

资金面整体偏紧；央行连续两日净投放，债市继续修复

【内容摘要】3月19日，资金面整体偏紧，主要回购利率高位震荡；央行连续两日净投放，流动性宽松预期边际改善，债市继续修复；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

【李强签署国务院令，公布《国务院关于涉外知识产权纠纷处理的规定》】国务院总理李强日前签署国务院令，公布《国务院关于涉外知识产权纠纷处理的规定》，自2025年5月1日起施行。《规定》要求企业增强法治意识，建立健全内部规章制度，加强知识产权人才储备，强化知识产权保护 and 运用，积极维护自身合法权益；明确在我国境内送达文书、调查取证应当依照我国缔结或者参加的国际条约以及法律规定办理；向境外提供证据或者材料的，应当遵守保守国家秘密、数据安全等法律、行政法规规定，依法须经主管机关准许的，应当履行相关法律程序。

【住建部召开理论学习中心组学习（扩大）会议】近日，中共住房和城乡建设部党组召开理论学习中心组学习（扩大）会议。会议要求，要坚决稳住楼市，持续巩固“四个取消、四个降低、两个增加”房地产政策“组合拳”效果，继续打好“保交房”攻坚战，加力实施城中村和危旧房改造、推进收购存量商品房、加快构建房地产发展新模式，从供需两端持续发力，推动房地产市场止跌回稳。

【深交所债券业务中心综合质控部副总监杨帆：推动长期资金进入债市】3月19日，2025 ICMA中国债务资本市场年度会议在京举行。深圳证券交易所债券业务中心综合质控部副总监杨帆在本次会议的专题讨论环节指出，过去大众熟悉的说法是推动长期资金进入股市，但是也需要推动长期资金进入债市。

（二）国际要闻

【美联储维持政策利率不变，点阵图显示今年降息两次】北京时间3月20日凌晨，美联储决定维持政策利率在4.25%—4.5%不变，更新后的点阵图显示美联储2025年将降息两次，与2024年12月的预测一致。在议息声明中，美联储公开市场委员会称，最近的指标表明美国经济活动继续以稳健的步伐扩张。近几个月来，失业率稳定在较低水平，劳动力市场状况依然稳健，通货膨胀率仍略有上升。但议息声明同时也提到，美国经济前景的不确定性有所增加，委员会将关注双重任务两方面的风险。美联储在最新的经济预测中下调了美国2025年的经济增速，同时上调了通胀预期，反映出特朗普政府的政策组合给美国经济带来的影响。美联储主席鲍威尔在议息会议之后的新闻发布会上承认，特朗普经济政策给美国经济带来高度不确定性，但是重申美联储不急于调整货币政策，而是等待这些政策对经济影响更加明确。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格微幅收涨，国际天然气价格继续上涨】3月19日，WTI 4月原油期货收涨0.39%，报67.16美元/桶；布伦特5月原油期货收涨0.31%，报70.78美元/桶；NYMEX天然气价格收涨3.62%至4.209美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

3月19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2959亿元7天逆回购操作，操作利率为1.50%。Wind数据显示，当日有1754亿元逆回购到期，因此单日净投放1205亿元。

（二）资金利率

3月19日，尽管央行连续两日净投放，但适逢税期，资金面整体偏紧，主要回购利率高位震荡。当日DR001下行2.64bp至1.769%，DR007下行0.05bp至1.960%。

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	1.940	3.41
	R007	2.055	7.21
	DR001	1.769	-2.64
	DR007	1.960	-0.05
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.763	-2.20
	Shibor:1W	1.856	-4.70
	Shibor:2W	2.337	9.60
	Shibor:1M	1.974	0.70
	Shibor:3M	1.987	-0.50
	Shibor:6M	1.987	-0.60
	Shibor:9M	1.986	-0.10
	Shibor:1Y	1.990	-0.40
回购定盘利率	FR001	2.000	5.00
	FR007	2.100	11.00
	FR014	2.450	-5.00

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19日, 央行连续两日净投放, 市场对流动性宽松预期边际改善, 带动债市继续修复。截至北京时间 20:00, 10年期国债活跃券 240011 收益率下行 2.50bp 至 1.860%, 10年期国开债活跃券 250205 收益率下行 3.00bp 至 1.900%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	240009	1.6600	-
	3Y	250005	1.6500	-1.50
	5Y	250003	1.6875	-1.25
	7Y	240018	1.8000	-1.75
	10Y	240011	1.8600	-2.50
	30Y	2400006	2.1075	-2.50
国开债	1Y	210203	1.6575	-0.25
	3Y	220208	1.7325	-0.25
	5Y	240208	1.7150	-2.25
	7Y	210215	1.9500	-2.25
	10Y	250205	1.9000	-3.00

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贴现国债18	91D	550.7	1.5583	3.06	4.5897
25附息国债05(续发)	3Y	1670	1.6471	3.88	6.1477
25农发11(增2)	1.0932Y	30	1.5975	2.89	1.06
25农发10(增9)	10Y	20	2.0271	3.64	1.4441

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

3月19日, 2只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“16桑德MTN003”跌超56%, “22万科02”跌超14%。

2. 信用债事件

- **北京远洋控股:** 公司公告, 为做好后续偿付安排, “H15 远洋3”等三只境内债3月19日起停牌。
- **曲靖麒麟城乡投:** 公司公告, 公司被列为失信被执行人并限制消费, 被执行标的为1037万元, 涉委托采购合同纠纷。

- **旭辉控股**: 公司披露境外债重组进展, 与债券持有人小组探讨修订境外债重组协议若干条款, 4月23日召开计划召集聆讯。
- **中国五矿集团**: 中证鹏元国际出于商业原因, 确认并撤销中国五矿集团“A-”国际评级。
- **丹江口交投源途**: 联合国际出于商业原因, 撤销丹江口交投源途“BBB-”的国际长期发行人评级。
- **香港中华煤气**: 公司公告, 2024年股东应占溢利57.12亿港元, 同比减少5.9%。
- **威海产投**: 公司公告, 拟将“22威海产投MTN001”票息下调250BP至2%, 回售申请自3月20日起。
- **山东水总**: 公司公告, 公司承兑逾期的5张商票(合计671万元)均已结清。
- **中国奥园**: 公司公告, 预期2024年度取得亏损净额不超过30亿元, 亏损额同比缩减约66亿元; 股东应占溢利净额不超5000万元, 扭亏为盈。亏损减少主因境外债重组收益, 扣除该部分影响, 公司亏损同比扩大。

(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19日, A股弱势整理, 黄金股表现强势, 上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.10%、0.32%、0.28%, 全天成交额1.51万亿元。当日, 申万一级行业大多下跌, 上涨行业中, 银行、公用事业涨超1%; 下跌行业中, 通信跌逾2%, 电子、传媒、计算机、综合跌逾1%。

【**转债市场主要指数跟随收跌**】 3月19日, 转债市场跟随权益市场有所回调, 当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.51%、0.43%、0.66%。当日, 转债市场成交额725.64亿元, 较前一交易日放量18.28亿元。转债市场个券多数下跌, 488支转债中, 62支上涨, 422支下跌, 4支持平。当日上涨个券中, 振华转债涨超6%, 道恩转债、智尚转债涨超5%; 下跌个券中, 景23转债跌逾7%, 道氏转02、雅创转债跌逾6%。

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
振华转债	6.12	6.77	基础化工	景23转债	-7.43	-9.99	电子
道恩转债	5.86	10.03	基础化工	道氏转02	-6.92	-4.35	电力设备
智尚转债	5.05	3.56	纺织服饰	雅创转债	-6.16	-5.78	电子
永安转债	4.75	10.01	汽车	中贝转债	-5.27	-4.27	通信
志特转债	4.58	2.56	建筑装饰	宏昌转债	-5.01	-4.70	家用电器

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 3月19日, 江苏华辰发行转债获交易所审核批准, 中国广核发行转债获证监会注册批复。
- 3月19日, 精工转债、天23转债、嘉元转债公告不下修转股价格; 凯盛转债、金23转债公告即将触发转股价格下修条件。
- 3月19日, 朗科转债公告将提前赎回; 恒辉转债公告不提前赎回, 且未来3个月内(2025年3月20日至2025年6月19日), 若再次触发强赎条款, 亦不选择强赎; 中贝转债公告即将触发提前赎回条件。

(四) 海外债市

1. 美债市场

3月19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5bp至3.99%, 10年期美债收益率下行4bp至4.25%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.99	-5.00
3Y	3.95	-6.00
5Y	4.03	-4.00
7Y	4.14	-4.00
10Y	4.25	-4.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

3月19日, 2/10年期美债收益率利差扩大1bp至26bp; 5/30年期美债收益率利差扩大2bp至53bp。

3月19日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行1bp至2.31%。

2. 欧债市场：

3月19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2bp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2bp、2bp、4bp和2bp。

	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	-2.00
	法国	3.47	-2.00
	意大利	3.84	-2.00
	西班牙	3.39	-4.00
	英国	4.63	-2.00

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19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	4.7	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 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