

## 资金面延续平稳态势；债市整体走弱

**【内容摘要】** 3月10日，资金面延续平稳态势；早盘债市有所回暖，但午后股市反弹，债市转而明显走弱；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大幅下行，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

**【全国政协十四届三次会议闭幕】** 中国人民政治协商会议第十四届全国委员会第三次会议圆满完成各项议程，3月10日上午在人民大会堂闭幕。闭幕会通过了：政协第十四届全国委员会第三次会议关于常务委员会工作报告的决议；政协第十四届全国委员会第三次会议关于政协十四届二次会议以来提案工作情况报告的决议；政协第十四届全国委员会提案委员会关于政协十四届三次会议提案审查情况的报告；政协第十四届全国委员会第三次会议政治决议。会议号召，人民政协各参加单位和广大政协委员要更加紧密地团结在以习近平总书记为核心的中共中央周围，发扬优良传统，担当政治责任，推动新时代人民政协事业不断发展，为推进中国式现代化作出新的更大贡献。

**【财政部有关负责人就政府性融资担保发展管理办法答记者问】** 3月10日，财政部官网发布财政部有关负责人就政府性融资担保发展管理办法答记者问。日前，为推动政府性融资担保体系高质量发展，规范政府性融资担保机构行为，更好服务小微企业、“三农”等经营主体，财政部会同国家发改委、工业和信息化部、农业农村部、央行、金融监管总局印发《政府性融资担保发展管理办法》。财政部有关负责人表示，《办法》打好政策“组合拳”，搭建以财政支持为保障、以绩效考核为指引、以银担合作为桥梁、以信息共享为支撑的政策体系，为促进政府性融资担保体系高质量发展出实招、求实效。一是加大财政支持，促进持续发展。二是强化绩效考核，聚焦支小支农。三是优化银担合作，提高融资效率。四是加强信息共享，打破数据壁垒。四是加强信息共享，打破数据壁垒。

**【今年首批储蓄国债开始发行】** 3月10日，2025年第一期和第二期储蓄国债（凭证式）开始发行。根据财政部公告，两期储蓄国债均为固定利率、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%。

**【央行系统人大代表谈适度宽松的货币政策，加强对存贷款两端利率政策执行情况的管理】**3月9日，据央行主管媒体金融时报，对于适度宽松的货币政策如何理解，全国人大代表，央行上海总部党委副书记金鹏辉表示，这意味着货币政策将主动作为，积极应对不确定性挑战，进一步发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能。金鹏辉表示，更加积极的财政政策意味着“稳增长”的财政政策力度进一步加大。通过实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加大逆周期调节力度，有利于进一步提高政策实效，推动经济实现高质量发展。

## **(二) 国际要闻**

**【美联储：美国2月短期通胀预期上升，中长期通胀预期持稳】**3月10日，根据纽约联储公布的最新月度调查报告，美国消费者预计短期内通胀小幅上升，中长期通胀预期保持稳定，不过，消费者对个人财务状况愈发感到悲观。具体来说，2月消费者对未来一年通胀率的中位数预期从1月的3%小幅上升至2月的3.1%，对未来三年和五年的通胀预期仍维持在3%。调查显示，消费者对美国经济变得更加谨慎和不安，消费者的财务悲观情绪上升。有27.4%的受访者认为未来一年的财务状况将变差，达到15个月来的最高水平。美国人预计未来三个月内无法支付最低债务付款的概率上升至14.6%，为自2020年4月以来的最高。同时，本次调查显示，劳动力市场方面的调查指标也出现恶化。

## **(三) 大宗商品**

**【国际原油期货价格继续转跌，国际天然气价格收涨】**3月10日，WTI 4月原油期货收跌1.5%至66.03美元/桶；ICE布伦特5月原油期货收跌1.53%至69.28美元/桶；NYMEX天然气价格收涨1.25%至4.456美元/盎司。

# **二、资金面**

## **(一) 公开市场操作**

3月10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

965 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 970 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 5 亿元。

## （二）资金利率

3 月 10 日，资金面延续平稳态势，当日 DR001 上行 1.18bp 至 1.806%，DR007 上行 0.83bp 至 1.815%。

| 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      | 1.808 | 0.58        |
|           | R007      | 1.825 | 1.40        |
|           | DR001     | 1.806 | 1.18        |
|           | DR007     | 1.815 | 0.83        |
| 银行同业拆借利率  | Shibor:隔夜 | 1.819 | 1.80        |
|           | Shibor:1W | 1.780 | 6.20        |
|           | Shibor:2W | 1.897 | 4.20        |
|           | Shibor:1M | 1.937 | 2.10        |
|           | Shibor:3M | 2.005 | 1.40        |
|           | Shibor:6M | 2.002 | 0.40        |
|           | Shibor:9M | 1.999 | 0.50        |
|           | Shibor:1Y | 1.994 | 0.60        |
| 回购定盘利率    | FR001     | 1.820 | 2.00        |
|           | FR007     | 1.830 | 1.00        |
|           | FR014     | 1.920 | 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

3 月 10 日，上周日公布的 2 月通胀数据不及预期，叠加资金面偏松，早盘债市有所回暖，但午后股市反弹，大幅压制空头情绪，债市转而明显走弱。截至北京时间 20:00，10 年期国债活跃券 240011 收益率上行 2.00bp 至 1.8075%，10 年期国开债活跃券 250205 收益率上行 3.75bp 至 1.8350%。

|     | 期限  | 活跃券     | 当日 (截至20:00):% | 变动幅度:bp |
|-----|-----|---------|----------------|---------|
| 国债  | 1Y  | 250001  | 1.5750         | 0.00    |
|     | 3Y  | 250005  | 1.6150         | 1.50    |
|     | 5Y  | 250003  | 1.6700         | 1.00    |
|     | 7Y  | 240018  | 1.7650         | 1.75    |
|     | 10Y | 240011  | 1.8075         | 2.00    |
|     | 30Y | 2400006 | 2.0025         | 2.75    |
| 国开债 | 1Y  | 210203  | 1.6925         | -0.75   |
|     | 3Y  | 230203  | 1.7600         | 0.50    |
|     | 5Y  | 240208  | 1.7300         | 1.75    |
|     | 7Y  | 220205  | 1.9300         | 3.00    |
|     | 10Y | 250205  | 1.8350         | 3.75    |

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农发贴现02(增发) | 91D    | 30        | 1.5371 | 4.24 | 1.7105 |
| 25农发03(增8)   | 3Y     | 60        | 1.7445 | 4.09 | 1.4403 |
| 25农发05(增8)   | 5Y     | 100       | 1.8234 | 3.23 | 23.8   |

数据来源: Wind, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

3月10日, 4只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H1碧地01”跌超23%, “H1碧地02”跌超33%; “H1碧地03”涨超30%, “H1碧地04”涨超81%。

### 2. 信用债事件

- **杉杉集团**: 公司公告重整进展, 债权人应于4月7日前向管理人申报债权。
- **旭辉集团**: 公司公告, 拟于3月20日至21日召开“21旭辉01”持有人会议, 审议关于同意延长宽限期等议案。
- **合景泰富**: 公司公告45亿美元境外债务重组最新方案, 包括将目标现有债务转为新美元

票据及现金清偿。

- **大连融强投资：**公司公告，切实防范化解地方政府债务，公司申请提前偿还债券“21 融强 02”，将于 3 月 24 日召开持有人会议。
- **中电金投控股：**公司公告，由于近期市场波动较大，公司融资安排变更，取消发行“25 中电金投 MTN001”。
- **美的集团：**中证鹏元国际出于商业原因，撤销美的集团“A”长期主体评级。
- **合富中国：**公司公告，1-2 月合并营业收入 1.1 亿元 同比下降 27.08%，累计下降幅度较上月有所减少。
- **广汇实业：**召集民生银行公告，拟于 3 月 14 日召开“22 广汇实业 MTN001”持有人会议，将提请审议无条件豁免广汇汽车债券违反交叉保护条款议案。
- **龙湖集团：**公司公告，预计 2024 年股东应占核心溢利 113.5 亿元，下降 35%-40%。

### (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 10 日，A 股缩量走弱，AI 医疗概念活跃，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.19%、0.17%、0.25%，全天成交额 1.54 万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，煤炭、有色金属、环保涨超 1%；下跌行业中，计算机跌逾 1%，其余行业波动不大。

**【转债市场主要指数集体收涨】** 3 月 10 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 0.19%、0.16%、0.22%。当日，转债市场成交额 724.50 亿元，较前一交易日缩量 183.62 亿元。转债市场个券多数上涨，494 支转债中，260 支上涨，225 支下跌，9 支持平。当日上涨个券中，润达转债涨停 20%，信测转债涨超 11%，普利转债涨超 10%；下跌个券中，震裕转债跌逾 6%，湘泵转债跌逾 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 |
| 润达转债      | 20.00  | 10.02 | 医药生物 | 震裕转债      | -6.39  | -5.43 | 电力设备 |
| 信测转债      | 11.33  | 16.36 | 社会服务 | 湘泵转债      | -5.21  | -6.36 | 汽车   |
| 普利转债      | 10.19  | 11.59 | 医药生物 | 锋工转债      | -4.67  | -2.86 | 机械设备 |
| 福立转债      | 9.69   | 10.20 | 电子   | 斯莱转债      | -4.46  | -2.34 | 机械设备 |
| 塞力转债      | 7.23   | 10.02 | 医药生物 | 银轮转债      | -4.16  | -7.09 | 汽车   |

数据来源: Wind, 东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 3月10日, 湘潭电化发行转债获交易所审核通过。
- 3月10日, 普利转债公告将转股价格由4.89元/股下修至3.00元/股。
- 3月10日, 朗科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10日, 各期限美债收益率普遍大幅下行。其中, 2年期美债收益率下行10bp至3.89%, 10年期美债收益率下行10bp至4.22%。

|     | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----|--------|---------------|
| 2Y  | 3.89   | -10.00        |
| 3Y  | 3.91   | -10.00        |
| 5Y  | 3.98   | -11.00        |
| 7Y  | 4.10   | -11.00        |
| 10Y | 4.22   | -10.00        |

数据来源: iFinD, 东方金诚

3月10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3bp至56bp。

3月10日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率下行2bp至2.31%。

### 2. 欧债市场

3月10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年期国债收益率下行1bp至2.83%，法国、西班牙10年期国债收益率均下行1bp，意大利10年期国债收益率上行1bp，英国10年期国债收益率保持不变。

|           | 国家  | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----------|-----|--------|---------------|
| 10年期国债收益率 | 德国  | 2.83   | -1.00         |
|           | 法国  | 3.54   | -1.00         |
|           | 意大利 | 3.91   | 1.00          |
|           | 西班牙 | 3.48   | -1.00         |
|           | 英国  | 4.65   | 0.00          |

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10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<br>10 | 15.1    | 哔哩哔哩                   | BILI 1 ¾<br>04/01/26    | 4.3        | 2026-4-1   | -4.4    | 44.5    |
|             | 11.4    | 世茂集团                   | SHIMAO 5.2<br>01/16/27  | 7.5        | 2027-1-16  | 61.6    | 12.6    |
|             | 9.6     | 怡略有限公司                 | GZRFPR 7 ½<br>07/11/27  | 22.0       | 2027-7-11  | 49.8    | 10.9    |
|             | 6.5     | 融创中国                   | SUNAC 6.8<br>10/20/24   | 4.0        | 2024-10-20 | 119.3   | 14.8    |
|             | 6.4     | Central Plaza开发有限公司    | CPDEV 5 ¾<br>PERP       | 5.0        | 永续债        | 13.6    | 19.4    |
|             | 6.2     | 雅居乐集团                  | AGILE 5 ¾<br>01/02/25   | 5.0        | 2025-1-2   | 42.4    | 28.5    |
|             | 4.8     | 众安在线                   | ZHONAN 3 ½<br>03/08/26  | 4.0        | 2026-3-8   | 9.5     | 10.6    |
|             | 4.6     | 雅居乐集团                  | AGILE 8 ¾ PERP          | 7.0        | 永续债        | 50.1    | 10.5    |
|             | 4.3     | 雅居乐集团                  | AGILE 7 ¾ PERP          | 2.0        | 永续债        | 41.1    | 10.4    |
|             | 4.1     | 中国奥园                   | CAPG 7.95<br>02/19/23   | 4.8        | 2023-2-19  | 6066.1  | -13.8   |
| 单日跌幅前<br>10 | -2.2    | 中石化海外发展                | SINOPE 4.6<br>09/12/48  | 3.4        | 2048-9-12  | 5.1     | 8.3     |
|             | -2.2    | 中信股份                   | CITLTD 5.07<br>04/18/48 | 5.7        | 2048-4-18  | 5.2     | 5.3     |
|             | -2.2    | 盈迪半导体                  | INDI 4 ½<br>11/15/27    | 2.3        | 2027-11-15 | 5.1     | -5.7    |
|             | -2.4    | 阿里巴巴                   | BABA 4.2<br>12/06/47    | 6.9        | 2047-12-6  | 541.5   | -2.0    |
|             | -2.8    | 阿里巴巴                   | BABA 4.4<br>12/06/57    | 4.5        | 2057-12-6  | 5.6     | 17.8    |
|             | -3.7    | 拼多多                    | PDD 0 10/01/24          | 2.3        | 2024-10-1  | -37.4   | 55.6    |
|             | -4.2    | 中国政府海外债券               | CHINA 9<br>01/15/2096   | 10.0       | 2096-1-15  | 5.1     | 15.7    |
|             | -6.3    | 蔚来汽车                   | NIO 4 ½<br>02/01/24     | 3.3        | 2024-2-1   | -29.1   | 10.0    |
|             | -7.5    | 理想汽车                   | LI 0 ¾ 05/01/28         | 1.7        | 2028-5-1   | -0.3    | 8.9     |
|             | -38.9   | Mega Wisdom Global Ltd | SINOCL 6<br>10/24/23    | 1.9        | 2023-10-24 | 230.8   | -38.9   |

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理