

十四届全国人大四次会议在京开幕；2026年经济增长目标4.5%-5%

【内容摘要】3月5日，资金面整体宽松；债市先走弱后转强，长债收益率小幅下行；转债市场延续震荡走弱，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大幅上行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【十四届全国人大四次会议在京开幕】第十四届全国人民代表大会第四次会议3月5日上午在北京人民大会堂开幕。国务院总理李强在《政府工作报告》中提出，今年发展主要预期目标是：经济增长4.5%-5%，在实际工作中努力争取更好结果；城镇调查失业率5.5%左右，城镇新增就业1200万人以上；居民消费价格涨幅2%左右；居民收入增长和经济增长同步；国际收支基本平衡；粮食产量1.4万亿斤左右；单位国内生产总值二氧化碳排放降低3.8%左右。

【习近平在参加江苏代表团审议时强调，经济大省要在研究新情况解决新问题上下功夫出经验】国家主席习近平3月5日下午在参加他所在的十四届全国人大四次会议江苏代表团审议时强调，完成“十五五”经济社会发展目标任务，需要应对更加复杂的环境、解决更多深层次矛盾。江苏等经济大省处在改革开放前沿，要在研究新情况、解决新问题上下功夫、出经验。江苏代表团审议热烈，气氛活跃。

【政府工作报告：继续实施更加积极的财政政策】国务院总理李强3月5日在《政府工作报告》中提出，将坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度，切实提升宏观经济治理效能。继续实施更加积极的财政政策。今年赤字率拟按4%左右安排，赤字规模5.89万亿元、比上年增加2300亿元。一般公共预算支出规模将首次达到30万亿元、比上年增加约1.27万亿元。拟发行超长期特别国债1.3万亿元，持续支持“两重”建设、“两新”工作等。拟发行特别国债3000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。拟安排地方政府专项债券4.4万亿元，完善专项债券项目负面清单管理和自审自发试点，重点支持建设重大项目、置换隐性债务、消化政府拖欠账款等。今年财政支出继续保持相当规模，要持续用力优化支出结构，更加注重支持提振消费、投资于人、保障民生等方面，提高财政资金使用效益。

【政府工作报告：继续实施适度宽松的货币政策】国务院总理李强 3 月 5 日在《政府工作报告》中提出，继续实施适度宽松的货币政策。把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量，灵活高效运用降准降息等多种政策工具，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。优化创新结构性货币政策工具，适当增加规模，完善实施方式。畅通货币政策传导机制，充分发挥数据要素、知识产权等无形资产作用，强化考核评估、融资担保、风险补偿等支持措施，引导金融机构加力支持扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域。规范信贷市场经营行为，降低融资中间费用，促进社会综合融资成本低位运行。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

【政府工作报告：积极有序化解地方政府债务风险】国务院总理李强 3 月 5 日在《政府工作报告》中提出，积极有序化解地方政府债务风险。支持各地用足用好政策，加快化解隐性债务风险，严防虚假化债，坚决把遏制违规新增隐性债务作为铁的纪律。加大金融、财政支持力度，优化债务重组和置换办法，多措并举化解地方政府融资平台经营性债务风险，分类有序推动改革转型。优化债务监测考核指标，构建统一的政府债务管理长效机制。

【外交部：中方将派特使访问中东】3 月 5 日，据央视新闻，在外交部例行记者会上，发言人毛宁表示，中方对当前中东地区紧张局势深表关切，近日中方立即开展斡旋工作，王毅外长分别同俄罗斯、伊朗、阿曼、法国、以色列、沙特、阿联酋等国外长通电话，就地区局势深入交换意见。中方将派中国政府中东问题特使翟隽于近期访问中东地区，为推动紧张局势降温作出积极努力。

（二）国际要闻

【油价飙涨冲击降息预期，美债交易员对今年美联储不降息的预期升温】根据亚特兰大联储汇编的数据，截至 3 月 5 日，交易员预计到 12 月美联储维持当前利率区间不变的概率为 25%。这一比例高于上周五（伊朗战争爆发前的最后一个交易日）的 17%。在所有可能情景中，“全年不降息”已成为概率最高的单一结果。其他情景包括：降息一次 25 个基点的概率为 24%，降息两次的概率为 12%。这些数据基于担保隔夜融资利率（SOFR）期货期权计算得出，该利率与美联储政策利率挂钩。最新定价变化显示，随着本周原油价格累计上涨近 20%，交易员对美联储今年能否真正降低借贷成本的信心明显下降。过去几天的期权交易流向也显示，市场持续增加对美联储减少宽松甚至不降息风险的对冲需求。另一个用于押注美联储政策路径的工具——利率互换市场，同样反映出美联储立场变得不那么鸽派。交易员目前预计年底前累计降息

约 35 个基点，而上周末时这一预期约为 60 个基点。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续上涨，MYMEX 天然气期货价格转涨】3 月 5 日，WTI 4 月原油期货收涨 8.51%，报 81.01 美元/桶，布伦特 5 月原油期货收涨 4.01%，报 85.41 美元/桶；COMEX 黄金跌 1.11%，报 5083 美元/盎司；NYMEX 天然气期货价格收涨 2.25%至 2.999 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

3 月 5 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 230 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 230 亿元，中标量 230 亿元。Wind 数据显示，当日有 3205 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 2975 亿元。

（二）资金利率

3 月 5 日，资金面整体宽松，当日 DR001 上行 0.21bp 至 1.270%，DR007 上行 0.18bp 至 1.421%。

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，东方金诚

三、债市动态

（一）利率债

1. 现券收益率走势

3月5日，受政府工作报告符合市场预期影响，止盈盘出现，叠加股市反弹，债市有所走弱，但尾盘大会公布潘功胜行长将出席周五发布会讲话，加之3月买断式缩量续作8000亿，债市转而走强。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250022收益率下行0.20bp至1.7850%，10年期国开债活跃券250220收益率下行0.20bp至1.9515%

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260001	1.2750	0.00
	3Y	260004	1.3600	0.25
	5Y	250020	1.5200	0.25
	7Y	250025	1.6415	-0.05
	10Y	250022	1.7850	-0.20
	30Y	2500006	2.2255	-0.30
国开债	1Y	220203	1.4850	-0.25
	3Y	240203	1.6075	0.75
	5Y	250218	1.7085	0.15
	7Y	220220	1.8025	0.00
	10Y	250220	1.9515	-0.20

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国开绿债03清发(增发1)	3Y	120	1.5486	3.01	10.95
26国开清发04(增发6)	7Y	20	1.8077	5.09	2.44
26进出01	1Y	100	-	3.14	1.76
25进出55(增6)	5.5041Y	40	1.6621	5.63	1.71
26国开01(增发)	1Y	40	1.4242	5.2	4.2
25国开13(增7)	3Y	30	1.5211	4.42	1.27
25国开18(增29)	5Y	100	1.6675	3.86	10.42
26国开05	10Y	180	-	3.81	5.5

数据来源：Wind，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

3月5日，4只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H1碧地03”跌超33%，“H2万科04”跌超13%，“H2万科06”跌超11%；“H2万科02”涨超15%。

2. 信用债事件

- **融侨集团**：公司公告，子公司福建融装3705万元债务逾期，公司提供连带责任保证担保。
- **天地源**：公司公告，拟向陕西国际信托申请不超4亿元的贷款，用于下属公司合规项目的开发建设。
- **重庆永川惠通**：公司公告，“20惠通01”拟提前兑付议案未获持有人会议通过。
- **株洲城建**：中诚信亚太出于商业原因，撤销株洲城建“BBB+”长期信用评级。
- **浙江海正集团**：公司公告，丧失重要子公司（省医药公司）的实际控制权。
- **枝江国资**：公司公告，子公司因买卖合同纠纷被列为被执行人，各方正就执行和解方案协商。
- **德邦股份**：公司公告，公司拟以股东会议决议方式主动撤回A股股票在上交所的上市交易，上交所受理公司股票主动终止上市申请。

（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5日，A股开启反弹，沪指收复4100点，市场逾4000股上涨，TMT行业集体回暖，油气、贵金属、农业板块开始调整，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.64%、1.23%、1.66%，全天成交额2.41万亿元。申万一级行业多数上涨，上涨行业中，通信、电力设备、机械设备、电子涨超2%；下跌行业中，农林牧渔跌逾2%，石油石化跌逾1%。

【转债市场主要指数集体收跌】 3月5日，转债市场延续震荡走弱，中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.13%、0.21%、0.01%。转债市场成交额730.48亿元，较前一交易日缩量50.11亿元。转债市场个券多数下跌，376支转债中，174支收涨，185支下跌，17支持平。当日上涨个券中，永吉转债、恒逸转债涨超8%；下跌个券中，利扬转债跌逾10%，恒帅转债跌逾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
永吉转债	8.24	10.01	轻工制造	利扬转债	-10.18	2.07	电子
恒逸转债	8.12	10.00	石油石化	恒帅转债	-9.56	-1.50	汽车
路维转债	6.20	6.58	电子	天准转债	-6.18	-4.37	机械设备
振华转债	5.87	10.00	基础化工	惠城转债	-5.22	-4.26	环保
泰坦转债	5.45	10.00	机械设备	睿创转债	-4.72	-1.86	国防军工

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 3月5日, 金三江发行转债获交易所审核通过。
- 3月5日, 光力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5日, 各期限美债收益率普遍继续上行。其中, 2年期美债收益率上行3bp至3.57%, 10年期美债收益率上行4bp至4.12%。

	当日 (%)	较前一日变动 (bp)
2Y	3.57	3.00
3Y	3.59	4.00
5Y	3.72	5.00
7Y	3.92	5.00
10Y	4.13	4.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

3月5日, 2/10年期美债收益率利差扩大1bp至56bp; 5/30年期美债收益率利差收窄3bp至102bp。

3月5日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率扩大2bp至2.31%。

2. 欧债市场

3月5日, 主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍大幅上行。其中, 德国10年期国债收益率

上行 10bp 至 2.85%，法国、意大利、西班牙、英国 10 年期国债收益率分别上行 12bp、15bp、10bp 和 10bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.85	10.00
	法国	3.47	12.00
	意大利	3.57	15.00
	西班牙	3.31	10.00
	英国	4.54	10.00

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 5 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	3.7	时代中国控股	TPHL 6.2 03/22/26	4.5	2026-3-22	106.6	-2.9
	3.4	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	0.1	-29.8
	2.4	中通快递	ZTO 1 ½ 09/01/27	10.0	2027-9-1	0.0	-1.3
	1.9	Eagle Intermediate 全球控股	EAGRUY 7 ½ 05/01/25	6.9	2025-5-1	28.9	3.7
	1.9	昆明轨道交通集团有限公司	KMRLGP 8 ½ 12/07/25	2.5	2025-12-7	8.7	2.0
	1.4	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 6 ¾ 06/25/24	4.8	2024-6-25	122.5	-10.4
	1.4	怡略有限公司	GZRFPR 7 ½ 07/11/28	16.7	2028-7-11	57.7	-6.4
	1.0	融创中国	BABA 4.4 12/06/57	10.0	2057-12-6	5.9	-2.0
	1.0	阿里巴巴	BABA 3 ¼ 02/09/61	10.0	2061-2-9	5.7	-1.7
	0.9	方兴光耀有限公司	CHJMAO 7 ½ PERP	4.0	永续债	9.2	0.5
单日跌幅前10	-3.2	金辉控股	RDHGCL 7.8 03/20/24	3.0	2024-3-20	46.9	-6.4
	-3.5	蔚来汽车	COGARD 6.15 09/17/25	5.0	2025-9-17	48.4	-20.6
	-3.6	万达地产海外有限公司	DALWAN 6 ⅞ 07/23/23	4.0	2023-7-23	5.1	-5.7
	-3.9	中骏集团控股	CHINSC 7 05/02/25	5.0	2025-5-2	541.5	-2.0
	-4.0	中骏集团控股	CHINSC 7 ¾ 04/09/24	5.0	2024-4-9	105.0	-17.9
	-4.8	威高集团	WEIGAO 2 01/16/25	1.5	2025-1-16	-10.0	-5.7
	-7.5	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 01/20/25	4.0	2025-1-20	63.7	-11.8
	-7.6	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 02/13/26	4.0	2026-2-13	45.7	-35.8
	-8.3	万达地产国际有限公司	DALWAN 7 ¼ 01/29/24	6.0	2024-1-29	91.2	-28.4
	-12.0	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.2	-24.8

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理