

## 央行转向净投放呵护税期资金面，债市整体回暖

**【内容摘要】**3月18日，税期走款开始，资金面整体紧平衡；央行净投放呵护资金面，提振市场情绪，债市整体回暖；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下行，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍上行。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

**【习近平：贵州要用好西部陆海新通道建设机遇，积极对接粤港澳大湾区、成渝地区双城经济圈建设】**国家主席习近平近日在贵州考察时强调，贵州要积极融入全国统一大市场建设，坚决破除地方保护、市场分割、“内卷式”竞争，为全社会创新创业营造稳定公平透明、可预期的环境。优化营商环境要一手抓改革，打通制约高质量发展的堵点卡点；一手抓干部教育管理，引导干部增强大局意识、服务意识、诚信意识、廉洁意识。开放也是重要的营商环境。贵州要用好西部陆海新通道建设机遇，积极对接粤港澳大湾区、成渝地区双城经济圈建设，主动融入陆海内外联动、东西双向互济的全面开放格局。

**【证监会拟进一步规范派出机构监管职责】**3月18日，中国证监会发布《中国证监会派出机构监管职责规定（修订草案征求意见稿）》，拟对派出机构的监管职责进行调整，进一步规范证监会派出机构的监管职责。一是明确派出机构根据法律、行政法规规定以及中国证监会的授权实施行政备案。二是明确派出机构对公开发行股票并上市辅导工作的监管职能。

**【2月份全社会用电量同比增长8.6%】**3月18日，国家能源局发布2月份全社会用电量等数据。1-2月，全社会用电量累计15564亿千瓦时，同比增长1.3%，其中规模以上工业发电量为14921亿千瓦时。2月当月，全社会用电量7434亿千瓦时，同比增长8.6%。分产业看，第一产业用电量98亿千瓦时，同比增长10.2%；第二产业用电量4624亿千瓦时，同比增长12.4%；第三产业用电量1420亿千瓦时，同比增长9.7%；城乡居民生活用电量1292亿千瓦时，同比下降4.2%。

**【国家发改委等五部门：依法稳步推进绿证强制消费，逐步提高绿色电力消费比例并使用绿证核算】**3月18日，国家发改委等五部门发布关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量

发展的意见提出，依法稳步推进绿证强制消费，逐步提高绿色电力消费比例并使用绿证核算。到 2027 年，绿证市场交易制度基本完善，强制消费与自愿消费相结合的绿色电力消费机制更加健全，绿色电力消费核算、认证、标识等制度基本建立，绿证与其他机制衔接更加顺畅，绿证市场潜力加快释放，绿证国际应用稳步推进，实现全国范围内绿证畅通流动。到 2030 年，绿证市场制度体系进一步健全，全社会自主消费绿色电力需求显著提升，绿证市场高效有序运行，绿证国际应用有效实现，绿色电力环境价值合理体现，有力支撑可再生能源高质量发展，助力经济社会发展全面绿色转型。

## （二）国际要闻

**【德国联邦议会通过历史性千亿欧元财政方案】**当地时间 3 月 18 日，德国联邦议会以超过三分之二的多数票通过了一项千亿欧元财政方案。该方案由正在进行下一届联邦政府组阁谈判的联盟党与社民党发起，并争取到了绿党的支持，旨在为基础设施、气候保护和国防等领域提供长期资金支持。这一决定标志着德国财政政策的一次重大调整。上述颇具争议的法案由保守派候任总理默茨推动。该法案周二在德国联邦议院获得总计 733 票中 513 票的赞成，跨过了修宪所需的三分之二门槛。根据方案，德国将设立 5000 亿欧元的特别基金，以贷款形式用于基础设施建设和气候保护措施。此外，国防、民防、情报部门和网络安全的支出将不再受到债务上限的限制。其中，仅国防预算就将额外获得 1000 亿欧元的资金支持。此外，各联邦州也将获得更大的财政自主权，以应对自身的投资需求。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格转跌，国际天然气价格转涨】**3 月 18 日，WTI 4 月原油期货收跌 1%，报 66.90 美元/桶；布伦特 5 月原油期货收跌 0.71%，报 70.56 美元/桶；NYMEX 天然气价格收涨 1.40%至 4.061 美元/盎司。

# 二、资金面

## （一）公开市场操作

3 月 18 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 2733 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 亿元逆回购以

及 1200 亿元国库现金定存到期，因此单日净投放资金 1156 亿元。

## （二）资金利率

3 月 18 日，税期走款开始，央行转为净投放助力，资金面整体紧平衡。当日 DR001 下行 1.37bp 至 1.795%，DR007 上行 6.31bp 至 1.961%。

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	1.906	3.57
	R007	1.983	6.10
	DR001	1.795	-1.37
	DR007	1.961	6.31
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.785	-2.00
	Shibor:1W	1.903	8.40
	Shibor:2W	2.241	29.10
	Shibor:1M	1.967	0.20
	Shibor:3M	1.992	-0.20
	Shibor:6M	1.993	-0.20
	Shibor:9M	1.987	-0.40
	Shibor:1Y	1.994	-0.10
回购定盘利率	FR001	1.950	5.00
	FR007	1.990	7.00
	FR014	2.500	55.00

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 18 日，尽管税期资金面压力加剧，但央行转向净投放呵护，提振市场情绪，债市整体回暖。截至北京时间 20:00，10 年期国债活跃券 240011 收益率下行 0.75bp 至 1.8850%，10 年期国开债活跃券 250205 收益率下行 1.00bp 至 1.9300%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.5800	0.00
	3Y	250005	1.6650	-1.00
	5Y	250003	1.7000	-1.00
	7Y	240018	1.8175	-1.25
	10Y	240011	1.8850	-0.75
	30Y	2400006	2.1325	-0.75
国开债	1Y	210203	1.6600	-1.00
	3Y	240203	1.7600	-2.00
	5Y	240208	1.7375	-1.75
	7Y	220220	2.0325	0.25
	10Y	250205	1.9300	-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国开01(增10)	1Y	50	1.5974	3.18	1.25
25国开05(增18)	10Y	190	1.9041	3.06	2.95
25农发清发02(增发5)	2Y	30	1.6935	4.70	1.17
25农发清发07(增发2)	7Y	20	1.9650	6.16	16

数据来源: Wind, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

3月18日, 2只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0 阳城 04”跌超89%, “H0 阳城 02”跌超86%。

#### 2. 信用债事件

- **重庆龙湖拓展:** 公司公告, 拟对“21 龙湖拓展 MTN001 (项目收益)”开展现金要约收购, 收购面值 0.07 亿元
- **贵阳经开城投:** 中诚信国际公告, 据中国执行信息公开网显示, 贵阳经开城投及子公司被纳入失信被执行人名单, 被执行标的金额合计 0.473 亿元, 票据逾期余额 0.37 亿元。

- **碧桂园地产**：据天眼查显示，碧桂园地产新增 2 条被执行人信息，执行标的合计约 4.43 亿元。
- **山东黄金集团**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25 鲁黄金 MTN002(科创票据)”。
- **平安租赁**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25 平安租赁 MTN004”。
- **江苏农垦集团**：公司公告，由于市场出现波动，取消发行“25 苏农垦 SCP004”。
- **怀远新城**：中诚信亚太基于商业原因，撤销怀远新城“BBBg-”的长期信用评级。
- **福建纳川股份**：公司公告，公司被债权人申请进行重整及预重整。
- **贝壳**：公司公告，2024 年净收入 935 亿元，同比增加 20.2%；净利润 40.78 亿元，同比下降 30.8%。
- **泛海控股**：公司公告，公司所持武汉公司 42.12 亿股股权第一次司法拍卖已流拍。
- **三角防务**：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%，预计触发“三角转债”转股价格向下修正条款。
- **华侨城**：公司公告，1-2 月公司累计实现合同销售金额 24.4 亿元，同比减少 11%。
- **金牌家居**：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%，“金牌 23 转债”预计触发转股价格向下修正条件。
- **奥园集团**：公司公告，截至 2 月末，公司逾期债务本金累计约 436.48 亿元，涉诉金额约 623.72 亿元。
- **建业地产**：公司公告，预计 2024 年度股东应占亏损约 30 亿至 40 亿元，2023 年度股东应占亏损 32.6 亿元。
- **华夏幸福**：公司公告，由于债务重组计划尚在推进，“18 华夏 06”、“18 华夏 07”和“19 华夏 01”继续停牌。

### (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 18 日，A 股缩量上涨，整体波动不大，高压快充概念掀涨停潮，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.11%、0.52%、0.61%，全天成交额 1.56 万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，家用电器、有色金属涨超 1%；下跌行业中，食品饮料、美容护理、农林牧渔、煤炭、综合跌逾 0.5%，整体波动不大。

**【转债市场主要指数跟随收涨】** 3月18日，转债市场跟随权益市场继续上扬，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.05%、0.06%、0.05%。当日，转债市场成交额707.36亿元，较前一交易日放量12.23亿元。转债市场个券多数上涨，488支转债中，245支上涨，237支下跌，6支持平。当日上涨个券中，智尚转债涨停20%，永安转债涨超16%；下跌个券中，天源转债跌逾11%，东时转债跌逾9%。

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
智尚转债	20.00	20.02	纺织服饰	天源转债	-11.72	-12.11	环保
永安转债	16.00	9.99	汽车	东时转债	-9.36	-5.08	社会服务
润禾转债	9.72	7.66	基础化工	集智转债	-4.67	-3.63	机械设备
恒辉转债	8.87	8.61	纺织服饰	志特转债	-4.60	-5.05	建筑装饰
京源转债	8.06	8.49	环保	中贝转债	-3.86	-2.33	通信

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 3月18日，鼎龙股份发行转债获证监会注册批复。
- 3月18日，丽岛转债公告不下修转股价格，且在未来6个月内（2025年3月18日至2025年9月17日）若再次触发下修条款，亦不选择下修；三角转债公告即将触发转股价格下修条件。
- 3月18日，朗科转债公告将提前赎回；豪美转债、志特转债、松霖转债公告不提前赎回，且未来3个月内（2025年3月18日至2025年6月17日），若再次触发强赎条款，亦不选择强赎；火炬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18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2bp至4.04%，10年期美债收益率下行2bp至4.29%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.04	-2.00
3Y	4.01	-2.00
5Y	4.07	-4.00
7Y	4.18	-3.00
10Y	4.29	-2.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

3月18日, 2/10年期美债收益率利差保持在25bp不变; 5/30年期美债收益率利差扩大2bp至51bp。

3月18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18日, 西班牙10年期国债收益率保持不变, 其余主要欧洲经济体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2bp至2.82%, 法国、意大利、英国10年期国债收益率均上行1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.82	2.00
	法国	3.49	1.00
	意大利	3.86	1.00
	西班牙	3.43	0.00
	英国	4.65	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18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	路劲基建	ROADKG 5.2 01/12/26	5.0	2026-1-12	64.1	-6.5
	1.0	碧桂园	COGARD 3 7/8 10/22/30	5.0	2030-10-22	76.2	-4.1
	1.0	中国海外金融开曼 VIII有限公司	CHIOLI 3 1/8 03/02/35	2.0	2035-3-2	7.4	-2.7
	0.9	盈迪半导体	INDI 4 1/2 11/15/27	1.6	2027-11-15	5.9	-11.7
	0.9	博新源國際有限公司	PUKOU 5 1/2 09/28/25	1.0	2025-9-28	8.0	0.4
	0.9	博新源國際有限公司	PUKOU 5.6 10/11/25	0.8	2025-10-11	8.1	0.4
	0.9	中国宏桥	HONGQI 5 3/4 01/25/26	3.0	2026-1-25	0.2	-13.9
	0.8	国家开发银行	SDBC 4 01/24/37	5.0	2037-1-24	5.7	-4.1
	0.8	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.1	11.9
	0.8	中国政府海外债券	CHINA 3 1/2 10/19/28	10.0	2028-10-19	5.0	-1.1
单日跌幅前 10	-2.5	弘阳地产	REDSUN 9.7 04/16/23	4.6	2023-4-16	567.7	-2.6
	-2.5	万科地产香港	VNKRL 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	24.4	-11.3
	-2.5	万科地产香港	VNKRL 3 1/2 11/12/29	3.0	2029-11-12	5.1	-5.7
	-2.6	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 2.95 03/29/26	7.0	2026-3-29	541.5	-2.0
	-2.7	龙湖集团	LNGFOR 3 3/8 04/13/27	2.5	2027-4-13	30.7	-20.7
	-2.8	华南城	CSCHCN 9 10/09/24	2.0	2024-10-9	136.1	-4.4
	-2.9	华南城	CSCHCN 9 04/12/24	2.9	2024-4-12	280.0	-6.1
	-3.0	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-75.1	15.5
	-3.0	Central Plaza开发 有限公司	CPDEV 3.85 07/14/25	4.5	2025-7-14	26.9	-8.5
	-4.1	安东油田服务	ANTOIL 8 3/4 01/26/25	1.2	2025-1-26	23.2	0.8

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理