

1-2 月规模以上工业企业利润增长加快；资金面保持宽松，债市延续暖势

【内容摘要】3月27日，资金面保持宽松；债市延续暖势；转债市场跟随权益市场有所反弹，转债个券多数上涨；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

【李强主持召开国务院常务会议】国务院总理李强3月27日主持召开国务院常务会议，学习贯彻习近平总书记在深入推进雄安新区高质量建设和发展座谈会上的重要讲话精神，听取当前我国服务业发展情况汇报，研究加快建设分级诊疗体系有关政策措施。会议强调，建设雄安新区是党中央作出的重大战略决策，要把学习贯彻习近平总书记重要讲话精神同贯彻落实党中央关于雄安新区建设发展的一系列部署结合起来，既要保持战略定力和历史耐心，又要有只争朝夕的紧迫感和干劲，以务实有力的举措深入推进雄安新区高质量建设和发展。要聚焦现阶段重点任务集中发力，增强北京非首都功能疏解动力和承接引力，一体抓好高质量建设和高效能治理，集聚京津冀等各方面优势培育现代化产业体系，不断提升内生发展动力。各有关方面要强化大局观、执行力，在政策制度创新、重大平台布局、区域经济合作等方面给予新区更大支持，及时研究新情况、解决新问题，凝聚雄安新区建设发展的更大合力。

【1-2月规模以上工业企业利润增长加快】3月27日，国家统计局发布的数据显示，1至2月份，全国规模以上工业企业实现利润总额10245.6亿元，同比增长15.2%，增速较上年全年加快14.6个百分点。国家统计局工业司首席统计师于卫宁表示，1至2月份，各地区各部门加紧实施更加积极有为的宏观政策，着力发挥存量政策和增量政策的集成效应，规模以上工业企业利润增长加快，多数行业利润回升，装备制造业和高技术制造业利润快速增长，工业企业效益状况呈现持续恢复态势。

【2025年我国国际收支基本平衡，外汇储备总体稳定】3月27日，国家外汇管理局发布《2025年中国国际收支报告》。《报告》显示，我国外汇市场表现出较强韧性和活力，市场预期和交易理性有序，人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定。从国际收支总体状况来看，2025年，我国经常账户顺差和非储备性质金融账户逆差同步增加，反映与世界经济联系更加紧密，以更

加开放姿态融入全球。由经常账户顺差形成的资金流入，转化为金融账户下的对外投资运用，实现收支平衡。

【央行召开 2026 年金融稳定工作会议】近日，央行召开 2026 年金融稳定工作会议。会议总结 2025 年金融稳定工作，分析当前经济金融形势，部署 2026 年金融稳定重点工作。会议认为，2025 年，央行金融稳定系统持续提升金融风险监测评估预警质效，有效防范化解重点领域金融风险 and 外部冲击，各项工作取得积极成效。会议要求，2026 年，金融稳定工作要坚持政治引领，强化理论武装，树立和践行正确政绩观，将党建与业务深度融合，确保“十五五”时期金融稳定工作高标准起步、高质量推进。不断完善系统性金融风险防范化解体系，推动科技赋能工作做深做实，强化金融风险监测、评估、预警和早期纠正，持续遏制增量风险。坚持市场化法治化原则，积极稳妥处置重点领域金融风险，有序压降存量风险。筑牢金融稳定保障体系，充实风险处置资源和手段，坚决守住不发生系统性金融风险的底线。

【证监会：今年研究制定资本市场法治建设规划】3 月 27 日，证监会公布了 2025 年法治政府建设情况，并就 2026 年法治政府建设工作进行了安排。证监会表示，将研究制定资本市场法治建设规划，加快重点领域立法修法，提高制度的包容性、适应性和竞争力、吸引力。全面落实依法从严打击证券违法活动的工作要求，坚持监管执法“长牙带刺”、有棱有角，严厉打击各类证券期货违法犯罪活动。

【沪深交易所同步推出主板“轻资产、高研发投入”认定标准】3 月 27 日，上交所和深交所分别发布《上海证券交易所发行上市审核规则适用指引第 6 号——轻资产、高研发投入认定标准（2026 年修订）》和《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指引第 8 号——轻资产、高研发投入认定标准（2026 年修订）》，正式推出上交所市场主板和深交所市场主板的“轻资产、高研发投入”认定标准。具体来看，上交所方面，新增主板市场“轻资产、高研发投入”认定标准，科创板相关标准保持不变；深交所方面，则将原有创业板适用的该标准拓展至主板，符合标准的主板公司再融资补流可以突破限额用于研发投入，进一步提高再融资灵活性。

（二）国际要闻

【特朗普 4 月 3 日将提交国会预算提案】美国总统特朗普将于 4 月 3 日向美国国会提交其年度预算请求。据媒体援引知情人士透露，他正寻求大幅增加国防开支，同时继续削减美国国内机构的规模。这份预算提案将首次详细展示特朗普第二任期的支出优先事项。通常，美国总统在执政第一年会提交所谓的“精简版预算”，但特朗普 2025 年的预算提案比往常更加简略，

而且他并未像惯例那样随后提交包含经济预测的详细方案。如果不算上首年的预算，这次涵盖2027财年支出愿景的发布，将是自2013年以来最晚的一次。市场最关注的是特朗普提出的国家安全支出总额，规模达到1.5万亿美元，这将创历史新高。目前尚不清楚这一数字是仅指五角大楼的预算，还是涵盖整体美国国家安全支出。

【美联储理事米兰：美联储“7万亿美元资产负债表”可以缩减2万亿，不会引发市场动荡】

当地时间3月26日，美联储理事米兰表示，通过放宽流动性监管要求、降低使用央行借贷工具等措施，美联储资产负债表最终或可从当前约7万亿美元规模缩减1-2万亿美元。他指出，一旦进程启动，建议采取缓慢的缩减节奏，确保私营部门能够充分吸收美联储释放出的证券。米兰补充道，美联储需要就“新机制的运作方式”向市场提供明确指引。他同时强调，相关方案仍需深入研究与审慎校准，实施过程预计将历时数年。此前美联储理事沃勒表示，放松流动性要求有望降低银行准备金需求，但幅度仅约6000亿美元。据报道，米兰的估算依据是他与其他美联储经济学家共同撰写的研究成果，比其他央行官员的估计要大得多。美国财政部长贝森特此前也已呼吁对美国流动性监管规定展开审查。三方立场的高度一致，令外界对美联储资产负债表政策走向的讨论显著升温。

（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27日，WTI 5月原油期货收涨5.46%，报99.64美元/桶，本周累计上涨1.43%；布伦特5月原油期货收涨4.22%，报112.57美元/桶，本周累计涨0.34%；COMEX黄金期货价格涨2.91%，报4502.93美元/盎司，本周累计涨0.10%；NYMEX 5月天然气期货价格收涨3.59%至3.081美元/百万英热单位。

二、资金面

（一）公开市场操作

3月27日，央行以固定利率、数量招标方式开展了1462亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量1462亿元，中标量1462亿元。当日有205亿元逆回购到期，因此单日净投放资金1257亿元。

（二）资金利率

3月27日，资金面保持宽松，当日DR001下行0.26bp至1.318%，DR007下行0.39bp至1.440%。

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	1.387	-1.63
	R007	1.507	-2.23
	DR001	1.318	-0.26
	DR007	1.440	-0.39
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.317	-0.30
	Shibor:1W	1.428	-1.00
	Shibor:2W	1.502	-0.40
	Shibor:1M	1.499	-0.45
	Shibor:3M	1.509	-0.45
	Shibor:6M	1.521	-0.37
	Shibor:9M	1.532	-0.27
	Shibor:1Y	1.541	-0.36
回购定盘利率	FR001	1.420	-2.00
	FR007	1.510	-2.00
	FR014	1.530	0.00

数据来源: Choice, 东方金诚

三、债市动态

(一) 利率债

1. 现券收益率走势

3月27日, 债市继续小幅回暖, 截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券250022收益率下行0.50bp至1.8180%, 10年期国开债活跃券250220收益率下行0.25bp至1.9705%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260001	1.2350	-0.75
	3Y	260004	1.3200	-1.15
	5Y	260003	1.5350	-1.00
	7Y	260007	1.6840	-
	10Y	250022	1.8180	-0.50
	30Y	2500006	2.2910	0.00
国开债	1Y	240202	1.4200	-1.25
	3Y	240203	1.5700	-1.00
	5Y	250218	1.6850	-0.90
	7Y	230205	1.8050	-0.25
	10Y	250220	1.9705	-0.25

数据来源: Choice, 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13(增12)	3Y	50	1.5045	5.49	6.99

数据来源: Choice, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

3月27日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H1 万科 02”跌超46%。

2. 信用债事件

- **时代控股:** 公司公告, 子公司新增逾期债务合计约 2.963 亿元。公司启动离岸债同意征求, 寻求豁免 3 月底票息违约、避免交叉违约。
- **融创房地产:** 公司公告, 公司及子公司新增一笔 1.23 亿元债务违约及 20 项失信行为。
- **阳光城集团:** 公司公告, 截至 3 月 26 日, 公司已到期未付债务合计 656 亿元, 正协调展期化解。
- **株洲旗滨集团:** 公司公告, 鉴于近期市场波动较大, 取消发行“26 旗滨集团 SCP001”。
- **克拉玛依城投:** 公司公告, 公司取消发行“26 克拉玛依 MTN001A”。
- **西部水泥:** 惠誉确认西部水泥“B”长期外币发行人主体评级, 展望由“稳定”调整至“负面”。
- **中航产融:** 中诚信国际延迟披露中航产融主体及相关债项 2025 年度跟踪评级报告。
- **碧桂园服务:** 公司公告, 2025 年公司实现总收入 483.5 亿元, 同比增长 9.9%; 股东应占核心净利润约 25.2 亿元, 同比下降 17.1%。
- **龙湖集团:** 公司公告, 2025 年公司拥有人应占溢利 10.2 亿元, 同比下降 90.2%。
- **路劲:** 公司公告, 2025 年股东应占亏损 59.82 亿元, 同比扩大 45.12%。
- **绿景中国地产:** 公司公告, 2025 年公司取得收益 18.66 亿元, 同比减少 49.76%; 股东应占亏损 87.95 亿元, 同比扩大 70.07%。
- **易居企业控股:** 公司公告, 2025 年公司收入 23.75 亿元, 同比减少 37.47%; 拥有人应占亏损约 6.12 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27日，A股震荡上扬，沪指重返3900点，创新药、锂电池概念爆发，化工、电力板块也反复活跃，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.63%、1.13%、0.71%，全天成交额1.86万亿元。申万一级行业多数上涨，上涨行业中，医药生物涨超3%，有色金属、基础化工涨超2%；下跌行业中，公用事业、通信、银行跌逾0.5%。

【转债市场主要指数集体跟涨】3月27日，转债市场跟随权益市场有所反弹，中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.45%、0.32%、0.67%。转债市场成交额717.82亿元，较前一交易日放量103.36亿元。转债市场个券多数上涨，361只转债中，265只收涨，80只下跌，16只持平。当日上涨个券中，美诺转债涨超19%，赛特转债涨超8%；下跌个券中，祥和转债跌逾7%，声迅转债、锦浪转02跌逾3%。

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
美诺转债	19.10	9.99	医药生物	祥和转债	-7.98	0.28	机械设备
赛特转债	8.40	0.81	基础化工	声迅转债	-3.93	-0.58	计算机
金宏转债	6.84	7.49	电子	锦浪转02	-3.49	-5.10	电力设备
博瑞转债	5.81	6.52	医药生物	通裕转债	-2.72	-3.13	电力设备
鼎龙转债	5.24	17.33	电子	东时转债	-2.37	2.19	社会服务

数据来源: Choice, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（3月30日），长高转债上市。
- 3月27日，卫宁转债公告将转股价格由17.31元/股下修至9.43元/股；寿22转债、国投转债公告即将触发转股价格下修条款。
- 3月27日，华懋转债公告不提前赎回，且未来3个月内（2026年3月27日-2026年6月26日），若再度出发提前赎回条款，亦不选择提前赎回；节能转债、通裕转债、锦鸡转02公告即将触发提前赎回条款。

(四) 海外债市

1. 美债市场

3月27日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率下行9bp至3.88%，10年期美债收益率则上行2bp至4.44%。

	当日 (%)	较前一日变动 (bp)
2Y	3.88	-8.00
3Y	3.94	-6.00
5Y	4.06	-2.00
7Y	4.25	0.00
10Y	4.44	2.00

数据来源：Choice，东方金诚

3月27日，2/10年期美债收益率利差扩大10bp至56bp；5/30年期美债收益率利差扩大7bp至92bp。

3月27日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行3bp至2.31%。

2. 欧债市场

3月27日，英国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4bp至3.10%，法国、意大利、西班牙10年期国债收益率分别上行4bp、4bp和2bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	3.10	4.00
	法国	3.84	4.00
	意大利	4.06	4.00
	西班牙	3.64	2.00
	英国	4.97	0.00

数据来源：Choice，东方金诚

3. 中资美元债每日价格变动（截至3月27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 ⅞ 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