

## 资金面平稳中略收紧；债市整体震荡调整

**【内容摘要】**3月11日，资金面平稳中略收紧；市场情绪有所走弱，债市整体震荡调整；转债市场主要指数集体跟涨，转债个券则多数下跌；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上行。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

**【全国政协十四届四次会议闭幕】**中国人民政治协商会议第十四届全国委员会第四次会议圆满完成各项议程，3月11日上午在人民大会堂闭幕。会议号召，人民政协各参加单位和广大政协委员要更加紧密地团结在以习近平同志为核心的党中央周围，勠力同心、勇毅前行，坚定不移走中国特色社会主义道路，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业作出新的更大贡献。

**【第十四届全国人大财经委：加大对非标、“双非”等债务化解的支持力度】**第十四届全国人民代表大会财政经济委员会关于2025年中央和地方预算执行情况与2026年中央和地方预算草案的审查结果报告日前公布，报告提到，积极有序化解地方债务风险。优化中央和地方政府债务结构，加快构建同高质量发展相适应的政府债务管理长效机制。督促加强对地方政府专项债券项目的效益评估，做好融资收益平衡，强化收益归集，防范专项债偿付风险。严格政府投资项目管理，不得违规新增隐性债务，强化问责处理。优化债务重组和置换办法，加大对非标、“双非”等债务化解的支持力度，推动融资平台公司经营性债务风险防范化解，严禁新设或异化产生各类融资平台。下更大力气解决政府拖欠企业账款问题，进一步规范政府和社会资本合作项目运行。加强地方债务全口径监测监管。

**【第十四届全国人大财经委：继续实施适度宽松的货币政策，降低资金成本，推动资金流向实体经济】**第十四届全国人民代表大会财政经济委员会关于2025年国民经济和社会发展计划执行情况与2026年国民经济和社会发展计划草案的审查结果报告日前公布，报告提到，为做好2026年计划执行工作，财政经济委员会建议，加大逆周期和跨周期调节力度，提升宏观经济治理效能。发挥存量政策和增量政策集成效应，根据形势变化动态调整、充实完善政策工具箱。继续实施更加积极的财政政策，持续优化财政支出结构，强化国家重大战略任务财力保障。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，继续实施适度宽松的货币政策，进一步疏通货币政策传导机制，降低资金成本，推动资金流向实体经济。增强宏观政策取向一致性和有效性，将各类经济政策和非经济政策、存量政策和增量政策纳入宏观政策取向一致性评估，适时调整完善。紧扣人民群众高度关注的重大问题，以务实有效的举措减少政策执行落差，确保各项政策同向发力、稳定预期、增强信心。

## （二）国际要闻

**【美国2月CPI同比上涨2.4%，核心CPI同比2.5%】**3月11日，美国劳工统计局公布的数据显示，2月CPI同比上涨2.4%，持平预期和前值；环比0.3%，持平预期，略高于前值0.2%。2月核心CPI同比增速维持在2.5%，为近五年来最慢水平，环比增速从0.3%放缓至0.2%，均符合预期。从结构来看，核心服务仍是通胀的主要推动力，但相关涨幅正在明显放缓。而核心商品价格基本保持稳定，能源价格则开始出现抬升迹象。由于近期WTI油价的飙升主要发生在3月，2月CPI尚未体现这一冲击。政策层面上，市场普遍预计美联储将在下周的议息会议上维持利率不变。此前这一判断主要基于通胀逐步回落的趋势，但随着战争可能在短期内推高通胀，一些投资者开始认为，美联储可能需要更长时间维持高利率水平。但另一方面，政策制定者仍需权衡劳动力市场仍然存在的脆弱性。

**【美国针对韩中日等16个经济体启动301调查，旨在寻求新的征税措施】**美国政府3月11日宣布，针对韩国、中国、日本等16个经济体启动“301条款调查”。美国贸易代表办公室（USTR）当天在《联邦公报》上发布上述公告。调查对象为韩国、中国、日本、欧盟、新加坡、瑞士、挪威、印度尼西亚、马来西亚、柬埔寨、泰国、越南、中国台湾、孟加拉国、墨西哥和印度。美国《贸易法》第301条授权行政部门可通过征收关税等措施，应对外国政府限制或加重美国贸易负担的不当、不合理或歧视性行为、政策和惯例。美国政府的上述举措旨在寻求新的征税措施，弥补因最高法裁决出现的关税空缺。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格转涨，MYMEX天然气期货价格转涨】**3月11日，WTI 4月原油期货收涨4.55%，报87.25美元/桶；布伦特5月原油期货收涨4.76%，报91.98美元/桶；COMEX 4月黄金期货价格收跌0.28%，报5183.9美元/盎司；NYMEX 4月天然气期货价格收涨5.46%至3.227美元/百万英热。

## 二、资金面

### (一) 公开市场操作

3月11日,央行以固定利率、数量招标方式开展了265亿元7天期逆回购操作,操作利率1.40%,投标量265亿元,中标量265亿元。Wind数据显示,当日有405亿元逆回购到期,因此单日净回笼资金140亿元。

### (二) 资金利率

3月11日,资金面平稳中略微收紧,主要回购利率有所上行。当日DR001上行4.51bp至1.370%,DR007上行2.42bp至1.465%。

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	1.425	3.31
	R007	1.509	0.57
	DR001	1.370	4.51
	DR007	1.465	2.42
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.367	4.90
	Shibor:1W	1.460	2.80
	Shibor:2W	1.500	0.80
	Shibor:1M	1.535	-0.09
	Shibor:3M	1.547	-0.22
	Shibor:6M	1.561	-0.04
	Shibor:9M	1.572	0.05
	Shibor:1Y	1.580	-0.03
回购定盘利率	FR001	1.450	4.00
	FR007	1.520	0.00
	FR014	1.540	0.00

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11日,市场情绪有所走弱,债市整体震荡调整。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250016收益率上行0.65bp至1.8140%,10年期国开债活跃券250220收益率上行0.55bp至1.9795%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.2250	0.00
	3Y	240001	1.3350	0.25
	5Y	250020	1.5490	0.90
	7Y	250025	1.6825	0.95
	10Y	250016	1.8140	0.65
	30Y	2500006	2.2870	1.20
国开债	1Y	250211	1.4875	-0.75
	3Y	190205	1.6325	0.25
	5Y	250218	1.7275	0.45
	7Y	220210	1.8000	-0.25
	10Y	250220	1.9795	0.55

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007(增发26)	3Y	30	1.5223	5.37	1.11
26贴现国债16	91D	400	1.1032	3.65	1.85
25付息国债21(续发)	50Y	320	2.546	4.15	4.97
26农发11	1Y	40	-	6.56	5.87
25农发23(增29)	3Y	60	1.5733	4.55	1.82
25农发30(增22)	10Y	70	1.94	7.11	523.75

数据来源: Wind, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

3月11日, 5只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H2万科04”涨超12%, “23万科MTN004”涨超29%, “H1万科04”涨超30%, “H1碧地04”涨超44%, “H1碧地02”涨超140%。

3月11日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“21乌镇债”跌超33%。

### 2. 信用债事件

- **华侨城:** 据合肥自然资源和规划局网站公示, 拟回收收购华侨城旗下三宗位于市本级的闲置土地, 根据市场评估价值, 预计华侨城账面亏损约7.97亿元。
- **渭南城投:** 中证鹏元公告, 据中国执行信息公开网查询结果, 渭南城投集团子公司被执行1.44亿元, 正在协商解决过程中。

- **岭南股份**:公司公告, 股东尹洪卫所持股份新增轮候冻结 3239.3 万股, 占公司总股本 1.78%。
- **新城控股**:公司公告, 2 月份公司实现合同销售金额约 12.23 亿元, 同比下降 37.57%; 1-2 月累计实现合同销售金额约 19.37 亿元, 同比下降 34.91%。
- **江苏南通三建**:公司公告, 公司近期因经营纠纷行为, 存在失信行为
- **华闻传媒**:召集人公告, 因法院受理债权人对公司的重整申请, 触及持有人会议议程, 拟于 3 月 26 日召开“17 华闻传媒 MTN001”、“18 华闻传媒 MTN001”持有人会议。
- **鹏博士**:受托管理人公告, 鹏博士新增 1023 万元、3 亿元股权被续冻等重大事项。
- **融创地产**:公司公告, 公司及子公司因借款合同纠纷涉重大诉讼, 执行标的金额超 9.3 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涨】 3 月 11 日, A 股震荡攀升, 新能源板块爆发, 化工、煤炭午后走强, CPO 等算力硬件也持续活跃, 上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.25%、0.78%、1.31%, 全天成交额 2.53 万亿元。申万一级行业多数上涨, 上涨行业中, 煤炭、电力设备、基础化工涨超 2%; 下跌行业中, 综合、国防军工、传媒跌逾 1%。

【转债市场主要指数集体跟涨】 3 月 11 日, 转债市场跟随权益市场延续反弹, 中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.34%、0.14%、0.65%。转债市场成交额 667.67 亿元, 较前一交易日放量 10.29 亿元。转债市场个券多数下跌, 374 支转债中, 161 支收涨, 192 支下跌, 21 支持平。当日上涨个券中, 百川转 2 涨超 16%, 联瑞转债涨超 10%; 下跌个券中, 振华转债跌逾 7%, 金诚转债、宇邦转债跌逾 5%。

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	16.50	10.01	基础化工	振华转债	-7.45	-5.99	基础化工
联瑞转债	10.00	-0.40	基础化工	金诚转债	-5.92	-0.57	有色金属
和邦转债	8.58	3.77	基础化工	宇邦转债	-5.58	0.04	电力设备
恒逸转债	6.72	7.82	石油石化	锋工转债	-4.72	-4.21	机械设备
远信转债	6.35	9.68	机械设备	新致转债	-4.48	-2.62	计算机

数据来源: Wind, 东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 今日（3月12日），海天转债上市。
- 3月11日，中特转债公告即将触发转股价格下修条款。
- 3月11日，百川转2公告提前赎回；阿拉转债、锦鸡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11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7bp至3.64%，10年期美债收益率上行6bp至4.21%。

	当日 (%)	较前一日变动 (bp)
2Y	3.64	7.00
3Y	3.64	6.00
5Y	3.79	6.00
7Y	3.98	5.00
10Y	4.21	6.00

数据来源：iFinD，东方金诚

3月11日，2/10年期美债收益率利差收窄1bp至57bp；5/30年期美债收益率利差扩大2bp至107bp。

3月11日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行3bp至2.36%。

### 2. 欧债市场

3月11日，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8bp至2.93%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行9bp、13bp、9bp和12bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.93	8.00
	法国	3.56	9.00
	意大利	3.65	13.00
	西班牙	3.39	9.00
	英国	4.68	12.00

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11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	9.9	常德经济建设投资集团有限公司	CHAECO 6.3 06/28/25	3.0	2025-6-28	6.7	0.0
	3.3	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-31.1	-52.3
	2.1	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	-2.3	-13.5
	2.0	禹洲集团	YUZHOU 8 ½ 02/04/23	5.0	2023-2-4	94.4	-3.5
	1.7	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 2.7 01/13/25	5.2	2025-1-13	63.3	-31.6
	1.6	理想汽车	LI 0 ¾ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-1.8	5.8
	1.6	阳光人寿保险股份有限公司	SUNSHG 4 ½ 04/20/26	3.0	2026-4-20	7.9	0.2
	1.4	融创中国	CAPG 6.35 02/08/24	4.6	2024-2-8	822.8	-0.9
	1.3	创兴银行	CHOHIN 4.9 07/27/32	2.2	2032-7-27	5.9	-1.8
	1.2	包钢股份	INNMON 5.35 04/06/25	1.0	2025-4-6	5.9	0.9
单日跌幅 前10	-2.2	合景泰富集团	KWGPRO 7.4 03/05/24	4.6	2024-3-5	183.1	-9.4
	-2.3	蔚来汽车	YUNINV 6 ½ 03/02/25	2.0	2025-3-2	8.9	-2.2
	-2.5	财星BVI有限公司	FOSUNI 5 05/18/26	5.0	2026-5-18	5.1	-5.7
	-2.5	建业地产	CENCHI 7 ¾ 08/13/24	2.9	2024-8-13	541.5	-2.0
	-2.8	海伦堡中国	HLBCNH 8 11/07/24	3.2	2024-11-7	111.5	-2.5
	-3.1	财星BVI有限公司	FOSUNI 5.05 01/27/27	5.0	2027-1-27	17.0	-7.7
	-3.5	财星BVI有限公司	FOSUNI 5.95 10/19/25	7.0	2025-10-19	18.4	-6.7
	-3.6	佳兆业集团	KAISAG 11.7 11/11/25	10.0	2025-11-11	161.0	-3.6
	-4.0	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 6 ⅞ 04/22/25	4.0	2025-4-22	70.4	-14.0
	-5.8	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.0	44.7

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理