5.9	-9.6
	3.2	RKPF海外2016 A 有限公司	ROADKG 7.95 PERP	3.0	永续债	47.9	-7.1
	3.0	翔宇投资英属维尔 京群岛有限公司	HUAHK 5 04/28/25	3.0	2025-4-28	5.0	2.9
	2.9	龙湖集团	LNGFOR 3 ¾ 04/13/27	2.5	2027-4-13	17.8	-12.1
	2.8	龙湖集团	LNGFOR 4 ½ 01/16/28	5.0	2028-1-16	17.5	-13.6
	2.6	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	2.5	-20.7
	2.6	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-5.3	6.2
	2.2	瑞安地产	SHUION 5 ¾ 11/12/23	5.0	2023-11-12	62.3	1.4
	2.2	中国政府海外债券	CHINA 4 10/19/48	5.0	2048-10-19	4.8	-5.4
	2.1	龙湖集团	LNGFOR 3.85 01/13/32	4.0	2032-1-13	14.1	-13.1
单日跌幅前 10	-0.8	建业地产	CENCHI 7 ¾ 05/24/24	3.0	2024-5-24	1356.8	-1.3
	-1.0	华夏幸福开曼投资 有限公司	CHFOTN 2 ½ 01/31/31	1.4	2031-1-31	227.6	-1.4
	-1.1	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	5.1	-5.7
	-1.2	中国宏桥	HONGQI 5 ¾ 01/25/26	3.0	2026-1-25	541.5	-2.0
	-1.6	花样年控股	FTHDGR 15 12/18/21	2.9	2021-12-18	260.3	-2.4
	-2.5	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 6.7 09/30/24	3.6	2024-9-30	94.1	-18.1
	-3.1	中骏集团控股	CHINSC 5.95 09/29/24	4.5	2024-9-29	337.3	-1.2
	-3.5	路劲基建海外金融 2017(A)有限公司	ROADKG 7 PERP	3.0	永续债	54.9	-8.3
	-4.4	富庆投资管理有限 公司	PINGRE 3 ¾ 06/23/25	5.0	2025-6-23	27.2	-17.5
-5.2	爱奇艺	IQ 6 ½ 03/15/28	6.0	2028-3-15	10.6	-1.4	

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理