

今年 1-2 月财政收入同比增长 0.7%；资金面平稳宽松，债市走势分化

【内容摘要】3 月 19 日，资金面平稳宽松；债市走势分化，短债表现仍强，长债有所走弱；转债市场主要指数集体跟跌，转债个券多数下跌；各期限美债收益率走势分化，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

【今年 1-2 月财政收入同比增长 0.7%】财政部 3 月 19 日公布的数据显示，今年 1-2 月，全国一般公共预算收入 44154 亿元，同比增长 0.7%。其中，全国税收收入 36393 亿元，同比增长 0.1%；非税收入 7761 亿元，同比增长 3.4%。分中央和地方看，中央一般公共预算收入 19167 亿元，同比下降 1.7%；地方一般公共预算本级收入 24987 亿元，同比增长 2.6%。

【央行：坚定维护股票、债券、外汇等金融市场平稳运行】3 月 18 日，央行党委召开扩大会议，深入学习习近平总书记在全国两会期间的重要讲话精神和全国两会精神，贯彻国务院第十一次全体会议要求，研究部署具体落实举措。央行行长潘功胜主持会议并讲话。会议要求继续实施好适度宽松的货币政策，坚定维护股票、债券、外汇等金融市场平稳运行，研究建立特定情景下对非银金融机构的流动性支持机制。会议指出，央行要为经济稳定增长、高质量发展和金融市场平稳运行营造良好的货币金融环境，为“十五五”开好局、起好步提供有力支撑。继续实施好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，发挥增量政策和存量政策、货币政策与财政政策的集成效应。综合运用存款准备金率、买卖国债、中期借贷便利（MLF）、逆回购等长中短期货币政策工具，保持流动性充裕。

【证监会召开资本市场“十五五”规划投资机构座谈会】为深入学习贯彻习近平总书记在全国两会期间的重要讲话精神和全国两会精神，3 月 19 日，证监会主席吴清在北京召开座谈会，与部分投资机构代表深入交流，充分听取意见建议。座谈中，参会人士一致认为，近年来面对复杂严峻形势，在党中央、国务院坚强领导下，证监会会同有关各方在中国特色稳市机制建设、推动中长期资金入市、提升投资者回报等方面取得重要突破，资本市场韧性和抗风险能力增强。会上，参会人士围绕如何进一步深化投资端改革、提高制度包容性适应性、增强资本市场内在稳定性等提出了具体意见建议。

【国家外汇局：进一步健全预期管理机制，维护外汇市场稳健运行】日前，国家外汇管理局党组书记、局长朱鹤新主持召开党组（扩大）会议，传达学习习近平总书记在全国两会期间的重要讲话精神 and 全国两会精神，研究部署贯彻落实工作。会议要求，加强对形势变化的敏锐把握，进一步健全预期管理机制，维护外汇市场稳健运行。会议强调，外汇管理系统要始终保持战略定力、更加积极主动作为，围绕防风险、强监管、促高质量发展工作主线，靠前发力、提质增效。深化外汇领域改革创新。提高跨境贸易便利化水平，积极支持外贸稳规模优结构。围绕科技创新、智能制造等重点领域，加强外汇政策供给，继续做好金融“五篇大文章”。会议明确将坚定不移推进外汇领域高水平开放。提升资本项目开放水平，完善境外放款、跨国公司本外币一体化资金池等政策，助力更好拓展国际循环。推进外汇市场发展，完善企业汇率风险管理。深化银行外汇展业改革，实现促便利和防风险的有机结合。

【商务部：继续发挥好中美经贸磋商机制作用加强对话沟通】商务部3月19日举行例行新闻发布会。商务部新闻发言人何咏前在回答关于中美巴黎经贸磋商的提问时说，双方以中美两国元首重要共识为引领，围绕关税安排、促进双边贸易投资、维护已有磋商共识等彼此关心的经贸议题，进行了坦诚深入、建设性的交流磋商，形成了一些新的共识，并将继续保持磋商。双方同意研究建立拓展经贸合作的工作机制，继续发挥好中美经贸磋商机制作用，加强对话沟通，妥善管控分歧，拓展务实合作，推动双边经贸关系持续稳定向好。

（二）国际要闻

【欧洲央行连续第六次按兵不动】3月19日，欧洲央行宣布将存款利率维持在2%不变，这是该行连续第六次在议息会议上保持利率不动，符合预期。与此前措辞相比，欧洲央行此次明显加重了对风险的警示力度。该行在声明中指出，中东战事已令欧元区经济前景的不确定性“显著上升”，对通胀构成上行风险，对经济增长则形成下行压力。欧洲央行同步发布的最新季度经济展望预测，通胀将较此前更快上升，经济增长则将放缓。情景分析进一步显示，若油气供应遭受持续性扰动，通胀将超出基线预测，增长将低于基线预测，两者均指向政策应对空间趋于复杂。行长拉加德指出持续的伊朗冲突可能带来的通胀后果。她表示，这场战争“使前景显著更加不确定”，并将在短期内对通胀产生“实质性影响”。拉加德表示，政策制定者正密切关注关键指标，包括工资增长、通胀预期以及能源市场变化。她说：“我们不会预先承诺特定的利率路径。如有必要，欧洲央行将调整政策工具，以确保通胀可持续回到目标水平。”

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转跌，MYMEX 天然气期货价格下跌】3月19日，WTI 4月原油期货收跌0.18%，报96.14美元/桶；布伦特5月原油期货收涨1.18%，报108.65美元/桶；现货黄金跌3.42%，报4653.01美元/盎司；NYMEX 4月天然气期货价格收跌2.31%至3.128美元/百万英热单位。

二、资金面

（一）公开市场操作

3月19日，央行以固定利率、数量招标方式开展了130亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量130亿元，中标量130亿元。Wind数据显示，当日有245亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金115亿元。

（二）资金利率

3月19日，资金面平稳宽松，当日DR001上行0.03bp至1.320%，DR007下行0.61bp至1.427%。

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	1.397	-0.07
	R007	1.485	-0.95
	DR001	1.320	0.03
	DR007	1.427	-0.61
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.321	0.10
	Shibor:1W	1.423	-0.20
	Shibor:2W	1.489	-6.70
	Shibor:1M	1.518	-0.20
	Shibor:3M	1.528	-0.40
	Shibor:6M	1.538	-0.50
	Shibor:9M	1.552	-0.45
	Shibor:1Y	1.560	-0.55
回购定盘利率	FR001	1.430	1.00
	FR007	1.490	-1.00
	FR014	1.560	-6.00

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19日，银行间主要利率债收益率走势有所分化，短债受资金面宽松提振表现仍强，长债则因止盈盘影响有所走弱。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250022收益率上行0.80bp至1.8360%，10年期国开债活跃券250220收益率上行0.65bp至1.9780%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260001	1.2400	-0.60
	3Y	240001	1.3000	-1.00
	5Y	260003	1.5475	0.00
	7Y	250025	1.6800	0.25
	10Y	250022	1.8360	0.80
	30Y	2500006	2.3020	1.35
国开债	1Y	240202	1.4500	0.00
	3Y	230208	1.5500	-0.25
	5Y	250218	1.7000	-0.05
	7Y	220220	1.7875	0.15
	10Y	250220	1.9780	0.65

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07(增发18)	3Y	50	1.5144	4.94	1.07
26国开清发04(增发8)	7Y	20	1.7904	6.08	22
26进出01(增发)	1Y	100	1.37	4.41	5.58
25进出55(增7)	5.5041Y	30	1.6194	7.67	1
26国开01(增3)	1Y	60	1.3858	3.17	3.25
25国开13(增9)	3Y	30	1.4639	3.67	3.4
26国开03(增3)	5Y	90	1.6397	4.58	6.83
26国开05(增4)	10Y	170	1.9281	3.2	1.13

数据来源：Wind，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

3月19日，2只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H2万科02”跌超10%；“H1万科06”涨超11%。

2. 信用债事件

- **融侨集团**：公司公告，子公司 3708 万元贷款本息逾期，公司收律师函要求督促其尽快偿还。
- **山高控股**：公司公告苏宁系票据追索最新进展：清偿方案浮出水面，预计变现亏损超 5.3 亿元。
- **联发集团**：公司公告，根据当前市场行情，发行人决定不行使“23 联发 03”赎回选择权。
- **招商租赁**：公司公告，取消发行“26 招商租赁 MTN001(绿色)”。
- **重庆涪陵交旅集团**：公司公告，取消发行“26 涪陵交通 MTN001A”，仅发行“26 涪陵交通 MTN001B”。
- **美克家居**：公司公告，截至目前，公司及子公司到期未兑付商票约 1.35 亿元。
- **美丽生态**：公司公告，公司被债权人申请庭外重组事项相关申请获受理。

(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 19 日，A 股震荡走低，沪指险守 4000 点，超过 4900 股下跌，油气、煤炭、CPO 逆势走强，有色金属、化肥农药、锂矿跌幅较深，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 1.39%、2.02%、1.11%，全天成交额 2.13 万亿元。申万一级行业多数下跌，上涨行业中，煤炭、石油石化涨超 1%，公用事业小幅收涨；下跌行业中，有色金属跌逾 6%，钢铁跌逾 4%。

【**转债市场主要指数集体跟跌**】 3 月 19 日，转债市场跟随权益市场再度走弱，中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 1.64%、1.53%、1.84%。转债市场成交额 608.64 亿元，较前一交易日缩量 46.88 亿元。转债市场个券多数下跌，368 支转债中，16 支收涨，338 支下跌，14 支持平。当日上涨个券中，天壕转债涨超 8%，金宏转债、东时转债、节能转债涨超 1%；下跌个券中，振华转债跌逾 11%，精达转债、恒逸转债跌逾 8%。

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
天壕转债	8.85	20.00	公用事业	振华转债	-11.55	-9.99	基础化工
金宏转债	1.81	6.48	电子	精达转债	-8.07	-4.97	电力设备
东时转债	1.37	-2.17	社会服务	恒逸转债	-8.02	-7.46	石油石化
节能转债	1.21	3.86	公用事业	荣23转债	-7.57	-7.04	轻工制造
华特转债	0.94	16.20	电子	百川转2	-7.46	-5.43	基础化工

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日 (3月20日), 统联转债上市。
- 3月19日, 华翔股份发行转债获交易所审核通过。
- 3月19日, 宏图转债公告将转股价格由 40.94 元/股下修至 24.55 元/股。

(四) 海外债市

1. 美债市场

3月19日, 各期限美债收益率走势分化。其中, 2年期美债收益率上行 3bp 至 3.79%, 10年期美债收益率下行 1bp 至 4.25%。

	当日 (%)	较前一日变动 (bp)
2Y	3.79	3.00
3Y	3.79	3.00
5Y	3.88	1.00
7Y	4.06	1.00
10Y	4.25	-1.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

3月19日, 2/10年期美债收益率利差收窄 4bp 至 46bp; 5/30年期美债收益率利差收窄 6bp 至 95bp。

3月19日, 美国 10年期通胀保值国债 (TIPS) 损益平衡通胀率下行 3bp 至 2.37%。

2. 欧债市场

3月19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1bp至2.95%，法国、意大利、英国10年期国债收益率分别上行3bp、4bp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	2.95	1.00
	法国	3.64	3.00
	意大利	3.79	4.00
	西班牙	3.45	0.00
	英国	4.85	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19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	5.0	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-7.0	10.6
	2.5	威高集团	WEIGAO 2 01/16/25	1.5	2025-1-16	-9.4	3.3
	1.9	海隆控股	HILOHO 9 ¾ 11/18/24	3.8	2024-11-18	57.7	6.7
	1.6	华夏幸福开曼投资有限公司	CHFOTN 2 ½ 01/31/31	19.3	2031-1-31	78.9	1.6
	1.3	水发国际控股(BVI)有限公司	SHUGRP 4 03/24/24	2.0	2024-3-24	11.6	2.8
	1.2	携程集团	TCOM 1 ½ 07/01/27	5.0	2027-7-1	-4.2	5.8
	1.2	洛娃国际投资有限公司	RWINTL 7 ¼ 01/25/20	2.0	2020-1-25	35.7	0.0
	1.1	成都交子金融控股集团有限公司	CHDUIN 2.6 04/12/26	2.0	2026-4-12	6.3	1.3
	1.1	景瑞控股	JINGRU 12 01/28/24	1.7	2024-1-28	574.1	-0.4
	1.1	远东宏信	FRESHK 2 ½ 07/08/25	3.0	2025-7-8	-1.3	8.7
单日跌幅 前10	-2.1	路劲基建	ROADKG 5 ⅙ 07/26/26	5.0	2026-7-26	12.2	2.1
	-2.3	雅居乐集团	AGILE 5 ¾ 01/02/25	5.0	2025-1-2	29.4	-0.6
	-2.3	雅居乐集团	AGILE 6.05 10/13/25	4.8	2025-10-13	5.1	-5.7
	-2.6	哔哩哔哩	BILI 1 ¼ 06/15/27	7.5	2027-6-15	541.5	-2.0
	-2.6	雅居乐集团	AGILE 5 ½ 05/17/26	4.5	2026-5-17	25.8	-3.4
	-2.7	雅居乐集团	AGILE 5 ½ 04/21/25	3.1	2025-4-21	29.0	-2.5
	-2.9	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	0.8	18.0
	-3.2	碧桂园	COGARD 8 01/27/24	10.0	2024-1-27	26.7	-0.1
	-11.0	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-43.6	-0.5
	-12.4	建业地产	CENCHI 7.65 08/27/23	4.0	2023-8-27	293.4	-12.4

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理