

3月主要金融指标增速回升；资金面偏松，债市走势延续分化

【内容摘要】4月11日，资金面偏松，主要回购利率继续下行；债市走势延续分化，长债受市场风险偏好回升压制有所走弱，短债受资金面宽松支撑继续走强；转债市场主要指数集体收跌，转债个券多数下跌；海外方面，各期限美债收益率普遍大幅上行，主要欧洲经济体10年期国债收益率走势分化。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【3月金融数据稳中向好，主要金融指标增速回升】央行4月13日发布的数据显示，3月新增人民币贷款3.64万亿，同比多增5500亿，月末人民币贷款余额同比增长7.4%，增速较上月末加快0.1个百分点；3月新增社会融资规模为58879亿，同比多增10544亿，月末社会融资规模同比增长8.4%，增速较上月末加快0.2个百分点；3月末，M2同比增长7.0%，增速与上月末持平，M1同比增长1.6%，增速较上月末高1.5个百分点。业内专家表示，金融对实体经济的支持力度保持稳固。当前，我国宏观政策还有空间和余力，将根据形势需要和外部影响动态调整，加强逆周期调节。

【国务院关税税则委员会：对原产于美国的进口商品加征关税税率提高至125%】国务院关税税则委员会公告，自2025年4月12日起，调整《国务院关税税则委员会关于调整对原产于美国的进口商品加征关税措施的公告》（税委会公告2025年第5号）规定的加征关税税率，由84%提高至125%。鉴于在目前关税水平下，美国输华商品已无市场接受可能性，如果美方后续对中国输美商品继续加征关税，中方将不予理会。

【金融监管总局：严禁金融资产管理公司以任何形式新增地方政府隐性债务】4月11日，金融监管总局印发《关于促进金融资产管理公司高质量发展 提升监管质效的指导意见》，进一步强化金融资产管理公司监管，防范化解风险，促进金融资产管理公司高质量发展。《指导意见》提出，金融资产管理公司要聚焦发挥特色功能，加快培育核心竞争力，做强做优不良资产收购处置业务，服务化解中小金融机构、房地产等领域风险，促进实体经济健康发展。要持续加强风险管理和内控机制建设，强化存量风险资产处置，严控增量业务风险，加强资产负债和

流动性管理，推进瘦身健体。严格落实地方政府融资平台相关监管政策，严禁金融资产管理公司以任何形式新增地方政府隐性债务。

【四部门：引导金融机构运用小微企业专项金融债募集资金支持体育企业发展】央行4月11日发布的消息显示，央行、体育总局、金融监管总局、中国证监会等四部门近日联合印发的《关于金融支持体育产业高质量发展的指导意见》明确，以全面实行股票发行注册制为契机，支持符合条件的、产品有竞争力的体育企业通过发行上市、再融资、并购重组、新三板挂牌等方式融资发展。要充分发挥债券市场融资功能，构建资金配置高效的股权融资模式，提高体育产业发展保险保障水平，提供灵活融资租赁服务，支持优势企业、优势品牌和优势项目“走出去”，为体育产业发展提供多元化一揽子金融服务。

【金融监管总局就《信托公司管理办法（修订征求意见稿）》公开征求意见】4月11日，据金融监管总局官网，金融监管总局就《信托公司管理办法（修订征求意见稿）》公开征求意见。信托公司固有负债业务项下可以开展债券卖出回购、同业拆借业务，可以向股东及股东关联方申请流动性支持借款、定向发债。信托公司债券卖出回购、同业拆借的拆入资金余额合计不得超过其上一季度末净资产的百分之二十。信托公司业务范围应当与其风险管控和承担能力相匹配。国家金融监督管理总局及其派出机构可以对信托公司的业务范围及具体业务品种设置市场准入条件。未经国家金融监督管理总局及其派出机构批准或者备案，信托公司不得增加业务范围和业务品种。信托公司开展的业务涉及其他业务主管部门规定的，还应当满足有关资质要求。

（二）国际要闻

【美国4月密歇根消费者信心暴跌，长短期通胀预期飙涨、短期创1981年来新高】4月11日公布的美国4月密歇根大学消费者信心指数初值50.8，大幅不及预期值53.5和前值57，连续第四个月下降，创下2022年6月以来最低值。由于对贸易战发展态势的担忧日益加剧，消费者信心自2024年12月以来已下降超过30%。与上月相同，本月指数下降在各年龄、收入、教育程度、地理区域和政治立场等方面普遍存在，且趋势一致。分项指数全线暴跌且不及预期。其中，4月消费者现况指数初值56.5，预期60.8，前值63.8；消费者预期指数初值47.2，预期50.7，前值52.6，为1980年5月以来的最低水平。按年率计算，这两项指标分别下降了28.5%和37.9%。市场备受关注的通胀预期方面，4月密歇根大学1年通胀预期初值飙升至6.7%，创1981年11月以来新高，预期5.2%，前值5%；5年通胀预期初值4.4%，为1991年6月以来

的最高水平，预期 4.3%，前值 4.1%。

【美联储票委：如有需要，美联储“绝对”准备好帮助稳定市场】4月11日，波士顿联储主席柯林斯表示，如有需要，美联储“绝对”准备好帮助稳定市场。柯林斯表示，市场目前仍运作良好，我们尚未看到整体性的流动性担忧。但如果金融市场出现混乱局面，美联储“绝对已做好准备”动用其政策工具，以稳定市场。美联储确实拥有应对市场运行或流动性问题的工具，如有需要将予以动用。柯林斯的讲话恰逢美国市场经历剧烈动荡的一周，原因是美国总统特朗普发动全球贸易战，引发市场对经济衰退的担忧。特朗普关税引爆美国股债汇三杀。美股上周开始的抛售潮如今已蔓延至规模达 29 万亿美元的美国国债市场，这一市场是全球金融体系的核心。她指出，紧急降息不会是应对市场运行恶化的主要工具，“我们通常用于货币政策的核心理率工具，并不是工具箱中唯一的工具，而且可能也不是解决流动性或市场运行问题的最佳手段。美联储目前还拥有一些“常设机制”，这些机制已经在运行，可以进一步支持市场运作。”

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转涨，国际天然气价格上涨】4月11日，WTI 5月原油期货收涨 2.38%，报 61.50 美元/桶，全周累计下跌 0.79%；布伦特 6月原油期货收涨 2.26%，报 64.76 美元/桶，全周累计跌 1.25%；COMEX 黄金期货涨 2.40%，报 3253.70 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收涨 0.99%至 3.541 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

4月11日，央行当日以固定利率、数量招标方式开展了 285 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.50%，投标量 285 亿元，中标量 285 亿元。Wind 数据显示，当日无逆回购到期，因此单日净投放资金 285 亿元。

（二）资金利率

4月11日，资金面偏松，主要回购利率继续下行。当日 DR001 下行 3.12bp 至 1.623%，DR007 下行 5.80bp 至 1.653%。

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	1.641	-4.34
	R007	1.701	-6.04
	DR001	1.623	-3.12
	DR007	1.653	-5.80
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.609	0.20
	Shibor:1W	1.619	-6.20
	Shibor:2W	1.750	-2.10
	Shibor:1M	1.787	-0.80
	Shibor:3M	1.786	-1.40
	Shibor:6M	1.795	-1.50
	Shibor:9M	1.798	-1.30
	Shibor:1Y	1.791	-1.60
回购定盘利率	FR001	1.650	-1.00
	FR007	1.720	-4.00
	FR014	1.830	-2.00

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11日, 债市走势延续分化, 受市场对关税预期有所缓和影响, 股市上涨压制长债走弱, 而短债受资金面宽松支撑依然强势。截至北京时间 20:00, 10年期国债活跃券 250004 收益率上行 0.50bp 至 1.6550%, 10年期国开债活跃券 250205 收益率上行 1.05bp 至 1.6980%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.3950	-1.50
	3Y	250005	1.4250	-1.00
	5Y	250003	1.4850	0.00
	7Y	250007	1.5975	-0.25
	10Y	250004	1.6550	0.50
	30Y	2400006	1.8580	0.30
国开债	1Y	210203	1.5700	-1.00
	3Y	230203	1.6000	-1.00
	5Y	240208	1.5660	-0.40
	7Y	220205	1.7450	-0.50
	10Y	250205	1.6980	1.05

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进出04(增2)	1Y	70	1.4038	4.19	1.3043
24进出22(增11)	2Y	20	1.5419	5.58	2.9167
25附息国债07(续发)	7Y	1700	1.5620	4.58	1.98
25附息国债02(续3)	10Y	270	1.8455	4.81	1.7248

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

4月11日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“23万科MTN004”涨超11%。

4月11日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“20德源绿色债01”跌超32%。

2. 信用债事件

- **旭辉集团:** 公司公告, 子公司发生债务逾期规模9.97亿元, 均为银行贷款项目; 公司合并范围内商票逾期1581.7万元, 无非标逾期情况。
- **时代中国控股:** 公司公告, 境外债重组计划聆讯押后至5月27日举行。
- **远洋资本:** 公司公告, 子公司德颖公司因施工合同纠纷涉案1923万元, 定于本月底开庭。

- **碧桂园**：公司公告境外债重组：已与 29.9% 持有人协定主要条款；拟设立新管理层激励计划。
- **响水县灌江控股集团**：公司公告，公司承兑逾期的 9 张商票（合计 1170 万元）均已结清。
- **吉林经开区城发**：公司公告，公司涉 1.7 亿元代偿款纠纷案将于 4 月 23 日开庭审理。
- **格力地产**：公司公告，珠海市国资委将公司控股股东海投公司整体无偿划转至华发集团，珠海市国资委仍为公司实控人。

（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 11 日，A 股全天低开高走，午后小幅冲高回落，半导体产业链爆发，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.45%，0.82%、1.36%，全天成交额 1.39 万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，电子涨超 3%，汽车涨超 2%；下跌行业中，农林牧渔跌逾 3%，煤炭跌逾 1%。

【**转债市场主要指数集体收跌**】 4 月 11 日，转债市场小幅回落，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.29%、0.26%、0.35%。当日，转债市场成交额 859.63 亿元，较前一交易日缩量 100.01 亿元。转债市场个券多数下跌，480 支转债中，132 支收涨，337 支下跌，11 支持平。当日上涨个券中，优彩转债涨停 20%，新上市亿纬转债涨超 14%，道恩转债涨超 5%；下跌个券中，雪榕转债、三羊转债跌逾 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
优彩转债	20.00	2.31	基础化工	三羊转债	-3.08	-0.16	交通运输
亿纬转债	14.90	1.82	电力设备	金诚转债	-2.93	-2.59	有色金属
道恩转债	5.63	10.03	基础化工	濮耐转债	-2.63	-1.61	建筑材料
东时转债	4.88	4.91	社会服务	友发转债	-2.57	-0.77	钢铁
福新转债	4.63	6.81	基础化工	豪鹏转债	-2.42	4.69	电力设备

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 4 月 11 日，起帆转债公告不下修转股价格；晶能转债公告不下修转股价格，且未来 2 个

月内（2025年4月14日至2025年6月13日），若再次触发下修条件，亦不选择下修；洁特转债公告不下修转股价格，且未来3个月内（2025年4月14日至2025年7月11日），若再次触发下修条件，亦不选择下修；东南转债公告不下修转股价格，且未来6个月内（2025年4月14日至2025年10月13日），若再次触发下修条件，亦不选择下修；超声转债、首华转债、芯海转债公告即将触发转股价格下修条款。

（四）海外债市

1. 美债市场

4月11日，各期限美债收益率普遍大幅上行。其中，2年期美债收益率上行12bp至3.96%，10年期美债收益率上行8bp至4.48%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.96	12.00
3Y	3.98	13.00
5Y	4.15	11.00
7Y	4.32	11.00
10Y	4.48	8.00

数据来源：iFinD，东方金诚

4月11日，2/10年期美债收益率利差收窄4bp至52bp；5/30年期美债收益率利差收窄12bp至70bp。

4月11日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行8bp至2.19%。

2. 欧债市场

4月11日，主要欧洲经济体10年期国债收益率走势分化。其中，德国10年期国债收益率下行5bp至2.53%，法国、西班牙10年期国债收益率分别下行1bp、2bp，意大利10年期国债收益率保持不变，英国10年期国债收益率上行10bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.53	-5.00
	法国	3.30	-1.00
	意大利	3.81	0.00
	西班牙	3.29	-2.00
	英国	4.75	10.00

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