

## 两类特别国债首发落地；资金面仍平稳偏松，债市延续调整

【内容摘要】4月24日，尽管央行公开市场转为净回笼，但资金面仍平稳偏松；债市延续调整；转债市场集体收跌，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

【央行行长潘功胜：中国坚定支持自由贸易规则和多边贸易体制】央行行长潘功胜4月23日在美国华盛顿特区出席二十国集团财长和央行行长会议时表示，当前全球经济充满不确定性，经济碎片化和贸易紧张局势加剧，扰乱全球产业链供应链，引发金融市场动荡，削弱全球经济增长动能，各方应加强合作，努力避免全球经济滑向“高摩擦、低信任”的轨道。贸易战、关税战没有赢家，单边主义、保护主义没有出路，不符合任何一方利益。中国将坚持对外开放，坚定支持自由贸易规则和多边贸易体制，推进普惠包容的经济全球化，维护全球经济和金融稳定。

【两类特别国债首发结果出炉，30Y“25特别国债02”加权利率1.88%】4月24日，2025年超长期特别国债和中央金融机构注资特别国债首发结果出炉。财政部20年期、30年期超长期特别国债中标利率分别为1.98%、1.88%，全场倍数分别为3.11、3.66，边际倍数分别为8.42、3.43，规模分别为500亿元、710亿元。财政部5年期中央金融机构注资特别国债加权中标利率1.45%，边际中标利率1.51%，全场倍数2.67，边际倍数1.97，规模为1650亿元。业内人士表示，本次发行结果符合市场预期。

【商务部召开外资企业圆桌会】4月23日，商务部副部长兼国际贸易谈判副代表凌激主持召开外资企业圆桌会，就美加征关税给在华外资企业投资经营带来的影响与企业交流。与会企业代表表示，习近平主席3月28日重要讲话给外资企业带来了信心和克服困难的勇气。面对严峻复杂的外部环境，中国政府始终高度重视解决外资企业在华发展遇到的问题，坚持扩大对外开放，中国的外资政策持续、稳定、可预期，愿继续对华投资，深化互利合作，共同应对挑战。

【外交部：中美并未就关税问题进行磋商或谈判】4月24日，外交部发言人郭嘉昆主持例行

记者会。有记者问，近来美方不断释放消息称中美之间正在谈判，甚至将会达成协议。请问您能否证实双方有没有开始谈判？“这些都是假消息。”郭嘉昆表示，据我了解，中美双方并没有就关税问题进行磋商或谈判，更谈不上达成协议。这场关税战是由美方发起的，中方的态度是一贯的、明确的。打，奉陪到底；谈，大门敞开，对话谈判必须是平等、尊重、互惠的。

**【年内 11 家城投首次发行境外债，美元债发行量增多，最高票息达 7%】**4 月 23 日，据财联社，在城投境外发债监管日趋严格的背景下，境外债融资规模逐渐减少，不过境外债首发主体数量仍维持高位，据机构统计，今年已有 11 家城投平台首次境外高息融资，合计规模约 83.63 亿元。经梳理发现，今年首次发行境外债的 11 家城投平台，主体评级为 AA+或 AA，单只境外债发行规模均偏小（低于 2 亿美元），新增成本多在 6%以上。如临沂临港国有资产运营集团有限公司近期发行的一笔 1 年期以内的 1 亿元点心债，票面利率高达 7%。

## **（二）国际要闻**

**【美国 3 月耐用品订单环比增长 9.2%，关税担忧下资本货物订单仅增长 0.1%】**4 月 24 日，美国商务部公布的数据显示，美国 3 月耐用品订单环比初值 9.2%，为 2024 年 7 月以来最大增幅，大幅超过预期的 2%，前值从 1%下修至 0.9%。其中，商用飞机订单量激增 139%，也创下了去年 7 月以来最大增幅纪录。但与此同时，扣除运输类耐用品订单环比初值为 0%，不及预期值 0.3%，大幅低于前值 0.7%；核心的资本货物订单(扣除飞机非国防资本耐用品)——企业设备投资的重要指标——环比初值为 0.1%，持平预期，2 月数据下修至-0.3%。不含国防和飞机的核心资本货物出货量上升 0.3%，较修正后的 2 月增幅 0.7%明显减速。这表明，企业在特朗普 4 月初宣布全面关税措施前就已对其业务投资持谨慎态度。持续流动的贸易政策加剧了不确定性，使企业资本支出计划陷入困境，同时也引发了对经济前景的担忧。

**【美国 3 月成屋销售创 2022 年以来最大跌幅】**4 月 24 日，根据美国全国房地产经纪人协会（NAR）的数据，由于买家受到高按揭贷款利率和高房价的限制，美国 3 月成屋销售总数年化 402 万户，低于预期值 415 万户和前值 426 万户。3 月成屋销售总数环比跌 5.9%，为 2022 年 11 月以来最大环比跌幅，预期为下跌 2.6%，前值为上涨 4.2%。未经季调的数据显示，3 月成屋销售同比下降 3.1%。

### （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24日，WTI 6月原油期货涨幅0.83%，报62.79美元/桶；布伦特6月原油期货收涨0.65%，报66.55美元/桶；COMEX黄金期货涨1.87%，报3355.80美元/盎司；NYMEX天然气价格收跌2.49%至2.939美元/盎司。

## 二、资金面

### （一）公开市场操作

4月24日，央行以固定利率、数量招标方式开展了2180亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%，投标量2180亿元，中标量2180亿元。Wind数据显示，当日有2455亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金275亿元。

### （二）资金利率

4月24日，尽管央行公开市场转为净回笼，但资金面仍平稳偏松。当日DR001下行2.31bp至1.602%，DR007上行6.91bp至1.720%。

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	1.634	-2.16
	R007	1.772	7.09
	DR001	1.602	-2.31
	DR007	1.720	6.91
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.610	-1.60
	Shibor:1W	1.690	4.60
	Shibor:2W	1.767	-0.50
	Shibor:1M	1.747	-0.20
	Shibor:3M	1.750	-0.30
	Shibor:6M	1.764	-0.10
	Shibor:9M	1.766	-0.10
回购定盘利率	FR001	1.630	-2.00
	FR007	1.800	9.00
	FR014	1.800	0.00

数据来源：Wind，东方金城

### 三、债市动态

#### (一) 利率债

##### 1. 现券收益率走势

4月24日，债市开始交易月底政治局会议预期，加之MLF大额续作，或意味着降准延后，债市继续调整。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250004收益率持平于1.6575%，10年期国开债活跃券250205收益率下行0.30bp至1.7110%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.4450	0.90
	3Y	250005	1.5125	1.50
	5Y	250003	1.5400	0.90
	7Y	250007	1.6150	0.45
	10Y	250004	1.6575	0.00
	30Y	2400006	1.8775	-0.90
国开债	1Y	250206	1.5700	0.25
	3Y	230203	1.6400	0.50
	5Y	250203	1.6100	0.00
	7Y	220210	1.7600	-0.25
	10Y	250205	1.7110	-0.30

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3)	1Y	70	1.4003	4.70	2.2518
24进出15(增17)	5Y	50	1.6165	4.95	1.0769
25贴现国债25	91D	400	1.3886	3.39	3.134
25注资特别国债01	5Y	1650	-	2.67	1.97
25特别国债01	20Y	500	-	3.11	8.4187
25超长特别国债02	30Y	710	-	3.66	3.4308
25国开14(增7)	3Y	40	1.7531	2.83	1.83
25国开10(增7)	10Y	190	1.6628	2.22	1.68

数据来源：Wind，东方金诚

## （二）信用债

### 1. 二级市场成交异动

4月24日，3只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H1碧地04”涨超24%，“H1碧地01”涨超50%，“H1碧地02”涨超200%。

### 2. 信用债事件

- **大庆城投：**公司公告，为降低融资成本，拟提前兑付“23大庆城投MTN001”全部本息。
- **富通集团：**召集人国联民生证券公告，“H21富通1”拟再次展期，定于4月25日召开持有人会议。
- **东旭光电：**公司公告，公司因前期部分达成和解的涉诉案件未能如期支付全部款项，导致公司因财产损害赔偿纠纷被列为失信被执行人，涉及执行金额为3000万元。
- **平煤神马集团：**公司公告，公司被河南证监局出具警示函，涉股票买卖、信披方面违规。
- **潍坊滨城建设：**公司公告，因审计工作量巨大，公司预计无法在2025年4月30日前出具公司年度审计报告并披露公司2024年度报告。
- **首开股份：**公司公告，公司2024年合并口径经审计净利润为-94.19亿元，亏损金额超过上年末净资产（598.55亿元）的10%，主要原因为公司结利收入下降，毛利率下滑。
- **中国武夷：**公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25中国武夷MTN001”。
- **重药股份：**公司公告，因财报信息不准确，公司控股股东重药控股收到重庆证监局行政监管措施决定书。
- **国网租赁：**公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25国网租赁CP005”。

## （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24日，A股窄幅整理，电力、银行走强，上证指数收涨0.03%，深证成指、创业板指分别收跌0.58%、0.68%，全天成交额1.14万亿元。当日，申万一级行业大多下跌，上涨行业中，美容护理、银行、公用事业涨超1%；下跌行业中，计算机、通信跌逾2%。

**【转债市场主要指数集体收跌】** 4月24日，转债市场跟随权益市场有所下跌，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.30%、0.21%、0.47%。当日，转债市场成交额560.45亿元，较前一交易日缩量42.28亿元。转债市场个券多数下跌，476支转债中，106支收涨，359支下跌，11支持平。当日上涨个券中，中宠转2涨超10%，利民转债涨超7%；下跌个券中，新致转债跌逾6%、冠盛转债、福立转债等7支个券跌逾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
中宠转2	10.54	10.00	农林牧渔	新致转债	-6.10	-5.86	计算机
利民转债	7.01	4.34	基础化工	冠盛转债	-4.79	-4.15	汽车
红墙转债	4.30	9.98	基础化工	福立转债	-4.55	-6.08	电子
中旗转债	3.63	-0.89	建筑材料	柳工转2	-4.50	-7.69	机械设备
风语转债	3.37	-1.66	传媒	盟升转债	-4.20	-3.12	国防军工

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 今日（4月25日），安集转债、清源转债上市。
- 4月24日，维尔转债公告将转股价格由4.63元/股下修至3.55元/股；风语转债公告董事会提议下修转股价格；超声转债公告不下修转股价格，且在未来3个月内（2025年4月23日至2025年7月22日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；宙邦转债公告不下修转股价格，且在未来6个月内（2025年4月25日至2025年10月24日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；富瀚转债公告不下修转股价格，且在未来12个月内（2025年4月24日至2026年4月24日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；声讯转债、裕兴转债、铭利转债公告即将触发转股价格下修条件。
- 4月24日，利民转债公告不提前赎回，且未来3个月内（2025年4月24日至2025年7月24日），若再出触发强赎条款，亦不选择强赎。

## （四）海外债市

### 1. 美债市场

4月24日，各期限美债收益率普遍下行。其中，2年期美债收益率下行4bp至3.77%，10年期

美债收益率下行 8bp 至 4.32%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.77	-4.00
3Y	3.80	-7.00
5Y	3.91	-9.00
7Y	4.11	-9.00
10Y	4.32	-8.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

4月24日, 2/10年期美债收益率利差收窄 4bp 至 55bp; 5/30年期美收益率利差扩大 3bp 至 86bp。

4月24日, 美国 10年期通胀保值国债 (TIPS) 损益平衡通胀率上行 1bp 至 2.30%。

## 2. 欧债市场

4月24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 5bp 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 7bp、9bp、8bp 和 6bp。

	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	-5.00
	法国	3.16	-7.00
	意大利	3.54	-9.00
	西班牙	3.09	-8.00
	英国	4.50	-6.00

## 3. 中资美元债每日价格变动 (截至 4月24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	15.0	重庆市合川城市建设投资(集团)	CHOHEC 6 05/31/25	0.3	2025-5-31	6.2	1.6
	13.4	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-12.9	-38.6
	10.4	当代置业	MOLAND 12.85 10/25/21	2.5	2021-10-25	71.0	1.6
	7.8	华住集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	3.1	-13.0
	5.9	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	1.0	2096-1-15	5.6	-8.8
	4.6	威高集团	WEIGAO 2 01/16/25	1.5	2025-1-16	-6.1	14.8
	4.0	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 6 ¾ 06/25/23	4.9	2023-6-25	349.9	-21.4
	3.5	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.7	2024-2-1	-18.9	-61.4
	3.4	微盟投资	WEIMOB 1 ½ 05/15/25	0.2	2025-5-15	10.9	1.1
	3.1	药明康德	WUXIAP 0 09/17/24	1.0	2024-9-17	-0.8	-1.9
单日跌幅 前10	-2.9	龙湖集团	LNGFOR 3.95 09/16/29	8.5	2029-9-16	24.0	-39.3
	-3.3	Aircraft金融有限公司	EXIMCH 4.1 03/29/26	0.4	2026-3-29	5.0	-2.7
	-3.3	联想集团	LENOVO 5.831 01/27/28	6.3	2028-1-27	5.1	-5.7
	-3.3	花样年控股	FTHDGR 14 ½ 06/25/24	2.0	2024-6-25	541.5	-2.0
	-3.4	云交国际香港	YNHIWA 3.8 11/05/26	1.0	2026-11-5	6.2	-1.1
	-4.2	合生创展集团	HPDLF 8 01/06/23	2.5	2023-1-6	156.4	-11.5
	-4.4	景瑞控股	JINGRU 12 ¾ 09/09/23	1.7	2023-9-9	570.3	-4.4
	-5.4	西部水泥	WESCHI 4.95 07/08/26	6.0	2026-7-8	22.7	-16.9
	-5.5	远东宏信	FRESHK 4 ¼ 10/26/26	3.0	2026-10-26	11.1	-9.0
	-6.6	天津国有资本投资运营有限公司	TSIVMG 1.6 12/17/39	2.4	2039-12-17	16.2	-7.0

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理