

## 两部门明确专项债用于土地储备规则；资金面延续平稳态势，债市大幅调整

**【内容摘要】** 3月11日，资金面延续平稳态势；受股市上涨、基金赎回以及止损盘等压制，债市大幅调整；转债市场有所回调，转债个券多数下跌；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

**【十四届全国人大三次会议闭幕】** 3月11日，第十四届全国人民代表大会第三次会议在北京人民大会堂举行闭幕会。会议表决通过了：关于政府工作报告的决议；关于修改《中华人民共和国全国人民代表大会和地方各级人民代表大会代表法》的决定；关于2024年国民经济和社会发展计划执行情况与2025年国民经济和社会发展计划的决议；关于2024年中央和地方预算执行情况与2025年中央和地方预算的决议；关于全国人大常委会工作报告的决议；关于最高人民法院工作报告的决议；关于最高人民检察院工作报告的决议。

**【证监会：全力巩固资本市场回稳向好势头，全面启动实施新一轮改革】** 3月11日，证监会党委召开扩大会议，深入学习习近平总书记在全国两会期间的重要讲话精神和全国两会精神，研究部署资本市场贯彻落实具体举措。证监会党委书记、主席吴清主持会议并讲话。会议指出，全力巩固市场回稳向好势头，在支持科技创新和新质生产力发展上持续加力，支持优质未盈利科技企业发行上市，稳妥恢复科创板第五套标准适用，尽快推出具有示范意义的典型案例。要以深化投融资综合改革为牵引，全面启动实施新一轮资本市场改革。

**【土地储备专项债发行使用应严格对应项目】** 3月11日，自然资源部、财政部联合发布《关于做好运用地方政府专项债券支持土地储备有关工作的通知》，明确发债要求及资金使用主体，从完善专项债券申报审核流程、做好资金和收益的综合平衡、严格监督管理等方面提出具体要求。其中提到，申请发行专项债券的土地储备项目须纳入土地储备计划，用于土地储备的地方政府专项债券资金只能由纳入名录管理的土地储备机构使用。

#### （二）国际要闻

**【美国 1 月 JOLTS 职位空缺 774 万高于预期】** 3 月 11 日，美国劳工统计局公布的报告显示，美国 1 月职位空缺增加，裁员减少，自主离职人数上升，表明劳动力市场仍具韧性。美国 1 月 JOLTS 职位空缺 774 万人，高于预期的 760 万人，12 月前值从 760 万人修正为 751 万人。1 月 JOLTS 空缺较 12 月明显回升，此前 12 月的 JOLTS 职位空缺单月剧减，一度引发市场担忧。分行业来看，职位空缺的增长主要来自金融业、零售业和建筑业。职位空缺比失业人数多 71.4 万人。职位空缺与失业人口的比率保持在 1.1，与 12 月持平，已经有七个月的时间都维持在该水平附近。

### **（三）大宗商品**

**【国际原油期货价格继续转涨，国际天然气价格转跌】** 3 月 11 日，WTI 4 月原油期货收涨 0.33%至 66.25 美元/桶；ICE 布伦特 5 月原油期货收涨 0.4%至 69.56 美元/桶；NYMEX 天然气价格收跌 2.51%至 4.344 美元/盎司。

## **二、资金面**

### **（一）公开市场操作**

3 月 11 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 382 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 377 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 11 日，资金面延续平稳态势，当日 DR001 下行 3.81bp 至 1.768%，DR007 下行 0.84bp 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	1.774	-3.45
	R007	1.823	-0.15
	DR001	1.768	-3.81
	DR007	1.807	-0.84
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.782	-3.70
	Shibor:1W	1.786	0.60
	Shibor:2W	1.900	0.30
	Shibor:1M	1.948	1.10
	Shibor:3M	2.010	0.50
	Shibor:6M	2.001	-0.10
	Shibor:9M	2.001	0.20
	Shibor:1Y	1.998	0.40
回购定盘利率	FR001	1.790	-3.00
	FR007	1.830	0.00
	FR014	1.930	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

3月11日, 尽管资金面稳定, 但在基金赎回以及止损盘等压制下, 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 5.75bp 至 1.8650%, 10 年期国开债活跃券 250205 收益率上行 5.75bp 至 1.8925%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.6000	2.50
	3Y	240001	1.7300	5.00
	5Y	250003	1.7300	6.00
	7Y	240018	1.8350	7.00
	10Y	240011	1.8650	5.75
	30Y	2400006	2.0525	5.00
国开债	1Y	210203	1.7000	0.75
	3Y	240203	1.8300	5.00
	5Y	240208	1.7850	5.50
	7Y	230205	2.0500	8.00
	10Y	250205	1.8925	5.75

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国开01(增9)	1Y	50	1.6219	3.33	1.79
25国开05(增16)	10Y	190	1.8544	2.57	3.13
25农发清发02(增发4)	2Y	40	1.7678	4.39	2.75
25农发清发07(增发1)	7Y	30	2.0027	3.99	1.9048

数据来源: Wind, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

3月11日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H1碧地01”涨超43%。

3月11日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“21乌镇债”跌超24%。

### 2. 信用债事件

- **中国恒大:** 公司公告, 香港清盘聆讯判决押后, 将另行公布。
- **中国金茂:** 公司公告, 预估集团截止2024年度所有者应占溢利约10亿元, 较2023年亏损约69亿元实现扭亏及录得大幅增长。

- **重庆高速公路集团**：公司公告，根据目前资金安排计划及近期市场变化情况，取消发行“25 渝高 01”。
- **江苏园博园建设开发**：公司公告，由于市场原因，取消发行“25 园博园 MTN003”。
- **老凤祥**：公司公告，2024 年总营收 567.93 亿元，同比下降 20.5%；归属上市公司股东的净利润 19.5 亿元，同比下降 11.95%。
- **新城控股**：公司公告，2 月合同销售金额约 19.59 亿元，同比减少 51.28%；1-2 月累计合同销售金额约 29.76 亿元，同比下降 61.41%。
- **神马实业股份**：公司公告，拟为子公司平煤神马融资租赁 3 亿元银行借款提供担保。
- **信达地产**：公司公告，拟将“21 信地 03”票息下调 195BP 至 3.2%，回售申请自 3 月 12 日起。该债券发行总额 20.20 亿元，票息 5.15%。
- **青岛金水控股**：公司公告，“24 青岛金水 MTN001”持有人会议未达到生效条件。
- **中国奥园**：公司公告，境外债务重组计划取得新进展，即持有期延长六个月。

### **(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 11 日，A 股低开高走，军工股全天震荡上行，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.41%、0.33%、0.19%，全天成交额 1.52 万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，美容护理涨超 4%，国防军工涨超 2%；下跌行业整体跌幅不大，电子、汽车跌逾 0.3%，居于末尾。

**【转债市场主要指数集体收跌】** 3 月 11 日，转债市场有所回调，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.33%、0.30%、0.45%。当日，转债市场成交额 787.96 亿元，较前一交易日放量 63.46 亿元。转债市场个券多数下跌，494 支转债中，105 支上涨，379 支下跌，10 支持平。当日上涨个券中，普利转债涨停 20%，联诚转债、恒辉转债涨超 8%；下跌个券中，鼎胜转债跌逾 13%，润达转债跌逾 11%。

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
普利转债	20.00	20.13	医药生物	鼎胜转债	-13.18	1.33	有色金属
联诚转债	8.91	9.97	汽车	润达转债	-11.02	2.10	医药生物
恒辉转债	8.56	8.10	纺织服饰	斯莱转债	-6.94	-6.49	机械设备
火炬转债	7.95	9.99	国防军工	英博转债	-4.88	-3.73	汽车
科数转债	6.08	7.42	电力设备	松霖转债	-4.56	-2.45	轻工制造

数据来源: Wind, 东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 明日 (3月13日), 永贵转债、浩瀚转债开启网上申购。
- 3月11日, 华体转债公告董事会提议下修转股价格; 晶科转债、晶澳转债公告不下修转股价格。
- 3月11日, 威派转债、雅创转债公告将提前赎回; 豪美转债、志特转债、松霖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11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5bp至3.94%, 10年期美债收益率上行6bp至4.28%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.94	5.00
3Y	3.92	1.00
5Y	4.03	5.00
7Y	4.16	6.00
10Y	4.28	6.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

3月11日, 2/10年期美债收益率利差上行1bp至34bp; 5/30年期美债收益率利差收窄3bp至56bp。

3月11日, 美国10年期通胀保值国债 (TIPS) 损益平衡通胀率保持在2.31%不变。

## 2. 欧债市场：

3月11日，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍上行。其中，德国10年期国债收益率上行4bp至2.87%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行5bp、5bp、7bp和3bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.87	4.00
	法国	3.59	5.00
	意大利	3.96	5.00
	西班牙	3.55	7.00
	英国	4.68	3.00

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11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	2.0	常德经济建设投资集团有限公司	CHAECO 6.3 06/28/25	3.0	2025-6-28	6.0	1.0
	1.8	启迪科华有限公司	THSCPA 7.95 05/13/24	3.8	2024-5-13	410.6	0.4
	1.6	西安曲江文化产业投资(集团)	XIAQUJ 5 ½ 05/10/24	0.6	2024-5-10	5.0	1.6
	1.3	阳光城嘉世国际有限公司	SUNSHI 8 ¼ 11/25/23	3.0	2023-11-25	312484.0	0.0
	1.2	莆田市国有资产投资集团有限公司	PUTSTA 4.7 04/23/24	2.7	2024-4-23	5.5	1.2
	1.1	金科股份	JINKE 6.85 05/28/24	3.3	2024-5-28	694.6	-0.4
	1.1	上饶创新发展产业投资集团有限	SRCXFA 2 04/27/24	0.7	2024-4-27	7.2	1.3
	1.1	华南城	CSCHCN 9 06/26/24	3.0	2024-6-26	92.1	-7.4
	0.9	携程集团	TCOM 1 ½ 07/01/27	5.0	2027-7-1	-4.1	3.0
	0.9	中信股份	CITLTD 3 ½ 02/17/32	3.0	2032-2-17	5.5	-2.1
单日跌幅前 10	-4.7	龙湖集团	LNGFOR 4 ½ 01/16/28	5.0	2028-1-16	18.0	-17.9
	-4.8	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3 ½ 11/12/29	3.0	2029-11-12	9.9	-9.9
	-4.8	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.975 11/09/27	10.0	2027-11-9	5.1	-5.7
	-5.1	财星BVI有限公司	FOSUNI 5.05 01/27/27	5.0	2027-1-27	541.5	-2.0
	-5.1	新城环球有限公司	FTLNHD 4 ⅝ 10/15/25	3.0	2025-10-15	96.6	-24.5
	-5.3	龙湖集团	LNGFOR 3.95 09/16/29	8.5	2029-9-16	16.1	-17.5
	-5.5	雅居乐集团	AGILE 6.05 10/13/25	4.8	2025-10-13	145.4	-8.7
	-6.0	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	138.0	-34.6
	-6.6	新城发展	FUTLAN 6 08/12/24	2.5	2024-8-12	124.8	-22.4
	-11.3	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	124.4	-34.7

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理