

## 资金面依旧平稳宽松；股市下跌提振债市回暖

**【内容摘要】**3月17日，资金面依旧平稳宽松；受股市下跌提振，债市有所回暖；转债市场主要指数集体跟跌，转债个券多数下跌；各期限美债收益率普遍下行，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

**【财政部：2026年继续实施更加积极的财政政策】**财政部3月17日发布的《2025年中国财政政策执行情况报告》提出，2026年是“十五五”开局之年。财政部将坚持稳中求进工作总基调，继续实施更加积极的财政政策并提高精准度和有效性，做优增量、盘活存量。着力扩内需、优结构、增动能、惠民生；着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期；着力推改革、强管理、防风险、增效益。2026年继续实施更加积极的财政政策，主要体现在五个方面：一是扩大财政支出盘子，确保必要支出力度；二是优化政府债券工具组合，更好发挥债券效益；三是提高转移支付资金效能，增强地方自主可用财力；四是持续用力优化支出结构，强化重点领域保障；五是加强财政金融协同，放大政策效能，让宏观政策更好激发微观主体活力。

**【国务院国资委：靠前谋划实施一批重大项目和标志性工程】**3月16日，国务院国资委党委召开扩大会议，在3月9日传达学习习近平总书记在全国两会有关团组会上重要讲话的基础上，进一步深入学习贯彻习近平总书记在全国两会期间发表的重要讲话和全国两会精神，研究部署贯彻落实举措，锚定“十五五”时期目标任务，紧密围绕国资央企职责使命，聚焦“三个服务”、发挥“三个作用”，加快推进国资央企高质量发展，为实现“十五五”开好局、起好步贡献力量。国务院国资委强调，聚焦“两重”“两新”，靠前谋划实施一批重大项目和标志性工程。深入实施中央企业“AI+”专项行动，加快推进数智化转型，因企制宜加快打造一批新兴支柱产业。围绕推动国有资本“三个集中”，加快国有经济布局优化和结构调整。

**【1-2月全社会用电量同比增长6.1%】**3月17日，国家能源局发布的全社会用电量数据显示，1-2月，全社会用电量累计16546亿千瓦时，同比增长6.1%，增速比去年同期提高4.7个百分点。中国电力企业联合会统计与数智部副主任蒋德斌表示，1月份寒潮天气以及去年同期基数偏低是拉高电力消费增速的主要原因。整体看，前两个月电力消费呈现几个特点：一是第

二、三产业和居民生活用电量增速比去年同期均有所提高，二产增长较为强劲；二是制造业用电量表现突出，四大高耗能行业及高技术装备制造业子行业均实现正增长；三是服务业用电量保持较快增长。

## （二）国际要闻

**【欧美贸易摩擦有望缓解，欧盟推进对美贸易协议最终审批】**欧盟重启对美贸易协议的批准程序，这意味着搁置已久的协定迎来最终审批。欧洲议会贸易委员会将于3月19日对该协议进行表决，随后将在本月晚些时候或4月提交全体大会投票。该贸易委员会主席、谈判负责人 Bernd Lange 向媒体透露了这一安排，“我的妥协方案获得了广泛多数的支持，这真正体现了欧洲的立场”。这一决定由负责监督此程序的议员于周二作出。但议员们在追加了一项修正案后决定推进——该修正案规定，协议须待美国履行相关条款后方可生效。若议会批准该协议，最终文本将提交成员国投票表决。此举标志着跨大西洋关系日益升温的摩擦点有望得到缓解。

## （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17日，WTI 4月原油期货收涨2.90%，报96.21美元/桶；布伦特5月原油期货涨幅3.20%，报103.42美元/桶；现货黄金跌0.02%，报5005.01美元/盎司；NYMEX 4月天然气期货价格收涨0.297%至3.040美元/百万英热单位。

# 二、资金面

## （一）公开市场操作

3月17日，央行以固定利率、数量招标方式开展了510亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量510亿元，中标量510亿元。Wind数据显示，当日有395亿元逆回购到期，因此单日净投放资金115亿元。

## （二）资金利率

3月17日，资金面依旧平稳宽松，当日DR001上行0.03bp至1.322%，DR007下行1.75bp至1.435%。

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	-0.25
	R007	1.499	-0.28
	DR001	1.322	0.03
	DR007	1.435	-1.75
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.319	-0.10
	Shibor:1W	1.429	-1.19
	Shibor:2W	1.480	-1.55
	Shibor:1M	1.525	-0.35
	Shibor:3M	1.536	-0.22
	Shibor:6M	1.547	-0.46
	Shibor:9M	1.558	-0.47
	Shibor:1Y	1.567	-0.46
回购定盘利率	FR001	1.420	-1.00
	FR007	1.510	-1.00
	FR014	1.540	0.00

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17日,受股市下跌提振,债市有所回暖。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250022收益率下行0.38bp至1.8381%,10年期国开债活跃券250220收益率下行0.45bp至1.9815%。

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260001	1.2525	-0.75
	3Y	230015	1.3100	-
	5Y	250020	1.5575	-0.25
	7Y	250025	1.6910	-0.65
	10Y	250022	1.8381	-0.38
	30Y	2500006	2.2970	-0.90
国开债	1Y	220203	1.4600	-1.00
	3Y	09250207	1.6050	-1.30
	5Y	250218	1.7160	-0.90
	7Y	220205	1.7625	-0.65
	10Y	250220	1.9815	-0.45

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
26国开02(增2)	2Y	50	1.4985	4.39	1.67
26国开03(增2)	5Y	90	1.6799	4.73	6.75
26国开05(增3)	10Y	170	1.9448	3.13	38.78
25农发25(增18)	5Y	40	1.646	7.49	1.79
25农发清发09(增发39)	2Y	60	1.4424	3.83	2.89
25农发清发32(增发12)	2Y	20	1.5078	8.27	32.5
25农发清发07(增发31)	7Y	20	1.7547	6.3	112

数据来源: Wind, 东方金城

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

3月17日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0中骏02”跌超37%。

3月17日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“19港兴港投MTN004”跌超11%。

#### 2. 信用债事件

- **四川阳安交投:** 公司公告, 因涉及工程款纠纷, 被执行金额合计1.36亿元。
- **鸿达兴业:** 公司公告, 法院裁定受理破产重整申请, 股票将暂停在退市板块转让。
- **铜仁水务集团:** 公司公告, 诉讼双方协商达成一致, 公司已解除失信被执行。
- **路劲:** 公司公告, 已与相当大比例债权人, 包括部分AHG成员达成境外债重组原则性协议。
- **中国玻璃:** 公司公告, 预计2025年度净亏损不超58亿元, 同比扩大约500%。
- **美丽生态:** 公司公告, 公司同意推进庭外重组, 北京市金杜(深圳)律所担任重组协调人。
- **四川西南发展控股:** 公司公告, 全资子公司西南产业申请对下属子公司启动预重整, 已获法院受理。
- **旭辉集团:** 公司公告, 子公司债务逾期规模达34.97亿元, 逾期债务均为银行项目贷款。
- **万科:** 公司公告, 公司将于3月31日召开董事会会议, 审议2025年度报告及财务报表等相关事项。
- **宝龙实业:** 公司公告, 根据《重组议案》, 发行人已于3月16日分别向每个同意账户兑付并注销其持有的同意张数的0.1%, “H19宝龙2”等境内债自3月18日起在上固收平

台复牌。

### (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17日，A股冲高回落，算力硬件、化工板块跌幅明显，大金融逆势走强，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.85%、1.87%、2.29%，全天成交额2.22万亿元。申万一级行业多数下跌，上涨行业中，非银金融涨超1%，银行、食品饮料、房地产小幅收涨；下跌行业中，通信跌逾4%，电子、国防军工等6个行业跌逾2%。

**【转债市场主要指数集体跟跌】** 3月17日，转债市场跟随权益市场缩量调整，中证转债、上证转债、深证转债分别收跌1.53%、1.40%、1.73%。转债市场成交额660.51亿元，较前一交易日缩量74.29亿元。转债市场个券多数下跌，368支转债中，167支收涨，188支下跌，13支持平。当日上涨个券中，联瑞转债涨超5%，利扬转债、超达转债、三房转债涨超4%；下跌个券中，中宠转2跌逾16%，嘉泽转债跌逾15%。

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
联瑞转债	5.87	-6.15	基础化工	中宠转2	-16.74	-0.17	农林牧渔
利扬转债	4.99	-5.45	电子	嘉泽转债	-15.53	-4.33	公用事业
超达转债	4.48	-2.47	汽车	金05转债	-6.95	-8.35	电力设备
三房转债	4.06	10.00	基础化工	通裕转债	-5.62	6.60	电力设备
奥飞转债	3.98	-5.17	通信	金诚转债	-4.95	-1.63	有色金属

数据来源：Wind，东方金诚

#### 2. 转债跟踪

- 今日（3月18日），上26转债、博士转债开启网上申购。
- 3月17日，蓝帆转债公告将转股价格由8.50元/股下修至7.95元/股；瑞科转债公告董事会提议下修转股价格；正帆转债公告即将触发转股价格下修条款。
- 3月17日，汇成转债、远信转债公告提前赎回；万凯转债公告不提前赎回，且未来3个月内（2026年3月17日-2026年6月16日），若再次触发强赎条款，亦不选择提强赎；大中转债公告不提前赎回，且在未来6个月内（2026年3月17日-2026年9月16日），若再次触发强赎条款，亦不选择强赎；精装转债公告不提前赎回，且在未来12个月内（2026

年3月17日-2027年3月16日)，若再次触发强赎条款，亦不选择强赎。

#### (四) 海外债市

##### 1. 美债市场

3月17日，2年期美债收益率保持在3.68%不变，其余各期限美债收益率普遍下行。其中，10年期美债收益率下行3bp至4.20%。

	当日 (%)	较前一日变动 (bp)
2Y	3.68	0.00
3Y	3.68	-1.00
5Y	3.79	-1.00
7Y	3.98	-2.00
10Y	4.20	-3.00

数据来源：iFinD，东方金诚

3月17日，2/10年期美债收益率利差收窄3bp至52bp；5/30年期美债收益率利差保持在106bp不变。

3月17日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行1bp至2.37%。

##### 2. 欧债市场

3月17日，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5bp至2.90%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行6bp、7bp、3bp和7bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.90	-5.00
	法国	3.56	-6.00
	意大利	3.66	-7.00
	西班牙	3.39	-3.00
	英国	4.70	-7.00

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17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	8.7	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-29.3	-15.9
	2.9	携程集团	TCOM 1 ½ 07/01/27	5.0	2027-7-1	-2.9	-7.2
	2.8	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-26.8	-7.1
	2.8	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-4.3	-8.1
	2.3	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.1	-26.2
	2.2	路劲基建海外金融 2017(A)有限	ROADKG 7 PERP	3.0	永续债	19.3	-14.8
	2.0	中通快递	ZTO 1 ½ 09/01/27	10.0	2027-9-1	-0.5	0.9
	1.6	融创中国	LI 0 ¾ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-3.9	12.3
	1.4	威高集团	WEIGAO 2 01/16/25	1.5	2025-1-16	-10.4	-6.2
	1.4	路劲海外2019 A有限 公司	ROADKG 6.7 09/30/24	4.2	2024-9-30	19.6	-7.4
单日跌幅 前10	-2.6	中骏集团控股	CHINSC 7 05/02/25	5.0	2025-5-2	96.6	-16.9
	-2.6	蔚来汽车	CHINSC 7 ¾ 04/09/24	5.0	2024-4-9	122.6	-20.2
	-3.6	合景泰富集团	KWGPRO 7.4 03/05/24	4.6	2024-3-5	5.1	-5.7
	-4.0	路劲海外2019 A有限 公司	ROADKG 5.9 03/05/25	2.5	2025-3-5	541.5	-2.0
	-4.1	万达地产海外有限公 司	DALWAN 6 ¾ 07/23/23	4.0	2023-7-23	87.2	-7.0
	-4.3	万达地产环球有限公 司	DALWAN 11 01/20/25	4.0	2025-1-20	70.2	-15.1
	-4.7	万达地产环球有限公 司	DALWAN 11 02/13/26	4.0	2026-2-13	50.2	-38.6
	-5.5	万达地产国际有限公 司	DALWAN 7 ¼ 01/29/24	6.0	2024-1-29	110.1	-31.9
	-5.9	合景泰富集团	KWGPRO 6 01/14/24	6.8	2024-1-14	760.2	-34.7
	-7.7	路劲海外2019 E有限 公司	ROADKG 7 ¾ PERP	3.0	永续债	23.9	-22.7

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理