

## 1.3 万亿超长期特别国债今年首期即将发行；资金面转松，债市整体回暖

【内容摘要】4月22日，资金面均衡偏松，主要回购利率均下行；市场宽货币预期再起，加之资金面转松，债市整体回暖；转债市场主要指数集体收涨，转债个券多数上涨；海外方面，各期限美债收益率走势分化，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

【1.3 万亿超长期特别国债今年首期即将发行】据新华社，《经济参考报》4月22日刊发文章《1.3 万亿超长期特别国债今年首期即将发行》。文章称，根据财政部最新安排，2025 年超长期特别国债、中央金融机构注资特别国债将于4月24日同日开启发行。业内人士表示，超长期特别国债重点支持的“两新”“两重”政策加快落地，有利于加速释放国内投资和消费需求。随着超长期特别国债发行叠加新增专项债发行“赶进度”，三季度政府债或为全年供给高峰，预计财政发力将继续靠前，加快发行进度、加大支出强度，后续是否有增量财政政策落地亦值得关注。

【国家外汇管理局：坚决对市场顺周期行为进行纠偏，防止汇率超调风险】4月22日，据国家外汇管理局消息，日前，国家外汇管理局副局长李斌就2025年一季度外汇收支形势答记者问：下一步，外汇管理部门将持续强化外汇形势监测，保持汇率弹性，有效发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能，同时不断丰富跨境资金流动宏观审慎管理工具箱，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，防止汇率超调风险，防范跨境资金异常流动风险，维护国家经济金融安全。

【一季度外汇市场运行总体平稳】4月22日，国家外汇管理局发布的统计数据显示，一季度我国经济保持回升向好，外汇市场运行总体平稳。一季度，银行结汇5290亿美元，售汇5866亿美元；银行代客涉外收入18871亿美元，对外付款18354亿美元。外汇局表示，一季度，我国外贸克服外部压力呈现较强韧性，货物贸易项下跨境资金净流入2063亿美元，同比增长1.2倍。外资配置人民币债券增多，2-3月外资净增持境内债券269亿美元，同比增长84%，4月1日至18日净买入332亿美元，保持较高规模。

**【香港离岸人民币融资成本跌至 2013 年有记录以来最低，或受美元汇率走弱影响】**据证券时报，4 月 22 日，随着美元指数走弱，香港离岸人民币融资成本跌至 2013 年有记录以来最低，并对人民币汇价构成一定变数。官方数据显示，香港一个月人民币银行同业拆息下降 11 个基点，至 1.46%。分析人士认为，离岸人民币融资成本下降，主要可能是因为美元汇率走弱，市场预期监管部门暂时没有干预汇市的必要。另外，全球投资者大举逃离美元资产，令人民币亦受惠于此。

**【中国进出口银行：已搭建主题债券项目库，重点支持外贸领域优质民营企业培育新质生产力，将择机公开发行】**据进出口银行官微，面对外贸环境的变化，国内金融机构也密集发布支持方案，通过信贷、风险管理等多维度举措，助力外贸企业稳订单、拓市场。近期，进出口银行出台专项方案，进一步强化对民营企业开展对外贸易、“走出去”、参与共建“一带一路”和发展新质生产力等方面的金融支持。日前，进出口银行客户服务管理部总经理张磊表示，进出口银行总分行合作已经搭建了主题债券的项目库，重点支持外贸领域优质民营企业培育新质生产力，将择机公开发行。

## **(二) 国际要闻**

**【关税拖累下，IMF 下调 2025 全球增长预期至 2.8%，预计美国经济今年陷入衰退的概率为 40%】**4 月 22 日，IMF 大幅下调了对今年和明年的全球经济增长预期，称由于特朗普的关税政策，全球经济前景可能进一步恶化。IMF 将其对今年全球 GDP 增长的预测下调至 2.8%，低于其 1 月份预测的 3.3%，这将是自 2020 年以来最慢的 GDP 增速。同时，IMF 将对明年的增长预期下调至 3%，较 1 月份预测下调 0.3 个百分点。IMF 预计美国今年的经济增长率为 1.8%，2026 年为 1.7%，较 1 月份预测分别下调 0.9 和 0.4 个百分点。美国 2025 年陷入衰退的概率为 40%，去年 10 月预测为 27%。IMF 表示，对于美国而言，贸易冲突将引发供应冲击，推高物价并拖累生产力。对于贸易伙伴而言，更高的关税将转化为需求冲击，影响产出和物价。值得注意的是，美国关税的实际税率已跃升至一个世纪以来的最高水平。IMF 将今年全球贸易增长的预测下调了 1.5 个百分点，并预计明年仅略有复苏。

## **(三) 大宗商品**

**【国际原油期货价格转涨，国际天然气价格继续下跌】**4 月 22 日，WTI 5 月原油期货收涨 1.95%，报 64.31 美元/桶；布伦特 6 月原油期货收涨 1.78%，报 67.44 美元/桶；COMEX 黄金期

货上涨 3.17%，报 3433.50 美元/盎司；COMEX 黄金期货跌 1.06%，报 3389.00 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收跌 0.63%至 3.035 美元/盎司。

## 二、资金面

### （一）公开市场操作

4 月 22 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 2205 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.50%，投标量 2205 亿元，中标量 2205 亿元。Wind 数据显示，当日有 1645 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 560 亿元。

### （二）资金利率

4 月 22 日，央行公开市场继续净投放，加之税期走款接近尾声，资金面均衡偏松，主要回购利率均下行。当日 DR001 下行 2.04bp 至 1.703%，DR007 下行 0.01bp 至 1.708%。

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	1.721	-1.66
	R007	1.724	-0.18
	DR001	1.703	-2.04
	DR007	1.708	-0.01
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.709	-0.70
	Shibor:1W	1.670	-1.00
	Shibor:2W	1.800	0.30
	Shibor:1M	1.754	-0.40
	Shibor:3M	1.755	-0.40
	Shibor:6M	1.768	-0.20
	Shibor:9M	1.769	-0.40
	Shibor:1Y	1.768	-0.10
回购定盘利率	FR001	1.720	-1.00
	FR007	1.730	0.00
	FR014	1.810	-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22日，随着MLF续作临近，市场宽货币预期再起，加之资金面转松，债市整体回暖。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250004收益率下行1.50bp至1.6480%，10年期国开债活跃券250205收益率下行1.15bp至1.7025%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.4325	-0.75
	3Y	250005	1.4825	-0.75
	5Y	250003	1.5150	-1.00
	7Y	250007	1.5975	-1.25
	10Y	250004	1.6480	-1.50
	30Y	2400006	1.8720	-2.55
国开债	1Y	250206	1.5675	-0.75
	3Y	230203	1.6250	-1.25
	5Y	250203	1.5950	-0.75
	7Y	220205	1.7350	-1.50
	10Y	250205	1.7025	-1.15

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国开06(增3)	1Y	80	1.5049	2.76	15.43
25国开03(增14)	5Y	150	1.5296	2.77	1.82
25国开10(增6)	10Y	190	1.6443	3.18	2.58
25农发清发12(增发1)	2Y	60	1.6214	3.15	2.61
25农发清发07(增发7)	7Y	30	1.7138	4.95	2.22

数据来源：Wind，东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

4月22日，5只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H0中骏02”跌超62%，“19长交绿色债02”跌超24%，“H1宝龙04”跌超21%，“H1碧地01”跌超16%；“H1碧地03”涨超126%。

### 2. 信用债事件

- **贵州高科城开集团**：公司公告，1.3亿元委托贷款逾期拟以资产置换解决，相关协议正在签署中。
- **广汇汽车服务**：公司公告，“H21汽车1”和“H23汽车1”仍未偿付债券本息，将继续停

牌。

- **武汉当代科技**：公司公告，公司及法人近期存在被执行记录，执行标的金额为 2053 万元。公司面临流动性风险，部分债务到期未清偿。
- **泰州高教投资**：据票交所披露，泰州高教投资承兑逾期的 138 万元商票已结清。
- **西安建工**：大公国际终止西安建工集团主体及相关债项信用评级。
- **东风汽车**：穆迪下调东风汽车集团股份有限公司的发行人评级至“Baa1”。
- **福建福晟集团**：中泰证券发布临时受托管理事务报告，福建福晟集团旗下公司新增金融借款合同纠纷及重大执行信息。

### (三) 可转债

#### 1. 权益及转债指数

**【权益市场三大股指涨跌互见】** 4月22日，A股有所分化，沪指盘中收复3300点，科技题材表现低迷，上证指数收涨0.25%，深证成指、创业板指分别收跌0.36%、0.82%，全天成交额1.12万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，商贸零售、建筑材料涨超1%；下跌行业中，传媒跌逾1%，其余行业波动不大。

**【转债市场主要指数集体收涨】** 4月22日，转债市场有所上涨，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.25%、0.30%、0.12%。当日转债市场成交额504.04亿元，较前一交易日放量51.36亿元。转债市场个券多数上涨，475支转债中，313支收涨，150支下跌，12支持平。当日上涨个券中，中旗转债涨停20%，振华转债涨超9%；下跌个券中，惠城转债跌逾8%、恒锋转债跌逾4%。

当日前五大幅个券				当日前五大幅个券			
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	惠城转债	-8.08	-1.66	环保
振华转债	9.45	9.98	基础化工	恒锋转债	-4.37	-6.99	计算机
利民转债	5.43	6.78	基础化工	亿田转债	-3.49	-3.93	家用电器
天路转债	5.42	3.41	建筑材料	京源转债	-3.19	-6.71	环保
盟升转债	4.71	0.80	国防军工	英博转债	-2.79	-3.14	汽车

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 今日（4月23日），鼎龙转债上市。
- 4月22日，利柏特发行转债获交易所审核通过。
- 4月22日，宏图转债、浩瀚转债公告即将触发转股价格下修条件。

## （四）海外债市

### 1. 美债市场

4月22日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率上行1bp至3.76%，10年期美债收益率则下行1bp至4.41%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.76	1.00
3Y	3.82	5.00
5Y	3.98	1.00
7Y	4.19	0.00
10Y	4.41	-1.00

数据来源：iFinD，东方金诚

4月22日，2/10年期美债收益率利差收窄2bp至65bp；5/30年期美债收益率利差收窄4bp至90bp。

4月22日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行5bp至2.27%。

### 2. 欧债市场

4月22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2bp至2.44%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行3bp、5bp、3bp和3bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.44	-2.00
	法国	3.21	-3.00
	意大利	3.60	-5.00
	西班牙	3.14	-3.00
	英国	4.53	-3.00

### 3. 中资美元债每日价格变动 (截至 4 月 22 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	16.9	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.1	24.0
	5.9	中国宏桥	HONGQI 5 ¼ 01/25/26	3.0	2026-1-25	-6.7	10.1
	5.5	华南城	CSCHCN 9 06/26/24	3.0	2024-6-26	119.6	-11.0
	5.5	华南城	CSCHCN 9 07/20/24	2.5	2024-7-20	115.2	-11.4
	5.3	Central Plaza开发有限公司	CPDEV 4.65 01/19/26	5.0	2026-1-19	15.9	-1.8
	5.1	华南城	CSCHCN 9 10/09/24	2.0	2024-10-9	100.9	-13.0
	4.0	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-80.3	4.9
	3.9	新城发展	FUTLAN 4.45 07/13/25	3.0	2025-7-13	63.1	-0.2
	3.8	华南城	CSCHCN 9 12/11/24	3.5	2024-12-11	90.8	-13.8
	3.3	瑞安建业控股有限公司	SHUION 5 ½ 06/29/26	4.0	2026-6-29	32.2	0.4
单日跌幅前 10	-0.6	中国奥园	CAPG 8 ½ 01/23/22	5.0	2022-1-23	274.9	-1.0
	-0.7	中国奥园	CAPG 5.88 03/01/27	3.5	2027-3-1	170.3	-0.5
	-0.8	力高集团	REDPRO 8 03/23/23	1.8	2023-3-23	5.1	-5.7
	-0.8	华夏幸福开曼投资有限公司	CHFOTN 2 ½ 01/31/31	22.0	2031-1-31	541.5	-2.0
	-0.8	昆明轨道交通集团有限公司	KMRLGP 3.9 12/12/24	2.0	2024-12-12	17.8	1.6
	-1.0	华夏幸福开曼投资有限公司	CHFOTN 2 ½ 01/31/31	1.4	2031-1-31	263.0	-1.9
	-1.2	花样年控股	FTHDGR 10 ⅞ 03/02/24	2.3	2024-3-2	3447.4	-1.5
	-1.8	平安不动产资本有限公司	PINGRE 3.45 07/29/26	3.0	2026-7-29	19.2	-12.3
	-3.4	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-67.1	32.2
	-5.4	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 6 ¾ 06/25/24	4.3	2024-6-25	468.2	-11.5

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理