

央行货币政策委员会召开 2024 年第一季度例会； 资金面宽松无虞，债市持续走强

【内容摘要】4月3日，资金面宽松无虞，主要回购利率持续小幅下行；债市持续走强，银行间主要利率债收益率普遍下行；华夏幸福重大资产出售方案及相关的议案获股东大会审议通过；中国奥园已实物支付 CAPG 5.5 09/30/31 利息，未偿本金增加 1375 万美元；转债市场主要指数小幅收涨，转债个券多数上涨；海外方面，4月5日，非农数据超预期推动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

【何立峰同美财政部部长耶伦会谈】经中美双方商定，美财政部部长珍妮特·耶伦于4月4日至9日访华。中美经贸双方牵头人、国务院副总理何立峰和耶伦于4月5日至6日在广州举行多轮会谈，双方围绕落实中美元首重要共识，就两国及全球宏观经济形势、中美经济关系及全球性挑战进行了深入、坦诚、务实、建设性的交流，一致同意在中美经济和金融工作组项下讨论中美及全球经济平衡增长、金融稳定、可持续金融、反洗钱合作等议题。中方就美方对华经贸限制措施表达严重关切，并就产能问题作出充分回应。双方同意继续保持沟通。

【央行货币政策委员会召开 2024 年第一季度例会】央行货币政策委员会 2024 年第一季度(总第 104 次)例会于 3 月 29 日在北京召开。会议提出，要充分发挥货币信贷政策效能，兼顾好内部均衡和外部均衡；更加注重做好逆周期调节，着力扩大内需、提振信心；因城施策精准实施差别化住房信贷政策，加大对大规模设备更新和消费品以旧换新的金融支持；坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

【最高检、金融监管总局：探索建立重大金融犯罪案件联合挂牌督办制度等】金融监管总局网站显示，4月2日，最高人民检察院、金融监管总局举行首次工作交流会商会，围绕加强金融领域执法司法合作、共同防范化解金融风险、惩治金融领域犯罪深入交流会商。金融监管总局局长李云泽在会上表示，这次机构改革，金融监管总局增设了稽查局、稽查总队，目的就是要强化执法力量，对重大违法违规行为果断出手、严查重罚。最高人民检察院检察长应勇表示，最高检将会同金融监管总局进一步完善行刑双向衔接机制，推动金融领域违法犯罪源头治理。

【央行、国家金融监管总局联合印发《关于调整汽车贷款有关政策的通知》】近日，央行、国家金融监管总局联合印发《关于调整汽车贷款有关政策的通知》，明确金融机构在依法合规、风险可控前提下，根据借款人信用状况、还款能力等自主确定自用传统动力汽车、自用新能源汽车贷款最高发放比例。鼓励金融机构结合汽车以旧换新等细分场景，加强金融产品和服务创新，适当减免汽车以旧换新过程中提前结清贷款产生的违约金。

【发改委等六部门：关于支持内蒙古绿色低碳高质量发展政策措施】近日，国家发改委等六部门发布《关于支持内蒙古绿色低碳高质量发展若干政策措施的通知》。其中提出，以更大力度发展新能源。以库布其、乌兰布和、腾格里、巴丹吉林沙漠为重点，规划建设大型风电光伏基地。

(二) 国际要闻

【美国 3 月非农新增就业超预期激增 30.3 万人，创近一年最大增幅】4 月 5 日，美国劳工部公布的数据显示，美国 3 月非农超预期激增 30.3 万人，创下去年 5 月以来的最大增幅，远超 21.4 万人的预期值，前值由 27.5 万人下修至 27 万人，对今年 1-2 月的就业人数增幅合计上调了 2.2 万人。美国 3 月失业率 3.8%，符合预期，较前值 3.9% 有所下滑。至此，失业率已连续 26 个月保持在 4% 以下，创下 20 世纪 60 年代末以来最长记录。3 月平均时薪环比增速为 0.3%，符合预期，2 月前值由 0.1% 上修至 0.2%；被视为通胀压力重要指标的平均时薪同比增速较上月下滑，为 4.1%，前值维持 4.3% 不变，符合预期，为 2021 年 6 月以来的最低水平。3 月劳动力参与率意外上升至 62.7%，较 2 月份上升 0.2 个百分点，高于预期的 62.6%。3 月非农就业报告公布后，互换市场下调 2024 年美联储降息预期，将美联储首次降息时点预期从 7 月推迟到 9 月，6 月降息的概率降至 52% 左右。交易员现在预计 2024 年全年只会降息约 67 个基点，低于美联储官员暗示的三次、每次 25 个基点的降息幅度。

点评：当前美国新增非农就业人数仍相对较高、失业率仍保持低位、机构调查与家庭调查数据开始趋于一致，均指向美国劳动力市场韧性超出预期。但考虑到 3 月薪资同比增速暂未出现反弹且 3 月美国就业扩散指数有所下行，非农就业从结构上看仍趋于缓慢降温，后续劳动力市场的走势存在较大的不确定性。劳动力市场对美联储降息决策的关键在于是否会对通胀产生支撑。因此，3 月非农数据偏强，将令美联储在 2024 年的降息决策面临挑战，需要观察后续的通胀数据来确定政策路径。不过，从美联储主席鲍威尔在 3 月议息会议及近期表态来看，其认为强劲的就业不会成为降息的阻碍。我们判断，基准情形下，6 月降息仍是大概率事件，但若

后续 CPI 数据出现较为明显的反弹，或有信号显示去通胀进程将持续陷入停滞，美联储可能会推迟降息时点至下半年，或削减年内降息次数。

【美联储多高官密集发声，政策立场普遍偏鹰】4月4日，美联储多位高级官员发表讲话。官员们普遍承认年初以来美国的通胀出现抬头迹象，多名官员认为当前美国通胀仍然太高，美联储在降息之前需要看到通胀方面的更多进展，并不急于降息。此外，劳动力市场有韧性是共识。3月时预计今年降息两次的明尼阿波利斯联储主席卡什卡利语出惊人，认为美联储今年甚至有可能不降息，震惊市场。美联储老领导、前纽约联储主席杜德利直言，未来利率或不会像美联储目前预期的那样下降。费城联储主席哈克、里士满联储主席巴尔金均认为通胀过高，美联储需要在降息前谨慎评估通胀状况。不过，芝加哥联储主席更鸽派，因为担心劳动力市场可能出问题。就在前一日，美联储主席鲍威尔强调，美联储在降息之前有时间评估即将公布的数据，这表明政策制定者们愿意等待通胀下降的更明显迹象，再采取行动。

（三）大宗商品

【国际原油期货价收涨 NYMEX 天然气期货价格微涨】4月5日，WTI 5月原油期货收涨0.32美元，涨幅0.37%，报86.91美元/桶；布伦特6月原油期货收涨0.52美元，涨幅0.57%，报91.17美元/桶；COMEX 6月黄金期货收涨1.60%，报2345.40美元/盎司，再创历史收盘新高；NYMEX 天然气期货价格收涨0.34%至1.785美元/百万英热单位。

二、资金面

（一）公开市场操作

4月3日，央行公告称，为维护银行间流动性合理充裕，当日以利率招标方式开展了20亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.80%。Wind数据显示，当日有2500亿元逆回购和800亿元国库现金定存到期，因此单日净回笼资金3280亿元。

（二）资金利率

4月3日，资金面宽松无虞，主要回购利率持续小幅下行。当日DR001下行1.62bps至1.685%，DR007下行3.61bps至1.814%。

| 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 | 1.704 | -11.85 |
| | R007 | 1.979 | -11.83 |
| | DR001 | 1.685 | -1.62 |
| | DR007 | 1.814 | -3.61 |
| 银行同业拆借利率 | Shibor:隔夜 | 1.685 | -1.90 |
| | Shibor:1W | 1.821 | -1.20 |
| | Shibor:2W | 1.963 | 4.60 |
| | Shibor:1M | 2.097 | -1.30 |
| | Shibor:3M | 2.143 | -0.80 |
| | Shibor:6M | 2.186 | -0.80 |
| | Shibor:9M | 2.227 | -0.60 |
| 回购定盘利率 | FR001 | 1.700 | -14.00 |
| | FR007 | 2.000 | -10.00 |
| | FR014 | 2.050 | -15.00 |

数据来源: iFinD, 东方金诚

三、债市动态

(一) 利率债

1. 现券收益率走势

4月3日, 银行调降存款利息预期升温, 叠加资金面宽松, 提振债市持续走强。当日银行间主要利率债收益率普遍下行。截至北京时间 20:00, 10 年期国债活跃券 240004 收益率下行 0.45bps 至 2.2885%; 10 年期国开债活跃券 240205 收益率下行 1.00bps 至 2.4075%。

| | 期限 | 活跃券 | 当日 (截至20:00):% | 变动幅度:bp |
|-----|-----|--------|----------------|---------|
| 国债 | 1Y | 240002 | 1.7150 | -0.50 |
| | 3Y | 240003 | 2.0275 | -1.25 |
| | 5Y | 240001 | 2.1700 | -1.00 |
| | 7Y | 230028 | 2.3200 | -1.50 |
| | 10Y | 240004 | 2.2885 | -0.45 |
| | 30Y | 230023 | 2.4660 | -0.60 |
| 国开债 | 1Y | 220202 | 1.8100 | -2.00 |
| | 3Y | 240202 | 2.1300 | -1.75 |
| | 5Y | 230208 | 2.2375 | -1.00 |
| | 7Y | 190210 | 2.3350 | -1.50 |
| | 10Y | 240205 | 2.4075 | -1.00 |

数据来源: iFinD, 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 |
|----------------|--------|-----------|--------|------|--------|
| 23国开清发20(增发16) | 20Y | 20 | 2.6035 | 9.04 | 4.72 |
| 24贴现国债18 | 91D | 500 | 1.3452 | 2.38 | 1.8523 |
| 24付息国债03(续2) | 3Y | 1250 | 1.9856 | 3.38 | 1.4163 |
| 24付息国债04(续2) | 10Y | 1350 | 2.2606 | 3.89 | 1.3732 |

数据来源: iFinD, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

4月3日, 3只地产债成交价格偏离幅度超10%。其中, “H0融创03”跌超68%; “H8龙控05”涨超12%, “H9金科03”涨超45%。

4月3日, 仅1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“17靖江绿色债”跌超50%。

2. 信用债事件

- **华夏幸福:** 公司公告, 公司重大资产出售方案及相关的议案获股东大会审议通过。
- **中国奥园:** 公司公告, 已实物支付 CAPG 5.5 09/30/31 利息, 未偿本金增加 1375 万美元。截至 4 月 2 日, 相关全球票据的未偿本金额为 5.14 亿美元。
- **郑州路桥建投:** 公司公告, 公司承兑逾期的 49 张商票 (共计 4850 万元), 系持票人提示付款清算方式不符合公司内部规定, 目前均已结清, 不存在信用风险。
- **山东华鼎文旅:** 公司公告, 公司承兑逾期的 36 张商票 (共计 645 万元), 系财务系统等问题所致, 目前均已结清。
- **健合国际控股:** 标普下调健合国际控股长期发行人评级至 “BB”, 展望 “稳定”。
- **路劲:** 穆迪将路劲企业家族评级由 “B3” 下调至 “Caa2”, 展望维持 “负面”。
- **中国宏桥:** 穆迪下调中国宏桥企业家族评级至 “Ba3”, 展望维持 “负面”。
- **正荣地产:** 公司公告, 子公司郑州新荣桂置业、正乾 (佛山) 置业新增失信被执行人信息, 涉及多个执行案件, 标的金额合计 300.65 万元。公司一季度累计合约销售金额约为人民币 16.44 亿元。
- **祥生控股集团:** 公司公告, 一季度归属集团合约销售总额约 13.17 亿元, 同比减少 75.7%; 归属集团合约建筑面积约为 9.85 万平方米。
- **中国海外发展:** 公司公告, 公司一季度累计合约物业销售额约 602.06 亿元, 同比下降 28%;

累计销售面积约 202.22 万平方米，同比下降 52.6%。

- **中国海外宏洋：**公司公告，公司一季度累计合约销售额 79.17 亿元，同比下降 41.4%；合约销售面积 71.14 万平方米，同比下降 38.4%。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收跌】 4月3日，A股低开低走，当日上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.18%，0.44%、1.08%。当日，两市成交额 9179 亿元，北向资金净卖出 22.75 亿元。当日，申万一级行业大多下跌，上涨行业中，有色金属涨超 3%，煤炭涨超 2%，农林牧渔、石油石化涨超 1%；下跌行业中，计算机、通信、传媒、美容护理跌逾 2%，汽车、国防军工、房地产、电力设备、机械设备跌逾 1%。

【转债市场主要指数小幅收涨】 4月3日，转债市场继续震荡走强，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.13%、0.09%、0.22%。当日，转债市场成交额 531.28 亿元，较前一交易日缩量 37.88 亿元。转债个券多数上涨，544 支转债中，292 支上涨，242 支下跌，10 支持平。当日，上涨个券中，耐普转债涨超 9%，中旗转债涨超 6%，金诚转债、新天转债涨超 4%；下跌个券中，华体转债停 20%，海泰转债跌逾 8%，商络转债跌逾 6%，卡倍转 02 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 |
| 耐普转债 | 9.31 | 11.80 | 机械设备 | 华体转债 | -20.00 | -9.99 | 电子 |
| 中旗转债 | 6.07 | 5.15 | 建筑材料 | 海泰转债 | -8.59 | -13.24 | 汽车 |
| 金诚转债 | 4.40 | 5.21 | 有色金属 | 商络转债 | -6.73 | -9.24 | 电子 |
| 新天转债 | 4.16 | 2.58 | 医药生物 | 卡倍转02 | -5.00 | -3.05 | 汽车 |
| 平煤转债 | 3.53 | 4.74 | 煤炭 | 翔丰转债 | -4.61 | -6.30 | 电力设备 |

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 4月3日，回盛转债公告不下修转股价格，且在未来 6 个月内（即 2024 年 4 月 8 日至 2024 年 10 月 7 日），如果再次触发下修条件亦不选择下修。
- 4月3日，水羊转债公告预计触发提前赎回条件。

(四) 海外债市

1. 美债市场

4月5日，非农数据超预期推动各期限美债收益率普遍上行。其中，2年期、10年期美债收益率均上行8bp，分别上行至4.73%、4.39%。

| | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----|--------|---------------|
| 2Y | 4.73 | 8.00 |
| 3Y | 4.54 | 8.00 |
| 5Y | 4.38 | 8.00 |
| 7Y | 4.39 | 8.00 |
| 10Y | 4.39 | 8.00 |

数据来源：iFinD，东方金诚

4月5日，2/10年期美债收益率利差倒挂幅度保持在34bp不变；5/30年期美债收益率利差收窄1bp至16bp。

4月5日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行3bp至2.37%。

2. 欧债市场：

4月5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5bp至2.40%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行4bp、7bp、7bp和3bp。

| | 国家 | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----------|-----|--------|---------------|
| 10年期国债收益率 | 德国 | 2.40 | 5.00 |
| | 法国 | 2.91 | 4.00 |
| | 意大利 | 3.78 | 7.00 |
| | 西班牙 | 3.24 | 7.00 |
| | 英国 | 4.10 | 3.00 |

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4月5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 | 6.9 | 新城环球有限公司 | FTLNHD 4.8 12/15/24 | 4.5 | 2024-12-15 | 122.2 | 3.4 |
| | 5.8 | 新城发展 | FUTLAN 4.45 07/13/25 | 3.0 | 2025-7-13 | 99.2 | 6.1 |
| | 4.9 | 新城发展 | FUTLAN 6 08/12/24 | 2.5 | 2024-8-12 | 139.8 | 2.5 |
| | 4.8 | 富庆投资管理有限 公司 | PINGRE 3 ¼ 06/23/25 | 5.0 | 2025-6-23 | 18.4 | 20.8 |
| | 4.7 | 龙湖集团 | LNGFOR 4 ½ 01/16/28 | 5.0 | 2028-1-16 | 20.9 | 12.9 |
| | 4.6 | 美凯龙 | RSMACA 5.2 08/26/25 | 2.5 | 2025-8-26 | 5.3 | 7.0 |
| | 4.3 | 金地永隆投资有限 公司 | GEMDAL 4.95 08/12/24 | 4.8 | 2024-8-12 | 167.5 | 26.4 |
| | 4.2 | 龙湖集团 | LNGFOR 3 ¾ 04/13/27 | 2.5 | 2027-4-13 | 21.1 | 14.6 |
| | 4.2 | 金辉控股 | RDHGCL 7.8 03/20/24 | 3.0 | 2024-3-20 | 171.3 | 8.5 |
| | 4.1 | 平安不动产资本有 限公司 | PINGRE 3.45 07/29/26 | 3.0 | 2026-7-29 | 18.4 | 17.5 |
| 单日跌幅前 10 | -2.6 | 万达地产环球有限 公司 | DALWAN 11 02/13/26 | 4.0 | 2026-2-13 | 89.5 | -2.6 |
| | -2.6 | 携程集团 | TCOM 1.99 07/01/25 | 0.0 | 2025-7-1 | 6.4 | 0.3 |
| | -2.7 | 蔚来汽车 | NIO 4 ¾ 10/15/30 | 5.8 | 2030-10-15 | 5.1 | -5.7 |
| | -3.4 | 拼多多 | PDD 0 10/01/24 | 2.1 | 2024-10-1 | 541.5 | -2.0 |
| | -3.4 | 蔚来汽车 | NIO 3 ¾ 10/15/29 | 5.8 | 2029-10-15 | 5.7 | -1.6 |
| | -4.9 | 理想汽车 | LI 0 ¼ 05/01/28 | 8.6 | 2028-5-1 | -9.7 | 25.8 |
| | -5.4 | 联想集团 | LENOVO 3 ¾ 01/24/24 | 2.2 | 2024-1-24 | -201.8 | 19.7 |
| | -5.6 | 中芯国际集成电路 制造有限公司 | SMIZCH 2 PERP | 5.7 | 永续债 | 1.1 | 5.7 |
| | -6.1 | 万达地产环球有限 公司 | DALWAN 11 01/20/25 | 4.0 | 2025-1-20 | 152.1 | -2.6 |
| -10.1 | 万达地产国际有限 公司 | DALWAN 7 ¼ 01/29/24 | 6.0 | 2024-1-29 | 464.8 | -3.5 | |

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理