

## 2月CPI同比下降0.7%，PPI同比下降2.2%；资金面整体平稳，债市大幅调整

**【内容摘要】** 3月7日，尽管央行连续五日净回笼，但资金面整体依然平稳；货币宽松预期不断修正，债市大幅调整；转债市场主要指数集体收涨，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年期国债收益率普遍下行。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

**【今年前两个月我国货物贸易开局平稳，出口规模创历史同期新高】** 3月7日，海关总署发布的数据显示，前两个月我国货物贸易进出口总值6.54万亿元人民币，同比下降1.2%（与去年同期相比，今年前两个月少了2个工作日，剔除不可比因素影响，进出口增长1.7%）。其中，出口3.88万亿元，增长3.4%；进口2.66万亿元，下降7.3%。按美元计价，前两个月我国进出口总值9093.7亿美元，同比下降2.4%；其中，出口5399.4亿美元，增长2.3%；进口3694.3亿美元，下降8.4%；贸易顺差1705.2亿美元。

**【两部门：2月我国外汇储备增加182亿美元，黄金储备连增4个月】** 国家外汇管理局3月7日公布的统计数据显示，中国2月外汇储备为32272.24亿美元，环比增加181.88亿美元，前值为32090.36亿美元。国家外汇管理局表示，2月受主要经济体宏观政策和经济数据、主要央行货币政策预期等因素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格涨跌互现。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模上升。我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，有利于外汇储备规模保持基本稳定。同时，央行连续4个月增持黄金。央行3月7日公布的数据显示，2月末黄金储备为7361万盎司，较1月末的7345万盎司增加16万盎司。

**【财政部发行2025年两期凭证式储蓄国债，最大发行总额300亿元】** 财政部3月7日公告，决定发行2025年第一期储蓄国债（凭证式）和2025年第二期储蓄国债（凭证式），第一期和第二期国债均为固定利率、固定期限品种，最大发行总额300亿元，其中，第一期期限为3年，最大发行额150亿元，票面年利率1.93%；第二期期限为5年，最大发行额150亿元，票面年利率2%。两期国债发行期为2025年3月10日至2025年3月19日。

**【国家统计局：2月份CPI同比下降0.7%，PPI同比下降2.2%】** 3月9日，国家统计局发布数

据显示，2月份，CPI 环比下降 0.2%，同比下降 0.7%；PPI 环比下降 0.1%，同比下降 2.2%。国家统计局城市司首席统计师董莉娟表示，这主要是受春节错月、假期和部分国际大宗商品价格波动等因素影响。从结构看，一些领域价格显现积极变化，CPI 中部分工业消费品和服务价格稳中有涨，PPI 降幅有所收窄，当前物价温和回升的态势没有改变。

**【四部门介绍惠民生举措，坚决稳住楼市】**3月9日，十四届全国人大三次会议在北京梅地亚中心新闻发布厅举行记者会。民政部部长陆治原、人力资源和社会保障部部长王晓萍、住房和城乡建设部部长倪虹、国家卫生健康委员会主任雷海潮就民政、就业和社会保障、住房、卫生健康等相关问题回答中外记者提问，透露多项惠民生的务实举措。倪虹表示，今年以来，房地产市场保持止跌回稳的积极势头。住房和城乡建设部将会同有关部门坚持长短结合，标本兼治，坚决稳住楼市。

## **(二) 国际要闻**

**【美国2月新增非农就业人数低于预期，失业率意外升高】**3月7日，美国劳工统计局公布数据显示，2月非农就业人口增长 15.1 万人，不及预期值 16 万人，前值从 14.3 万人下修为 12.5 万人。2月失业率 4.1%，高于预期值和前值 4%。2月平均时薪环比增长 0.3%，符合预期，前值从 0.5%下修为 0.4%。2月平均每小时工资同比增长 4%，预期和前值为 4.1%。2月平均每周工时 34.1 小时，预期 34.2 小时，前值 34.1 小时。2月劳动力参与率 62.4%，预期 62.6%，前值 62.6%。分行业来看，就业增长的主要动力来自医疗、交通和金融活动领域，而制造业和零售业的就业增长则相对疲软。

**【鲍威尔：当前美国经济稳健，美联储仍无需急于降息】**3月7日，美联储主席鲍威尔在芝加哥大学布斯商学院发表讲话称，尽管面临不确定性，当前美国经济形势仍良好，就业市场稳健平衡，美联储应保持谨慎，现阶段无需急于调整政策利率，美联储可以耐心等待形势变得更加清晰，保持谨慎的代价非常、非常低。鲍威尔强调，特朗普政策变化带来的不确定性仍偏高。美联储正在评估贸易政策变化带来的影响，而这些变化已加剧了经济不确定性。美联储当前的重点是在经济前景变化的过程中，分辨真正的信号与市场噪音。尽管市场普遍关注何时降息，但鲍威尔明确表示，如果经济继续保持稳健，而通胀未能进一步回落至 2%目标，美联储可能会维持当前基准利率。不过，如果未来就业市场意外走弱或通胀显著下降，美联储将考虑恢复降息。

### （三）大宗商品

【国际原油期货价格继续收涨，国际天然气价格转涨】3月7日，WTI 4月原油期货收涨1%至67.04美元/桶，全周累跌3.4%；ICE布伦特5月原油期货收涨1.2%至70.36美元/桶，全周累跌3.4%；NYMEX天然气价格收涨3.85%至4.401美元/盎司。

## 二、资金面

### （一）公开市场操作

3月7日，央行公告称，为保持银行体系流动性充裕，当日以固定利率、数量招标方式开展了1850亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.50%。Wind数据显示，当日有2845亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金995亿元。

### （二）资金利率

3月7日，尽管央行连续五日净回笼，但资金面整体依然平稳。当日DR001上行1.04bp至1.794，DR007上行1.99bp至1.807%。

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	1.803	1.16
	R007	1.811	0.49
	DR001	1.794	1.04
	DR007	1.807	1.99
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.801	1.10
	Shibor:1W	1.718	-3.00
	Shibor:2W	1.855	3.40
	Shibor:1M	1.916	0.60
	Shibor:3M	1.991	0.90
	Shibor:6M	1.998	0.50
	Shibor:9M	1.994	0.80
	Shibor:1Y	1.988	0.60
回购定盘利率	FR001	1.800	0.00
	FR007	1.820	2.00
	FR014	1.900	0.00

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

3月7日，市场延续上一日悲观情绪，货币宽松政策预期不断修正，债市大幅调整。截至北京时间 20:00，10 年期国债活跃券 240011 收益率上行 4.55bp 至 1.7875%，10 年期国开债活跃券 250205 收益率上行 4.50bp 至 1.7975%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.5850	8.50
	3Y	250005	1.6000	5.50
	5Y	250003	1.6600	6.00
	7Y	240018	1.7475	6.50
	10Y	240011	1.7875	4.55
	30Y	2400006	1.9750	3.75
国开债	1Y	210203	1.7000	1.50
	3Y	220208	1.7550	4.50
	5Y	240208	1.7125	5.75
	7Y	220205	1.9000	5.00
	10Y	250205	1.7975	4.50

数据来源：Wind，东方金城

##### 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01(增6)	1Y	90	1.5939	2.05	1.5
24进出22(增9)	2Y	30	1.7134	3.64	1.2121
25付息国债01(续2)	1Y	1270	1.5347	2.27	2.0178
25付息国债04(续发)	10Y	1360	1.7582	2.51	17.5526

数据来源：Wind，东方金城

#### (二) 信用债

##### 1. 二级市场成交异动

3月7日，1只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H1碧地04”跌超30%。

## 2. 信用债事件

- **旭辉集团**：公司公告，“22旭辉集团MTN001”拟于3月14日付息。该债券发行总额为10亿元，本期偿付本息金额为272.195万元。
- **金科股份**：公司公告，公司持有的金科服务1.08亿股股票首次拍卖流拍，将于3月12日进行第二次拍卖。子公司南宁新晟金泓涉6.64亿元借款合同纠纷案获法院受理。
- **威宁投资**：召集人交通银行公告，“22威宁投资MTN001”持有人会议审议通过提前偿付本息议案。
- **东方时尚**：联合资信将东方时尚主体长期及“东时转债”信用等级由BB-下调至B。
- **中梁控股**：公司公告，2月集团合约销售金额约12.1亿元，同比下降30.1%；1-2月累计合约销售金额约23.1亿元，同比下降38.2%。
- **天建房地产**：公司公告，公司新增被列入失信被执行人名单情况。
- **融信集团**：公司公告，“H融信1”、“H融信2”拟于3月12日进行第一次分期兑付，“H21融信3”拟于3月17日第一次分期兑付，兑付比例均为本金面值的0.2%。

## (三) 可转债

### 1. 权益及转债指数

**【权益市场三大股指集体收跌】**3月7日，A股震荡回调，资源股逆势走强，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.25%、0.50%、1.31%，全天成交额1.86万亿元。当日，申万一级行业大多下跌，上涨行业中，有色金属、国防军工、钢铁涨超1%；下跌行业中，通信、房地产、计算机、非银金融、传媒跌逾1%。

**【转债市场主要指数集体收涨】**3月7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0.14%、0.13%、0.11%。当日，转债市场成交额908.12亿元，较前一交易日放量15.73亿元。转债个券多数上涨，496支转债中，253支上涨，233支下跌，10支持平。当日上涨个券中，震裕转债涨停20%，冠盛转债、信测转债、集智转债涨超9%；下跌个券中，北方转债跌逾8%，神码转债、银轮转债、科数转债跌逾5%。

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
震裕转债	20.00	20.00	电力设备	北方转债	-8.39	-2.78	建筑装饰
冠盛转债	9.64	9.00	汽车	神码转债	-5.63	-5.96	计算机
信测转债	9.50	20.01	社会服务	银轮转债	-5.07	-2.56	汽车
集智转债	9.34	9.48	机械设备	科数转债	-5.02	-2.69	电力设备
盟升转债	7.12	4.26	国防军工	威派转债	-4.68	-3.20	机械设备

数据来源: Wind, 东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 3月7日, 正帆科技发行转债获证监会注册批复。
- 3月7日, 广大转债公告将转股价格由 32.96 元/股下修至 21.20 元/股; 鹰 19 转债公告将转股价格由 2.24 元/股下修至 1.76 元/股; 游族转债公告将转股价格由 16.92 元/股下修至 10.10 元/股; 隆 22 转债公告将转股价格由 58.28 元/股下修至 17.50 元/股; 双良转债、阿拉转债公告董事会提议下修转股价格; 宝莱转债、山石转债、富森转债公告不下修转股价格; 首华转债、宏图转债公告不下修转股价格, 且在未来 1 个月内 (2025 年 3 月 7 日至 2025 年 4 月 6 日), 若再次触发下修条款, 亦不选择下修; 龙大转债公告不下修转股价格, 且在未来 6 个月内 (2025 年 3 月 8 日至 2025 年 9 月 7 日), 若再次触发下修条款, 亦不选择下修; 文科转债、东宝转债、能化转债、华特转债、垒知转债、密卫转债、美锦转债、金能转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 3月7日, 威派转债、北方转债公告将提前赎回; 华锋转债、利扬转债公告不提前赎回; 亿田转债公告不提前赎回, 且未来 3 个月内 (2025 年 3 月 8 日至 2025 年 6 月 7 日), 若再次触发强赎条款, 亦不选择强赎; 博杰转债、濮耐转债、湘泵转债公告即将满足提前赎回条件。

## (四) 海外债市

### 1. 美债市场

3月7日, 各期限美债收益率普遍上行。其中, 2年期美债收益率上行 3bp 至 3.99%, 10年期美债收益率上行 3bp 至 4.32%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.99	3.00
3Y	4.01	3.00
5Y	4.09	3.00
7Y	4.21	3.00
10Y	4.32	3.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

3月7日, 2/10年期美债收益率利差保持在33bp不变; 5/30年期美债收益率利差扩大1bp至53bp。

3月7日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率下行1bp至2.33%。

## 2. 欧债市场

3月7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2.84%, 法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行2bp、2bp、3bp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	2.84	-4.00
	法国	3.55	-2.00
	意大利	3.90	-2.00
	西班牙	3.49	-3.00
	英国	4.65	-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3月7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	3.6	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	0.6	-15.0
	2.2	中国海洋石油北美无限责任 公司	CNOOC 6.4 05/15/37	12.5	2037-5-15	6.1	-2.8
	1.7	中国宏桥	HONGQI 5 ¼ 01/25/26	3.0	2026-1-25	2.3	-17.2
	1.7	绿地全球投资	GRNLGR 5.9 02/12/23	3.0	2023-2-12	244.4	4.8
	1.3	旭辉控股集团	CIFIHG 5 ½ 01/23/23	3.0	2023-1-23	2121.7	-75.3
	1.2	旭辉控股集团	CIFIHG 6.55 03/28/24	5.6	2024-3-28	248.3	-45.4
	1.1	保利房地产金融有限公司	POLYRE 3 ¾ 03/25/24	5.0	2024-3-25	5.6	1.2
	1.1	诺熙资本有限公司	HKJHCC 7 ¾ 06/24/21	2.4	2021-6-24	20.5	-0.3
	1.0	中通快递	ZTO 1 ½ 09/01/27	10.0	2027-9-1	2.6	-10.2
	1.0	旭辉控股集团	CIFIHG 6.45 11/07/24	5.0	2024-11-7	170.5	-42.2
单日跌幅 前10	-3.4	中国农化(香港)峰桥有限公司	HAOHUA 5 ½ 03/14/48	1.0	2048-3-14	6.9	-11.0
	-3.6	哔哩哔哩	BILI 1 ¾ 04/01/26	4.3	2026-4-1	5.6	-18.7
	-3.6	远洋地产	SINOCE 6.876 PERP	6.0	永续债	5.1	-5.7
	-4.1	融创中国	SUNAC 6.8 10/20/24	4.0	2024-10-20	541.5	-2.0
	-4.3	融创中国	SUNAC 7 ½ 02/01/24	6.2	2024-2-1	314.9	-0.3
	-4.8	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 2.6 02/09/24	1.3	2024-2-9	15.9	-6.2
	-5.0	财星BVI有限公司	FOSUNI 6 ¾ 07/02/23	7.0	2023-7-2	127.9	-24.9
	-5.0	方兴光耀有限公司	CHJMAO 4 ¼ 07/23/29	5.0	2029-7-23	11.6	-8.8
	-5.5	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 2.95 03/29/26	7.0	2026-3-29	12.9	-7.9
	-9.3	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	1.3	-4.1

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理