

中国3月CPI同比增长0.1%、PPI同比下降2.8%；资金面维持宽松，债市走强

【内容摘要】4月11日，资金面继续维持宽松；债市走强，银行间主要利率债收益率多数下行；“21宝龙MTN001”持有人会议已召开，无条件豁免违反交叉保护条款议案生效，增加六十日宽限期等议案未生效；标普下调万科长期发行人评级至“BB+”投机级，展望“负面”；转债市场主要指数小幅收涨，转债个券多数上涨；海外方面，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

【中国3月份CPI同比上涨0.1%，PPI同比下降2.8%】根据国家统计局4月11日公布的数据，2024年3月，CPI同比为0.1%，上月为0.7%；3月PPI同比为-2.8%，上月为-2.7%。国家统计局表示，3月份，受节后消费需求季节性回落、市场供应总体充足等因素影响，全国CPI环比季节性下降，同比涨幅有所回落。与此同时，随着节后工业生产恢复，工业品供应相对充足，全国PPI环比下降0.1%，降幅比2月收窄；同比下降2.8%，降幅略有扩大。

【多部门协同发力，支持以旧换新】国家发改委、工信部等多个部门有关负责人4月11日在国新办举行的国务院政策例行吹风会上介绍《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》有关情况时表示，商务部牵头的消费品以旧换新文件可能未来几天就会正式出台；交通运输、教育、文旅、医疗等领域的实施方案正在制定印发过程中，重点任务将进一步细化明确；为推动设备更新换代形成规模效应，中央财政将新增安排资金支持实施新一轮贷款贴息政策；中央财政将统筹存量政策和新增政策，推动汽车、家电等耐用消费品以旧换新。4月10日，商务部副部长盛秋平主持召开推动消费品以旧换新行动工作推进会，统筹推进重点工作。会议强调，要打好部门政策组合拳，丰富政策组合包，强化数字赋能，进一步激发汽车、家电和家装厨卫领域的消费潜能，培育新的消费增长点。

【商务部新闻发言人就欧盟发布关于中国存在市场“严重扭曲”报告答记者问】商务部新闻发言人4月11日就欧盟发布关于中国存在市场“严重扭曲”报告答记者问称，世贸组织规则并不存在经济“严重扭曲”的概念和标准。欧盟突破世贸组织规则，借用所谓“市场扭曲”，为

其继续使用世贸组织规则所不允许的反倾销“替代国做法”炮制借口，已严重侵害世贸组织规则体系的权威性。欧盟作为重要的世贸组织成员，应尊重和维护多边贸易体制的权威性，立即停止违背世贸组织规则的错误做法。

【证监会：推动资本市场重点领域风险持续收敛，严惩欺诈发行、财务造假等市场乱象】据证监会4月10日公布的2023年法治政府建设情况显示，证监会2023年全年作出处罚决定539项，罚没款金额63.89亿元，市场禁入103人次。全年共47家公司退市，其中强制退市44家。2024年，证监会将坚持服务实体经济这个着力点，推动股票发行注册制走深走实，不断完善资本市场基础制度，加强重点领域立法，为依法治市打牢基础。坚持强监管、防风险与促发展一体推进，把加强监管、防范风险作为高质量发展的重要保障，推动资本市场重点领域风险持续收敛。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“长牙带刺”、有棱有角，“零容忍”打击资本市场违法违规行为，严惩欺诈发行、财务造假等市场乱象，为实现资本市场高质量发展提供坚强法治保障。

【住建部在杭州召开全国保障性住房会】4月9日，住建部在浙江省杭州市召开保障性住房建设工作现场会。会议认真贯彻落实党中央、国务院关于推进保障性住房建设的决策部署，交流推广经验做法，了解城市工作进展，征询有关意见建议，安排下步工作任务，对加大保障性住房建设和供给进行再动员再部署。住房城乡建设部党组成员、副部长董建国出席会议并讲话。17个城市政府分管负责同志、住房城乡建设部门主要负责同志参加会议并作交流发言。

(二) 国际要闻

【美国3月PPI同比上涨2.1%，服务业通胀有所放缓】4月11日，美国劳工统计局公布的数据显示，3月美国生产者价格指数(PPI)同比上涨2.1%，高于前值1.6%，但逊于预期值2.2%，为自去年4月份以来的最高水平；PPI环比涨幅为0.2%，略低于预期值0.3%，也明显低于2月的0.6%。剔除波动幅度较大的食品和能源的3月核心PPI同比增2.4%，略高于预期值2.3%，也高于前值2.1%；核心PPI环比则由2月的0.3%放缓至0.2%，符合预期。尽管核心PPI连续三个月走高，不过环比涨幅已经显著收窄，暗示美国通胀并未出现明显加速。具体来看，3月美国PPI增长主要来自服务价格的上涨，服务价格也是近期通胀的最大来源。

【美联储多高官表态：近期不降息成定局，“三把手”未放鹰】4月11日，在美国发布了3月CPI和PPI两大通胀报告后，美联储多位高级官员发表讲话，普遍认为基于最新数据，短期内无需调整货币政策，不过预计年内晚些时候仍然会降息。有“美联储三把手”之称的享有

FOMC 永久投票权的美国纽约联储主席威廉姆斯表示，短期内无需调整货币政策，货币政策处于良好状态。随着美联储收集到更多数据，将能够评估是否有信心通胀将回落到 2%。他仍然认为，美国通胀将继续逐步回到 2%，肯定了通胀回落上取得的进展，表态不鹰派。美国里士满联储主席巴尔金表示，通胀数据加重了对美联储是否看到通胀趋势发生转变的疑问。巴尔金表示，不愿意宣布美联储抗通胀胜利。美联储降息的时机将取决于即将公布的数据，慢慢看看通胀是否放缓是明智之举。2025 年 FOMC 票委、美国波士顿联储主席柯林斯表示，近期数据让美联储没必要立即开始降息，打消了相关考虑，不过今年稍晚开始降息是适宜的，今年降息次数可能会较美联储点阵图上的预期，或是市场预期有所减少。

【欧央行如期维持利率不变，发出更明确“降息”信号】4 月 11 日，欧洲央行公布 4 月利率决议，如预期一致维持欧央行三大主要利率不变，将主要再融资利率、存款便利利率、边际贷款利率维持在 4.5%，4%以及 4.75%的历史高位。值得一提的是，欧央行暗示将降息，称大多数潜在通胀指标正在放缓，如果我们相信通胀将达到 2%，利率可能会下降，发出更明确“降息”信号。欧央行决议公布后，交易员对欧洲央行降息幅度的预期持稳，预计到 6 月降息 19 个基点。欧央行指出，通胀正在放缓，为未来降息做铺垫。此外，欧央行指出，融资条件严格，正在对需求产生压力。资产购买方面，欧洲央行重申，下半年开始减少紧急抗疫购债计划(PEPP)投资组合，平均每月减少 75 亿欧元，打算在 2024 年底停止紧急抗疫购债计划下的再投资。在新闻发布会上，拉加德复述欧洲央行声明的措辞，称如果通胀回落持续，利率路径将会反映出来。关于降息的时间和路径，拉加德表示，利率变动方向相当明确，但没有特定路径，不会等到通胀每一项都回到 2%。拉加德表示，到 6 月将获得更多数据，6 月将有最新的经济 and 通胀预测，绝大多数成员希望等待到 6 月份（再作出是否降息的决策），这与市场普遍预期的降息时间一致。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转跌，NYMEX 天然气期货价格继续收跌】4 月 11 日，WTI 5 月原油期货收跌 1.19 美元，跌幅 1.38%，报 85.02 美元/桶；布伦特 6 月原油期货收跌 0.74 美元，跌 0.92%，报 89.74 美元/桶；COMEX 黄金期货上涨 1.83%，报 2391.30 美元/盎司；NYMEX 天然气期货价格收跌 5.65%至 1.769 美元/百万英热单位。

二、资金面

（一）公开市场操作

4月11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，当日无逆回购到期，因此单日净投放资金20亿元。

（二）资金利率

4月11日，资金面继续维持宽松局面。当日DR001上行0.62bps至1.722%，DR007下行1.49bps至1.824%。

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	1.813	-0.45
	R007	1.916	-1.68
	DR001	1.722	0.62
	DR007	1.824	-1.49
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.721	-0.10
	Shibor:1W	1.815	-0.20
	Shibor:2W	1.871	1.10
	Shibor:1M	2.039	-1.00
	Shibor:3M	2.105	-1.20
	Shibor:6M	2.144	-1.30
	Shibor:9M	2.189	-0.80
	Shibor:1Y	2.222	-0.80
回购定盘利率	FR001	1.840	0.00
	FR007	1.920	2.00
	FR014	2.000	-2.00

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11日，3月CPI涨幅弱于预期，叠加多家银行中长期大额存单售罄的消息，提振债市走强，银行间主要利率债收益率多数下行。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券240004收益率下行0.90bps至2.2900%；10年期国开债活跃券240205收益率下行0.65bps至2.4160%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	240005	1.8425	-0.25
	3Y	230011	1.9500	0.50
	5Y	240001	2.1150	-2.75
	7Y	230019	2.2900	-1.75
	10Y	240004	2.2900	-0.90
	30Y	190010	2.6350	0.50
国开债	1Y	200203	1.8300	-1.00
	3Y	240213	2.2200	0.00
	5Y	230208	2.1700	-3.00
	7Y	220205	2.4200	-3.00
	10Y	240205	2.4160	-0.65

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
24国开清发02	3Y	80		3.25	1.3137
23国开清发20(增发17)	20Y	20	2.5965	7.28	1.55
24进出03	3Y	40		5.85	2.21
24进出05(增3)	5Y	40	2.1770	6.76	3.36
24进出10	10Y	150		2.43	1.49
24国开13(增6)	3Y	20	2.1185	4.39	3.68
24国开05(增14)	10Y	170	2.3740	3.13	49.34

数据来源：iFinD，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

4月11日，7只地产债成交价格偏离幅度超10%。其中，“21龙湖03”跌超14%，“22万科02”跌超17%，“H1融创03”跌超38%；“H9金科03”涨超48%，“H0金科03”涨超66%，

“H1 龙控 01”涨超 69%，“H8 龙控 05”涨超 104%。

4 月 11 日，仅 1 只城投债成交价格偏离幅度超 10%，为“18 舟城投债 01”跌超 49%。

2. 信用债事件

- **万科：**标普下调万科长期发行人评级至“BB+”投机级，展望“负面”，移出负面观察；下调万科香港长期发行人评级至“BB”，展望“负面”。
- **宝龙地产：**召集人交通银行公告，“21 宝龙 MTN001”持有人会议已召开，无条件豁免违反交叉保护条款议案生效，增加六十日宽限期等议案未生效。
- **世茂集团：**公司公告，关于建银亚洲针对公司提出的清盘呈请，公司将结合境外债重组进度考虑是否向香港法院申请认可令。
- **光云科技：**公司公告，公司已就理财产品逾期起诉中融信托，案涉圆融 1 号、融睿 1 号等产品金额 0.9 亿元。
- **重庆发展：**召集人中国建设银行公告，“21 重庆发展 MTN001”拟于 4 月 25 日召开持有人会议，审议提前兑付议案。
- **西秀工投：**公司公告，公司因未履行资产收购协议被起诉列为被执行人，执行金额约 805 万元。
- **福建投资开发：**公司公告，由于近期市场波动原因，取消发行“24 闽投 MTN001”。
- **中裕能源：**穆迪出于商业原因，撤销中裕能源“Ba3”企业家族评级。
- **五矿资本：**公司公告，子公司五矿信托受托管理的多个昆明政信项目出现逾期兑付的情形。五矿信托将持续与融资人保持沟通谈判，努力推进催收工作。
- **鹏博士：**公司公告，因公司存在重大事项，“18 鹏博债”将于 4 月 12 日开市起停牌。
- **当代科技产业：**公司公告，据中国执行信息公开网查询信息，公司近期存在被执行记录，执行标的金额约 1.04 亿元。
- **石林投资发展：**票交所披露，公司公告，公司逾期的 17 张商票，票面金额共计 1500 万元，逾期系收款方涉嫌合同诈骗，公司已向公安机关申请立案，特予澄清。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指涨跌不一】 4月11日，A股震荡反弹，当日上证指数、深证成指分别收涨0.23%、0.03%，创业板指收跌0.44%。当日，两市成交额8128亿元，北向资金净买入20.22亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，传媒、社会服务、环保、机械设备、煤炭涨超1%，其余上涨行业涨幅较小；下跌行业中，农林牧渔跌逾1%，国防军工、纺织服装、医药生物跌逾0.5%。

【转债市场主要指数小幅收涨】 4月11日，转债市场跟随权益市场有所回升，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.24%、0.23%、0.26%。当日，转债市场成交额439.95亿元，较前一交易日缩量18.41亿元。转债个券多数上涨，544支转债中，449支上涨，84支下跌，11支持平。当日，上涨个券中，翔丰转债涨超18%，利民转债涨超9%，华锋转债涨超8%，溢利转债涨超6%；下跌个券中，福蓉转债、卡倍转02跌逾4%，金钟转债跌逾3%，华体转债跌逾2%。

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
翔丰转债	18.53	20.00	电力设备	福蓉转债	-4.02	-5.51	电子
利民转债	9.22	9.96	基础化工	卡倍转02	-4.01	1.90	汽车
华锋转债	8.36	9.96	汽车	金钟转债	-3.76	0.84	汽车
溢利转债	6.04	4.05	医药生物	华体转债	-2.52	-9.08	电子
翔港转债	4.76	5.84	轻工制造	天路转债	-1.85	-3.67	建筑材料

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 4月11日，好客转债公告不下修转股价格，且在未来1个月内（即2024年4月12日至2024年5月11日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；科利转债公告预计触发转股价格下修条件。

（四）海外债市

1. 美债市场

4月11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4bp至4.93%，10年期美债收益率则上行1bp至4.56%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.93	-4.00
3Y	4.77	0.00
5Y	4.61	0.00
7Y	4.60	1.00
10Y	4.56	1.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

4月11日, 2/10年期美债收益率利差倒挂幅度收窄5bp至37bp; 5/30年期美债收益率利差扩大1bp至4bp。

4月11日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率保持在2.40%不变。

2. 欧债市场:

4月11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2bp至2.46%, 法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行1bp、5bp、2bp和5bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.46	2.00
	法国	2.94	1.00
	意大利	3.85	5.00
	西班牙	3.28	2.00
	英国	4.23	5.00

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11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	4.7	融创中国	SUNAC 7 07/09/25	6.0	2025-7-9	165.6	2.2
	3.3	海伦堡中国控股有限公司	HLBCNH 11 10/08/23	0.0	2023-10-8	31.8	2.8
	2.8	中国信达金融有限公司(2017)I	CCAMCL 5 02/08/48	2.0	2048-2-8	7.5	0.5
	2.3	上饶市交通建设投资集团有限公司	SHARAO 8 ½ 10/11/26	0.7	2026-10-11	10.2	-4.0
	2.0	海伦堡中国控股有限公司	HLBCNH 8 11/07/24	3.2	2024-11-7	160.6	2.8
	1.1	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 5.9 03/05/25	2.2	2025-3-5	53.6	2.2
	0.7	佳源国际控股	JIAYUA 7 01/27/25	1.0	2025-1-27	587.0	-0.1
	0.7	启迪科华有限公司	THSCPA 7.95 05/13/24	3.8	2024-5-13	854.7	-1.9
	0.7	阳光城嘉世国际有限公司	SUNSHI 10 02/12/23	0.3	2023-2-12	763.9	-0.4
	0.6	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 6 09/04/25	3.0	2025-9-4	56.7	0.8
单日跌幅前 10	-2.0	景程有限公司	TIANHL 13 11/06/22	6.5	2022-11-6	693.5	-2.0
	-2.1	华住集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-1.5	-2.4
	-2.6	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
	-2.9	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.975 11/09/27	10.0	2027-11-9	541.5	-2.0
	-3.9	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-6.5	-5.7
	-4.0	联想集团	LENOVO 2 ½ 08/26/29	6.8	2029-8-26	-0.7	4.5
	-6.6	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	0.9	30.9
	-6.7	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.1	2024-10-1	-75.9	7.7
	-8.2	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-129.5	12.2
-20.3	一嗨租车	EHICAR 7 ¾ 11/14/24	4.0	2024-11-14	65.2	-16.0	

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理