

资金面平稳偏暖；银行间主要利率债收益率走势分化

【内容摘要】4月18日，央行公告称，当日以固定利率、数量招标方式开展了2505亿元7天逆回购操作；国务院常务会议研究稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措，指出要持续稳定股市，持续推动房地产市场平稳健康发展；债市收益率走势有所分化，长端受降息降准预期提振下行，而中短端有所上行；融创公司公告境外债重组方案，全额债转股，弘阳地产公司公告，延长早鸟及基础重组支持协议费用期限至5月2日/5月16日；转债市场主要指数涨跌互见，转债多数个券下跌；海外方面，美欧债市因复活节假日休市。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【财政部通报六起地方政府隐性债务问责典型案例】4月18日，财政部发布关于六起地方政府隐性债务问责典型案例的通报。具体包括：内蒙古自治区呼伦贝尔市通过违规捆绑包装政府和社会资本合作项目及向房地产开发企业借款新增隐性债务6.88亿元。吉林省四平市隐性债务化解不实2.85亿元。黑龙江省佳木斯市承诺社会资本方最低收益回报、固定收益率和回购社会资本方投资本息等新增隐性债务15.73亿元。河南省开封市杞县五里河镇通过国有企业垫付资金建设楼堂馆所新增隐性债务953.1万元。云南省昆明市富民县通过所属国有企业筹集资金建设楼堂馆所新增隐性债务1.69亿元。青海省海东市通过国有企业直接借款新增政府隐性债务16.45亿元。

【国常会：要持续稳定股市，持续推动房地产市场平稳健康发展】国务院总理李强4月18日主持召开国务院常务会议，研究稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措。会议指出，面对复杂严峻的外部环境，要深入贯彻中央经济工作会议部署，加力落实《政府工作报告》明确的政策措施，锚定经济社会发展目标，加大逆周期调节力度，着力稳就业稳外贸，着力促消费扩内需，着力优结构提质量，做强国内大循环，推动经济高质量发展。要鼓励企业积极稳定就业，加大职业技能培训力度，扩大以工代赈等支持，加强就业公共服务。要稳定外贸外资发展，一业一策、一企一策加大支持力度，支持外资企业境内再投资。要促进养老、生育、文化、旅游等服务消费，扩大有效投资，大力提振民间投资积极性。要持续稳定股市，

持续推动房地产市场平稳健康发展。相关举措一旦推出,要直达企业和群众,提高落地效率,确保实施效果。

【一季度财政支出持续增长】财政部4月18日发布的2025年一季度财政收支运行情况显示,一季度,全国一般公共预算收入60189亿元,同比下降1.1%;全国一般公共预算支出72815亿元,同比增长4.2%。专家认为,财政收入降幅收窄,主体税种有所回升,反映出前期稳增长政策的落地成效。同时,财政支出持续增长,重点领域保障有力。值得一提的是,一季度印花税1075亿元,同比增长21.1%。其中,证券交易印花税411亿元,同比增长60.6%。

【26家央企一季度利润增速超过10%】4月18日,国务院国资委召开视频会议,深入学习贯彻习近平总书记重要指示批示精神,贯彻落实中央经济工作会议和《政府工作报告》部署,分析当前形势,研究部署下一阶段工作,压紧压实责任推动中央企业坚决完成全年生产经营目标任务。会议指出,今年以来,中央企业沉着应对各种风险挑战,靠前发力推动任务落实,一季度累计实现增加值2.6万亿元、利润总额6462.7亿元,其中26家企业利润增速超过10%;有效投资持续扩大,“两重”“两新”重大项目总投资破万亿元,固定资产投资8513亿元,其中战略性新兴产业投资同比增长6.6%;发售电量、航空运输总周转量、集装箱吞吐量、原油原煤产量等重要实物量指标稳定增长,经营效益增长跑赢大市、领先行业,实现了“开门红”。

【商务部:支持投资或注册地在当地的跨国公司人民币开展跨境资金集中运营业务】商务部日前印发《关于加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》。《方案》提出,推进金融领域国际合作。有序扩大金融机构展业范围,加大对科技创新与中小企业发展的支持力度,提升国际收支中资本和金融账户交易资本流动便利度,支持投资或注册地在当地的跨国公司人民币开展跨境资金集中运营业务。深化合格境外有限合伙人(QFLP)试点。创新发展新型离岸国际贸易。发展绿色金融和转型金融,加强绿色金融国际合作。

(二) 国际要闻

【日本核心通胀加速上升,3月核心CPI同比涨3.2%,加息预期进一步升温】日本3月核心通胀攀升至3.2%,连续三年超过央行2%的目标。通胀持续高企,使得日本央行加息预期进一步升温,但是美国关税政策给日本的经济前景蒙上阴影。4月18日,日本政府公布的数据显示,剔除新鲜食品后,日本3月核心CPI同比上涨3.2%,高于2月的3.0%,符合市

市场预期。剔除食品和能源后，日本3月核心CPI同比增长2.9%，高于2月的2.6%，显示价格压力进一步扩散。通胀持续高企支持日本央行进一步加息的立场，但据报道，特朗普的关税政策，给全球经济前景蒙上一层阴影，也导致日本央行是否能继续加息变得不那么明确。面对持续攀升的通胀和关税政策，日本央行行长植田和男周四表示，将继续提高利率，但将密切关注美国关税带来的经济不确定性。

【美联储戴利：关税尚未影响美国经济，降息没那么急，年内仍有可能降息】美东时间4月18日，2027年票委、旧金山联储主席戴利表示，她对美联储将在2025年降息两次的预期感到安心，美国在通胀目标方面已“循序渐进地取得进展”。不过，她也指出，与一年前相比，通胀风险正在上升，目前的通胀水平依然需要美联储维持限制性的货币政策立场。她表示，未来降息并非不可能，但“并不具有紧迫性”。在谈及特朗普政府新一轮关税政策时，戴利认为，相关不确定性尚未影响到美国经济。她表示，并未听到企业裁员的消息，也没有迹象显示企业大规模撤回或暂停投资计划。不过，她补充道，企业在当前环境下可能变得“更不愿意冒险”。在就业方面，她指出，即便特朗普政府近期调整移民政策，对劳动力市场也不会造成“立竿见影”的影响。

（三）大宗商品

4月18日，因复活节假日，欧美大宗商品交易休市。

二、资金面

（一）公开市场操作

4月18日，央行公告称，当日以固定利率、数量招标方式开展了2505亿元7天逆回购操作，其中，操作利率1.50%，投标量2505亿元，中标量2505亿元。Wind数据显示，当日有285亿元逆回购到期，因此单日净投放2220亿元

（二）资金利率

4月18日，央行公开市场净投放彰显呵护心态，资金面平稳偏暖。当日DR001上行2.63bp至1.665%，DR007上行0.88bp至1.693%。

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	1.679	2.07
	R007	1.712	-0.90
	DR001	1.665	2.63
	DR007	1.693	0.88
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.660	2.60
	Shibor:1W	1.654	0.20
	Shibor:2W	1.764	2.90
	Shibor:1M	1.763	-0.30
	Shibor:3M	1.761	-0.60
	Shibor:6M	1.771	-0.50
	Shibor:9M	1.775	-0.30
	Shibor:1Y	1.772	-0.50
回购定盘利率	FR001	1.680	2.00
	FR007	1.720	-1.00
	FR014	1.800	-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18日, 债市收益率走势有所分化, 长端受降息降准预期提振下行, 而中短端有所上行。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券250004收益率下行0.25bp至1.6475%, 10年期国开债活跃券250205收益率下行1.20bp至1.7000%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.4300	0.50
	3Y	250005	1.4780	0.90
	5Y	250003	1.5025	0.00
	7Y	250007	1.5925	-0.50
	10Y	250004	1.6475	-0.25
	30Y	2400006	1.8750	-1.00
国开债	1Y	210203	1.5700	-1.00
	3Y	230203	1.6200	0.50
	5Y	250203	1.5900	0.00
	7Y	220205	1.7375	-0.75
	10Y	250205	1.7000	-1.20

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 债券招标情况

当日无国债和国开债发行。

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

多数产业债成交价格相对稳定, 4 只债券成交价格偏离幅度超 10%, “H1 碧地 04” 跌超 33%, “H1 碧地 01” 跌超 14%; “H1 碧地 03” 涨超 54%, “H1 碧地 02” 涨超 227%。

2. 信用债事件

- **融创:** 公司公告境外债重组方案, 全额债转股; 截至 2025 年 6 月 30 日, 这些债务的总额 (包含本金和应计未付利息, 但不含违约利息) 约 95.5 亿美元。
- **弘阳地产:** 公司公告, 延长早鸟及基础重组支持协议费用期限至 5 月 2 日/5 月 16 日。
- **希教国际控股:** 公司公告, 清盘呈请撤销令的上诉聆讯已于 4 月 17 日进行, 获押后裁决。
- **山西潞安矿业集团:** 公司公告, 由于近期市场波动较大, 取消发行 “25 潞安 SCP001”。
- **中交第二航务工程局:** 公司公告, 鉴于最近市场波动较大, 取消发行 “25 中交二航 MTN001 (科创票据)”。

- **中飞租赁**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“25 中飞租赁 MTN001A”、“25 中飞租赁 MTN001B”。
- **皇氏集团**：公司公告，因公司信披违规，公司及相关当事人被罚合计 1050 万元。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指涨跌不一】 4月18日，A股窄幅整理，6G概念爆发，四大行再创新高，地产股掀涨停潮，上证指数收跌0.11%，深证成指、创业板指分别收涨0.23%、0.27%，全天成交额9491.74亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，通信、房地产涨超1%；下跌行业中，美容护理、社会服务跌逾2%。

【转债市场主要指数涨跌互见】 4月18日，转债市场跟随权益市场有所分化，当日中证转债收平，上证转债收涨0.03%，深证转债收跌0.05%。当日，转债市场成交额452.41亿元，较前一交易日缩量24.70亿元。转债市场大多个券下跌，475支转债中，201支收涨，261支下跌，13支持平。当日上涨个券中，志特转债涨超4%，天路转债、振华转债涨超3%；下跌个券中，回盛转债跌逾13%，中旗转债跌逾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
志特转债	4.49	7.66	建筑装饰	回盛转债	-13.02	-8.30	农林牧渔
天路转债	3.81	4.29	建筑材料	中旗转债	-4.61	-5.78	建筑材料
振华转债	3.71	3.23	基础化工	道恩转债	-2.45	-2.88	基础化工
京源转债	2.69	0.83	环保	盛泰转债	-2.29	-9.91	纺织服饰
银轮转债	2.45	1.49	汽车	润达转债	-2.12	-0.47	医药生物

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 4月18日，凯众股份发行转债获交易所注册批复。
- 4月18日，首华转债公告董事会提议下修转股价格；山石转债、富淼转债公告不下修转股价格；奕瑞转债、沪工转债、富春转债公告不下修转股价格，且未来3个月以内（2025年4月18日至2025年7月17日），若再次触发下修条件，亦不选择下修；芯海转债公告不下修转股价格，且未来6个月以内（2025年4月17日至2025年10

月 18 日)，若再次触发下修条件，亦不选择下修；信服转债、广联转债、银邦转债、宇邦转债、家联转债、万孚转债、双良转债、能辉转债、金现转债、游族转债、鲁泰转债、华阳转债、文科转债、佩蒂转债、领益转债、美锦转债、华体转债、绿茵转债、赛特转债、华特转债、华海转债、福 22 转债、垒知转债公告预计触发转股价格下修条款。

- 4 月 18 日，回盛转债公告将提前赎回；中旗转债公告不提前赎回，且未来 3 个月（2025 年 4 月 18 日至 2025 年 7 月 17 日）之间，若再度触发强赎条款，亦不提前赎回；飞凯转债、华翔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 18 日，因复活节假日，美债市场休市。

2. 欧债市场：

4 月 18 日，因复活节假日，欧债市场休市。

3. 中资美元债每日价格变动（截至 4 月 18 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	3.0	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-9.5	15.9
	2.1	路劲基建	ROADKG 7.95 PERP	3.0	永续债	46.4	-7.2
	1.6	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5.6 11/13/24	3.4	2024-11-13	234.8	-8.2
	1.6	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.4	-19.4
	1.6	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-50.0	1.3
	1.5	雅居乐集团	AGILE 5 ¾ 01/02/25	5.0	2025-1-2	192.0	-11.7
	1.3	方兴光耀有限公司	CHJMAO 4 ¼ 07/23/29	5.0	2029-7-23	13.1	-13.0
	0.9	滨州国投海外投资有限公司	BZSOCL 7 ½ 04/20/26	1.0	2026-4-20	7.7	-0.6
	0.9	高密华莱实业发展有限公司	GMHRSY 7 ½ 03/29/26	0.1	2026-3-29	7.9	-0.4
	0.9	建投国际(香港)有限公司	JDSOAM 6.4 09/16/25	0.7	2025-9-16	7.6	-0.2
单日跌幅前 10	-2.9	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	131.2	-35.9
	-3.0	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.975 11/09/27	10.0	2027-11-9	12.9	-16.5
	-3.0	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 5.35 03/11/24	6.3	2024-3-11	5.1	-5.7
	-3.1	理文造纸	LEEMAN 5 ½ PERP	2.4	永续债	541.5	-2.0
	-3.5	华南城	CSCHCN 9 06/26/24	3.0	2024-6-26	95.4	-10.8
	-3.5	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-44.3	-8.6
	-4.0	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3 ½ 11/12/29	3.0	2029-11-12	11.8	-16.4
	-4.1	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 4.2 06/07/24	6.0	2024-6-7	20.7	-9.0
	-4.3	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	16.1	-11.9
	-25.5	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.6	2024-2-1	-54.6	15.2

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理