

中国 2 月官方制造业 PMI 为 49.0%；资金面延续宽松，债市表现强势

【内容摘要】3 月 4 日，资金面延续宽松态势；债市表现强势；转债市场主要指数集体收跌，转债个券多数下跌；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

【十四届全国人大四次会议举行新闻发布会】十四届全国人大四次会议 3 月 4 日举行新闻发布会。大会新闻发言人娄勤俭介绍，本次大会将于 3 月 5 日上午开幕，12 日下午闭幕，会期 8 天。会议期间将举行 3 场记者会，分别为经济、民生、外交主题。“十五五”是我国基本实现社会主义现代化夯坚实基础、全面发力的关键时期。娄勤俭表示，党的二十届四中全会审议通过“十五五”规划建议，为未来五年的发展作出战略部署。“十五五”规划纲要草案在广泛征求意见的基础上，将提请此次大会审查批准并公布实施。各地各部门将根据“十五五”规划纲要，制定各级各类规划，坚持全国一盘棋、上下齐努力，确保实现规划目标任务。消费是拉动经济增长的主引擎。娄勤俭指出，2025 年，我国深入实施提振消费专项行动，消费市场规模稳步扩大，社会消费品零售总额首次突破 50 万亿元，消费对经济增长的贡献率达 52%。

【中国 2 月官方制造业 PMI 为 49.0%】国家统计局 3 月 4 日公布数据显示，2 月份制造业 PMI 为 49.0%，景气水平较上月下降，从历史数据看，春节所在月份的 PMI 大多会出现一些波动，尤其今年春节假期有所延长且全部落在 2 月中下旬，企业生产经营受到一定影响，制造业市场活跃度总体有所下降；2 月份综合 PMI 产出指数为 49.5%，下降 0.3 个百分点，表明我国企业生产经营活动总体较上月有所放缓。

【王毅同以色列外长萨尔通电话】据外交部，3 月 3 日，中共中央政治局委员、外交部长王毅应约同以色列外长萨尔通电话。在听取萨尔介绍以方对当前局势的立场后，王毅表示，中方一贯主张通过对话协商解决国际和地区热点问题，各方都应遵守联合国宪章宗旨和原则，在国际关系中使用或威胁使用武力，这也符合包括以色列在内各方的根本利益。

（二）国际要闻

【美国 2 月 ADP 就业人数增加 6.3 万，为三个月来最高水平】美国私营部门就业市场出现企稳迹象，2 月新增岗位数量创三个月新高，超出市场预期。3 月 4 日，美国人力资源与薪酬巨头 ADP 公布的数据显示，2 月美国私营部门新增就业岗位 6.3 万个，为去年 11 月以来最高水平。这一结果高于市场预期的 5 万个岗位。不过，1 月数据被大幅下修，从 2.2 万下修至 1.1 万。绝大部分增量集中于教育医疗及建筑两个行业，就业创造的广度不足仍是市场隐忧。与此同时，薪资数据显示跳槽薪资溢价缩窄至 ADP 追踪该指标以来最低水平，职位流动的经济激励持续下降。

【美国 2 月 ISM 服务业 PMI 创 2022 年中以来新高，订单积压指数罕见激增】3 月 4 日，美国供应管理协会（ISM）公布的数据显示，2 月服务业指数升至 56.1，较上月跳涨 2.3 个点，超出所有经济学家预期，创下 2022 年年中以来最高水平。ISM 服务业调查释放强烈需求信号。2 月新订单分项指数攀升至 58.6，创逾一年新高，出口需求亦明显改善；商业活动分项指数录得 2024 年 5 月以来最快增速。尤为值得关注的是，订单积压指数单月跳涨 11.9 个点，创下前所未有的单月涨幅，并触及近四年最高水平。这一罕见跳升表明，服务提供商正面临需求累积效应的持续加深，产能压力正在积聚。此前 ISM 周一公布数据显示，制造业活动已连续第二个月保持扩张。两大板块同步走强，为美国整体经济韧性提供了有力佐证。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续上涨，MYMEX 天然气期货价格转跌】3 月 4 日，WTI 4 月原油期货收涨 0.13%，报 74.66 美元/桶，布伦特 5 月原油期货收涨 0.17%，报 81.40 美元/桶；COMEX 黄金期货涨 0.50%，报 5149.20 美元/盎司；NYMEX 天然气期货价格收跌 3.49%至 2.933 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

3 月 4 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 405 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 405 亿元，中标量 405 亿元。Wind 数据显示，当日有 4095 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 3690 亿元。

（二）资金利率

3月4日，资金面延续宽松态势，当日DR001上行0.16bp至1.268%，DR007下行3.26bp至1.419%。

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	1.335	-0.66
	R007	1.497	-1.13
	DR001	1.268	0.16
	DR007	1.419	-3.26
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.266	-0.10
	Shibor:1W	1.415	-3.30
	Shibor:2W	1.454	-4.40
	Shibor:1M	1.548	-0.20
	Shibor:3M	1.561	-0.45
	Shibor:6M	1.573	-0.43
	Shibor:9M	1.583	-0.34
	Shibor:1Y	1.592	-0.35
回购定盘利率	FR001	1.350	0.00
	FR007	1.520	0.00
	FR014	1.530	-1.00

数据来源: Wind, 东方金城

三、债市动态

(一) 利率债

1. 现券收益率走势

3月4日公布的2月PMI数据疲软、股市调整叠加市场对两会政策预期平淡，债市随之表现强势。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250022收益率下行0.90bp至1.7870%，10年期国开债活跃券250220收益率下行0.95bp至1.9535%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260001	1.2750	-1.00
	3Y	260004	1.3575	-0.50
	5Y	260003	1.5215	-1.35
	7Y	250025	1.6420	-1.30
	10Y	250022	1.7870	-0.90
	30Y	2500006	2.2290	-0.50
国开债	1Y	250211	1.4990	-0.10
	3Y	240203	1.6000	-2.25
	5Y	250218	1.7070	-1.90
	7Y	220215	1.7925	-1.75
	10Y	250220	1.9535	-0.95

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进出清发02(增发7)	2Y	20	1.4877	8.71	4.67
25进出清发007(增发25)	3Y	40	1.5374	4.26	1.56
26贴现国债14	63D	300	1.0971	3.76	8.51
26贴现国债15	91D	400	1.1222	3.69	3.42
26贴现国债13	182D	450	1.1801	3.63	2.24
26农发01(增14)	1.0356Y	80	1.3782	4.23	1.12
25农发23(增28)	3Y	80	1.5606	3.51	24.9
25农发30(增20)	10Y	100	1.9169	5.4	1.24

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

3月4日, 7只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0中骏02”跌超36%, “H1万科04”跌超15%, “H2万科02”跌超11%, “H1万科02”跌超11%; “H2万科04”涨超12%, “23万科MTN002”涨超85%, “H1碧地01”涨超1200%。

2. 信用债事件

- **宝龙实业:** 公司公告, 为推动落实“现金提前偿付安排”, “H19宝龙2”、“H21宝龙1”、“H21宝龙2”、“H21宝龙3”、自3月5日开市起停牌。

- **亿达中国**: 公司公告, 附属公司未能偿还渤海信托 4.98 亿元贷款, 正积极协商展期方案。
- **杉杉集团**: 公司公告实质合并重整案新进展: 债权人会议已召开, 表决期截至 4 月 15 日 17 时。
- **跨境通宝电子商务**: 公司公告, 已丧失对全资下属公司深圳飒芙控制权。
- **中信资源**: 穆迪应发行人要求, 撤销中信资源“Ba2”公司家族评级。
- **方圆地产**: 公司公告, 截至 3 月 4 日, 合并报表层面逾期债务本金合计金额 63.62 亿元。
- **正荣地产控股**: 公司公告, 公司及董事高级管理人员新增被限制高消费情形。
- **世茂建设**: 公司公告, 2 月 24 日至 3 月 1 日, 公司新增单笔逾期金额超过 1000 万元的有息债务共计约 0.5 亿元。

(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 4 日, A 股缩量调整, 沪指失守 4100 点, 海运、燃气大幅调整, 电网设备、氢能概念逆势走强, 农业、军工也表现活跃, 上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.98%、0.75%、1.41%, 全天成交额 2.39 万亿元。申万一级行业多数下跌, 上涨行业中, 国防军工、农林牧渔涨超 1%; 下跌行业中, 交通运输、石油石化、非银金融跌逾 2%。

【转债市场主要指数集体跟跌】 3 月 4 日, 转债市场跟随权益市场延续下行, 中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.23%、0.29%、0.14%。转债市场成交额 780.59 亿元, 较前一交易日放量 11.84 亿元。转债市场个券多数下跌, 376 支转债中, 147 支收涨, 211 支下跌, 18 支持平。当日上涨个券中, 百川转 2、嘉泽转债涨超 5%; 下跌个券中, 利扬转债跌逾 11%, 天壕转债、天准转债跌逾 7%。

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
百川转2	5.53	1.28	基础化工	利扬转债	-11.34	-0.77	电子
嘉泽转债	5.29	5.39	公用事业	天壕转债	-7.43	-2.21	公用事业
锡振转债	4.36	1.00	汽车	天准转债	-7.12	-3.54	机械设备
宇邦转债	3.64	2.23	电力设备	凤21转债	-6.77	-7.15	基础化工
天创转债	3.40	9.69	纺织服饰	睿创转债	-6.20	-1.10	国防军工

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 3月4日，百润转债公告将转股价格由46.68元/股下修至20.68元/股；侨银转债公告董事会提议下修转股价格；卫宁转债公告即将触发转股价格下修条件。
- 3月4日，宇邦转债、和邦转债、永22转债公告即将满足提前赎回条件。

(四) 海外债市

1. 美债市场

3月4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3bp至3.54%，10年期美债收益率上行3bp至4.09%。

	当日 (%)	较前一日变动 (bp)
2Y	3.54	3.00
3Y	3.55	5.00
5Y	3.67	4.00
7Y	3.87	1.00
10Y	4.09	3.00

数据来源：iFinD，东方金诚

3月4日，2/10年期美债收益率利差保持在55bp不变；5/30年期美债收益率利差收窄2bp至105bp。

3月4日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率保持在2.29%不变。

2. 欧债市场

3月4日，除西班牙10年期国债收益率上行2bp外，其余主要欧洲经济体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3bp至2.75%，法国、意大利、英国10年期国债收益率分别下行3bp、6bp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	2.75	-3.00
	法国	3.35	-3.00
	意大利	3.42	-6.00
	西班牙	3.21	2.00
	英国	4.44	-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4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	5.4	碧桂园	COGARD 3 ¾ 10/22/30	5.0	2030-10-22	14.2	10.4
	4.5	哔哩哔哩	BILI 1 ¾ 04/01/26	4.3	2026-4-1	-4.1	28.6
	4.5	碧桂园	COGARD 3.3 01/12/31	7.0	2031-1-12	13.1	11.5
	4.0	碧桂园	COGARD 4.8 08/06/30	5.0	2030-8-6	15.8	10.8
	4.0	碧桂园	COGARD 5 ¾ 01/17/25	7.5	2025-1-17	27.1	14.1
	3.2	碧桂园	COGARD 5 ¾ 01/14/30	4.5	2030-1-14	17.4	12.0
	3.1	爱奇艺	IQ 2 04/01/25	12.0	2025-4-1	11.7	-0.1
	3.0	金辉资本投资有限公司	JNHUIG 8.8 09/17/23	2.5	2023-9-17	28.0	11.3
	2.7	华南城	CSCHCN 9 07/20/24	2.6	2024-7-20	37.3	35.4
	2.7	药明康德	WUXIAP 0 09/17/24	1.0	2024-9-17	-10.6	9.3
单日跌幅前 10	-2.0	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-7.8	0.7
	-3.3	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS Float 07/23/24	0.1	2024-7-23	4.5	0.4
	-3.4	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS Float 07/30/24	0.1	2024-7-30	5.1	-5.7
	-3.4	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS 3 08/13/24	0.0	2024-8-13	541.5	-2.0
	-3.5	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS Float 08/14/24	0.1	2024-8-14	4.5	0.4
	-3.5	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS Float 08/14/24	0.4	2024-8-14	4.4	0.4
	-3.9	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.5	-4.3
	-7.1	泛海控股国际发展III有限公司	FANHAI 14 ½ 05/23/21	1.3	2021-5-23	37.2	-5.5
	-8.0	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS 1.146 08/17/26	0.0	2026-8-17	4.5	1.2
	-11.1	中融国际资源有限公司	SDCOKI 7 ¼ 10/26/20	5.0	2020-10-26	56.0	-11.9

数据来源：Bloomberg，东方金诚整理