

一季度我国货物贸易进出口 10.3 万亿元；债市全天震荡为主，收益率多数上行

【内容摘要】4月14日，临近MLF到期，主要回购利率均上行；债市全天震荡为主，银行间主要利率债收益率多数上行；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大幅下行，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

【一季度我国货物贸易进出口 10.3 万亿元，创历史同期新高】今年以来，我国外贸顶压前行，实现规模增长、质量提升。4月14日，海关总署副署长王令浚在国新办举行的经济数据例行新闻发布会上介绍，今年一季度，我国货物贸易进出口 10.3 万亿元，同比增长 1.3%。其中，出口 6.13 万亿元，增长 6.9%；进口 4.17 万亿元，下降 6%。王令浚表示，“总的看，在外部困难挑战增多的情况下，各地各部门和广大外贸经营主体积极应对，推动一季度我国外贸进出口实现平稳开局。”

【国家发改委等两部门：支持符合条件的燃煤发电项目发行基础设施领域 REITs】4月14日，国家发改委、国家能源局发布《新一代煤电升级专项行动实施方案（2025—2027年）》的通知，其中提出，加大改造建设支持力度。支持符合“两新”等条件的煤电领域节能降碳改造建设项目。支持符合条件的燃煤发电项目发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs），畅通“投融管退”渠道，促进投资良性循环。

【财政部：加强产权交易机构开展金融机构国有产权交易业务管理】财政部日前发布关于加强产权交易机构开展金融机构国有产权交易业务管理有关事项的通知。金融机构国有产权交易应按规定履行审批程序。产权交易机构应按照《金融企业国有资产转让管理办法》（财政部令第54号）、《财政部关于贯彻落实〈金融企业国有资产转让管理办法〉有关事项的通知》（财金〔2009〕178号）等有关规定，严格审核金融机构国有产权交易经济行为审批情况，核实产权交易内容与经济行为审批事项是否一致，确认经济行为经有权审批部门审批。金融机构国有产权交易经济行为审批事项与产权交易申请不一致、审批程序不符合制度规定的，产权交易机构不得受理产权交易申请。

【外交部回应美方豁免部分产品对等关税】4月14日，外交部发言人林剑主持例行记者会。记者提问，美国关税政策反复修改，目前对部分中国产品豁免了“对等关税”，请问中方有何看法？中方会做出什么对应的政策吗？林剑表示，商务部发言人已就此表明中方的态度。事实已经并将继续证明，关税战、贸易战没有赢家，保护主义没有出路，美国滥施关税损人害己。我们敦促美方放弃极限施压的错误做法，在平等、尊重、互惠的基础上，通过对话解决问题。

（二）国际要闻

【美国3月短期通胀预期创18个月新高，长期通胀预期下降】4月14日，据美国纽约联储公布的最新调查数据，美国3月一年期通胀预期上升至3.58%，创2023年9月以来的最高，前值为3.13%；3月三年期通胀预期持稳于3%，五年期通胀预期从3.0%降至2.9%。值得注意的是，当前纽约联储的调查与密歇根大学的调查相矛盾。纽约联储的调查显示短期通胀预期为3.6%，仅创18个月新高，中长期通胀预期均稳健；而密歇根大学的调查显示，1年通胀预期飙升至6.7%，创1981年11月以来新高，5年通胀预期达到4.4%，为1991年6月以来的最高。尽管纽约联储的最新数据大大缓解了市场对滞胀的担忧，但也突显了美国经济放缓甚至彻底衰退的可能性。具体来说，失业、失业概率和工资增长预期均出现恶化，而家庭收入增长预期也有所下降，家庭对未来一年自身财务状况和信贷可得性的预期也更加悲观。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续上涨，国际天然气价格转跌】4月14日，WTI 5月原油期货收涨0.05%，报61.53美元/桶；布伦特6月原油期货收涨0.18%，报64.88美元/桶；COMEX黄金期货跌0.59%，结束此前连续三个交易日上涨的趋势，报3225.30美元/盎司；NYMEX天然气价格收跌5.79%至3.336美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

4月14日，央行当日以固定利率、数量招标方式开展了430亿7天期逆回购操作，操作利率1.50%，投标量430亿元，中标量430亿元。Wind数据显示，当日有935亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金505亿元。

（二）资金利率

4月14日，资金面整体均衡偏松，但临近MLF到期，主要回购利率均上行。当日DR001上行2.26bp至1.645%，DR007上行5.05bp至1.704%。

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	1.672	3.10
	R007	1.742	4.02
	DR001	1.645	2.26
	DR007	1.704	5.05
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.644	3.50
	Shibor:1W	1.665	4.60
	Shibor:2W	1.730	-2.00
	Shibor:1M	1.782	-0.50
	Shibor:3M	1.777	-0.90
	Shibor:6M	1.788	-0.70
	Shibor:9M	1.790	-0.80
	Shibor:1Y	1.786	-0.50
回购定盘利率	FR001	1.680	3.00
	FR007	1.750	3.00
	FR014	1.800	-3.00

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14日，债市全天震荡为主。受关税预期回落，加之3月金融和出口数据超预期影响，早盘债市明显走弱，但在每逢调整即买机策略下，市场多头情绪升温，带动债市有所回暖。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1.660%，10年期国开债活跃券250205收益率上行0.20bp至1.700%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.4100	1.50
	3Y	250005	1.4525	2.75
	5Y	250003	1.4975	1.25
	7Y	250007	1.6000	0.25
	10Y	250004	1.6600	0.50
	30Y	2400006	1.8525	-0.55
国开债	1Y	250201	1.5600	1.00
	3Y	240203	1.6100	1.50
	5Y	250203	1.5875	2.00
	7Y	220210	1.7700	-0.25
	10Y	250205	1.7000	0.20

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附息国债08	1Y	1700	-	3.05	4.7231
25附息国债05(续2)	3Y	1700	1.4261	3.89	1.6774
25农发贴现03(增2)	182D	30	1.4060	5.03	1.23
25农发13	3Y	100	-	2.62	1.42
25农发05(增13)	5Y	140	1.6399	2.54	5.68

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

4月14日, 4只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0 阳城 02”跌超77%, “H1 碧地 02”跌超24%, “H1 碧地 01”涨超60%, “H1 碧地 03”涨超80%。

2. 信用债事件

- **远洋集团:** 公司公告, 拟3.22亿元出售北京盛永置业投资23%股权, 买方为日照钢铁控股集团有限公司。
- **旭辉控股集团:** 公司公告, 修订后境外债重组协议已于4月11日生效, 4月23日进行聆讯。

- **正荣地产控股**：公司公告，拟将“H20 正荣2”持有人会议投票表决截止时间延期至4月15日。
- **随州现代产投实业控股**：公司公告，因公司在债券发行环节存在间接认购行为，被湖北证监局出具警示函。
- **大连金玛**：上交所公告，因2023年年报尚未披露，拟对大连金玛董事长公开谴责。
- **华润置地控股**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“25 华润控股 MTN001B”。
- **北汽集团**：穆迪应发行人要求，撤销北汽集团“Baa3”发行人评级。

(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14日，A股单边上行，大消费领涨，市场逾4500股上涨，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.76%、0.51%、0.34%，全天成交额1.31万亿元。当日，申万一级行业多数上涨，仅家用电器、食品饮料收跌，且跌幅均不足1%，上涨行业中，纺织服装、煤炭、有色金属、商贸零售、社会服务跌逾2%。

【**转债市场主要指数跟随收涨**】 4月14日，转债市场跟随权益市场有所反弹，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.18%、0.03%、0.44%。当日，转债市场成交额718.72亿元，较前一交易日缩量140.91亿元。转债市场个券多数上涨，480支转债中，322支收涨，143支下跌，15支持平。当日上涨个券中，中旗转债涨超10%，京源转债、震裕转债涨超5%；下跌个券中，麒麟转债、中贝转债等19支转债跌逾1%。

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	10.74	10.01	建筑材料	麒麟转债	-1.99	-1.73	汽车
京源转债	5.64	2.95	环保	中贝转债	-1.76	0.68	通信
震裕转债	5.04	4.35	电力设备	晶澳转债	-1.50	0.10	电力设备
北港转债	4.59	3.05	交通运输	科顺转债	-1.46	0.22	建筑材料
回盛转债	4.56	8.25	农林牧渔	天23转债	-1.44	0.93	电力设备

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 明日（4月16日），太能转债上市。
- 4月14日，雪榕转债公告预计触发提前赎回条款。

（四）海外债市

1. 美债市场

4月14日，各期限美债收益率普遍大幅下行。其中，2年期美债收益率下行12bp至3.84%，10年期美债收益率下行10bp至4.38%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.84	-12.00
3Y	3.87	-11.00
5Y	4.02	-13.00
7Y	4.20	-12.00
10Y	4.38	-10.00

数据来源：iFinD，东方金诚

4月14日，2/10年期美债收益率利差扩大2bp至54bp；5/30年期美债收益率利差扩大8bp至78bp。

4月14日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行3bp至2.23%。

2. 欧债市场

4月14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1bp至2.52%，法国、西班牙、意大利、英国10年期国债收益率分别下行6bp、13bp、8bp和9bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.52	-1.00
	法国	3.28	-6.00
	意大利	3.68	-13.00
	西班牙	3.21	-8.00
	英国	4.66	-9.00

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14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	4.1	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	120.9	-30.6
	3.7	碧桂园	COGARD 8 01/27/24	10.0	2024-1-27	1739.8	-44.9
	3.3	龙湖集团	LNGFOR 3.95 09/16/29	8.5	2029-9-16	16.2	-17.8
	3.2	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 02/13/26	4.0	2026-2-13	76.6	-13.7
	3.0	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 01/20/25	4.0	2025-1-20	115.7	-13.0
	2.8	碧桂园	COGARD 6 ½ 04/08/24	5.5	2024-4-8	975.0	-36.5
	2.5	新城环球有限公司	FTLNHD 4 ½ 05/02/26	4.0	2026-5-2	81.0	-20.9
	2.1	龙湖集团	LNGFOR 3 ¾ 04/13/27	2.5	2027-4-13	20.1	-19.9
	2.1	新城发展	FUTLAN 6 08/12/24	2.5	2024-8-12	117.1	-20.2
	2.0	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	117.9	-32.9
单日跌幅前 10	-2.2	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 6.7 09/30/24	3.6	2024-9-30	82.6	-26.3
	-2.3	RKPF海外2020 A 有限公司	ROADKG 5.9 03/05/25	2.5	2025-3-5	73.5	-23.0
	-2.3	中骏集团控股	CHINSC 7 ¾ 04/09/24	5.0	2024-4-9	5.1	-5.7
	-2.4	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 6 09/04/25	3.4	2025-9-4	541.5	-2.0
	-2.5	平安不动产资本有限公司	PINGRE 2 ¼ 07/29/24	3.0	2024-7-29	19.2	-5.2
	-2.6	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-5.5	5.2
	-3.0	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.6	2024-2-1	-50.1	6.7
	-3.5	方兴光耀有限公司	CHJMAO 4 ¼ 07/23/29	5.0	2029-7-23	13.5	-14.0
	-4.2	雅居乐集团	AGILE 5 ½ 05/17/26	4.5	2026-5-17	118.2	-7.9
	-6.9	富庆投资管理有限公司	PINGRE 3 ¼ 06/23/25	5.0	2025-6-23	18.1	-7.2

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理