

## 美国对等关税政策落地；资金面转松，债市走强

**【内容摘要】**4月2日，月初资金面逐渐转松，主要回购利率均下行，加之美国对等关税即将落地，债市走强；转债市场主要指数跟随收涨，转债个券多数上涨；海外方面，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

**【中办、国办印发《关于完善价格治理机制的意见》：价格改革持续深化】**4月2日，中共中央办公厅、国务院办公厅对外发布《关于完善价格治理机制的意见》，要求健全市场价格形成机制，创新价格引导机制，完善价格调控机制，优化市场价格监管机制，加快构建市场有效、调控有度、监管科学的高水平价格治理机制，提高资源配置效率。构建高水平社会主义市场经济体制，要求完善价格治理机制，更好发挥价格信号作用。国家发展改革委相关负责人表示，近10年，价格改革取得显著成效，全社会97.5%的商品和服务价格由市场形成，极大优化了资源配置。

**【多部门详解健全社会信用体系】**为全面加强社会信用体系建设，4月2日国新办举行新闻发布会，国家发展改革委、交通运输部、央行、金融监管总局有关负责人分别介绍健全社会信用体系和监管制度的有关工作安排，明确将推进信用信息开发利用，大力推动区域间公共信用信息共享；推动公共征信系统扩容提质增效，依法推动证券、保险领域的金融信用信息归集共享；完善信用修复机制，做到公示窗口、受理渠道和修复规则“三个统一”。国家金融监管总局普惠金融司司长蒋平在发布会上表示，金融监管总局将继续会同国家发展改革委做深做实支持小微企业融资协调工作机制，推动加大信息共享力度，引导金融机构精准对接，保持小微企业贷款投放力度、提升贷款质量，科学合理确定贷款利率，优化贷款业务结构，加大首贷、续贷、信用贷的支持力度。

**【我国将多措并举减轻企业负担】**4月2日，国务院减轻企业负担部际联席会议2025年工作会议在京召开。会议提到，今年将聚焦“四乱”、拖欠企业账款、企业成本负担重等问题，多措并举减轻企业负担。会议部署2025年重点任务时提出，要聚焦乱收费、乱检查、乱罚款、

乱查封等“四乱”问题，开展规范涉企行政执法专项行动，制定出台乱收费行为处理办法，坚决防止以罚增收、以罚代管、逐利罚款等行为，健全完善执法监督纠错问责机制。要聚焦拖欠企业账款问题，开展加快加力清理拖欠企业账款行动，严格源头管理，加大对新增拖欠的惩戒力度，建设国家统一的拖欠中小企业款项投诉平台，健全解决拖欠企业账款长效机制。

## （二）国际要闻

**【特朗普宣布全面征收关税，设 10%“最低基准关税”，对美贸易逆差最大国征税更高】**美东时间 4 月 2 日，美国总统特朗普在白宫签署两项关于“对等关税”的行政令，宣布美国对贸易伙伴设立 10%的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税。据央视新闻，特朗普表示，美国将计算对美国构成了极大威胁的国家的所有关税、非关税壁垒和其他形式的综合税率。关税将不是完全对等的，美国将向这些国家收取大约一半的费用。据央视，美国白宫发表声明称，特朗普将对所有国家征收 10%的“基准关税”，该关税将于美国东部时间 4 月 5 日凌晨 0 时 01 分生效。此外，特朗普将对美国贸易逆差最大的国家征收个性化的更高“对等关税”，该关税将于美国东部时间 4 月 9 日凌晨 0 时 01 分生效，所有其他国家将继续遵守原有的 10% 关税基准。前述白宫的声明表示，一些商品将不受“对等关税”的约束，其中包括已经受第 232 条关税约束的钢铝制品、汽车和汽车零部件、可能受未来第 232 条关税约束的商品以及美国没有的能源和其他某些矿物。此外，金条、铜、药品、半导体和木材制品也不受“对等关税”的约束。声明还表示，对于加拿大和墨西哥，符合《美墨加贸易协定》（USMCA）的商品将继续获得关税豁免。特朗普还宣布，对进口汽车加征 25%的关税，将于 4 月 3 日生效。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格上涨，国际天然气价格转涨】**4 月 2 日，WTI 5 月原油期货收涨 0.71%，报 71.71 美元/桶；布伦特 6 月原油期货收涨 0.62%，报 74.95 美元/桶；COMEX 黄金期货 6 月合约涨 1.41%，报 3190.30 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收涨 1.62%至 4.016 美元/盎司。。

# 二、资金面

## （一）公开市场操作

4 月 2 日，央行公告称，当日以固定利率、数量招标方式开展了 2299 亿元 7 天期逆回购操作，

操作利率 1.50%，投标量 2299 亿元，中标量 2299 亿元。Wind 数据显示，当日有 4554 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 2255 亿元。

## （二）资金利率

4 月 2 日，尽管央行继续大额净回笼，但月初资金面逐渐转松，主要回购利率均下行。当日 DR001 下行 9.27bp 至 1.739%，DR007 下行 0.03bp 至 1.842%。

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	1.793	-13.17
	R007	1.905	-7.51
	DR001	1.739	-9.27
	DR007	1.842	-0.03
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.756	-6.70
	Shibor:1W	1.805	-0.20
	Shibor:2W	1.900	-2.30
	Shibor:1M	1.905	-1.10
	Shibor:3M	1.902	-0.50
	Shibor:6M	1.910	-0.60
	Shibor:9M	1.917	-0.40
	Shibor:1Y	1.914	-0.70
回购定盘利率	FR001	1.830	-12.00
	FR007	1.930	-5.00
	FR014	1.950	-10.00

数据来源：Wind，东方金诚

## 三、债市动态

### （一）利率债

#### 1. 现券收益率走势

4 月 2 日，月初资金面转松，加之美国对等关税即将落地，市场避险情绪浓厚，债市随之走强。截至北京时间 20:00，10 年期国债活跃券 250004 收益率下行 2.20bp 至 1.7860%，10 年期国开债活跃券 250205 收益率下行 2.80bp 至 1.8170%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.5375	-0.25
	3Y	250005	1.5960	-2.65
	5Y	250003	1.6325	-3.00
	7Y	250007	1.7250	-3.00
	10Y	250004	1.7860	-2.20
	30Y	2400006	1.9925	-3.75
国开债	1Y	230202	1.6400	-1.00
	3Y	230203	1.7000	-2.50
	5Y	240208	1.6830	-2.20
	7Y	220210	1.8500	-3.50
	10Y	250205	1.8170	-2.80

数据来源: Wind, 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贴现国债19	91D	400	1.4609	3.19	1.3224
25附息国债06(续发)	2Y	1700	1.5455	4.45	13.97
25附息国债04(续2)	10Y	1700	1.7858	4.19	21.8945
25农发11(增4)	1.0932Y	110	1.5484	3.26	2.84
24农发09(增6)	3Y	10	1.8272	5.37	3.33
25农发10(增11)	10Y	150	1.8837	3.33	1.86

数据来源: Wind, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

4月2日, 2只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“17阳光城MTN001”跌超40%, “H0宝龙04”跌超49%。

### 2. 信用债事件

- **中航产融:** 公司公告, 公司拟主动撤回A股股票上市交易, 4月3日起停牌。
- **禹洲集团:** 公司公告, 更新供股款项分配及时间表, 拟分配约4290万港元用于重组支持协议费用。
- **内江投资控股:** 上交所对内江投资控股予以书面警示, 涉“20内投01”募资转借他人、

未按规定披露募资使用情况

- **泛海控股**：公司公告，子公司所持亚太财险 51%股权第一次法拍已流拍。
- **安顺西秀工投**：公司公告，因连带责任被列为被执行人，分期至 6 月 17 日前清偿全部债务。
- **合生创展**：惠誉下调合生创展长期外币发行人评级至“CCC-”。
- **太仓市资产经营集团**：公司公告，决定终止中诚信国际、大公国际对公司主体及相关债项进行信用评级。
- **西部水泥**：穆迪下调西部水泥公司家族评级至“Caa1”，展望维持“负面”。
- **中煤长江地质**：联合资信终止对中煤长江地质及相关债项的信用评级。
- **江苏双溪实业**：中诚信亚太基于商业原因，撤销江苏双溪实业“BBBg-”的长期信用评级。

### (三) 可转债

#### 1. 权益及转债指数

【**权益市场三大股指集体收涨**】4月2日，A股缩量微升，机器人概念反弹，市场成交额降至万亿以下，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.05%、0.09%、0.13%，全天成交额 9927.03 亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，纺织服饰、美容护理涨超 1%；下跌行业中，国防军工跌逾 1%，有色金属、公用事业、钢铁、医药生物跌逾 0.5%。

【**转债市场主要指数跟随收涨**】4月2日，转债市场跟随权益市场继续反弹，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.20%、0.16%、0.23%。当日，转债市场成交额 630.60 亿元，较前一交易日放量 25.52 亿元。转债市场个券多数上涨，483 支转债中，312 支上涨，160 支下跌，11 支持平。当日上涨个券中，中旗转债继续涨停 20%，京源转债涨超 8%，集智转债涨超 7%；下跌个券中，润禾转债跌逾 5%，道恩转债跌逾 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
中旗转债	20.00	10.00	建筑材料	润禾转债	-5.33	-0.57	基础化工
京源转债	8.22	6.95	环保	道恩转债	-3.29	-4.88	基础化工
集智转债	7.80	9.80	机械设备	英博转债	-2.89	-4.97	汽车
亿田转债	6.46	12.21	家用电器	洛凯转债	-2.86	2.97	电力设备
回盛转债	6.17	8.15	农林牧渔	金诚转债	-2.05	-1.08	有色金属

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 今日（4月3日），正帆转债上市。
- 4月2日，海优转债、凌钢转债、博汇转债公告董事会提议下修转股价格；风语转债公告不下修转股价格；楚江转债、聚隆转债公告不下修转股价格，且在未来3个月内（2025年4月2日至2025年7月1日）若再次触发下修条款，亦不下修转股价格；宏川转债、声讯转债公告预计触发转股价格下修条款。
- 4月2日，火炬转债、震裕转债公告将提前赎回；道恩转债、金诚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2日，各期限美债收益率普遍上行。其中，2年期美债收益率上行4bp至3.91%，10年期美债收益率上行3bp至4.20%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.91	4.00
3Y	3.89	4.00
5Y	3.95	4.00
7Y	4.07	4.00
10Y	4.20	3.00

数据来源：iFinD，东方金诚

4月2日，2/10年期美债收益率利差收窄1bp至29bp；5/30年期美债收益率利差收窄2bp至59bp。

4月2日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行1bp至2.32%。

### 2. 欧债市场

4月2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

4bp 至 2.72%，法国、西班牙、意大利、英国 10 年期国债收益率分别上行 3bp、2bp、3bp 和 1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.72	4.00
	法国	3.42	3.00
	意大利	3.81	2.00
	西班牙	3.34	3.00
	英国	4.64	1.00

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 2 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	19.7	宝龙地产	PWRLNG 6 ¼ 08/10/24	5.0	2024-8-10	103.7	21.1
	16.3	新城发展	FUTLAN 6.15 04/15/23	2.0	2023-4-15	37.0	41.2
	12.1	Huafa 2021 I Co Ltd	ZHHFGR 4 ¼ PERP	3.5	永续债	11.2	13.8
	9.1	理文造纸	LEEMAN 5 ½ PERP	3.0	永续债	12.9	9.4
	7.6	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-3.0	13.8
	7.0	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 6 ¼ 04/22/25	4.0	2025-4-22	55.8	26.4
	4.1	Central Plaza开发有限公司	CPDEV 5 ¾ PERP	5.0	永续债	14.6	18.7
	3.9	合景泰富集团	KWGPRO 7.4 01/13/27	3.0	2027-1-13	47.7	21.3
	3.9	西部水泥	WESCHI 4.95 07/08/26	6.0	2026-7-8	10.7	26.2
	3.7	龙光集团	LOGPH 6.9 06/09/24	2.8	2024-6-9	169.2	1.5
单日跌幅前 10	-2.7	药明康德	WUXIAP 0 09/17/24	1.0	2024-9-17	-7.5	2.9
	-2.8	碧桂园	COGARD 4.2 02/06/26	5.0	2026-2-6	25.5	44.7
	-2.9	碧桂园	COGARD 3 ⅛ 10/22/25	10.0	2025-10-22	5.1	-5.7
	-2.9	碧桂园	COGARD 7 ¼ 04/08/26	13.5	2026-4-8	541.5	-2.0
	-3.0	碧桂园	COGARD 6.15 09/17/25	5.0	2025-9-17	29.0	46.7
	-3.3	万科地产(香港)有限公司	VNKRL 3.975 11/09/27	10.0	2027-11-9	7.2	33.0
	-3.9	方兴光耀有限公司	CHJMAO 7 ⅛ PERP	4.0	永续债	10.5	2.0
	-3.9	万达地产国际有限公司	DALWAN 7 ¼ 01/29/24	6.0	2024-1-29	19.3	44.2
	-5.2	远洋地产宝财III有限公司	SINOCE 6.876 PERP	6.0	永续债	32.3	11.0
	-11.0	青海省投资集团有限公司	QHINVG 6.4 07/10/21	0.9	2021-7-10	30.5	-12.4

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理