

## 资金面整体均衡偏松；债市明显回调，超长端上行幅度更大

**【内容摘要】**3月12日，资金面整体均衡偏松；银行间主要利率债收益率多数大幅上行，超长端上行幅度更大；江苏南通三建“19南通三建MTN001”兑付本息存在不确定性，拟对其进行展期；宝龙实业“20宝龙MTN001”违约事件已实际触发三只中票交叉保护条款约定情形；穆迪下调万科主体评级至“Ba1”投机级，列入负面观察名单；转债市场主要指数小幅收涨，转债个券多数上涨；海外方面，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

**【国常会：讨论通过《国务院2024年重点工作分工方案》】**国务院总理李强3月12日主持召开国务院常务会议，讨论通过《国务院2024年重点工作分工方案》、《新一轮千亿斤粮食产能提升行动方案（2024—2030年）》和《以标准升级助力经济高质量发展工作方案》，听取关于推进义务教育优质均衡发展有关举措的汇报，审议通过《军人抚恤优待条例（修订草案）》。会议指出，刚刚闭幕的十四届全国人大二次会议审议通过的《政府工作报告》，明确了全年经济社会发展的目标任务。各部门、各单位要增强“时时放心不下”的责任感，切实转化为“事事心中有数”的行动力，充分调动各方面积极性，进一步提振干事创业精气神，推动各项工作落地落实。要细化实施举措，将各项重点工作和各部门的责任落到具体实施办法和政策举措上。要加强协调配合，牵头部门要主动沟通协调，参与部门要密切配合支持，确保同向发力、形成合力。要做好督促检查，加强日常调度、完善督查方式、提升督查效率，推动形成层层抓落实的浓厚氛围。

**【央行：稳步推进金融市场高水平对外开放 稳慎扎实推进人民币国际化】**据央行3月12日消息，央行国际司发布专栏文章《坚定不移推动金融业高水平开放》提出，下一步，中国人民银行将继续按照党中央、国务院统一部署，统筹发展与安全，稳步扩大金融领域规则、规制、管理、标准等制度型开放，着力营造市场化、法治化、国际化一流营商环境。一是有序推进金融服务业开放。二是稳步推进金融市场高水平对外开放。三是稳慎扎实推进人民币国

际化。四是持续完善金融监管。

## （二）国际要闻

**【美国 2 月 CPI 同比小幅反弹，核心 CPI 连续第二个月超预期】**3 月 12 日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 2 月 CPI 同比增 3.2%，高于预期的 3.1%，前值为 3.1%。美国 2 月 CPI 环比增 0.4%，符合预期，但高出前值 0.3%。美国 2 月核心 CPI 同比增 3.8%，高于预期的 3.7%，较前值 3.9%进一步回落，仍为 2021 年 5 月以来的最低水平。2 月核心 CPI 环比增 0.4%，为八个月最大升幅，高于预期的 0.3%，与前值持平。商品通缩仍在继续但已趋于平缓，同比下滑 0.3%，而服务业通胀仍居高不下，同比大幅增长 5.2%。3 个月核心 CPI 年化率从 3.9%升至 4.1%，6 个月年化核心利率从 3.5%升至 3.8%。核心商品自 2023 年 6 月以来首次环比上涨。超级核心通胀，即剔除了住房的核心 CPI 服务指数环比上涨 0.5%，同比增幅高达 4.5%，创 2023 年 5 月以来的最大增长。

**点评：**美国 2 月 CPI 同比增速略高于市场预期，主要原因是能源项有所反弹，同时核心商品项回落受阻。首先，受红海局势持续紧张的影响，国际油价有所回升，带动汽油价格反弹，阻碍 CPI 的顺利回落。其次，商品通胀回落受阻，二手车和服装价格环比回升是主要原因。不过，从 Manheim 汽车价格指数等领先指标来看，未来二手车消费价格回落的趋势不变。最后，核心服务价格稳步回落，房价和市场租金等领先指标呈下行趋势，意味着未来核心服务项中的房屋项仍将继续回落，带动通胀逐步改善。整体来看，尽管短期受油价波动的干扰，但整体通胀仍在温和回落通道中，预计美联储仍将维持 6 月降息的节奏。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格继续收跌 NYMEX 天然气期货价格下跌】**3 月 12 日，WTI 4 月原油期货收跌 0.37 美元，跌幅 0.47%，报 77.56 美元/桶；布伦特 5 月原油期货收跌 0.29 美元，跌 0.35%，报 81.92 美元/桶；NYMEX 天然气期货价格收跌 2.40%至 1.709 美元/百万英热单位。

# 二、资金面

## （一）公开市场操作

3 月 12 日，央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，当日以利率招标方式开展了 100

亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.80%。Wind 数据显示，当日有 100 亿元逆回购到期，因此单日完全对冲到期量。

## （二）资金利率

3 月 12 日，资金面整体均衡偏松。当日 DR001 下行 0.78bps 至 1.723%，DR007 上行 0.03bps 至 1.870%。

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	1.833	-0.79
	R007	1.991	-0.89
	DR001	1.723	-0.78
	DR007	1.870	0.03
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.721	-1.00
	Shibor:1W	1.853	0.00
	Shibor:2W	2.009	0.90
	Shibor:1M	2.091	0.50
	Shibor:3M	2.158	-0.10
	Shibor:6M	2.207	0.10
	Shibor:9M	2.247	0.10
	Shibor:1Y	2.261	0.40
回购定盘利率	FR001	1.850	0.00
	FR007	2.000	0.00
	FR014	2.050	-4.00

数据来源：iFinD，东方金诚

## 三、债市动态

### （一）利率债

#### 1. 现券收益率走势

3 月 12 日，在昨日多个传言影响下，早盘延续恐慌情绪，随着股市走弱，债市情绪受到提振，但临近收盘，基金遭大量赎回，市场出现踩踏，债市显著回调。全天看，银行间主要利率债收益率多数大幅上行，超长端上行幅度更大。截至北京时间 20:00，10 年期国债活跃券 230026 收益率上行 4.20bps 至 2.3500%；10 年期国开债活跃券 230205 收益率上行 6.25bps 至 2.5350%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	140021	1.3500	-4.00
	3Y	240003	2.1600	4.00
	5Y	230022	2.2650	3.50
	7Y	200006	2.3800	4.00
	10Y	230026	2.3500	4.20
	30Y	230009	2.5650	7.70
国开债	1Y	210203	2.2000	4.50
	3Y	220203	2.2900	4.00
	5Y	230208	2.3400	4.75
	7Y	220205	2.5350	6.00
	10Y	230205	2.5350	6.25

数据来源: iFinD, 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
23农发清发07(增发21)	7Y	20	2.3913	6.51	2.5
24农发清发02(增发2)	2Y	50	2.0794	4.43	1.17
24国开02(增发8)	3Y	100	2.1354	3.34	2.22
24国开03(增发3)	5Y	110	2.2332	3.81	1.23

数据来源: iFinD, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

3月12日, 11只地产债成交价格偏离幅度超10%。其中, “22万科MTN001”跌超11%, “21万科02”跌超13%, “22万科07” “22万科MTN003”跌超18%, “22万科06”跌超19%, “H金优01”跌超88%; “21金地04”涨超13%, “20万科04”涨超17%, “22万科05”涨超19%, “20万科08”涨超21%, “H9龙控01”涨超53%。

3月12日, 4只城投债成交价格偏离幅度超10%。其中, “20大冶高新绿色债”跌超17%, “19阳安交投债”跌超22%, “20科发债”跌超24%, “18玉环债01”跌超32%。

#### 2. 信用债事件

- **宝龙实业**：公司公告，截至 10 个工作日宽限期届满，发行人依然未足额偿还 20 宝龙 MTN001 本应于 2 月 27 日偿付的分期兑付本息。违约事件已实际触发三只中票交叉保护条款约定情形。
- **江苏南通三建**：公司公告，“19 南通三建 MTN001”应于 3 月 22 日兑付本息，但由于发行人目前缺乏流动性资金，偿债压力较大，兑付本息存在不确定性，拟对其进行展期。
- **华南城**：公司公告，2024 年 4 月票据和 2024 年 10 月票据两只美元票据强制赎回款项和利息已于 2 月到期，涉及金额分别为 1167.19 万美元和 1299.78 万美元，上述款项未能如期支付，已发生违约或交叉违约情况。
- **海宁资产**：主承中信银行公告，“20 海宁资产 MTN002”拟于 3 月 15 日召开持有人会议，审议提前兑付部分本金议案。
- **康美药业**：公司公告，全资子公司康美中药城（普宁）公司被债券人以无法清偿到期债务为由，申请破产清算。普宁中药城是否进入破产清算程序尚存在重大不确定性。
- **万科**：穆迪下调万科主体评级至“Ba1”投机级，列入负面观察名单。
- **济南市中控股**：据票交所披露，公司公告，公司承兑的 1 张金额 2000 万元的商票逾期，系财务未及时应答，目前均已结清，承兑票据不存在信用风险。
- **华润置地**：公司公告，2024 年前 2 月累计合同销售额约 206.1 亿元，同比减少 40.8%；累计投资物业实现租金收入约人民币 48.5 亿元，按年增长 17.5%。
- **绿地香港**：公司公告，2024 年前 2 个月合约销售约 13.1 亿元，同比下降 41.2%。
- **路劲**：公司公告，预计 2023 年度股东应占亏损约 39 亿-42 亿港元，而 2022 年年度亏损 4.95 亿港元。亏损主因受房地产市场整体低迷，行业经营环境严峻，及年内人民币持续贬值而取得汇兑亏损 6.6 亿港币。

### （三）可转债

#### 1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指涨跌互见】3 月 12 日，A 股震荡分化，当日上证指数收跌 0.41%，深证成指、创业板指分别收 0.51%、0.83%。当日两市成交额 1.14 万亿元，北向资金当日净买入 42.44 亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，房地产、食品饮料涨超 3%、轻工制造、美容护理、社会服务、建筑材料涨超 2%，医药生物、商贸零售、汽车等 6 个行业涨超 1%；下跌行业中，煤炭跌逾 3%，公用事业、石油石化跌逾 2%，有色金属、钢铁、通信、家

用电器跌逾 1%。

【转债市场主要指数涨跌不一】 3月12日，转债市场跟随权益市场呈震荡态势，当日中证转债、上证转债分别收跌 0.05%、0.19%，深证转债收涨 0.20%。当日转债市场成交额 423.97 亿元，较前一交易日放量 44.95 亿元。转债市场个券多数上涨，558 只转债中，355 只上涨，183 只下跌，20 只持平。当日，商络转债涨超 16%，领涨市场，瑞鹤转债涨超 10%，中旗转债涨超 7%，惠城转债涨超 5%；下跌个券中，新天转债跌逾 8%，淳中转债跌逾 7%，平煤转债、招路转债跌逾 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
商络转债	16.50	20.05	电子	新天转债	-8.74	9.99	医药生物
瑞鹤转债	10.85	10.00	汽车	淳中转债	-7.83	4.44	计算机
中旗转债	7.10	-2.86	建筑材料	平煤转债	-4.42	-4.00	煤炭
惠城转债	5.27	3.06	环保	招路转债	-4.38	-4.34	交通运输
润禾转债	4.86	18.25	基础化工	福能转债	-3.89	-3.67	公用事业

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 3月12日，维尔转债公告将转股价格由 7.23 元/股下修至 6.15 元/股；宇瞳转债公告董事会提议下修转股价格；上声转债、盟升转债公告不下修转股价格。
- 3月12日，淳中转债公告预计满足提前赎回条件。

## (四) 海外债市

### 1. 美债市场

3月12日，由于公布2月美国CPI同比增速超预期，加之当日10年期国债拍卖需求不足，各期限美债收益率普遍上行。其中，2年期美债收益率上行7bp至4.58%，10年期美债收益率上行6bp至4.16%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.58	7.00
3Y	4.33	7.00
5Y	4.15	7.00
7Y	4.16	7.00
10Y	4.16	6.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

3月12日, 2/10年期美债收益率利差倒挂幅度扩大1bp至42bp; 5/30年期美债收益率利差收窄2bp至16bp。

3月12日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行3bp至2.30%。

## 2. 欧债市场:

3月12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年期国债收益率继续上行3bp至2.33%, 法国、英国10年期国债收益率分别上行2bp、1bp, 意大利10年期国债收益率下行3bp, 西班牙英国10年期国债收益率则保持不变。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.33	3.00
	法国	2.78	2.00
	意大利	3.60	-3.00
	西班牙	3.13	0.00
	英国	3.98	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3月12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	4.2	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.6	2024-2-1	334.1	-0.6
	3.7	蔚来汽车	NIO 4 ⅝ 10/15/30	5.8	2030-10-15	125397.9	1.3
	3.7	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	474.4	1.1
	2.1	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.1	2024-10-1	525.6	1.2
	1.7	华南城	CSCHCN 9 06/26/24	2.9	2024-6-26	3092.4	0.0
	1.3	凤美国际投资有限公司	PHCIIL 2 ½ 02/25/25	0.5	2025-2-25	1126.6	-1.9
	1.3	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 7 ¾ 06/25/28	4.0	2028-6-25	6.2	1.1
	1.2	中国工商银行	ICBCAS Float 03/24/25	1.0	2025-3-24	246.5	-1.8
	1.1	河北顺德投资集团有限公司	HBSNDI 2 10/28/24	0.8	2024-10-28	3958.4	-1.8
	1.0	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	578.2	-1.9
单日跌幅前 10	-0.9	建业地产	CENCHI 7 ¼ 07/16/24	2.0	2024-7-16	8.2	0.6
	-0.9	中航国际金融投资有限公司	CATIC 3.3 09/23/30	3.0	2030-9-23	643.1	-15.1
	-1.0	阳光城嘉世国际有限公司	SUNSHI 10 ¼ 09/15/22	6.7	2022-9-15	5.1	-5.7
	-1.2	淮安市投资控股集团有限公司	HACWAM 3.3 02/28/25	3.0	2025-2-28	541.5	-2.0
	-1.4	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 6.6 11/13/28	3.6	2028-11-13	9.1	0.8
	-1.5	一嗨租车	EHICAR 7 09/21/26	3.0	2026-9-21	8.9	0.7
	-1.6	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 7 ⅙ 04/22/29	3.5	2029-4-22	1689.3	-0.1
	-1.7	华南城	CSCHCN 9 04/12/24	2.9	2024-4-12	5.2	3.4
	-2.5	华南城	CSCHCN 9 10/09/24	2.0	2024-10-9	238.3	-0.6
	-3.8	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 2.6 02/09/24	1.3	2024-2-9	12.5	-2.6

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理