

### 3月LPR报价保持不变；资金面稍显收敛，债市转弱

**【内容摘要】**3月20日，资金面稍显收敛，但整体仍平稳；债市转弱，银行间主要利率债收益率多数上行；万科两子公司获兴业银行14亿元贷款，资金用于偿还公开市场债券等；金辉控股尚未兑付3亿美元到期优先票据，将寻求实施解决方案；金地集团已将“16金地02”本息兑付资金汇入银行账户，“21金地MTN003”兑付资金已备妥；转债市场主要指数小幅收涨，转债市场个券多数上涨；海外方面，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

**【3月LPR报价保持不变】**在2月份5年期以上LPR（贷款市场报价利率）大幅下调25个基点后，3月份LPR保持不变。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，3月20日，1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为3.95%。两个品种报价均维持前值不变。

**【国家发改委回应更大力度吸引和利用外资：通过标志性项目带动扩大外资流入】**日前，国务院办公厅印发《扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案》。3月20日，国务院新闻办举行国务院政策例行吹风会，介绍推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资相关工作情况。国家发展改革委秘书长伍浩在吹风会上介绍，今年的政府工作报告指出，要主动对接高标准国际经贸规则，稳步扩大制度型开放，巩固外贸外资基本盘，培育国际经济合作和竞争新优势。为深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，国家发展改革委、商务部会同相关部门，坚持问题导向，广泛听取外资企业意见和建议，深入分析各方面反映的难点和堵点、诉求和希望，结合新的形势和要求，积极谋划新一轮更大力度吸引外资政策举措，形成《方案》。

**【银川市完成宁夏首单第一批共26.14亿元银行贷款置换存量债券和非标债务工作】**银川国资新起航，近日，银川市在成功争取10亿元一般地方债券资金支持债务化解的同时，完成了宁夏首单第一批共26.14亿元银行贷款置换存量债券和非标债务工作。3月15日，中国银行宁夏分行、农业银行宁夏分行组成银团，用低息长期贷款置换银川公交公司1支3.68亿元非标债务；3月20日，国开行宁夏分行置换的银川城发集团2支债券和4支非标债务合计22.46

亿元贷款，也完成了各类合同文本的签署，正式落地发放贷款，本批次累计用贷款置换债券、非标债务合计为 26.14 亿元。

## （二）国际要闻

**【美联储如期继续按兵不动，今年三次降息预期不变，警告此后利率高于预期】**北京时间 3 月 21 日凌晨，美联储在货币政策委员会 FOMC 会后宣布，联邦基金利率的目标区间依然为 5.25% 到 5.50%。美联储重申对通胀降至目标更有信心再降息、实现就业和通胀目标的风险更趋平衡、缩表仍按计划进行。点阵图显示，预计今年降息三次的美联储官员增三人至九人，预计降息四次者少三人、仅剩一人。美联储官员的今年利率预期中值持平上次，仍预计今年降息 75 个基点，明后年的利率预期分别上调 30 和 20 个基点，预计降息次数不足一次，中性利率预期上调 10 个基点。美联储将今年的 GDP 增长预期由 1.4% 大幅上调至 2.1%、失业率预期小幅下调至 4%、核心 PCE 通胀预期由 2.4% 上调至 2.6%。“新美联储通讯社”称，尽管近期通胀升温，美联储官员仍未大幅改变今年降息预期，预计通胀会重回放缓。新闻发布会上，鲍威尔说，相信利率可能处于周期性峰值，暗示今年降息三次仍有可能。同时，他重申美联储将放缓缩表速度，而且表示这将很快发生，不希望储备金短缺的问题重演。大多数官员仍然认为有可能实现对通胀的信心，但他同时承认，1-2 月的美国经济数据未提振美联储对美国通胀进展的信心。劳动力市场仍然相对紧张，但供需条件持续趋向更好的平衡。

**点评：**总体来看，本次议息会议传递的信息比市场预期更加鸽派，主要表现为年初美国通胀连续超预期，并未对美联储维持年内三次左右的降息路径产生本质影响。这背后的原因在于，年初通胀数据受季节性因素、国际油价波动扰动较大，但核心通胀下行趋势没有改变，考虑到需求侧难以再加速，二次通胀的风险较低。此外，鲍威尔认为“仅凭强就业不足以推迟降息”，表明即使年初非农数据强劲，但 1-2 月就业数据被大幅下调、失业率抬升，劳动力市场降温的趋势同样没有改变。结合年初以来美国零售销售、个人实际支出、消费者信心指数、制造业与服务业 PMI 均连续下行，指向高利率压制下，对经济各部门的影响已逐步显现，未来经济增长仍将继续放缓。此外，考虑到美国中小银行在高利率及收益率曲线深度倒挂的情况下风险依然较大，美联储年内转向宽松的方向不变。我们预计，整体与核心 CPI 在年中前后有望回落至 3% 附近，6 月开启降息的可能性较大。下半年将视通胀与经济状况，再降息两次左右。

**【1 月中国减持 186 亿美元美债结束“两连增”，日本增持 149 亿美元】**美国财政部当地时间 3 月 19 日公布的数据显示，2024 年 1 月，美债前三大海外债主日本、中国、英国的持有量有

所分化：中国、英国减持，日本增持。美国财政部 2024 年 1 月国际资本流动报告（TIC）显示，日本 1 月增持 149 亿美元美国国债，持仓规模达到 11531 亿美元，继续为美国第一大债主。中国 1 月减持 186 亿美元美国国债至 7977 亿美元，是自去年 11 月起连续 2 个月加仓后首次减仓。

### （三）大宗商品

【国际原油期货价格转跌 NYMEX 天然气期货价格收跌】3 月 20 日，WTI 4 月原油期货收跌 1.79 美元，跌幅 2.14%，报 81.68 美元/桶；布伦特 5 月原油期货收跌 1.43 美元，跌 1.63%，报 85.95 美元/桶；NYMEX 天然气期货价格收跌 2.86%至 1.698 美元/百万英热单位。

## 二、资金面

### （一）公开市场操作

3 月 20 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 30 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 30 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 20 日，资金面稍显收敛，但整体仍平稳。当日 DR001 上行 1.33bps 至 1.771%，DR007 下行 2.12bps 至 1.866%。

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	1.893	1.79
	R007	2.015	1.40
	DR001	1.771	1.33
	DR007	1.866	-2.12
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.765	1.10
	Shibor:1W	1.844	-2.60
	Shibor:2W	2.138	3.90
	Shibor:1M	2.123	0.60
	Shibor:3M	2.160	-0.30
	Shibor:6M	2.208	-0.50
	Shibor:9M	2.246	-0.30
	Shibor:1Y	2.270	-0.30
回购定盘利率	FR001	1.900	0.00
	FR007	2.000	0.00
	FR014	2.200	-5.00

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20日, 3月LPR报价持稳符合市场预期, 对市场影响有限, 但午后资金面仍显收敛, 叠加超长期国债市场化发行传闻, 债市转弱。全天看, 银行间主要利率债收益率多数上行。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券240004收益率上行1.75bps至2.300%; 10年期国开债活跃券240205收益率上行2.00bps至2.410%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	230005	1.8100	-1.00
	3Y	230017	2.0950	1.50
	5Y	230022	2.2300	2.50
	7Y	230006	2.3400	1.00
	10Y	240004	2.3000	1.75
	30Y	230009	2.5100	2.00
国开债	1Y	230213	2.2650	-1.00
	3Y	220208	2.2750	2.00
	5Y	230208	2.3050	2.00
	7Y	210215	2.4950	2.00
	10Y	240205	2.4100	2.00

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09(增发9)	3Y	20	2.2376	5.02	1.28
24农发01(增发4)	1Y	90	1.6770	3.47	1.61
23农发20(增发17)	10Y	90	2.4416	4.66	4.38
24付息国债01(续发2)	5Y	1070	2.1457	3.87	7.4
24付息国债02(续发2)	1Y	1070	1.6570	2.87	1.25

数据来源: iFinD, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

3月20日, 7只地产债成交价格偏离幅度超10%。其中, “H1融创01”跌超64%, “H1融创03”跌超79%; “20龙湖04”涨超10%, “20宝龙MTN001”涨超12%; “20万科04”涨超13%; “H0宝龙04”涨超21%; “22万科06”涨超21%。

3月20日, 5只城投债成交价格偏离幅度超10%。其中, “20贵安G1”跌超16%, “20应城债”跌超18%, “17资兴城投02”跌超49%, “17锡东债”跌超50%, “17南谯国资债”跌超50%。

### 2. 信用债事件

- **万科：**公司公告，万科两家上海子公司获兴业银行 14 亿元贷款，资金用于偿还公开市场债券等。
- **金辉控股：**公司公告，尚未兑付 3 亿美元到期优先票据，将寻求实施解决方案。
- **金地集团：**公司已将“16 金地 02”债券兑付资金本息共计约 11.39 亿元，全额汇入中登公司指定银行账户。此外，金地集团还透露，3 月 24 日到期的另一只中票“21 金地 MTN003”，兑付资金也已全部备妥，本息共计 15.597 亿元，公开债务的偿付工作在有序铺排中。上述这两笔公开债兑付后，金地集团一季度的公开债将全部顺利偿付完毕。
- **南通三建：**主承上海银行公告，“19 南通三建 MTN001”拟申请给予本期债券宽限期，将于 3 月 21 日召开第二次持有人会议。
- **一嗨租车：**公司公告，该公司完成 2024 年债券交换要约，新票据预计 3 月 27 日于新交所上市，票息已定为每年 12%。
- **中梁控股：**公司公告，根据重组计划，两只 2023 年到期美元债 ZHLGHD 8.75 04/15/23 和 ZHLGHD 9.75 12/31/23 将被注销，于 3 月 22 日从新交所退市。
- **高密城投：**公司公告，公司承兑票据逾期余额 2972.63 万元，正在积极协商处理。
- **广西北部湾投资：**公司公告，因近期市场波动较大，取消发行“G24 桂北 1”。
- **南京浦口国资集团：**公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“24 南浦口 SCP001”。
- **新疆中泰集团：**公司公告，因资金安排计划及近期市场变化，取消发行“24 新中泰集 MTN002”。
- **中原金控：**惠誉因发行人停止参与评级，撤销中原金控“BB+”长期本外币发行人评级。
- **西安建工：**大公将西安建工主体及相关债项评级由 AA+调整为 AA-。
- **武汉天盈投资：**公司公告，根据中国执行信息公开网信息，公司实际控制人新增被执行标的为 12.75 亿元。
- **泛海控股：**公司公告，控股子公司因金融借款合同纠纷已被立案执行。
- **六盘水交投：**公司公告，“PR 六交投”债券持有人会议于 3 月 18 日召开，拟审议提前兑付未偿本金事项，因出席人数未达要求，故未成功召开。
- **禹洲集团：**公司公告，预期 2023 年总收入约 214.77 亿元，同比下降约 20%；将会取得亏损净额约 140 亿元至 150 亿元。
- **弘阳地产：**公司公告，公司预计 2023 年亏损净额约 75 亿元至 85 亿元（2022 年同期亏损净额人民币 39.38 亿元）。
- **正荣地产：**公司公告，预计 2023 年亏损 80 亿元-90 亿元，核心亏损（剔除非现金性质项

目影响后) 约 25 亿元至 30 亿元, 较 2022 年亏损 35.51 亿元有所收窄。

- **华侨城:** 公司公告, 1-2 月实现合同销售金额 27.6 亿元, 同比减少 39%。
- **平安租赁:** 公司公告, 公司拟将“22 安租 10”后 2 年票息下调 39BP 至 2.96%。

### (三) 可转债

#### 1. 权益及转债指数

**【权益市场三大股指集体收涨】** 3 月 20 日, A 股震荡走强, 当日上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.55%, 0.21%、0.12%。当日, 两市成交额 1.01 万亿元, 北向资金净买入 55.7 亿元。当日, 申万一级行业大多上涨, 上涨行业中, 传媒涨超 3%, 计算机、社会服务、综合、交通运输、石油石化涨超 1%; 6 个下跌行业, 钢铁、家用电器、美容护理、食品饮料、有色金属、建筑材料跌幅均不足 1%。

**【转债市场主要指数小幅收涨】** 3 月 20 日, 转债市场继续上扬, 当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.36%、0.26%、0.53%。当日, 转债市场成交额 422.32 亿元, 较前一交易日放量 32.22 亿元。转债市场个券多数上涨, 558 只转债中, 470 只上涨, 72 只下跌, 16 只持平。当日, 丽岛转债涨超 7%, 新致转债、润达转债涨超 6%, 中富转债涨超 5%; 下跌个券中, 飞凯转债跌逾 3%, 金诚转债、东时转债跌逾 2%, 瑞鹄转债、塞力转债等 7 支转债跌逾 1%。

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
丽岛转债	7.77	1.31	有色金属	飞凯转债	-3.61	-3.71	电子
新致转债	6.75	9.92	计算机	金诚转债	-2.97	-3.87	有色金属
润达转债	6.65	9.14	医药生物	东时转债	-2.31	10.10	社会服务
中富转债	5.77	0.80	电子	瑞鹄转债	-1.93	-2.25	汽车
尚荣转债	4.99	10.03	医药生物	塞力转债	-1.78	10.01	医药生物

数据来源: Wind, 东方金诚

#### 2. 转债跟踪

- 3 月 20 日, 未来转债公告将转股价格由 6.00 元/股下修至 5.15 元/股; 强力转债、天 23 转债公告不下修转股价格, 且在未来 1 个月内 (即 2024 年 3 月 21 日至 2024 年 4 月 21 日), 如果再次触发下修条件亦不选择下修; 晶科转债公告不下修转股价格, 且在未来 6 个月内 (即 2024 年 3 月 21 日至 2024 年 9 月 21 日), 如果再次触发下修条件亦不选择

下修；志特转债、铭利转债、芳源转债、华亚转债公告预计触发转股价格下修条件。

- 3月20日，翔港转债公告将提前赎回。

## （四）海外债市

### 1. 美债市场

3月20日，市场普遍认为美联储会后释放的政策信号比预期偏鸽，各期限美债收益率普遍下行。其中，2年期美债收益率下行9bp至4.59%，10年期美债收益率下行3bp至4.29%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.59	-9.00
3Y	4.41	-6.00
5Y	4.25	-6.00
7Y	4.28	-3.00
10Y	4.27	-3.00

数据来源：iFinD，东方金诚

3月20日，2/10年期美债收益率利差倒挂幅度收窄6bp至32bp；5/30年期美债收益率利差扩大7bp至20bp。

3月20日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行1bp至2.31%。

### 2. 欧债市场：

3月20日，除意大利10年期国债收益率保持不变以外，其余主要欧洲经济体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2bp至2.43%，法国、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行1bp、3bp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	2.43	-2.00
	法国	2.88	-1.00
	意大利	3.71	0.00
	西班牙	3.23	-3.00
	英国	4.02	-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3月20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 ¾ 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 ¼ 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 ½ 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