

债市早报

LPR 连续 5 个月维持不变；资金面有所缓和，债市强势反弹

【内容摘要】3月20日，资金面有所缓和；央行连续净投放叠加股市下跌，债市强势反弹；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年期国债收益率走势分化。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【LPR 连续 5 个月不变】3月20日，新一期LPR（贷款市场报价利率）出炉。央行授权全国银行间同业拆借中心公布，3月20日，1年期LPR为3.1%，5年期以上LPR为3.6%。两个品种LPR均维持前值，截至目前已经连续5个月维持不变。

【国办：积极支持符合条件的中药企业通过发行债券等方式融资】国务院办公厅日前印发《关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展的意见》。其中提到，统筹多渠道资金支持中药产业发展，加强相关产业政策集成。鼓励银行业金融机构结合中药产业特点创新金融服务，丰富信贷产品供给，优化贷款审批流程，提高金融服务质效。积极支持符合条件的中药企业通过发行债券等方式融资。加大对中药材种植、新药研发等重点环节保险保障力度。

【央行：2024 年末我国金融业机构总资产为 495.59 万亿元，同比增长 7.5%】3月20日，据央行网站公布数据，2024年末，我国金融业机构总资产为495.59万亿元，同比增长7.5%。其中，银行业444.57万亿元，同比增6.5%；证券业15.11万亿元，同比增9.1%；保险业35.91万亿元，同比增19.9%。

（二）国际要闻

【英国央行维持利率至 4.5% 不变，但内部降息呼声渐弱】3月20日，英国央行宣布，维持利率至4.5%不变，符合市场预期。值得注意的是，支持立即降息的委员人数创六个月来新低，远低于经济学家的预期。英国央行行长贝利在新闻发布会上表示，利率处于“逐步下降的道路”。

上”。经济存在很多不确定性，央行将密切关注全球和国内经济的发展情况。会议纪要显示，“未来几次会议的货币政策没有预设路径”，暗示5月降息并非板上钉钉。同时，英国央行将一季度GDP增速预测从0.1%上调至0.25%，预计今年早些时候通胀率将达到其2%目标的近两倍，升至3.75%。尽管官员们认为价格飙升是由临时因素引起，但会议纪要表达了对消费者和企业通胀预期居高不下的担忧。报告还显示，2025年薪资将增长3.5%至4%，维持在九个月高点。就业人数上升，表明需求韧性依然存在。会议纪要淡化了强劲的薪资数据，但委员们表示将密切关注未来几个月的工资结算情况，这将是未来决策的“重要决定因素”。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续收涨，国际天然气价格转跌】 3月20日，WTI 4月原油期货收涨1.64%，报67.16美元/桶；布伦特5月原油期货收涨1.72%，报70.78美元/桶；NYMEX天然气价格收跌5.92%至3.960美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

3月20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2685亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.50%。Wind数据显示，当日有359亿元逆回购到期，因此单日净投放资金2326亿元。

（二）资金利率

3月20日，央行连续三日净投放呵护，加之税期走款影响消退，资金面有所缓和。当日DR001上行0.45bp至1.773%，DR007下行11.85bp至1.842%。

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	1.845	-9.47
	R007	1.963	-9.18
	DR001	1.773	0.45
	DR007	1.842	-11.85
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.785	2.20
	Shibor:1W	1.778	-7.80
	Shibor:2W	2.298	-3.90
	Shibor:1M	1.971	-0.30
	Shibor:3M	1.980	-0.70
	Shibor:6M	1.980	-0.70
	Shibor:9M	1.983	-0.30
	Shibor:1Y	1.989	-0.10
回购定盘利率	FR001	1.860	-14.00
	FR007	2.000	-10.00
	FR014	2.350	-10.00

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20日, 税期后央行公开市场延续净投放, 令市场资金预期缓和, 加之股市下跌, 债市强势反弹。截至北京时间 20:00, 10年期国债活跃券 240011 收益率下行 4.00bp 至 1.820%, 10年期国开债活跃券 250205 收益率下行 4.00bp 至 1.860%。

	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	1.6150	-3.50
	5Y	250003	1.6650	-2.25
	7Y	240018	1.7700	-3.00
	10Y	240011	1.8200	-4.00
	30Y	2400006	2.0600	-4.75
国开债	1Y	210203	1.6400	-1.75
	3Y	230203	1.6850	-3.50
	5Y	240208	1.6875	-2.75
	7Y	210210	1.9100	-3.00
	10Y	250205	1.8600	-4.00

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国开清发02(增发5)	3Y	60	1.6905	2.72	1.25
25国开清发04(增发5)	7Y	20	1.9423	9.07	6
25进出04	1Y	80	-	2.67	2
24进出15(增15)	5Y	50	1.7826	3.90	1.3757
25国开14(增2)	3Y	20	1.9355	3.81	1.32
25国开03(增9)	5Y	130	1.6670	2.71	5.46
25国开05(增19)	10Y	190	1.8320	3.05	6.73

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

3月20日, 2只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“24远洋控股PPN001(重组)”跌超18%, “22万科02”涨超12%。

2. 信用债事件

- **富力地产:** 公司公告, “H16富力4”等六只境内债自3月21日起复牌, 给予宽限期议案获通过。

- **海宁城市发展投资集团**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，公司决定取消发行“25 海宁城投 MTN001A”、“25 海宁城投 MTN001B”。
- **萍乡市汇丰投资**：公司公告，“21 萍乡汇丰 MTN002”债券持有人会议及议案因表决权未达标，均未生效。
- **恒基地产**：公司公告，2024 年股东应占盈利 62.96 亿港元，同比减少约 32%；末期股息每股 1.3 港元。
- **招商蛇口**：公司公告，为满足项目建设需要，公司拟为子公司贷款提供连带责任保证，担保本金金额不超 0.867 亿元。
- **株洲国投**：公司公告，拟将“22 株国 03”票息下调 310BP 至 1.70%。
- **金辉控股**：公司公告，预期 2024 年度股东应占亏损不超 95 亿元，去年同期亏损 6 亿元。
- **杉杉股份**：公司公告，公司控股股东及其一致行动人部分股份被冻结。
- **方圆地产**：公司公告，公司新增因金融借款合同纠纷被诉讼及限消情况。
- **玉林城投**：召集人国开证券公告，玉林城投拟提前兑付“20 玉投 02”/“20 玉林城投专项债 02”，3 月 28 日召开持有人会议。
- **北京首都开发股份**：公司公告，“22 首开 ABN001 优先”票息下调 247BP 至 1%，回售申请自 4 月 18 日起。

（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 20 日，A 股尾盘走弱，微盘股逆势飘红，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.51%、0.91%、1.00%，全天成交额 1.48 万亿元。当日，申万一级行业大多下跌，上涨行业中，石油石化、汽车、国防军工、钢铁涨超 0.5%；下跌行业中，食品饮料、非银金融、家用电器、传媒、计算机跌逾 1%。

【**转债市场主要指数跟随收跌**】 3 月 20 日，转债市场跟随权益市场继续回调，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.25%、0.21%、0.33%。当日，转债市场成交额 687.31 亿元，较前一交易日缩量 38.33 亿元。转债市场个券多数下跌，488 支转债中，158 支上涨，323 支下跌，7 支持平。当日上涨个券中，天创转债涨超 7%，精锻转债涨超 6%；下跌个券中，科数转债跌逾 9%，奥飞转债跌逾 4%。

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
天创转债	7.28	4.99	纺织服饰	科数转债	-9.02	-8.08	电力设备
精锻转债	6.36	4.46	汽车	奥飞转债	-4.17	-5.07	通信
纽泰转债	5.61	17.28	汽车	雪榕转债	-3.66	-7.49	农林牧渔
博俊转债	5.42	4.63	汽车	楚江转债	-3.65	-0.52	有色金属
湘泵转债	4.61	3.33	汽车	集智转债	-3.61	-4.82	机械设备

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 3月20日, 欧晶转债公告不下修转股价格, 且未来3个月内(2025年3月21日至2025年6月20日), 若再次触发下修条款, 亦不选择下修。
- 3月20日, 翔鹭转债公告将提前赎回; 春23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; 白电转债、新化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20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4bp至3.95%, 10年期美债收益率下行1bp至4.24%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.95	-4.00
3Y	3.93	-2.00
5Y	4.01	-2.00
7Y	4.12	-2.00
10Y	4.24	-1.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

3月20日, 2/10年期美债收益率利差扩大3bp至28bp; 5/30年期美债收益率利差扩大1bp至54bp。

3月20日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率保持在2.31%不变。

2. 欧债市场

3月20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年期国债收益率下行2bp至2.78%，法国、意大利、英国10年期国债收益率分别上行1bp、1bp和2bp，西班牙10年期国债收益率保持不变。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.78	-2.00
	法国	3.48	1.00
	意大利	3.85	1.00
	西班牙	4.20	0.00
	英国	4.65	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20日收盘）

类别	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	29.3	新城环球有限公司	FTLNHD 4 ½ 05/02/26	4.0	2026-5-2	35.4	18.1
	23.9	新城发展	FUTLAN 4.45 07/13/25	3.0	2025-7-13	37.4	17.3
	23.9	碧桂园	COGARD 5 ¼ 01/17/25	7.5	2025-1-17	55.0	19.4
	23.0	碧桂园	COGARD 5.4 05/27/25	5.4	2025-5-27	51.4	17.2
	21.6	碧桂园	COGARD 3 ¼ 10/22/25	10.0	2025-10-22	42.1	16.0
	21.5	碧桂园	COGARD 4.2 02/06/26	5.0	2026-2-6	41.2	15.8
	21.2	碧桂园	COGARD 6.15 09/17/25	5.0	2025-9-17	49.9	15.8
	21.2	碧桂园	COGARD 7 ¼ 04/08/26	13.5	2026-4-8	45.3	14.8
	21.1	新湖(BVI) 2018控股有限公司	XINHUZ 11 06/06/25	1.5	2025-6-6	24.0	-17.5
	20.9	碧桂园	COGARD 2.7 07/12/26	7.0	2026-7-12	34.7	16.2
单日跌幅前 10	-2.2	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.7	2024-2-1	-20.9	-6.6
	-2.3	理文造纸	LEEMAN 5 ½ PERP	3.0	永续债	15.0	-15.8
	-2.5	云通国际投资有限公司 (BVI)	YNCING 5.1 07/21/23	5.0	2023-7-21	5.1	-5.7
	-2.8	莆田市国有资产投资集团有限责	PUTSTA 4.7 04/23/24	2.7	2024-4-23	541.5	-2.0
	-3.0	岳阳市城市建设投资集团有限公	YYCCIG 3.48 11/24/26	2.2	2026-11-24	7.8	-7.2
	-3.6	国瑞健康	GUOPRO 14 ¼ 01/25/24	0.1	2024-1-25	471.0	-3.6
	-3.8	河南省铁路建设投资集团有限公	HNRAIL 3.214 03/15/27	1.0	2027-3-15	7.3	-5.9
	-4.5	佳源国际控股	JIAYUA 12 ½ 07/21/23	3.0	2023-7-21	1097.0	-4.8
	-4.6	华融金融股份有限公司 (2019)	HRINTH 4 ¼ PERP	2.5	永续债	12.7	-4.6
	-10.9	一嗨租车	EHICAR 7 09/21/26	3.0	2026-9-21	39.2	-11.3

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理