

资金面继续保持平稳；债市波动加大，长债明显走弱

【内容摘要】 3月13日，资金面继续保持平稳；债市波动加大，长债明显走弱；转债市场主要指数跟随收跌，转债个券多数下跌；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

【央行：根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息】 3月13日，央行党委召开扩大会议，深入学习习近平总书记在两会期间的重要讲话精神和全国两会精神，研究部署贯彻落实举措。会议指出，实施好适度宽松的货币政策。平衡好短期与长期、稳增长与防风险、内部均衡与外部均衡、支持实体经济与保持银行体系自身健康性的关系。根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息，综合运用公开市场操作等多种货币政策工具，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。进一步疏通货币政策传导渠道，完善利率形成和传导机制，推动社会综合融资成本下降。加强与市场沟通，提升政策透明度。坚持市场在汇率形成中的决定性作用，强化预期引导，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

【金融监管总局：做好地方政府隐性债务置换工作，全力支持经济高质量发展】 3月13日，金融监管总局党委召开扩大会议强调，一体推进地方中小金融机构风险处置和转型发展，综合采取补充资本金、兼并重组、市场退出等方式分类化解风险。持续推进城市房地产融资协调机制扩围增效，坚决做好保交房工作。加快制定出台与房地产发展新模式相适应的融资制度。配合做好地方政府隐性债务置换工作。全力支持经济高质量发展。推出有针对性的金融支持措施，助力实施提振消费专项行动。研究建立“超长期国债+超长期贷款”服务模式，高效支持“两重”建设。精准支持发展新质生产力，重点抓好金融资产投资公司股权投资、保险资金长期投资改革、科技企业并购贷款、知识产权金融生态等“四项试点”，推动科技创新和产业创新融合发展。

【交易商协会发布关于规范银行间债券市场投资顾问服务有关事项的通知】 3月13日，交易

商协会发布《关于规范银行间债券市场投资顾问服务有关事项的通知》，明确债券交易投资顾问机构应当是具备投资咨询业务或资产管理业务资格的银行间债券市场合格机构投资者。应确保本机构自营、资产管理、投资顾问等条线相互隔离，防范利益冲突和道德风险。因未妥善管理利益冲突和道德风险等原因侵犯客户利益，导致客户资金损失的，应当向客户承担赔偿责任。不得代替客户自营账户达成交易，并对沟通全过程留痕。不得引导或安排客户从事内幕交易、操纵市场、利益输送、非市场化发行等违法违规活动。

【土地收储工作加速，300余宗闲置土地拟收储价格合计约500亿元】根据中指研究院监测数据，截至3月10日，全国各地公示的拟使用专项债收回收购存量闲置土地的总量已超300宗，拟收储价格约500亿元。值得一提的是，《通知》除明确各地要优先将处置存量闲置土地清单中的地块纳入土地储备计划，确有需求的新增土地储备项目也应纳入土地储备计划外，还进一步提出对“自审自发”试点地区，土地储备项目经省级人民政府审核批准后，省级财政部门即可组织发行专项债券，项目清单同步报财政部、自然资源部备案。

【商务部回应部分自美进口商品加征关税：有关区域现行保税政策维持不变】3月13日，商务部新闻发言人何咏前在例行新闻发布会上表示：“下一步，我们将更好发挥自贸试验区先行先试作用，积极推动相关领域开放试点项目落地，深入对接国际高标准经贸规则，开展更广领域、更深层次、更大力度的制度型开放试验。”关于关税问题，何咏前表示，目前，我对部分自美进口商品加征关税，有关区域现行保税政策维持不变。但根据相关规定，商品出区内销往国内市场时，需补缴相应税款。

【14家主要理财公司上月规模增长超1700亿元】3月13日，据证券时报，受资金紧平衡、股债跷跷板等因素叠加作用，债市近期深度调整。市场对银行理财赎回压力的关注加剧，“债市理财负反馈”的担忧又至。部分代表性数据显示，本轮债市回调并未及此前2022年、2024年的两轮明显传导至理财负债端。据记者汇总的14家主要理财公司最新存续规模数据，截至今年2月末，存续规模排名前14的银行理财公司合计规模达22.68万亿元，较上月增长约1760亿元，较今年初增长约2500亿元。其中，固收类理财增幅大于今年1月份，混合类产品亦有小幅增长。规模下降较大的产品类型是现金管理类资产，其收益率也显著下行。

(二) 国际要闻

【美国 2 月 PPI 超预期降温，环比零增长】3 月 13 日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 2 月 PPI 同比上涨 3.2%，预期值 3.3%，前值 3.5%；2 月 PPI 环比 0%，为去年 7 月以来最小增幅，预期值 0.3%，前值 0.6%；2 月核心 PPI 同比上涨 3.4%，预期值 3.5%，前值 3.6%；2 月核心 PPI 环比-0.1%，预期值 0.3%，前值 0.5%；2 月服务成本下降 0.2%，这是自 2024 年 7 月以来最大跌幅，下跌主要源于贸易服务利润下降 1.0%，若剔除贸易、交通和仓储服务，服务价格上涨 0.2%。总体来看，能源和贸易服务是月度降幅最大的领域，反映了能源价格波动对整体经济的影响，以及贸易服务行业面临的挑战。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转跌，国际天然气价格微幅上涨】3 月 13 日，WTI 4 月原油期货价格收跌 1.67%至 66.55 美元/桶；ICE 布伦特 5 月原油期货价格收跌 1.51%至 69.88 美元/桶；NYMEX 天然气价格收涨 0.05%至 4.035 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

3 月 13 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 359 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 1045 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 686 亿元。

（二）资金利率

3 月 13 日，资金面继续保持平稳，当日 DR001 上行 1.46bp 至 1.771%，DR007 下行 0.43bp 至 1.800%。

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	1.778	1.19
	R007	1.819	-0.26
	DR001	1.771	1.46
	DR007	1.800	-0.43
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.771	1.30
	Shibor:1W	1.774	-0.60
	Shibor:2W	1.850	-2.20
	Shibor:1M	1.961	0.70
	Shibor:3M	2.012	-0.30
	Shibor:6M	2.001	-0.10
	Shibor:9M	2.001	0.00
	Shibor:1Y	2.002	-0.20
回购定盘利率	FR001	1.780	0.00
	FR007	1.820	-1.00
	FR014	1.920	-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13日,受股债跷跷板效应提振,债市明显走强,但午后随着资金面有所收敛,市场恐慌情绪再起,债市转而走弱。全天看,债市波动加大,长债明显走弱。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券240011收益率上行3.00bp至1.8400%,10年期国开债活跃券250205收益率上行2.75bp至1.8650%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.5700	0.00
	3Y	250005	1.6200	-1.00
	5Y	250003	1.6600	0.00
	7Y	240018	1.7700	0.50
	10Y	240011	1.8400	3.00
	30Y	2400006	2.0450	2.50
国开债	1Y	210203	1.6700	0.00
	3Y	230203	1.7150	-2.75
	5Y	240208	1.7100	0.25
	7Y	220205	1.9500	-0.50
	10Y	250205	1.8650	2.75

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国开清发02(增发4)	3Y	60	1.7005	3.04	2.05
25国开清发04(增发4)	7Y	40	1.9461	3.39	1.21
25进出03(增发)	3Y	50	1.7043	4.08	2.3571
24进出15(增14)	5Y	50	1.7716	4.45	1.622
25国开03(增8)	5Y	120	1.6689	2.83	1.15
25国开05(增17)	10Y	180	1.8191	3.10	1.43

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

3月13日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H1 阳城01”跌超25%。。

2. 信用债事件

- **万科:** 公司公告, 公司已完成“20万科02”的赎回工作, 将于3月17日摘牌。
- **金轮天地控股:** 公司公告债务重组进展, 计划于6月24日在法院召开实质聆讯, 以裁定是否批准计划。
- **成都公交集团:** 公司公告, 鉴于近期市场波动较大, 取消发行“25成都公交GN001”。

- **中材科技**:公司公告,由于近期市场波动较大,取消发行“25中材K1”、“25中材K2”。
- **中国中冶**:公司公告,鉴于近期市场波动较大,取消发行“25中冶MTN002”。
- **天津北清电力智慧能源**:公司公告,鉴于近期市场波动较大,取消发行“25北清电力GN001”。
- **葛洲坝**:穆迪下调葛洲坝和葛洲坝集团主体评级至“Ba1”投机级,展望调整至“稳定”。
- **中天金融**:公司公告,部分持有人已签署同意注销“20中天金融MTN002”份额协议。
- **太古地产**:公司公告,2024年收入144.28亿港元,同比减少2%;股东应占基本溢利67.68亿港元,同比减少42%。
- **招商局置地**:公司公告,2024年全年收益206.61亿元,同比减少约28%;毛利率4.77%,同比下降8.67%;公司拥有人应占亏损约18.51亿元,同比盈转亏。

(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13日,A股震荡走低,科技股全线回调,上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.39%、0.99%、1.15%,全天成交额1.65万亿元。当日,申万一级行业多数下跌,上涨行业中,煤炭涨超4%,美容护理、钢铁涨超1%;下跌行业中,机械设备、电子、计算机跌逾2%。

【转债市场主要指数跟随收跌】3月13日,转债市场跟随权益市场有所回落,当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.52%、0.36%、0.75%。当日,转债市场成交额753.91亿元,较前一交易日缩量84.35亿元。转债市场个券多数下跌,494支转债中,85支上涨,396支下跌,13支持平。当日上涨个券中,雪榕转债涨停20%,东时转债、美锦转债涨超5%;下跌个券中,斯莱转债、锋工转债跌逾10%。

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
雪榕转债	20.00	20.00	农林牧渔	斯莱转债	-10.39	-10.92	机械设备
东时转债	5.84	5.02	社会服务	锋工转债	-10.07	-9.05	机械设备
美锦转债	5.35	10.00	煤炭	湘泉转债	-9.76	-9.76	汽车
志特转债	4.89	8.52	建筑装饰	福新转债	-9.76	-10.00	基础化工
柳药转债	3.46	5.68	医药生物	银轮转债	-9.38	-8.31	汽车

数据来源:Wind,东方金诚

2. 转债跟踪

- 3月13日，蓝帆转债公告不下修转股价格，且未来1个月内（2025年3月12日至2025年4月11日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；欧晶转债公告即将触发下修条件。
- 3月13日，会通转债公告不提前赎回，且未来3个月内（2025年3月13日至2025年6月12日），若再次触发强赎条款，亦不选择强赎；翔鹭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13日，各期限美债收益率普遍下行。其中，2年期美债收益率下行7bp至3.97%，10年期美债收益率下行5bp至4.27%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.94	-7.00
3Y	3.93	-5.00
5Y	4.02	-7.00
7Y	4.15	-5.00
10Y	4.27	-5.00

数据来源：iFinD，东方金诚

3月13日，2/10年期美债收益率利差扩大2bp至33bp；5/30年期美债收益率利差扩大3bp至57bp。

3月13日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行4bp至2.29%。

2. 欧债市场

3月13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4bp至2.85%，法国、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行1bp、2bp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	2.85	-4.00
	法国	3.55	-1.00
	意大利	3.94	0.00
	西班牙	3.48	-2.00
	英国	4.68	-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13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	4.0	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	32.4	6.6
	3.0	微创医疗科学有限公司	MSCNTF 5 ¾ 12/19/28	2.2	2028-12-19	11.4	0.8
	2.8	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	2.1	-1.2
	1.5	拼多多	PDD 0 10/01/24	0.1	2024-10-1	-133.8	2.1
	1.4	波司登国际控股有限公司	BOSINT 1 12/17/24	2.5	2024-12-17	-9.5	-0.7
	0.8	爱奇艺	IQ 6 ½ 03/15/28	6.0	2028-3-15	7.7	4.5
	0.7	中海油金融2015澳大利亚	CNOOC 4.2 05/05/45	3.0	2045-5-5	5.2	-2.2
	0.6	世茂集团控股有限公司	SHIMAO 3.975 09/16/23	3.0	2023-9-16	96.0	0.1
	0.6	平安不动产资本有限公司	PINGRE 3.45 07/29/26	3.0	2026-7-29	11.4	2.5
	0.5	财星BVI有限公司	FOSUNI 5.05 01/27/27	5.0	2027-1-27	12.8	0.9
单日跌幅前 10	-1.5	中芯国际集成电路制造有限公司	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.6	-9.7
	-1.5	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 3.8 04/26/25	2.0	2025-4-26	7.3	-1.5
	-1.6	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	5.1	-5.7
	-1.7	微博股份有限公司	WB 1 ¾ 12/01/30	3.3	2030-12-1	541.5	-2.0
	-1.7	绿叶制药集团有限公司	LUYEPA 6 ¼ 07/06/28	1.8	2028-7-6	11.9	-0.8
	-1.8	新城发展控股有限公司	FUTLAN 4.45 07/13/25	3.0	2025-7-13	88.2	8.7
	-2.1	华住集团有限公司	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-5.0	5.3
	-2.3	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	1.0	2096-1-15	6.1	-6.0
	-2.8	RKPF海外2019 A有限公司	ROADKG 6.7 09/30/24	3.6	2024-9-30	169.5	-22.0
	-3.0	平度市国有资产经营管理有限公	PDSOAM 7.7 04/26/26	2.0	2026-4-26	9.5	-0.6

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理