

国务院出台资本市场第三个“国九条”；资金面整体宽松，银行间主要利率债收益率普遍下行

【内容摘要】4月12日，资金面维持宽松态势，同时3月贸易和金融数据弱于市场预期，银行间主要利率债收益率普遍下行；万科高管在投资者关系活动中回应近期热点问题；标普下调龙湖集团长期发行人评级至“BB+”投机级，展望由“稳定”调整至“负面”；国美电器公告3月新增立案被执行案件执行标的总金额约12.77亿元；转债市场主要指数小幅上行，转债个券多数收涨；海外方面，各期限美债和主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【国务院出台资本市场第三个“国九条”】国务院近日印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》。这次出台的意见共9个部分，是资本市场第三个“国九条”。据介绍，这次国务院出台的意见是继2004年、2014年两个“国九条”之后，国务院再次出台的资本市场指导性文件。证监会党委书记、主席吴清12日就贯彻落实该意见接受记者专访。

【国务院常务会议召开】4月12日，李强主持召开国务院常务会议，重点研究部署了四项工作，包括重点研究新时代推动中部地区加快崛起有关工作、研究健全解决企业账款拖欠问题长效机制的举措、听取关于节能降碳工作的汇报、部署开展电动自行车安全隐患全链条整治等工作。会议审议通过《2024-2025年节能降碳行动方案》和《加快构建碳排放双控制度体系工作方案》。会议要求，聚焦政府拖欠企业账款问题和大型企业拖欠中小企业账款问题，进一步提高拖欠主体违规成本，降低被拖欠企业维权成本，抓紧完善相关法律法规和工程价款结算、商业汇票管理等制度规定，让长效机制尽快畅通运转起来。

【商务部等14部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》】4月12日，商务部等14部门对外发布《推动消费品以旧换新行动方案》。《行动方案》提出，通过加大政策引导支持力度，力争到2025年，实现国三及以下排放标准乘用车加快淘汰，高效节能家电市场占有率进一步提升；报废汽车回收量较2023年增长50%，废旧家电回收量较2023年增长15%；到2027年，报废汽车回收量较2023年增加一倍，二手车交易量较2023年增长45%，废旧家电回收量

较 2023 年增长 30%。

【德国总理访华】4 月 14 日至 16 日，德国总理朔尔茨对中国进行正式访问。这是朔尔茨就任总理以来第二次访华，也是今年首位访华的西方大国领导人。此次朔尔茨携环境、农业、交通 3 名内阁部长作为代表团成员一同访华，此外，由西门子、宝马、奔驰等重量级企业的相关负责人组成的经济代表团也随同访华。

【一季度社会融资规模增量 12.93 万亿】4 月 12 日，央行发布 2024 年一季度金融统计数据报告。数据显示，2024 年一季度社会融资规模增量累计为 12.93 万亿元，比上年同期少 1.61 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 9.11 万亿元，同比少增 1.59 万亿元。3 月新增人民币贷款 3.09 万亿，同比少增 8000 亿；3 月新增社会融资规模 48725 亿，同比少增 5142 亿。2024 年 3 月末，广义货币 (M2) 同比增长 8.3%，增速比上月末低 0.4 个百分点；狭义货币 (M1) 同比增长 1.1%，增速较上月末低 0.1 个百分点。

【海关总署公布出口数据】海关总署 4 月 12 日公布，以美元计价，2024 年 3 月出口额同比下降 7.5%，2023 年 1-2 月同比增长 7.1%；3 月进口额同比下降 1.9%，1-2 月同比增长 3.5%。

【中国人民银行在浙江、江苏召开优化支付服务推进会】中国人民银行于 2024 年 4 月 11 日在杭州召开浙江省优化支付服务推进会，指导督促在浙金融机构加大工作力度，共同推动优化支付服务工作。会议指出，浙江对外经济发展水平高，与境外的经贸往来密切，做好优化支付服务工作对优化营商环境、实现高水平对外开放意义重大。4 月 12 日，央行在江苏省南京市、苏州市召开优化支付服务推进会。会议指出，在苏金融机构要聚焦重点任务，精准施策、靶向发力，持续推动银行卡受理改造、完善现金使用环境、优化移动支付和账户服务，不断丰富支付服务供给，着力完善多层次、多元化的支付服务体系。

【何立峰：全力保障在建房地产项目按时保质交付 促进房地产市场平稳健康发展】中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰 4 月 13 日至 14 日在郑州调研房地产工作并主持召开座谈会。何立峰强调，要认真学习贯彻习近平总书记重要指示精神和党中央国务院决策部署，进一步认识做好房地产工作的重要性，加快推进城市房地产融资协调机制落地见效，对符合“白名单”要求的合规房地产项目要积极给予资金支持，做到“应贷尽贷”，保障项目按时建成交付，切实保障购房人的合法权益，稳定预期，促进房地产市场平稳健康发展。

（二）国际要闻

【美联储多官员称短期内没有降息的紧迫性，鸽派官员称等待 PCE 通胀数据】4月12日周五，美联储多位高级官员发表讲话。官员们普遍认为美国经济依然韧性，短期内没有降息的紧迫性，需要有证据完全确信通胀能降至 2%才考虑降息。其中，今年 FOMC 票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克公开表示，通胀将继续放缓，但速度会比期望的要慢。因此，美联储应不急于降息，美联储今年只会在 2024 年年底降息一次。同日，同为 2024 年票委的旧金山联储主席戴利表示，目前经济和政策利率处于良好状态，降息并不迫切。在决定是否降息以前，她需要完全确信通胀能降至 2%。堪萨斯联储主席施密德在堪萨斯州奥弗兰公园发表演讲称，由于通胀率高于预期，经济增长势头强劲，以及各类资产市场的价格居高不下，目前的货币政策立场是适当的。他提到，美国经济的韧性给政策利率路径带来了不确定性。因此，他个人愿意对降息保持耐心。

【欧央行管委集体发声：6 月将降息 与美联储分道扬镳】欧洲央行释放今年以来最明确的降息信号之后，欧央行三位高官周五集体“放鸽”，进一步推高了 6 月降息的预期。在美联储 6 月降息预期全面崩塌之后，欧美央行在货币政策方面不久或背道而驰。4 月 12 日周五，欧洲央行管委、拉脱维亚央行行长 Martins Kazaks 在接受媒体采访时称，欧洲央行有望于 6 月启动降息进程。他表示，如果通胀确实朝着 2%的目标稳步前进，那么离降息的转折点已经非常接近了。如无意外，6 月将会是首次降息的时间点。Kazaks 表示，6 月之后的降息节奏将根据经济数据来调整。如果通胀率继续下行，欧洲央行就能持续降息。同日，欧洲央行管委的希腊央行行长 Yannis Stournaras 在法兰克福发表讲话时重申，欧洲央行不应该害怕在利率政策调整上过于谨慎，欧洲央行今年可能会进行四次降息。他表示，现在是采取与美联储不同策略的时候了。欧元区与美国的情况有天壤之别。美国的需求要旺盛得多，主要得益于财政刺激带来的强劲推动力，而欧洲则没有这样的条件。欧元区的通胀问题主要源自供给端，而非需求端，更与工资增长无关。另外，周五欧洲央行管委、爱沙尼亚央行行长 Madis Muller 也表示，通胀放缓加大了 6 月降息的可能性。

（三）大宗商品

【国际原油期货价转涨 NYMEX 天然气期货价格收涨】4月12日，WTI 5 月原油期货收涨 0.64 美元，涨幅 0.75%，报 85.66 美元/桶，全周累计下跌 1.44%。布伦特 6 月原油期货收涨 0.71 美元，涨幅 0.79%，报 90.45 美元/桶，全周累跌 0.79%。COMEX 黄金期货跌 0.53%，报 2360.15

美元/盎司。NYMEX 天然气期货价格收涨 0.23%至 1.773 美元/百万英热单位。

【IEA 月报：下调全球原油需求增长预期 明年需求主要来自中国和印度】4 月 12 日，国际能源署(IEA)公布月报显示，由于经济前景疲软以及电动车的日益普及，该机构下调了 2024 年和 2025 年全球原油需求增长的预测。这一悲观预期与一些大型能源贸易商和 OPEC 持有的乐观预期形成鲜明对比。IEA 预计，2025 年全球原油需求将增长 110 万桶/日，低于维托尔集团等主要贸易商的 190 万桶/日预期，仅为 OPEC 约 220 万桶/日增长预期的一半。IEA 还将今年需求增长预期下调至 120 万桶/日，理由是发达经济体第一季度需求异常疲软。虽然对需求增长抱有悲观预期，但 IEA 仍预计，如果 OPEC+维持当前减产力度，今年大部分时间原油库存将出现下滑，第三季度或将迎来最大降幅。即便增长步伐放缓，IEA 预计 2025 年下半年全球能源需求将首次突破 1.05 亿桶/日，主要增长动力来自中国和印度。从供给方面来看，IEA 认为 2024 年将有充足新增产能来满足需求增长。美国、加拿大、巴西和圭亚那今明两年将新增约 220 万桶/日产量，几乎能完全满足全球需求增量。其中美国贡献约一半。尽管下调了需求预期，但 IEA 认为，如果 OPEC+继续限产，2023 年全球原油库存将出现大幅下降，尤其在第三季度北半球夏季需求旺季。IEA 预计，到 2025 年下半年，全球原油需求将首次突破 1.05 亿桶/日，主要增长来自中国和印度。供给方面，IEA 预计今明两年美国、加拿大、巴西和圭亚那将新增约 220 万桶/日产能，几乎能独自满足全球需求增量，其中美国贡献约一半。但同时，OPEC+的闲置产能或将攀升至 600 万桶/日的历史高位，成为主要供给缓冲。

二、资金面

(一) 公开市场操作

4 月 12 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 20 亿元。

(二) 资金利率

4 月 12 日，资金面继续维持宽松态势。当日 DR001 下行 0.96bps 至 1.713%，DR007 上行 0.97bps 至 1.834%。

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	1.796	-1.64
	R007	1.887	-2.97
	DR001	1.713	-0.96
	DR007	1.834	0.97
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.717	-0.40
	Shibor:1W	1.820	0.50
	Shibor:2W	1.878	0.70
	Shibor:1M	2.025	-1.40
	Shibor:3M	2.090	-1.50
	Shibor:6M	2.127	-1.70
	Shibor:9M	2.252	-0.20
	Shibor:1Y	2.273	-0.20
	回购定盘利率	FR001	1.850
FR007		2.050	1.00
FR014		2.080	3.00

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12日, 3月贸易和金融数据偏弱, 低于市场预期, 叠加资金面宽松提振债市情绪, 当日债市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 1.25bps 至 2.2775%; 10年期国开债活跃券 240205 收益率下行 2.10bps 至 2.3950%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	200005	1.7000	-2.00
	3Y	240003	1.9750	-2.00
	5Y	230022	2.0975	-2.25
	7Y	240006	2.2530	-3.20
	10Y	240004	2.2775	-1.25
	30Y	230023	2.4810	-0.80
国开债	1Y	200203	1.8100	-2.00
	3Y	240202	2.0650	-1.25
	5Y	230208	2.1525	-1.75
	7Y	190215	2.2650	-3.00
	10Y	240205	2.3950	-2.10

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进出01(增8)	1Y	110	1.6103	2.72	1.16
24进出02(增3)	2Y	40	1.8926	6.59	12.4
24进出07(增6)	7Y	30	2.2939	9.84	6
24付息国债08	5Y	1253.4		4.37	1.68

数据来源: iFinD, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

4月12日, 4只地产债成交价格偏离幅度超10%, 包括“H8 龙控 05”跌超11%, “H9 金科 03”跌超33%, “H0 融创 03”跌超46%; “H0 金科 03”涨220%。

2. 信用债事件

- **万科:** 公司发布投资者关系活动记录表, 公司高管回应近期热点问题, 公司遇到阶段性经营困难, 流动性短期承压, 公司已制定相关方案化解阶段性压力; 烟台公安已于2023年11月对烟台举报方就万科挪用资金问题决定不予立案。
- **正荣地产:** 公司公告, 公司寻求法院许可取消5月2日的聆讯。公司需要更多时间考虑重

组支持协议目前纳入的商业条款是否仍可作为该集团解决境外债务的合适方案。

- **上实发展**：公司公告，公司被上海证监局罚款 850 万元，涉未及时披露预计经营业绩亏损等违法事实。
- **国美电器**：公司公告，据中国执行信息公开网信息统计，3 月新增立案被执行案件执行标的总金额约 12.77 亿元。
- **西安曲江文投**：公司公告，公司控股子公司旅游集团已与浦银租赁签署和解协议，后续受限股份冻结将解除。
- **万达商管**：据天眼查显示，北京万达实业发生工商变更，新华保险、中金资本分别持股 99.99%和 0.01%。
- **建发股份**：公司公告，由于近期中期票据市场波动较大，取消发行“24 建发 MTN001”。
- **福建国资管理**：公司公告，由于近期市场波动原因，取消发行“24 闽国资 MTN002”。
- **保利发展**：穆迪出于商业原因，撤销保利发展“Baa2”发行人评级。
- **中石化炼化**：穆迪因商业原因，撤销中石化炼化“A2”发行人评级。
- **绿地香港**：穆迪下调绿地香港企业家族评级至“Ca”，展望维持“负面”。
- **广州资产**：惠誉因公司停止参与评级，终止对广州资产进行评级。
- **海隆控股**：穆迪下调海隆控股企业家族评级至“Caa2”，展望“负面”。
- **越秀房产基金**：惠誉确认越秀房产基金“BBB-”长期外币发行人评级，展望调整为“负面”。
- **龙湖集团**：标普下调龙湖集团长期发行人评级至“BB+”投机级，展望由“稳定”调整至“负面”。
- **郴投集团**：召集人中信银行公告，“23 郴投集团 MTN002”持有人会议未生效，关于公司实施发行股份购买资产并募集配套资金的议案未生效。
- **远洋集团**：公司公告，前 3 月累计协议销售额约 43.2 亿元，同比下降 73.9%
- **山东高创**：公司公告，在公司与华夏银行担保合同纠纷一案中，因本公司暂未代偿相关款项，法院裁定拍卖公司所持巴安水务 4000 万股，占公司所持股量的 60.29%，对应账面价值 0.98 亿元，占公司 2023 年 9 月末净资产的 0.59%。公司将持续与担保人、债权人沟通还款事项。

(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12日，A股缩量下跌，当日上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.49%、0.78%、1.08%。当日，两市成交额8102亿元，北向资金净卖出73.85亿元。当日，申万一级行业大多下跌，上涨行业中，通信、纺织服装、有色金属涨超1%，其余上涨行业涨幅较小；下跌行业中，房地产、非银金融、电力设备跌逾2%，农林牧渔、传媒、建筑材料等7个行业跌逾1%。

【转债市场主要指数小幅收涨】 4月12日，转债市场表现优于权益市场，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.16%、0.14%、0.19%。当日，转债市场成交额431.87亿元，较前一交易日缩量8.08亿元。转债市场大多个券上涨，544支转债中，326支上涨，203支下跌，15支持平。当日，上涨个券中，正丹转债涨停20%，宏昌转债涨超9%，百川转2、迪贝转债、广电转债、科思转债涨超5%；下跌个券中，商络转债跌逾6%，三羊转债、翔丰转债跌逾5%，泰坦转债、卡倍转02跌逾4%。

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
正丹转债	20.00	20.00	基础化工	商络转债	-6.56	-2.94	电子
宏昌转债	9.95	20.02	家用电器	三羊转债	-5.92	3.00	交通运输
百川转2	5.97	10.03	基础化工	翔丰转债	-5.80	-8.92	电力设备
迪贝转债	5.80	9.98	电力设备	泰坦转债	-4.88	0.10	机械设备
广电转债	5.54	-5.80	传媒	卡倍转02	-4.02	-1.21	汽车

数据来源：Wind，东方金城

2. 转债跟踪

- 4月12日，精工转债公告不下修转股价格，且在未来3个月内（即2024年4月13日至2024年7月12日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；宏昌转债公告不下修转股价格，且在未来6个月内（即2024年4月12日至2024年10月11日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；花园转债、煜邦转债、蓝帆转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 4月12日，水羊转债公告不提前赎回，且在未来12个月（即2024年4月13日至2025年4月12日），若再次触发提前赎回条件，亦不选择提前赎回。

(四) 海外债市

4月12日，各期限美债收益率普遍下行。其中，2年期美债收益率下行5bp至4.88%，10年期美债收益率下行6bp至4.50%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.88	-5.00
3Y	4.70	-7.00
5Y	4.54	-7.00
7Y	4.53	-7.00
10Y	4.50	-6.00

数据来源：iFinD，东方金诚

4月12日，2/10年期美债收益率利差倒挂幅度扩大1bp至38bp；5/30年期美债收益率利差扩大3bp至7bp。

4月12日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行1bp至2.39%。

2. 欧债市场：

4月12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10bp至2.36%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行7bp、12bp、10bp和6bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.36	-10.00
	法国	2.87	-7.00
	意大利	3.73	-12.00
	西班牙	3.19	-10.00
	英国	4.17	-6.00

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12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	4.0	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	32.4	6.6
	3.0	微创医疗科学有限公司	MSCNTF 5 ¾ 12/19/28	2.2	2028-12-19	11.4	0.8
	2.8	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	2.1	-1.2
	1.5	拼多多	PDD 0 10/01/24	0.1	2024-10-1	-133.8	2.1
	1.4	波司登国际控股有限公司	BOSINT 1 12/17/24	2.5	2024-12-17	-9.5	-0.7
	0.8	爱奇艺	IQ 6 ½ 03/15/28	6.0	2028-3-15	7.7	4.5
	0.7	中海油金融2015澳大利亚	CNOOC 4.2 05/05/45	3.0	2045-5-5	5.2	-2.2
	0.6	世茂集团控股有限公司	SHIMAO 3.975 09/16/23	3.0	2023-9-16	96.0	0.1
	0.6	平安不动产资本有限公司	PINGRE 3.45 07/29/26	3.0	2026-7-29	11.4	2.5
	0.5	财星BVI有限公司	FOSUNI 5.05 01/27/27	5.0	2027-1-27	12.8	0.9
单日跌幅前 10	-1.5	中芯国际集成电路制造有限公司	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.6	-9.7
	-1.5	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 3.8 04/26/25	2.0	2025-4-26	7.3	-1.5
	-1.6	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	5.1	-5.7
	-1.7	微博股份有限公司	WB 1 ¾ 12/01/30	3.3	2030-12-1	541.5	-2.0
	-1.7	绿叶制药集团有限公司	LUYEPA 6 ¼ 07/06/28	1.8	2028-7-6	11.9	-0.8
	-1.8	新城发展控股有限公司	FUTLAN 4.45 07/13/25	3.0	2025-7-13	88.2	8.7
	-2.1	华住集团有限公司	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-5.0	5.3
	-2.3	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	1.0	2096-1-15	6.1	-6.0
	-2.8	RKPF海外2019 A有限公司	ROADKG 6.7 09/30/24	3.6	2024-9-30	169.5	-22.0
	-3.0	平度市国有资产经营管理有限公	PDSOAM 7.7 04/26/26	2.0	2026-4-26	9.5	-0.6

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理