

## 政治局会议：实施好积极的财政政策和稳健的货币政策；节前资金面整体收敛， 银行间主要利率债收益率大幅下行

**【内容摘要】**4月30日，资金面节前整体收敛，主要回购利率上行，但央行公开市场高额净投放及政治局会议提出“要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具”，银行间主要利率债收益率明显下行；万科股东大会提出清理和转让非主业的财务投资，未来五年付息负债总规模要降一半以上；四川信托破产重整管理人正式进场；龙湖集团2023年末有息负债余额较上年末下降7.4%；转债市场主要指数小幅上行，转债个券多数收涨；海外方面，5月3日非农数据大幅不及预期引发降息交易重新升温，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

**【中共中央政治局：实施好积极的财政政策和稳健的货币政策】**中共中央政治局4月30日召开会议，决定今年7月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议。会议指出，要靠前发力有效落实已经确定的宏观政策，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策。要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，保持必要的财政支出强度，确保基层“三保”按时足额支出。要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本。要做好宏观政策取向一致性评估，加强预期管理。要积极扩大国内需求，落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

**【国家统计局：4月制造业采购经理指数为50.4%，制造业保持恢复发展态势】**4月30日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。数据显示，4月制造业采购经理指数（PMI）、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.4%、51.2%和51.7%，环比下降0.4、1.8和1.0个百分点。

**【中基协会：规范证券类私募发展】**中基协会4月30日发布《私募证券投资基金运作指引》，主要包含五大方面内容：一是强化资金募集要求，明确私募基金初始募集及存续规模，强化投资者适当性要求，明确预警止损线安排等；二是规范投资运作行为，明确投资策略一致性要求，

强调组合投资，禁止多层嵌套，规范债券投资、场外衍生品交易和程序化交易，建立健全内部控制制度，加强流动性管理，明确信披要求；三是强调受托管理职责，禁止变相保本保收益，明确不得开展通道业务，不得通过场外衍生品、资管产品等规避监管要求，规范业绩报酬计提，保证公平对待投资者；四是树立长期投资、价值投资理念，规范基金过往业绩展示，引导投资者关注长期业绩，加强对短期投资行为的管理；五是合理设置过渡期。针对存量私募证券投资基金设置差异化整改要求，部分整改要求给予一定过渡期安排，避免对基金正常运作造成不利影响。新规自 2024 年 8 月 1 日起实施。

**【自然资源部：商品住宅去化周期超 36 个月的城市 暂停新增用地出让】**自然资源部近日发布《关于做好 2024 年住宅用地供应有关工作的通知》，通知提出，各地要根据市场需求及时优化商业办公用地和住宅用地的规模、布局 and 结构，完善对应商品住宅去化周期、住宅用地存量的住宅用地供应调节机制。商品住宅去化周期超过 36 个月的，应暂停新增商品住宅用地出让，同时下大力气盘活存量，直至商品住宅去化周期降至 36 个月以下；商品住宅去化周期在 18 个月（不含）-36 个月之间的城市，要按照“盘活多少、供应多少”的原则，根据本年度内盘活的存量商品住宅用地面积（包括竣工和收回）动态确定其新出让的商品住宅用地面积上限

## （二）国际要闻

**【美国 4 月非农新增就业人数大幅不及预期，失业率上升】**5 月 3 日周五，美国劳工部公布数据显示，美国 4 月非农就业人口增加 17.5 万人，为六个月以来的最小增幅，大幅不及预期值 24 万人，3 月前值从 30.3 万人上修至 31.5 万人，2 月的非农就业人口从 27 万人修正为 23.6 万人。同时，失业率意外上升，薪资同比涨幅低于预期和前值。美国 4 月非农失业率上升 0.1 个百分点至 3.9%，预期值 3.8%，大致处于 2022 年 1 月以来的最高水平。美国 4 月平均每小时工资同比 3.9%，预期 4%，前值 4.1%。美国 4 月平均每小时工资环比 0.2%，预期 0.3%，前值 0.3%。美国 4 月劳动参与率 62.7%，预期 62.7%，前值 62.7%。其中，25-54 岁工人的这一比例上升至 83.5%，达到二十年来的最高水平。

点评：在一季度经济与劳动力市场数据持续偏强的背景下，4 月美国非农数据边际放缓，在劳动参与率保持不变的情况下，失业率有所反弹，显现出劳动力市场在高利率环境正在降温，不仅劳动缺口进一步闭合，薪资增速也出现进一步放缓。结合 3 月职位空缺率走低，表明劳动力市场降温的大方向没有改变，这将有利于美国通胀水平进一步降低。由于当前通胀压力仍然高于美联储预期水平，失业率并未大幅反弹，短期内美联储或倾向于维持高利率水平。不过，考虑到劳动力市场整体扩张步伐正在减速，叠加时薪增速放缓有望带动服务项通胀回落，且

随着实际利率持续偏高将在下半年对私人消费形成较大负面影响，首次降息或在三季度进行。

**【美国 4 月 ISM 服务业 PMI 意外萎缩】**5 月 3 日周五，ISM 公布的数据显示，美国服务业 4 月份意外出现收缩，为 2022 年以来首次，其中，商业活动指标跌至四年低点，投入成本指标上升。美国 4 月 ISM 服务业指数降至 49.4，创 2022 年 12 月以来的新低，大幅不及预期的 52，3 月前值为 51.4。重要分项指数方面：新订单分项指数降至 52.2，3 月前值 54.4，创 2022 年底以来的最低水平。商业活动指数在 4 月暴跌 6.5 点至 50.9，这是自 2020 年 5 月以来的最低水平。材料和服务支付价格指数升至三个月高点 59.2，单月大涨 5.8 个点。就业指标 45.9，连续第三个月收缩，且收缩幅度加大，较 3 月下跌 2.6 个点。服务提供商的库存指数大涨 8.1 点，至五个月高点 53.7。库存情绪指标单月大涨 7.2 个点，达到 62.9，创 2017 年 7 月以来的最高水平，表明企业认为库存过高。

### **（三）大宗商品**

**【国际原油期货价格下跌 NYMEX 天然气期货价格收涨】**5 月 3 日，WTI 6 月原油期货收跌 0.84 美元，跌幅 1.06%，报 78.11 美元/桶，全周累计下跌 6.84%。布伦特 7 月原油期货收跌 0.71 美元，跌幅 0.85%，报 82.96 美元/桶，全周累计下跌 5.95%。COMEX 黄金期货涨 0.02%，报 2310.10 美元/盎司，全周累跌 1.58%。NYMEX 天然气期货价格%至 2.150 2.029 美元/百万英热单位。

## **二、资金面**

### **（一）公开市场操作**

4 月 30 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 4400 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 20 亿元逆回购到期，因此单日净投放 4380 亿元。

### **（二）资金利率**

4 月 30 日为当月最后一个交易日，叠加五一假期来临，资金面整体收敛，主要回购利率均上行。当日 DR001 上行 11.08bps 至 1.937%，DR007 上行 0.74bps 至 2.110%。

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	1.999	11.20
	R007	2.090	-1.60
	DR001	1.937	11.08
	DR007	2.110	0.74
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.921	9.80
	Shibor:1W	2.109	2.90
	Shibor:2W	2.135	3.20
	Shibor:1M	1.961	-0.10
	Shibor:3M	2.002	-0.30
	Shibor:6M	2.042	0.50
	Shibor:9M	2.079	0.70
	Shibor:1Y	2.109	-0.30
回购定盘利率	FR001	2.050	17.00
	FR007	2.100	2.00
	FR014	2.100	0.00

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30日,央行公开市场巨量投放超出市场预期,叠加政治局会议提出“要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具”,债市大幅回暖。当日债市银行间主要利率债收益率普遍大幅下行。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券240004收益率下行4.75bps至2.3025%;10年期国开债活跃券240205收益率下行5.35bps至2.4000%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	200005	1.7500	-4.00
	3Y	230008	2.1450	-5.50
	5Y	240001	2.1400	-6.00
	7Y	230028	2.2900	-5.00
	10Y	240004	2.3025	-4.75
	30Y	230023	2.5225	-4.25
国开债	1Y	200203	1.8300	-3.00
	3Y	230203	2.1800	-6.75
	5Y	230208	2.1775	-7.25
	7Y	220205	2.4000	-5.00
	10Y	240205	2.4000	-5.35

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10	10Y	210	2.3500	2.79	1.51
24国开03(增发11)	5Y	80	2.1187	3.44	1.2

数据来源: iFinD, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

4月30日, 3只地产债成交价格偏离幅度超10%, 包括“21万科06”跌超37%; “H8龙控05”涨超18%, “H0宝龙04”涨超40%。1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“PR都江堰”, 涨超14%。

### 2. 信用债事件

- **万科:** 公司举行股东大会, 董事会主席郁亮表示, 除三大主业外, 清理和转让非主业的财务投资, 主动完成融资模式的转型; 已制定瘦身健体一揽子方案, 未来两年削减付息债务1000亿元以上, 未来五年付息负债总规模要降一半以上。
- **四川信托:** 公司公告, 公司破产重整案接管工作顺利推进, 管理人正式进场, 依法接管四

川信托财产和营业事务。

- **龙湖集团**：公司公告，截至 2023 年底，本集团有息负债余额 1926 亿，较 2022 年下降 7.4%，其中银行融资占比达 77%。
- **华南城**：公司公告，为进一步与境外债权人接触，以就全面解决方案进行透明的对话，公司已委任安迈、年利达为离岸债重组财务及法律顾问。
- **世茂建设**：公司公告，截至 2023 年底，公司及子公司单笔逾期金额超千万元有息债务共计约 475.38 亿。
- **福建投资集团**：公司公告，由于近期市场波动，取消发行“24 闽投 MTN003”。
- **南昌市政公用**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“24 洪市政 SCP003”。
- **苏州创元投资**：公司公告，由于市场出现波动，取消发行“24 创元投资 SCP003”。
- **光大控股**：穆迪出于商业原因，撤销光大控股“Baa3”长期发行人评级。
- **光大嘉宝**：公司公告，2023 年度净亏损 21.77 亿元，达到 2022 年末净资产 23.91%。主因光大安石在管项目经营情况不及预期、投资的写字楼类部分资产价值较去年同期有所下降等。

### （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 30 日，A 股震荡调整，合成生物概念爆发，当日上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.26%、0.90%、1.55%。当日，两市成交额 1.03 万亿元，北向资金净卖出 86.16 亿。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，家用电器涨超 2%，煤炭、公用事业、银行等其余 7 个上涨行业涨幅均不超过 1%；下跌行业中，建筑装饰、电力设备跌逾 2%，社会服务、房地产、钢铁等 10 个行业跌逾 1%。

**【转债市场主要指数小幅收涨】** 4 月 30 日，转债市场韧性凸显，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.24%、0.27%、0.18%。当日，转债市场成交额 485.99 亿元，较前一交易日放量 14.62 亿元。转债市场大多个券上涨，547 支转债中，311 支上涨，219 支下跌，17 支持平。当日，上涨个券中，百川转 2 涨超 15%，正丹转债涨超 14%，表现亮眼，凯中转债、力诺转债涨超 5%；下跌个券中，海波转债跌停 20%，伟 24 转债、三羊转债、鼎盛转债、润达转债跌逾 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
百川转2	15.16	10.00	基础化工	海波转债	-20.00	2.46	建筑装饰
正丹转债	14.26	14.37	基础化工	伟24转债	-4.95	-0.81	环保
凯中转债	5.78	9.98	电力设备	三羊转债	-4.86	0.15	交通运输
力诺转债	5.01	16.91	轻工制造	鼎胜转债	-4.57	-5.27	有色金属
岱美转债	4.15	9.98	汽车	润达转债	-4.47	-5.42	医药生物

数据来源: Wind, 东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 4月30日, 立昂转债公告将转股价格由44.96元/股下修至33.58元/股; 家悦转债公告不下修转股价格, 且在未来45天内(2024年5月1日至2024年6月14日)若再次触发下修条件, 亦不选择下修; 弘亚转债、银微转债公告不下修转股价格, 且在未来3个月内(2024年5月6日至2024年8月5日)若再次触发下修条件, 亦不选择下修; 华体转债公告不下修转股价格, 且在未来6个月内(2024年5月1日至2024年10月31日)若再次触发下修条件, 亦不选择下修; 国投转债公告预计触发下修条件。
- 4月30日, 银轮转债公告不提前赎回, 且在未来12个月内(2024年5月1日至2025年4月30日)若再次触发提前赎回条件, 亦不提前赎回。

## (四) 海外债市

### 1. 美债市场:

5月3日, 非农数据大幅不及预期引发降息交易重新升温, 各期限美债收益率普遍下行。其中, 2年期美债收益率下行6bp至4.81%, 10年期美债收益率下行8bp至4.50%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.81	-6.00
3Y	4.63	-8.00
5Y	4.48	-9.00
7Y	4.49	-8.00
10Y	4.50	-8.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

5月3日, 2/10年期美债收益率利差倒挂幅度扩大2bp至31bp; 5/30年期美债收益率利差扩

大 3bp 至 18bp。

5月3日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行 2bp 至 2.35%。

## 2. 欧债市场：

5月3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 4bp 至 2.49%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行 5bp、5bp、5bp 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	2.49	-4.00
	法国	2.99	-5.00
	意大利	3.80	-5.00
	西班牙	3.25	-5.00
	英国	4.26	-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5月3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