

## 2月金融数据出炉，社融延续同比多增；债市宽幅震荡，长债整体走弱

**【内容摘要】** 3月14日，资金面略有收敛，主要回购利率均回升至1.80%上方；债市宽幅震荡，长债整体走弱；转债市场主要指数跟随收涨，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年期国债收益率走势分化。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

**【中办国办部署实施提振消费专项行动】** 中办、国办近日印发的《提振消费专项行动方案》3月16日对外发布。《方案》提出，拓宽财产性收入渠道，加大消费品以旧换新支持力度，持续用力推动房地产市场止跌回稳。《方案》明确，多措并举稳住股市，加强战略性力量储备和稳市机制建设，加快打通中长期资金入市堵点，强化央企国企控股上市公司市值管理，进一步丰富适合个人投资者投资的相关产品品种。

**【2月金融数据出炉，社融延续同比多增】** 3月14日，央行公布的数据显示，2025年2月新增人民币贷款1.01万亿，同比少增4400亿；2月新增社会融资规模为22333亿，同比多增7374亿；2月末，广义货币(M2)同比增长7.0%，增速与上月末持平；狭义货币(M1)同比增长0.1%，增速较上月末低0.3个百分点。

**【央行：有序推进融资平台金融债务风险化解，支持地方政府扎实推动融资平台市场化转型】** 3月14日，央行官网发布，央行日前召开2025年信贷市场工作会议。会议要求，有序推进融资平台金融债务风险化解，支持地方政府扎实推动融资平台市场化转型。坚持求真务实，加强调查研究，做好政策宣传，进一步增强金融支持的力度、可持续性和专业化水平。

**【交易商协会：优化民企债券融资环境，拓宽“第二支箭”覆盖面】** 为优化民营企业债券融资环境，交易商协会3月14日发布《银行间债券市场进一步支持民营企业高质量发展行动方案》，从五个方面提出14项举措。《行动方案》明确，加大产品创新服务民营企业，做好金融“五篇大文章”。优化民营企业债券融资环境，提升注册发行服务质效。完善民营企业债券估值方法，提高二级市场流动性。加大民营企业债券融资支持工具服务力度，拓宽“第二支箭”覆盖面。营造支持民营企业良好氛围，加强“会员之家”惠民服务。

## （二）国际要闻

**【美国消费者信心创逾两年新低，长期通胀预期创 1993 年以来最高】**3 月 14 日公布的密歇根大学 3 月份的初读数据显示，受关税影响，美国消费者信心创逾两年新低，长期通胀预期创三十多年来的最高水平。具体来看，美国 3 月密歇根大学消费者信心指数初值 57.9，创 2022 年 11 月以来最低水平，大幅不及预期值 63，前值为 64.7。通胀预期方面，3 月密歇根大学 1 年通胀预期初值 4.9%，创 2022 年以来的最高水平，预期值 4.3%，前值为 4.3%；5 年通胀预期初值为 3.9%，为 1993 年以来最高，预期值为 3.4%，前值为 3.5%。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格转涨，国际天然气价格继续上涨】**3 月 14 日，WTI 4 月原油期货价格收涨 0.94%至 67.18 美元/桶，全周累涨约 0.5%；ICE 布伦特 5 月原油期货价格收涨 1%至 70.58 美元/桶，全周累涨约 0.3%；NYMEX 天然气价格收涨 1.34%至 4.089 美元/盎司。

# 二、资金面

## （一）公开市场操作

3 月 14 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 1807 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 1850 亿元逆回购以及 900 亿元国库定存到期，因此单日净回笼资金 943 亿元。

## （二）资金利率

3 月 14 日，资金面略有收敛，主要回购利率均回升至 1.80%上方。当日 DR001 上行 2.90bp 至 1.800%，DR007 上行 1.17bp 至 1.812%。

| 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      | 1.811 | 3.32        |
|           | R007      | 1.831 | 1.18        |
|           | DR001     | 1.800 | 2.90        |
|           | DR007     | 1.812 | 1.17        |
| 银行同业拆借利率  | Shibor:隔夜 | 1.811 | 4.00        |
|           | Shibor:1W | 1.742 | -3.20       |
|           | Shibor:2W | 1.857 | 0.70        |
|           | Shibor:1M | 1.963 | 0.20        |
|           | Shibor:3M | 2.004 | -0.80       |
|           | Shibor:6M | 1.999 | -0.20       |
|           | Shibor:9M | 1.996 | -0.50       |
|           | Shibor:1Y | 1.998 | -0.40       |
| 回购定盘利率    | FR001     | 1.820 | 4.00        |
|           | FR007     | 1.830 | 1.00        |
|           | 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14日, 债市宽幅震荡。早盘股债跷跷板效应延续, 债市继续走弱, 午后市场因2月金融数据可能低于预期, 提升对货币宽松政策的期待, 债市有所回暖。不过, 尾盘金融时报发布文章, 称专家看好结构性降息和择时降准, 债市因此再度调整。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券240011收益率上行0.50bp至1.8450%, 10年期国开债活跃券250205收益率上行1.00bp至1.8750%。

|     | 期限  | 活跃券     | 当日 (截至20:00):% | 变动幅度:bp |
|-----|-----|---------|----------------|---------|
| 国债  | 1Y  | 250001  | 1.5550         | -1.50   |
|     | 3Y  | 250005  | 1.6250         | 0.50    |
|     | 5Y  | 250003  | 1.6550         | -0.50   |
|     | 7Y  | 240018  | 1.7700         | 0.00    |
|     | 10Y | 240011  | 1.8450         | 0.50    |
|     | 30Y | 2400006 | 2.0700         | 2.50    |
| 国开债 | 1Y  | 210203  | 1.6600         | -1.00   |
|     | 3Y  | 230203  | 1.6950         | -2.00   |
|     | 5Y  | 240208  | 1.7100         | 0.00    |
|     | 7Y  | 220205  | 1.9250         | -2.50   |
|     | 10Y | 250205  | 1.8750         | 1.00    |

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进出01(增7)   | 1Y     | 90        | 1.5524 | 2.80 | 30.2222 |
| 24进出22(增10)  | 2Y     | 20        | 1.6734 | 6.63 | 1.4286  |
| 25付息国债06     | 2Y     | 1670      | -      | 2.86 | 1.98    |
| 25付息国债02(续2) | 30Y    | 300       | 2.0629 | 3.38 | 2.1637  |

数据来源: Wind, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

3月14日, 3只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“20金科地产 MTN001”跌超47%, “24远洋控股 PPN001(重组)”跌超38%, “H1碧地03”跌超27%, “21万科02”跌超11%。

#### 2. 信用债事件

- **正商实业:** 公司公告, ZENENT 7 09/12/25 第二次付息违约, 宽限期4月11日届满。
- **碧桂园:** 公司公告, 因拟于近期与投资者协商新的偿付方案, “H19碧地3、H20碧地3、H20碧地4、H1碧地01、H1碧地02、H1碧地03、H1碧地04、H16腾越2”将自3月17日开市起停牌。

- **宁波建工**：公司公告，由于市场出现波动，取消发行“25 宁波建工 MTN001”。
- **湖南高速公路集团**：公司公告，由于市场波动较大，再次取消发行“25 湘高速 MTN003”。
- **东方集团**：公司公告，公司收到中国证监会的《行政处罚事先告知书》，认定公司 2020 年至 2023 年年度报告存在虚假记载。公司股票将于 3 月 17 日停牌 1 天，3 月 18 日起实施退市风险预警。
- **岭南股份**：公司公告，收到广东证监局责令改正措施决定。经查，公司存在违规行为，未全额归还暂时补充流动资金的闲置募集资金。
- **斯莱克**：公司公告，“斯莱转债”自 3 月 18 日起停止交易，3 月 21 日起停止转股，公司将全额赎回截至赎回登记日（3 月 20 日）收市后登记在册的“斯莱转债”。
- **广东华锋新能源**：公司公告，公司未按期收到 1496 万元土地收储支付款，端州储备中心复函表明，正在积极筹集款项，并向财政局申请协调统筹资金。
- **旭辉集团**：“22 旭辉集团 MTN001”应于 3 月 17 日付息 272.195 万元，设有 4 个月宽限期。公司正在全力筹措资金，但因资金调拨等原因，偿债资金尚未全额到位。
- **无锡产发集团**：公司公告，公司涉及中铁信托 9.63 亿元合伙企业财产份额转让纠纷，收到应诉通知书。

### （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 14 日，A 股单边上行，大消费、大金融强势领涨，上证指数站上 3400 点，创年内新高，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 1.81%、2.26%、2.80%，全天成交额 1.84 万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，仅钢铁与煤炭小幅收跌，上涨行业中，食品饮料涨超 5%，非银金融、商贸零售涨超 3%。

【**转债市场主要指数跟随收涨**】 3 月 14 日，转债市场跟随权益市场放量上行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.74%、0.67%、0.82%。当日，转债市场成交额 890.04 亿元，较前一交易日放量 136.13 亿元。转债个券多数上涨，494 支转债中，408 支上涨，75 支下跌，11 支持平。当日上涨个券中，东时转债涨超 17%，震裕转债涨超 9%；下跌个券中，威派转债跌逾 5%，塞力转债、火炬转债跌逾 3%。

| 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 |
| 东时转债      | 17.86  | 5.12  | 社会服务 | 威派转债      | -7.36  | -1.47 | 机械设备 |
| 震裕转债      | 9.95   | 13.05 | 电力设备 | 塞力转债      | -3.77  | -8.21 | 医药生物 |
| 集智转债      | 8.52   | 7.08  | 机械设备 | 火炬转债      | -3.48  | -3.57 | 国防军工 |
| 雪榕转债      | 8.32   | 19.96 | 农林牧渔 | 联诚转债      | -2.58  | -7.40 | 汽车   |
| 精锻转债      | 7.17   | 10.73 | 汽车   | 伟隆转债      | -2.56  | 0.90  | 机械设备 |

数据来源: Wind, 东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 明日 (3月18日), 志邦转债、正帆转债开启网上申购。
- 3月14日, 华阳转债公告将转股价格由 23.99 元/股下修至 18.39 元/股; 福22转债公告将转股价格由 32.94 元/股下修至 15.00 元/股; 垒知转债、华特转债、闻泰转债、文科转债公告不下修转股价格; 金能转债公告不下修转股价格, 且未来3个月内 (2025年3月15日至2025年6月14日), 若再次触发下修条款, 亦不选择下修; 密卫转债、东宝转债公告不下修转股价格, 且未来6个月内 (2025年3月15日至2025年9月14日), 若再次触发下修条款, 亦不选择下修。
- 3月14日, 润禾转债、博杰转债公告将提前赎回; 濮耐转债公告不提前赎回, 且未来3个月内 (2025年3月15日至2025年6月14日), 若再次触发强赎条款, 亦不选择强赎。

## (四) 海外债市

### 1. 美债市场

3月14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 8bp 至 4.02%, 10年期美债收益率上行 4bp 至 4.31%。

|     | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----|--------|---------------|
| 2Y  | 4.02   | 8.00          |
| 3Y  | 4.00   | 7.00          |
| 5Y  | 4.09   | 7.00          |
| 7Y  | 4.20   | 5.00          |
| 10Y | 4.31   | 4.00          |

数据来源: iFinD, 东方金诚

3月14日，2/10年期美债收益率利差收窄4bp至29bp；5/30年期美债收益率利差收窄43bp至53bp。

3月14日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行1bp至2.30%。

## 2. 欧债市场

3月14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年期国债收益率上行2bp至2.87%，法国、西班牙10年期国债收益率分别上行2bp、1bp，意大利10年期国债收益率保持不变，英国10年期国债收益率则下行1bp。

|           | 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   | 2.00          |
|           | 法国  | 3.57   | 2.00          |
|           | 意大利 | 3.94   | 0.00          |
|           | 西班牙 | 3.50   | 1.00          |
|           | 英国  | 4.67   | -1.00         |

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14日收盘）

|             | 日变动 (%) | 信用主体                | 债券代码                  | 债券余额<br>(亿美元) | 到期日        | 收益率 (%) | 月变动 (%) |
|-------------|---------|---------------------|-----------------------|---------------|------------|---------|---------|
| 单日涨幅前<br>10 | 4.7     | 融创中国                | SUNAC 7 07/09/25      | 6.0           | 2025-7-9   | 165.6   | 2.2     |
|             | 3.3     | 海伦堡中国控股有限公司         | HLBCNH 11 10/08/23    | 0.0           | 2023-10-8  | 31.8    | 2.8     |
|             | 2.8     | 中国信达金融有限公司(2017)I   | CCAMCL 5 02/08/48     | 2.0           | 2048-2-8   | 7.5     | 0.5     |
|             | 2.3     | 上饶市交通建设投资集团有限公司     | SHARAO 8 ½ 10/11/26   | 0.7           | 2026-10-11 | 10.2    | -4.0    |
|             | 2.0     | 海伦堡中国控股有限公司         | HLBCNH 8 11/07/24     | 3.2           | 2024-11-7  | 160.6   | 2.8     |
|             | 1.1     | RKPF海外2019 A 有限公司   | ROADKG 5.9 03/05/25   | 2.2           | 2025-3-5   | 53.6    | 2.2     |
|             | 0.7     | 佳源国际控股              | JIAYUA 7 01/27/25     | 1.0           | 2025-1-27  | 587.0   | -0.1    |
|             | 0.7     | 启迪科华有限公司            | THSCPA 7.95 05/13/24  | 3.8           | 2024-5-13  | 854.7   | -1.9    |
|             | 0.7     | 阳光城嘉世国际有限公司         | SUNSHI 10 02/12/23    | 0.3           | 2023-2-12  | 763.9   | -0.4    |
|             | 0.6     | RKPF海外2019 A 有限公司   | ROADKG 6 09/04/25     | 3.0           | 2025-9-4   | 56.7    | 0.8     |
| 单日跌幅前<br>10 | -2.0    | 景程有限公司              | TIANHL 13 11/06/22    | 6.5           | 2022-11-6  | 693.5   | -2.0    |
|             | -2.1    | 华住集团                | HTHT 3 05/01/26       | 5.0           | 2026-5-1   | -1.5    | -2.4    |
|             | -2.6    | 金地永隆投资有限公司          | GEMDAL 4.95 08/12/24  | 4.8           | 2024-8-12  | 5.1     | -5.7    |
|             | -2.9    | 万科地产(香港)有限公司        | VNKRLE 3.975 11/09/27 | 10.0          | 2027-11-9  | 541.5   | -2.0    |
|             | -3.9    | 理想汽车                | LI 0 ¼ 05/01/28       | 8.6           | 2028-5-1   | -6.5    | -5.7    |
|             | -4.0    | 联想集团                | LENOVO 2 ½ 08/26/29   | 6.8           | 2029-8-26  | -0.7    | 4.5     |
|             | -6.6    | 中芯国际                | SMIZCH 2 PERP         | 5.7           | 永续债        | 0.9     | 30.9    |
|             | -6.7    | 拼多多                 | PDD 0 10/01/24        | 2.1           | 2024-10-1  | -75.9   | 7.7     |
|             | -8.2    | 联想集团                | LENOVO 3 ¾ 01/24/24   | 2.2           | 2024-1-24  | -129.5  | 12.2    |
| -20.3       | 一嗨租车    | EHICAR 7 ¾ 11/14/24 | 4.0                   | 2024-11-14    | 65.2       | -16.0   |         |

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理