

## LPR 报价连续 10 个月维持不变；资金面平稳宽松，债市窄幅盘整

**【内容摘要】**3 月 20 日，资金面维持平稳宽松格局；债市窄幅盘整；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大幅上行，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

**【LPR 报价连续 10 个月维持不变】**3 月 20 日，央行授权全国银行间同业拆借中心公布的新一期贷款市场报价利率（LPR）维持上期报价不变，其中，1 年期 LPR 为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%。目前，LPR 报价已连续 10 个月维持不变。

**【金融法草案向社会公开征求意见】**3 月 20 日，司法部、央行、金融监管总局、证监会、国家外汇局在门户网站公布《中华人民共和国金融法（草案）》，向社会公开征求意见。草案共 11 章 95 条，全面总结吸收党的十八大以来我国金融法治建设成果和经验，立足新时代新征程面临的新任务新要求，把党中央对金融工作的决策部署、理论创新和金融管理实践中形成的改革成果、有效做法转化为全行业和社会共同遵守的法律规范，为加快建设金融强国提供坚实法治保障。

**【国务院总理李强：扩大自由贸易，积极推动创新】**3 月 22 日，国务院总理李强在北京出席中国发展高层论坛 2026 年年会开幕式并发表主旨演讲。李强表示，当前国际局势正在经历深刻复杂变化。放眼全球，我们看到的是一幅多种态势并存、交织、碰撞的景象：单边主义、保护主义甚嚣尘上，同时求合作、促发展的力量也在不断壮大；传统领域的经济增长面临困境，同时新兴领域的发展动能也在蓬勃兴起；国际规则秩序遭受严重破坏和冲击，同时许多国家也在积极推动全球治理的改革和完善；强权政治大行其道、肆意妄为，同时捍卫公平正义的呼声也在日益高涨。这些现象深层次反映的是思想观念的冲突，从经济发展角度看，主要是如何看待市场、看待发展、看待未来的问题。第一，市场已成稀缺资源，但又可以被不断创造。保护主义不是解决问题的灵丹妙药。我们应当坚持开放、开拓精神，扩大自由贸易、积极推动创新。中国的进出口是在规则框架下进行的公平贸易，中方将坚定不移推进高水平对外开放，进口更多国外优质商品，同各方一道推动贸易优化平衡发展，合力做大全球经贸蛋糕。第二，发展必

然伴随竞争，但良性竞合可以带来互利共赢。以积极心态看待竞争，以务实举措推进合作，才能相互赋能、取长补短。第三，前方的路虽然充满挑战，但美好未来更加可期。惟有坚定信心、扛起责任、切实行动，才能勇毅前行，塑造值得期待的未来。

**【财政部部长蓝佛安：紧紧围绕推动高质量发展，坚持积极的政策基调】**3月22日在北京开幕的中国发展高层论坛2026年年会上，财政部部长蓝佛安表示，迈入“十五五”，财政将紧紧围绕推动高质量发展，坚持积极的政策基调。在政策设计和实施中，将把扩大内需、投资于人、开放共享作为着力点。“既保持必要的赤字水平和支出规模，加强逆周期和跨周期调节，又持续优化支出结构，强化财政科学管理，聚焦重点领域和关键环节优化财政资源配置，不断提高政策精准度和有效性，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。”谈及未来五年的财政政策动向，蓝佛安进一步阐释。今年政府工作报告在谋划“十五五”开局之年工作任务时，将“着力建设强大国内市场”放在首位。

**【央行行长潘功胜：综合运用货币政策工具，保持流动性充裕】**3月22日，央行行长潘功胜在中国发展高层论坛2026年年会上表示，人民银行将坚持支持性的货币政策立场，为经济稳增长、高质量发展和金融市场平稳运行创造良好的货币金融环境；综合运用存款准备金率、政策利率、公开市场操作等多种货币政策工具，保持流动性充裕。潘功胜说，央行将继续实施适度宽松的货币政策。当前，中国的社会融资条件处于宽松状态，金融总量合理增长。央行将平衡好短期与长期、支持实体经济增长与保持金融体系自身健康性、内部均衡与外部均衡之间的关系，综合运用存款准备金率、政策利率、公开市场操作等多种货币政策工具，保持流动性充裕。

**【中央财经委员会办公室副主任韩文秀：稳步提升消费对经济增长的贡献】**中央财经委员会办公室分管日常工作的副主任韩文秀3月22日在北京开幕的中国发展高层论坛2026年年会上详解“十五五”规划时表示，今后一个时期，推动经济协调平衡发展的一个重中之重，也是难中之难，就是要稳步提升消费对经济增长的贡献，促进形成更多由内需主导、消费拉动、内生增长的经济发展模式。“目前我国的超大规模市场优势还没有充分发挥出来，扩大消费特别是服务消费潜力巨大，城市更新、传统基础设施改造升级、新型基础设施建设等领域都有巨大的投资空间。”韩文秀说，将制定实施“城乡居民增收计划”，促进居民消费率明显提高，坚持投资于物和投资于人紧密结合，加强人力资源开发和人的全面发展投资，使大国经济的增长潜力得到充分释放。

**【两部门统一本外币境外放款管理，便利企业跨境融资】**为提升资本项目开放水平，满足企业跨境运营资金合理需要，央行、国家外汇管理局3月20日联合发布《关于印发〈境内企业境外放款管理办法〉的通知》，明确自4月20日起实施。《通知》将境内企业人民币和外币境外放款业务纳入统一管理，将境内企业境外放款纳入宏观审慎管理，并整体提高境外放款余额上限，进一步支持和规范境内企业开展境外放款业务。现行人民币和外币境外放款政策出台时间较早，在资金来源、放款期限、展期等管理要求上存在差异。为更好满足“走出去”企业真实、合理的生产经营融资需求，两部门统一并完善本外币境外放款政策，为企业跨境融资营造稳定、可预期的政策环境。

## （二）国际要闻

**【油价飙迅速减弱美债市场对2026年美联储降息的押注】**由于伊朗战争引发的石油驱动型通胀冲击，债券交易员对美联储对降息的预期正在减弱。随着主要央行就通胀发出警告，短期国债收益率飙升，交易员们已迅速放弃了对美联储将在初夏放宽货币政策的期望。根据芝商所的FedWatch计算，在本轮中东冲突发生前，市场曾预期美联储将在6月份降息25个基点，9月份再降息一次，甚至有极小可能根据经济表现在年内出现第三次降息。但截至3月20日，随着全球基准原油价格维持在2022年以来的最高水平，市场情绪发生剧变。FedWatch的最新概率显示，联邦基金期货市场的交易员目前已经基本排除了9月份降息的可能性，现在认为美联储可能只会在12月份降息一次。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格转涨，MYMEX天然气期货价格继续下跌】**3月20日，WTI 4月原油期货收涨2.90%，报98.32美元/桶，全周累计上涨1.53%；布伦特5月原油期货收涨3.54美元，涨幅3.26%，报112.19美元/桶，全周累计涨8.77%；现货黄金跌3.25%，报4499.36美元/盎司，全周累计下跌10.37%；NYMEX 4月天然气期货价格收跌1.02%至3.096美元/百万英热单位。

# 二、资金面

## （一）公开市场操作

3月20日，央行以固定利率、数量招标方式开展了205亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量205亿元，中标量205亿元。Wind数据显示，当日有375亿元逆回购到期，因

此单日净回笼资金 170 亿元。

## （二）资金利率

3 月 20 日，资金面维持平稳宽松格局，当日 DR001 上行 0.03bp 至 1.321%，DR007 下行 0.62bp 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	1.396	-0.08
	R007	1.477	-0.82
	DR001	1.321	0.03
	DR007	1.421	-0.62
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.319	-0.20
	Shibor:1W	1.417	-0.60
	Shibor:2W	1.523	3.40
	Shibor:1M	1.514	-0.40
	Shibor:3M	1.522	-0.60
	Shibor:6M	1.534	-0.40
	Shibor:9M	1.547	-0.45
	Shibor:1Y	1.555	-0.45
回购定盘利率	FR001	1.420	-1.00
	FR007	1.490	0.00
	FR014	1.550	-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 20 日，受国际原油价格波动影响，债市窄幅盘整。截至北京时间 20:00，10 年期国债活跃券 260005 收益率上行 0.40bp 至 1.8265%，10 年期国开债活跃券 250220 收益率下行 0.15bp 至 1.9765%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260001	1.2400	0.00
	3Y	260004	1.3425	0.25
	5Y	260003	1.5475	0.00
	7Y	250025	1.6800	0.00
	10Y	260005	1.8265	0.40
	30Y	2500006	2.3010	-0.10
国开债	1Y	260201	1.4700	0.00
	3Y	09250207	1.5900	-0.25
	5Y	250218	1.6950	-0.50
	7Y	230205	1.7980	-0.20
	10Y	250220	1.9765	-0.15

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附息国债04(续发)	3Y	1750	1.2878	2.77	1.13
26附息国债05(续发)	10Y	1850	1.8001	3.67	10.1

数据来源: Wind, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

3月20日, 4只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0中骏02”跌超29%, “H0宝龙04”跌超72%; “H2万科04”涨超10%, “H2万科02”涨超15%。

### 2. 信用债事件

- **龙光控股:** 公司公告, 公司下属公司因融资合同纠纷被中信银行提起仲裁, 要求清偿 36.99 亿元及利息等。
- **万科:** 公司公告, 控股子公司印力集团 16.54 亿元银行贷款获准展期一年。截至 1 月底, 公司及控股子公司对外担保余额增至 956.40 亿元, 占 2024 年末归属于上市公司股东净资产的 47.19%。
- **正荣地产:** 公司公告, 预计 2025 年度录得净亏损约 170~180 亿元, 2024 年度约 68.3 亿元。剔除减值亏损等非现金项目影响后的核心亏损预计约为 50~60 亿元, 2024 年度为约 31.78 亿元。

- **方圆地产**：公司公告，因合作开发房地产合同纠纷案，一审被判补足履约保证金 2000 万元。
- **花样年集团**：公司公告，截至 3 月 15 日，下属子公司到期未能及时清偿债务本金合计 140.26 亿元。
- **成都经开产投**：公司公告，涉诉案件一审被判支付代建补贴 700 万元及资金占用利息，因达成和解原告撤诉。
- **泛海控股**：公司公告，公司及子公司 2 月无新增到期有息债务；截止 2 月底，逾期有息债务本金合计 340.01 亿元。
- **武汉水务集团**：新世纪评级终止对公司主体及“25 武汉水务 MTN001”信用评级。

### (三) 可转债

#### 1. 权益及转债指数

**【权益市场三大股指有所分化】** 3 月 20 日，A 股震荡下行，沪指失守 4000 点创年内新低，逾 4700 股下跌，算力租赁、化工深度回调，光模块、CPO、光伏逆势大涨，上证指数、深证成指分别收跌 1.24%、0.25%，创业板指收涨 1.30%，全天成交额 2.3 万亿元。申万一级行业多数下跌，上涨行业中，电力设备、通信涨超 1%，煤炭小幅收涨；下跌行业中，综合跌逾 5%，计算机、国防军工跌逾 3%。

**【转债市场主要指数集体收跌】** 3 月 20 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 0.58%、0.53%、0.69%。转债市场成交额 688.89 亿元，较前一交易日放量 80.25 亿元。转债市场个券多数下跌，369 支转债中，62 支收涨，290 支下跌，17 支持平。当日上涨个券中，新上市统联转债涨超 31%，存量个券中海优转债涨超 8%；下跌个券中，龙大转债跌逾 9%，东时转债、百川转 2 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
统联转债	31.18	-2.33	电子	龙大转债	-9.88	-8.55	食品饮料
海优转债	8.71	13.56	电力设备	东时转债	-8.49	-1.67	社会服务
金宏转债	5.90	4.75	电子	百川转2	-8.23	-8.69	基础化工
锦浪转02	4.20	15.04	电力设备	豪美转债	-5.53	-5.38	有色金属
美诺转债	3.60	10.00	医药生物	东南转债	-5.39	-7.19	建筑装饰

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 3月20日，通合科技、宝钛股份、盛德鑫泰发行转债获交易所审核通过。
- 3月20日，侨银转债公告将转股价格由17.90元/股下修至14.64元/股。
- 3月20日，福新转债、水羊转债、金23转债公告不提前赎回，且未来3个月内（2026年3月20日至2026年6月19日），如再度触发提前赎回条款，亦不选择提前赎回；中贝转债、华懋转债公告即将触发提前赎回条款。

## （四）海外债市

### 1. 美债市场

3月20日，各期限美债收益率普遍大幅上行。其中，2年期美债收益率上行9bp至3.88%，10年期美债收益率上行14bp至4.39%。

	当日 (%)	较前一日变动 (bp)
2Y	3.88	9.00
3Y	3.90	11.00
5Y	4.01	13.00
7Y	4.20	14.00
10Y	4.39	14.00

数据来源：iFinD，东方金诚

3月20日，2/10年期美债收益率利差扩大5bp至51bp；5/30年期美债收益率利差保持在95bp不变。

3月20日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行1bp至2.38%。

### 2. 欧债市场

3月20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9bp至3.04%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行11bp、18bp、11bp和15bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	3.04	9.00
	法国	3.75	11.00
	意大利	3.97	18.00
	西班牙	3.56	11.00
	英国	5.00	15.00

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20日收盘）

	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	3.8	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-8.8	8.3
	3.1	龙湖集团	LNGFOR 3 ¾ 04/13/27	2.5	2027-4-13	19.6	-15.5
	2.9	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-49.0	5.4
	2.1	龙湖集团	LNGFOR 4 ½ 01/16/28	5.0	2028-1-16	19.2	-17.2
	2.1	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-39.9	-13.4
	2.0	龙湖集团	LNGFOR 3.85 01/13/32	4.0	2032-1-13	15.2	-16.3
	1.7	龙湖集团	LNGFOR 3.95 09/16/29	8.5	2029-9-16	17.0	-16.3
	1.5	安顺旅游投资有限公司	ASTRIV 6.58 08/14/24	1.3	2024-8-14	5.0	1.5
	1.4	中国长城国际控股有限公司	GRWALL 4 ¼ 04/28/25	5.0	2025-4-28	8.5	0.2
	1.3	路劲基建	ROADKG 5 ½ 07/26/26	5.0	2026-7-26	65.5	-12.5
单日跌幅前 10	-2.7	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 2.95 03/29/26	7.0	2026-3-29	32.6	-13.7
	-2.8	Central Plaza开发有限公司	CPDEV 5 ¾ PERP	5.0	永续债	14.8	-10.5
	-2.9	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	5.1	-5.7
	-3.0	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	541.5	-2.0
	-3.1	阿里巴巴	BABA 4 ½ 11/28/34	0.0	2034-11-28	5.9	-4.4
	-3.1	平安不动产资本有限公司	PINGRE 2 ¾ 07/29/24	3.0	2024-7-29	28.2	-11.3
	-3.1	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 3 ¾ 11/13/29	5.0	2029-11-13	10.4	-5.9
	-3.2	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 4.974 02/26/24	4.9	2024-2-26	53.9	-11.2
	-4.0	华南城	CSCHCN 9 07/20/24	2.5	2024-7-20	130.1	-17.6
	-4.8	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	2.6	-20.9

数据来源：Bloomberg，东方金诚整理