

年初宏观经济保持较强增长动能；资金面整体紧平衡，债市大幅调整

【内容摘要】3月17日，受税期以及MLF到期干扰，资金面整体紧平衡；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

【国家统计局：1-2月份国民经济起步平稳，发展态势向新向好】据国家统计局3月17日公布的数据，2025年1-2月规模以上工业增加值同比实际增长5.9%，2024年12月为6.2%，2024年全年累计同比为5.8%；1-2月社会消费品零售总额同比增长4.0%，2024年12月为3.7%，2024年全年累计同比为3.5%；2025年1-2月全国固定资产投资累计同比增长4.1%，2024年全年为3.2%。整体上看，受上年一揽子增量政策延续作用影响，1-2月宏观经济保持较强增长动能。在出口有所减速的背景下，年初两个月内需发力，带动宏观经济供需两端全面提速，超出市场普遍预期。

【2月跨境资金呈现净流入】国家外汇管理局3月17日公布数据显示，2月外汇市场运行平稳，跨境资金呈现净流入。国家外汇管理局副局长、新闻发言人李斌介绍，2月企业、个人等非银行部门跨境收支顺差290亿美元。外贸平稳发展，货物贸易项下跨境资金净流入648亿美元，继续处于历史同期较高水平。国内经济回升向好和科技发展提振市场信心，外资净增持境内债券和股票合计达127亿美元。

【国家统计局：2月份各线城市商品住宅销售价格同比降幅均继续收窄】国家统计局3月17日发布的数据显示，从环比看，受春节销售淡季等因素影响，2月份70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格总体稳中略降，其中一线城市新建商品住宅销售价格上涨。从同比看，各线城市商品住宅销售价格降幅均继续收窄。

【国家发改委：相关职能部门正积极加紧制定育儿补贴、劳动工资等配套政策】3月17日，国家发展改革委副主任李春临在国新办新闻发布会上表示，《提振消费专项行动方案》是一份牵头管总的综合性文件，每一个部门都要抓好贯彻落实，后续落实需要各部门综合发力。有关

育儿补贴、劳动工资等政策，相关职能部门正在积极加紧制定，后续会陆续出台。《方案》发布后，还会有若干部门的专项工作方案，各项政策将进一步细化实化。

【央行：研究创设新结构性货币政策工具，加大消费重点领域低成本资金支持】3月17日，央行信贷市场司负责人车士义在国新办新闻发布会上表示，实施好适度宽松货币政策，为扩大消费营造良好金融环境。根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机调整优化政策力度和节奏，综合运用存款准备金、再贷款再贴现、公开市场操作等多种货币政策工具，保持流动性充裕；研究创设新的结构性货币政策工具，加大消费重点领域低成本资金支持。研究出台金融支持扩大消费的专门文件，强化金融与财政政策，产业政策的协同，引导金融机构从消费供给和需求两端，积极满足各类主体多样化资金需求。

（二）国际要闻

【美国消费复苏乏力，2月零售销售环比增长0.2%远不及预期】3月17日，美国商务部公布的数据显示，美国2月零售销售环比0.2%，预期0.6%，前值由-0.9%大幅下修至-1.2%，这是自2021年7月以来的最大降幅；除汽车外的零售销售值0.3%，预期值0.3%，前值-0.4%；除汽车和汽油外的零售销售0.5%，预期值0.4%，前值-0.5%。数据显示，13个零售类别中有7个出现了下降，尤其是汽车销售，此前市场曾预期该类别会从疲软的1月份中复苏，汽油、电子产品和服装的销售额也有所下降，餐馆和酒吧的支出（零售报告中唯一的服务业类别）降幅为一年来最大。上述数据进一步证明，随着关税可能重新引发通胀压力并导致经济增长停滞，消费者支出正在下降。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续上涨，国际天然气价格转跌】3月17日，WTI 4月原油期货价格收涨0.59%至67.58美元/桶，ICE布伦特5月原油期货价格收涨0.69%至71.07美元/桶；NYMEX天然气价格收跌2.05%至4.005美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

3月17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4810亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.50%。Wind数据显示，当日有965亿元逆回购以及3870亿元MLF到期，因此单日净回笼资金25亿元。

（二）资金利率

3月17日，受税期以及MLF到期干扰，资金面整体紧平衡。当日DR001上行0.85bp至1.809%，DR007上行8.75bp至1.898%。

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	1.870	5.92
	R007	1.922	9.06
	DR001	1.809	0.85
	DR007	1.898	8.57
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.805	-0.60
	Shibor:1W	1.819	7.70
	Shibor:2W	1.950	9.30
	Shibor:1M	1.965	0.20
	Shibor:3M	1.994	-1.00
	Shibor:6M	1.995	-0.40
	Shibor:9M	1.991	-0.50
	Shibor:1Y	1.995	-0.30
回购定盘利率	FR001	1.900	8.00
	FR007	1.920	9.00
	FR014	1.950	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17日公布的1-2月宏观经济数据普遍较好，加之税期资金价格较高，进一步修正市场宽松预期，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4.75bp至1.8925%，10年期国开债活跃券250205收益率上行6.50bp至1.9400%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	259916	1.6400	-
	3Y	250005	1.6750	5.00
	5Y	250003	1.7100	5.50
	7Y	240018	1.8300	6.00
	10Y	240011	1.8925	4.75
	30Y	2400006	2.1400	7.00
国开债	1Y	210203	1.6700	1.00
	3Y	230203	1.7400	4.50
	5Y	240208	1.7550	4.50
	7Y	210205	1.9500	5.00
	10Y	250205	1.9400	6.50

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2)	91D	30	1.5313	4.07	1.6667
25农发03(增9)	3Y	30	1.7259	5.75	1.7895
25农发绿债01	3Y	60	1.5464	2.99	1.2121
25农发05(增9)	5Y	90	1.8150	3.86	1.2439

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

3月17日, 2只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“19绵阳经开债01”跌超49%, “20贵州双龙停车场债01”跌超19%。

2. 信用债事件

- **万达商管:** 召集人中金公司公告, 拟于3月31日召开万达商管“20万达01”持有人会议, 审议提前兑付议案。本期债券当前债券余额5.2445亿元, 债券利率5.58%。
- **番禺雅居乐:** 公司公告, 为推进新的偿付方案, “23番雅01”、“23番雅02”3月18日起停牌。

- **重庆江津华信集团:**公司公告,为进一步压降集团债务规模,拟对“23 江津华信 MTN001A”开展现金要约收购,收购面值 7 亿元。
- **江门交通建投集团:**公司公告,由于近期市场波动较大,取消发行“25 江门建设 MTN001B”。
- **广州工控万宝融资租赁:**公司公告,由于市场波动较大,取消发行“25 广州工控 MTN001”。
- **甘肃电投:**穆迪应发行人要求,撤销甘肃电投“Baa3”发行人评级。
- **峨秀集团:**联合国际出于商业原因,撤销峨秀集团“BBB-”的国际长期发行人评级。
- **雅生活服务:**公司公告,预期 2024 年股东应占亏损约 32 亿元至 35 亿元,同比盈转亏。
- **融创中国:**公司公告,预期 2024 年股东应占亏损约 255 亿元至 260 亿元,2023 年度股东应占亏损 79.7 亿元,亏损扩大主因 2023 年取得境外债务重组收益,若剔除该部分影响,则亏损预计较上年减少。
- **启迪环境:**公司公告,公司所持浙江启迪 93.42%股权将于 3 月 31 日起拍卖,起拍价约 4.9 亿元。
- **灵康药业:**公司公告,公司股票已有 10 个交易日收盘价低于当期转股价格的 85%，“灵康转债”预计满足转股价格修正条件。
- **华夏幸福:**公司公告,截至 2 月末,公司金融债务通过签约等方式实现债务重组的金额累计约为 1922.73 亿元;公司以股权抵偿金融及经营性债务合计 218.40 亿元。
- **华闻集团:**公司公告,公司股票将被实施其他风险警示,股票简称将变更为“ST 华闻”,主因公司披露年报财务指标存在虚假记载。
- **万科海外:**公司公告,预计 2024 年年度亏损约 5000 万港元,同比盈转亏,主因集团开发型物业拨备,对公司营运现金流无影响。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指涨跌互见】 3 月 17 日, A 股大小指数分化, 深海科技持续活跃, 三胎概念继续走强, 上证指数收涨 0.19%, 深证成指、创业板指分别收跌 0.19%、0.52%, 全天成交额 1.62 万亿元。当日, 申万一级行业大多上涨, 上涨行业中, 建筑材料涨超 2%, 环保、综合涨超 1%; 下跌行业中, 有色金属、美容护理、钢铁、非银金融跌逾 0.5%。

【转债市场主要指数集体收涨】 3 月 17 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 0.29%、0.27%、0.32%。当日，转债市场成交额 695.13 亿元，较前一交易日缩量 194.91 亿元。转债市场个券多数上涨，494 支转债中，331 支上涨，154 支下跌，9 支持平。当日上涨个券中，永安转债涨停 20%，豪美转债涨超 8%；下跌个券中，东时转债跌逾 13%，雪榕转债跌逾 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
永安转债	20.00	10.01	汽车	东时转债	-13.59	2.27	社会服务
豪美转债	8.33	10.00	有色金属	雪榕转债	-10.54	-8.06	农林牧渔
远信转债	6.59	19.98	机械设备	科数转债	-4.97	-4.81	电力设备
伟24转债	6.33	10.02	环保	亿田转债	-3.80	1.94	家用电器
冠盛转债	6.26	5.41	汽车	锋工转债	-3.64	-2.92	机械设备

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（3月18日），志邦转债、正帆转债开启网上申购。
- 3月17日，湘泵转债公告将提前赎回。

（四）海外债市

1. 美债市场

3月17日，10年期美债收益率保持在 4.31%不变，其余各期限美债收益率普遍上行。其中，2年期美债收益率上行 4bp 至 4.06%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.06	4.00
3Y	4.03	3.00
5Y	4.11	2.00
7Y	4.21	1.00
10Y	4.31	0.00

数据来源：iFinD，东方金诚

3月17日，2/10年期美债收益率利差收窄 4bp 至 25bp；5/30年期美债收益率利差收窄 4bp 至 49bp。

3月17日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行1bp至2.29%。

2. 欧债市场

3月17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7bp至2.80%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行9bp、9bp、5bp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	2.80	-7.00
	法国	3.48	-9.00
	意大利	3.85	-9.00
	西班牙	3.45	-5.00
	英国	4.64	-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17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