

人民日报：降准、降息随时可以出台；资金面边际收敛，债市大幅走强

【内容摘要】4月7日，资金面边际收敛，主要回购利率均上行；市场避险情绪继续升温，加之短期降准、降息概率提升，债市延续强势；转债市场跟随权益市场大幅下跌，转债个券多数下跌；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

【《加快建设农业强国规划（2024—2035年）》提出，健全土地增值收益分配机制】中共中央、国务院近日印发的《加快建设农业强国规划（2024—2035年）》提出，拓宽农民增收致富渠道。加强农村宅基地规范管理，允许农户合法拥有的住房通过出租、入股、合作等方式盘活利用。有序推进农村集体经营性建设用地入市改革，健全土地增值收益分配机制。规划明确，到2027年，农业强国建设取得明显进展。乡村全面振兴取得实质性进展，农业农村现代化迈上新台阶。到2035年，农业强国建设取得显著成效。乡村全面振兴取得决定性进展，农业现代化基本实现，农村基本具备现代生活条件。到本世纪中叶，农业强国全面建成。

【农业农村部专题部署进一步扩大农业农村领域专项债使用规模工作】4月7日，农业农村部召开进一步扩大农业农村领域专项债使用规模专题视频会。会议指出，地方政府专项债为农业农村发展筹集了大量资金，有力撬动了金融社会资本投入农业农村，有效支持了农业农村重点建设任务，在推进乡村全面振兴、加快建设农业强国中发挥了重要作用。会议要求，要把握实施更加积极的财政政策的机遇，持续用好专项债政策工具；聚焦重点领域，找准专项债支持的发力点、落脚点；强化项目论证，提高专项债项目的谋划储备质量。

【我国外汇储备连续16个月站稳3.2万亿美元，央行连续五个月扩大黄金储备】国家外汇管理局4月7日发布的数据显示，截至2025年3月末，我国外汇储备规模为32407亿美元，较2月末上升134亿美元，升幅为0.42%。官方黄金储备为7370万盎司，较2月末增加9万盎司。我国外汇储备规模已连续16个月稳定在3.2万亿美元以上，央行已连续5个月增持黄金。国家外汇管理局表示，2025年3月，受主要经济体宏观经济数据、财政货币政策及预期等因素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格总体下跌。汇率折算和资产价格变化等因素综合作

用，当月外汇储备规模上升。

【人民日报：降准、降息等货币政策工具已留有充分调整余地，随时可以出台】4月7日，人民日报发布题为《集中精力办好自己的事 增强有效应对美关税冲击的信心》的文章。其中提到，未来根据形势需要，降准、降息等货币政策工具已留有充分调整余地，随时可以出台；财政政策已明确要加大支出强度、加快支出进度，财政赤字、专项债、特别国债等视情仍有进一步扩张空间；将以超常规力度提振国内消费，加快落实既定政策，并适时出台一批储备政策；以实实在在的政策措施坚决稳住资本市场，稳定市场信心，相关预案政策将陆续出台；各级政府将“一行一案”“一企一策”精准帮扶受冲击较大的行业和企业，支持企业调整经营策略，指导帮助企业尽可能维持对美贸易的同时，开拓国内市场和非美市场。同时，我们将敦促美方纠正错误做法，以平等、尊重、互惠的方式，同中国和世界各国磋商，妥善解决贸易分歧。

【深交所发布《深圳证券交易所绿色债券白皮书》，进一步完善绿色债券市场投融资支持机制】4月7日，深交所发布《深圳证券交易所绿色债券白皮书》。《绿债白皮书》主要内容包
括：一是简要概述绿色债券从顶层设计到落地执行的整体政策框架。二是从制度优化、产品创新、市场建设、市场服务、跨境合作等方面，介绍深交所债券市场服务绿色金融相关实践，总结深市绿色债券发行情况。三是基于绿色债券创新、战略融合、市场开放等维度，梳理14个代表性案例，分析产品情况、特色亮点、实质性成效和示范意义，便于其他发行人参考借鉴。四是阐述绿色债券市场发展趋势，以及深交所下一步工作安排。

(二) 国际要闻

【“前美联储三把手”：滞胀已是如今美国最乐观的情形】4月7日，前纽约联储主席比尔·杜德利撰文指出，特朗普的关税政策力度远超首个任期，将使美国加权平均关税率从不足3%急剧攀升至25%以上。这一空前规模的贸易打击将在未来六个月内推动年化通胀率反弹并逼近5%的高位。不仅进口商品价格上涨，国内生产商在竞争压力减轻的环境中也有动力抬高价格。同时，需求端将面临严重打击杜德利表示，企业投资将因关税政策的不确定性而延迟，家庭支出将因等同于6000亿美元的税收增加而萎缩。即使国会通过减税政策抵消关税影响，时间滞后问题和收入分配不平衡都将导致需求全面下滑。更令人担忧的是，美国经济长期增长潜力正在被系统性削弱。驱逐非法移民和移民政策收紧将导致劳动力供应短缺，同时关税冲击将抑制生产率提升。这一情境下，预测美国经济可持续实际产出增长率可能从去年的2.5%-3%降至1%左右。综合这些因素，滞胀已成最乐观情境，更可能的结局是美国经济陷入衰退而通胀持续走高。

与此同时，美联储正在陷入两难困境——加息加速衰退，降息恶化通胀。不要指望美联储能拯救美国经济，因为特朗普政府对全球大部分进口产品征收了巨额关税。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格继续下跌，国际天然气价格下跌】 4月7日，WTI 5月原油期货收跌2.08%，报60.70美元/桶；布伦特6月原油期货收跌2.09%，报64.21美元/桶；COMEX黄金期货跌1.16%，报3000.20美元/盎司；NYMEX天然气价格收跌4.98%至3.629美元/盎司。

二、资金面

(一) 公开市场操作

4月7日，央行以固定利率、数量招标方式开展了935亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%，投标量935亿元，中标量935亿元。Wind数据显示，当日有2452亿元逆回购以及1500亿元国库现金定存到期，因此单日净回笼资金3017亿元。

(二) 资金利率

4月7日，央行公开市场转为净回笼，资金面边际收敛，主要回购利率均上行。当日DR001上行11.99bp至1.744%，DR007上行4.46bp至1.743%。

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	1.798	13.50
	R007	1.761	1.77
	DR001	1.744	11.99
	DR007	1.743	4.46
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.790	17.30
	Shibor:1W	1.694	0.50
	Shibor:2W	1.776	-4.30
	Shibor:1M	1.819	-4.60
	Shibor:3M	1.824	-4.70
	Shibor:6M	1.844	-4.20
	Shibor:9M	1.846	-4.30
	Shibor:1Y	1.837	-5.00
回购定盘利率	FR001	1.820	15.00
	FR007	1.750	0.00
	FR014	1.800	0.00

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7日, 受上周末宣布的反制关税措施以及美国关税不确定性影响, 市场避险情绪继续升温, 加之人民日报表态降准、降息随时可以出台, 债市延续强势。截至北京时间 20:00, 10年期国债活跃券 250004 收益率下行 7.50bp 至 1.6400%, 10年期国开债活跃券 250205 收益率下行 6.80bp 至 1.6700%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.4500	-3.00
	3Y	250005	1.4625	-6.25
	5Y	250003	1.4950	-6.50
	7Y	240018	1.5950	-5.50
	10Y	250004	1.6400	-7.50
	30Y	2400006	1.8325	-8.25
国开债	1Y	210203	1.5400	-3.50
	3Y	240203	1.5800	-4.70
	5Y	240208	1.5550	-5.50
	7Y	220205	1.7150	-5.00
	10Y	250205	1.6700	-6.80

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农发贴现03(增发)	182D	30	1.4544	3.61	5.73
25农发03(增12)	3Y	90	1.5678	3.14	2.78
25农发绿债01(增发)	3Y	60	1.4800	2.21	1.12
25农发05(增12)	5Y	130	1.6230	2.65	1.61

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

4月7日, 2只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0宝龙04”跌超21%, “H0阳城04”涨超220%。

2. 信用债事件

- **华南城:** 公司公告, 高等法院下令将呈请聆讯押后至4月14日。
- **昆明城投:** 公司公告, 公司被纳入失信被执行人名单, 正积极与涉事方沟通协商剩余债务还款方案。
- **日照岚山城建:** 公司公告, 公司票据逾期余额8395万元, 目前正积极协商处理。

- **弘阳地产**：公司公告，由于若干债权人需要额外时间完成彼等加入重组支持协议的内部程序，延长早鸟及基础重组支持协议费用期限至4月18日/5月2日。
- **武汉天盈投资**：公司公告，当代集团重整计划获债权人会议通过。
- **富力地产**：公司公告，存续公司债增信资产富力空港假日酒店将于4月21日被拍卖，起拍价2.77亿元。
- **开滦集团**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25开滦MTN002”
- **黑龙江建投**：公司公告，子公司龙建股份被上交所予以通报批评，涉多期定期报告财务信息披露不准确。

(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7日，A股放量下跌，市场逾2800股跌停，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌7.34%，9.66%、12.50%，全天成交额1.62万亿元。当日，申万一级行业全线下跌，其中农林牧渔跌逾2%，食品饮料、银行跌逾4%，跌幅较小；计算机、机械设备、传媒、电力设备跌逾12%，跌幅较深。

【**转债市场主要指数跟随收跌**】4月7日，转债市场跟随权益市场大幅下跌，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌4.05%、3.44%、4.98%。当日，转债市场成交额965.77亿元，较前一交易日放量265.73亿元。转债市场个券多数下跌，485支转债中，仅4支收涨，466支下跌，15支持平。当日上涨个券中，新上市浩瀚转债涨超17%，领涨市场，晓鸣转债涨超5%，宏辉转债涨超1%，浦发转债微涨0.02%；下跌个券中，震裕转债、惠城转债跌停20%，润禾转债跌逾19%。

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
浩瀚转债	17.53	-16.40	计算机	震裕转债	-20.00	-20.00	电力设备
晓鸣转债	5.58	20.02	农林牧渔	惠城转债	-20.00	-20.00	环保
宏辉转债	1.20	9.92	农林牧渔	润禾转债	-19.22	-20.00	基础化工
浦发转债	0.02	-7.92	银行	亿田转债	-18.77	-20.00	家用电器
湘泉转债	0.00	-10.01	汽车	银轮转债	-18.74	-10.01	汽车

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（4月8日），清源转债开启网上申购，志邦转债上市。
- 4月7日，开润转债公告不下修转股价格，且在未来2个月内（2025年4月8日至2025年6月7日）若再次触发下修条款，亦不下修转股价格。

（四）海外债市

1. 美债市场

4月7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5bp至3.73%，10年期美债收益率上行14bp至4.15%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.73	5.00
3Y	3.72	6.00
5Y	3.82	10.00
7Y	3.97	13.00
10Y	4.15	14.00

数据来源：iFinD，东方金诚

4月7日，2/10年期美债收益率利差扩大9bp至42bp；5/30年期美债收益率利差扩大7bp至76bp。

4月7日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行1bp至2.19%。

2. 欧债市场

4月7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7bp至2.63%，法国、西班牙、意大利、英国10年期国债收益率分别上行7bp、10bp、6bp和18bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.63	7.00
	法国	3.40	7.00
	意大利	3.86	10.00
	西班牙	3.32	6.00
	英国	4.62	18.00

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7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	4.0	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-7.1	14.6
	3.5	秦淮数据集团控股有限公司	CNDATA 10 ½ 02/23/26	3.0	2026-2-23	10.1	3.9
	2.7	携程集团	TCOM 1 ½ 07/01/27	5.0	2027-7-1	-2.1	-3.5
	2.6	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-3.7	-0.7
	2.5	新城环球有限公司	FTLNHD 4 ½ 05/02/26	4.0	2026-5-2	46.4	-10.3
	2.5	中通快递	ZTO 1 ½ 09/01/27	10.0	2027-9-1	1.0	-3.2
	2.0	RKPF海外2020A有限公司	ROADKG 5 ⅞ 07/26/26	5.0	2026-7-26	40.4	-14.5
	1.9	华融金融II有限公司	HRINTH 4 ⅞ 11/22/26	6.5	2026-11-22	9.5	-2.0
	1.8	新城环球有限公司	FTLNHD 4 ⅞ 10/15/25	3.0	2025-10-15	47.4	-11.8
	1.8	RKPF海外2019 A有限公司	ROADKG 6 09/04/25	3.4	2025-9-4	40.9	-14.1
单日跌幅前10	-1.3	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	-2.7	-6.6
	-1.4	景瑞控股	JINGRU 14 ½ 02/19/23	3.5	2023-2-19	212.9	-0.3
	-1.7	建业地产	CENCHI 7 ¼ 04/24/23	0.6	2023-4-24	5.1	-5.7
	-2.5	联想集团	LENOVO 2 ½ 08/26/29	6.8	2029-8-26	541.5	-2.0
	-2.8	新城发展	FUTLAN 4.45 07/13/25	3.0	2025-7-13	52.5	-12.2
	-2.9	华南城	CSCHCN 9 04/12/24	3.1	2024-4-12	78.7	-6.4
	-2.9	路劲基建海外金融2017(A)有限公司	ROADKG 7 PERP	3.0	永续债	28.8	-9.0
	-3.8	新城环球有限公司	FTLNHD 7.95 05/20/24	1.0	2024-5-20	31.2	-16.6
	-4.3	华南城	CSCHCN 9 10/09/24	2.1	2024-10-9	59.6	-8.8
	-5.4	联想集团	LENOVO 3 ⅞ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-38.1	5.2

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理