

## 4月官方制造业PMI指数较大幅度下行，债市整体偏强

**【内容摘要】**4月30日，4月官方制造业PMI较上月下降1.5个百分点至49.0%，我国首部民营经济促进法出台旨在进一步优化民营经济发展环境；央行单日净投放4228亿元，但资金面略偏紧，主要回购利率均上行；受PMI数据走弱影响，债市整体偏强，A股主要股指分化，转债市场小幅收涨。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

**【习近平主持召开部分省区市“十五五”时期经济社会发展座谈会】**据新华社，国家主席习近平4月30日上午在上海主持召开部分省区市“十五五”时期经济社会发展座谈会并发表重要讲话。他强调，今年是“十四五”规划收官之年，要在加紧落实规划目标任务的同时，适应形势变化，把握战略重点，科学谋划好“十五五”时期经济社会发展。

**【国家统计局：4月制造业PMI为49%，比上月下降1.5个百分点】**4月30日，国家统计局4月30日发布2025年4月中国采购经理指数运行情况。数据显示，4月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比上月下降1.5个百分点，制造业景气水平有所回落。4月份，非制造业商务活动指数为50.4%，比上月下降0.4个百分点，仍高于临界点，非制造业继续保持扩张。国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河解读2025年4月中国采购经理指数，4月份，受前期制造业较快增长形成较高基数叠加外部环境急剧变化等因素影响，制造业PMI为49.0%，回落至临界点以下。

**【民营经济促进法出台，自今年5月20日起施行】**据新华社，4月30日，十四届全国人大常委会第十五次会议表决通过民营经济促进法，自2025年5月20日起施行。民营经济促进法共9章78条，包括总则、公平竞争、投资融资促进、科技创新、规范经营、服务保障、权益保护、法律责任和附则。作为我国第一部专门关于民营经济发展的基础性法律，民营经济促进法将进一步优化民营经济发展环境，保证各类经济组织公平参与市场竞争，促进民营经济健康发展和民营经济人士健康成长，构建高水平社会主义市场经济体制，发挥民营经济在国民经济和社会发展中的重要作用。

**【商务部新闻发言人就中美经贸对话磋商情况答记者问】**5月2日，商务部新闻发言人就中美经贸对话磋商情况答记者问。有记者问：近期美方多次表示，正与中方就经贸问题进行谈判，并会达成协议，请问商务部对此有没有进一步的消息和评论？答：中方注意到美方高层多次表态，表示愿与中方就关税问题进行谈判。同时，美方近期通过相关方面多次主动向中方传递信息，希望与中方谈起来。对此，中方正在进行评估。中方立场始终如一，打，奉陪到底；谈，大门敞开。关税战、贸易战是由美方单方发起的，美方想谈就应拿出谈的诚意，要在纠正错误做法、取消单边加征关税等问题上做好准备，拿出行动。我们注意到，美方近期不断就调整关税措施放风。中方想要强调的是，任何可能的对话、会谈中，如果美方不纠正错误的单边关税措施，则说明美方完全没有诚意，且会进一步损害双方互信。说一套、做一套，甚至试图以谈为幌子，搞胁迫讹诈，在中方这里是行不通的。

**【蓝佛安、潘功胜出席东盟与中日韩(10+3)财长和央行行长会议表示，不断深化区域财金合作，强化金融安全网】**第28届东盟与中日韩(10+3)财长和央行行长会议5月4日在意大利米兰举行。会议主要讨论了全球和区域宏观经济形势、10+3区域财金合作等议题，并发表了联合声明。各方在深化区域内政策协调和加强区域金融安全网等领域达成一系列共识。财政部部长蓝佛安出席会议并表示，当前世界经济格局深刻调整，不稳定不确定性因素明显增多。中方愿与10+3各方一道，不断深化区域财金合作。中国人民银行行长潘功胜出席会议并指出，进一步完善清迈倡议机制、强化本区域金融安全网至关重要。

**【财政部：聚焦高质量发展关键领域、薄弱环节，加强财税政策支持和资金保障】**财政部5月5日发布消息称，《求是》杂志刊登财政部党组书记、部长蓝佛安署名文章《更加积极财政政策的科学设计与成功实践》。文章提出，当前，实施更加积极的财政政策，要把握好几个方面的工作要求。在政策目标上，将经济社会发展目标作为有机整体统筹把握，加大超常规逆周期调节力度，提高赤字率，保持必要的支出强度，同时大力优化支出结构，精打细算、有保有压，在多重目标中实现动态平衡。今年赤字率按4%安排，比去年提高1个百分点，赤字规模达到5.66万亿元，比去年增加1.6万亿元，都是近年来最高的。

## **(二) 国际要闻**

**【美国4月非农就业人口增长17.7万人，大幅好于预期】**5月2日周五，美国劳工统计局公布的数据显示，经季节性调整后，美国4月非农就业人口增长达到17.7万人，好于预期，失业率维持在4.2%，符合预期，表明劳动力市场依然稳健。非农重要数据如下：美国4月非农

就业人口增长 17.7 万人，预期 13.8 万人，前值从 22.8 万人下修至 18.5 万人。美国 4 月失业率 4.2%，预期 4.2%，前值为 4.2%。美国 4 月私营部门就业人口变动增加 16.7 万人，预期为 12.5 万人，前值为 20.9 万人。美国 4 月平均每小时工资同比增长 3.8%，预期为 3.9%，前值为 3.8%；4 月平均每小时工资环比增长 0.2%，预期增长 0.3%，前值为 0.3%。

**【美国 4 月 ISM 服务业指数意外不降反升至 51.6，价格指数创两年多新高】**5 月 5 日周一，ISM 公布的数据显示，美国服务提供商的活动在经历了 3 月的暴跌后，4 月份有所加速，原材料价格因关税上调而上涨。美国 4 月 ISM 服务业 PMI 指数为 51.6，预期 50.3，前值为 50.8。重要分项指数方面：价格指数上涨 4.2 点，达到 65.1 点，创 2023 年 1 月以来的两年多新高。近 40% 的采购经理报告价格上涨，这是自 2022 年 11 月以来的最高比例。就业分项指数上升至 49，3 月前值为 46.2，就业的萎缩速度有所放缓。新订单指数上涨 1.9 点，至 52.3 点，为今年以来的最高水平。商业活动指数跌至去年 6 月以来的最低水平，该指数类似于制造业 PMI 数据中的工厂产出指数。进口指标下降 8.3 点，至 44.3 点，为 6 月份以来的最大降幅，表明在关税生效前抢购外国制造商品的策略即将结束。库存指标攀升至去年 10 月以来的最高水平。

### **（三）大宗商品**

**【国际原油期货价格继续下跌 国际天然气价格转跌】**5 月 5 日，WTI 6 月原油期货收跌 2%，报 57.13 美元/桶。布伦特 6 月原油期货收跌 1.73%，报 60.23 美元/桶。NYMEX 天然气价格收跌 2.70% 至 3.568 美元/盎司。

## **二、资金面**

### **（一）公开市场操作**

4 月 30 日，央行公告称，当日以固定利率、数量招标方式开展了 5308 亿元 7 天逆回购操作，其中，操作利率 1.50%，投标量 5308 亿元，中标量 5308 亿元。Wind 数据显示，当日有 1080 逆回购到期，因此单日净投放 4228 亿元。

### **（二）资金利率**

4 月 30 日，尽管央行公开市场放量净投放，但资金面略偏紧，主要回购利率均上行。当日 DR001

上行 24.75bp 至 1.785%，DR007 上行 1.62bp 至 1.799%。

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	1.854	26.78
	R007	1.840	2.80
	DR001	1.785	24.75
	DR007	1.799	1.62
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.760	21.90
	Shibor:1W	1.762	1.40
	Shibor:2W	1.781	0.30
	Shibor:1M	1.743	-0.20
	Shibor:3M	1.750	0.00
	Shibor:6M	1.759	-0.10
	Shibor:9M	1.766	-0.10
	Shibor:1Y	1.766	-0.10
回购定盘利率	FR001	1.850	25.00
	FR007	1.830	3.00
	FR014	1.800	1.00

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

因 4 月官方及财新 PMI 数据均走弱，加之市场预期关税对出口的影响会在二季度显现，债市随之整体偏强。截至北京时间 20:00，10 年期国债活跃券 250004 收益率下行 0.50bp 至

1.6210%，10 年期国开债活跃券 250205 收益率上行 0.55bp 至 1.7025%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250001	1.4500	-0.40
	3Y	250005	1.4750	-2.25
	5Y	250003	1.5000	-0.75
	7Y	250007	1.5800	0.00
	10Y	250004	1.6210	-0.50
	30Y	230023	1.8675	-0.25
国开债	1Y	250206	1.5650	-0.50
	3Y	220208	1.5900	-1.75
	5Y	250203	1.5700	-1.00
	7Y	220210	1.7200	-1.00
	10Y	250205	1.7025	0.55

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

当日信用债成交价格相对稳定, 无价格偏离幅度超过 10% 的信用债。

#### 2. 信用债事件

- **深铁集团:** 公司公告, 2024 年亏损 334.61 亿, 占上年末净资产比例为 10.46%, 超过 10%; 主要系公司对万科的长期股权投资确认投资亏损。
- **旭辉控股:** 公司公告, 境外债务重组计划债权人会议将于 6 月 3 日举行。
- **昆明交投:** 公司公告, 当前债务逾期金额合计 7.81 亿元, 计划通过债务重组等方式解决。
- **中骏集团控股:** 公司公告, 预计无法按期兑付 CHINSC 7 05/02/25 本息, 票据将于 5 月 2 日到期除牌。
- **安徽国贸:** 公司公告, 受恒大债务危机影响, 公司下属子公司安粮集团下属三级公司合肥建工巨额工程款无法收回; 目前合肥建工破产重整获裁定受理, 安粮集团 111.1 亿元金融债务全部完成重组, 偿还期限统一调整为 15 年, 平均年利率 1.5%。

- **龙游国资**：中诚信亚太基于商业原因，撤销龙游国资“BBBg-”的长期信用评级。
- **中国建筑**：穆迪维持中国建筑“A2”发行人评级，展望由“稳定”调整至“负面”。
- **贵溪经开控股**：中证鹏元国际撤销贵溪经开控股发展集团“BBB-”的国际评级。
- **花样年控股**：公司公告，境外债重组支持协议最后截止日期进一步延长至5月31日。
- **光大嘉宝**：公司公告，公司2024年度亏损14.12亿元，超上年末净资产21.72%。公司被上海证监局责令改正，因重大担保事项未经审议、未及时披露。
- **威海蓝创建投**：公司公告，公司被执行标的共计1830.3万元，因未按期支付工程设计费用，双方拟重新签订还款协议。
- **成都经开国投**：公司公告，2025年第一季度净亏损791.97万元，由盈转亏。
- **常熟市发展投资**：公司公告，2025年第一季度净亏损3310.98万元，连续亏损且亏损扩大。

### (三) 可转债

#### 1. 权益及转债指数

【**权益市场三大股指涨跌分化**】 4月30日，A股延续分化，银行股全线调整，科技股表现活跃，上证指数收跌0.23%，深证成指、创业板指分别收涨0.51%、0.83%，全天成交额1.19万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，计算机涨超2%，汽车、传媒、电子、机械设备涨超1%；下跌行业中，银行跌逾2%，钢铁跌逾1%。

【**转债市场主要指数集体收涨**】 4月30日，转债市场继续反弹，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.15%、0.03%、0.37%。当日，转债市场成交额652.85亿元，较前一交易日缩量13.87亿元。转债市场大多个券上涨，473支转债中，295支收涨，170支下跌，8支持平。当日上涨个券中，新上市伟测转债涨超27%，惠城转债、亿田转债涨超10%；下跌个券中，中旗转债跌逾9%，利民转债、红墙转债跌逾5%。

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
伟测转债	27.61	3.03	电子	中旗转债	-9.72	-8.48	建筑材料
惠城转债	10.74	5.43	环保	利民转债	-5.36	-4.59	基础化工
亿田转债	10.33	10.61	家用电器	红墙转债	-5.33	-9.99	基础化工
宏昌转债	9.74	20.00	家用电器	普利转债	-4.42	-1.41	医药生物
冠盛转债	7.81	8.14	汽车	赛龙转债	-4.24	-4.53	基础化工

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 4月30日，鸿路转债公告不下修转股价格，且在未来2个月内（2025年4月30日至2025年6月29日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；山玻转债公告不下修转股价格，且在未来3个月内（2025年4月30日至2025年7月29日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；正川转债公告不下修转股价格，且在未来4个月内（2025年4月30日至2025年8月29日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；冠宇转债公告不下修转股价格，且在未来6个月内（2025年4月30日至2025年10月29日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；隆22转债、百畅转债、瑞丰转债、漱玉转债公告预计触发转股价格下修条件。

## （四）海外债市

### 1. 美债市场：

5月5日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率保持在3.83%不变，10年期美债收益率上行3bp至4.36%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.83	0.00
3Y	3.78	-4.00
5Y	3.95	3.00
7Y	3.14	3.00
10Y	4.36	3.00

数据来源：iFinD，东方金诚

5月5日，2/10年期美债收益率利差扩大3bp至53bp；5/30年期美债收益率利差扩大1bp至88bp。

5月5日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行1bp至2.28%。

### 2. 欧债市场：

5月5日，英国因5月初银行假日休市一日，其余主要欧洲经济体10年期国债收益率走势分化。其中，德国10年期国债收益率保持在2.52%不变，法国10年期国债收益率保持不变，意大利、西班牙10年期国债收益率分别下行2bp、1bp。

	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	0.00
	法国	3.24	0.00
	意大利	3.61	-2.00
	西班牙	3.17	-1.00
	英国	—	—

### 3. 中资美元债每日价格变动 (截至5月5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	7.5	卓越商业管理有限公司	EXCECP 4.307/29/25	1.0	2025-7-29	4.1	0.5
	6.1	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5.902/12/23	3.0	2023-2-12	427.2	2.3
	5.3	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5 ¾ 09/26/22	2.0	2022-9-26	237.0	24.7
	4.1	远洋资本	SINOCE 5.9502/04/27	5.0	2027-2-4	38.9	1.4
	3.9	景瑞控股	JINGRU 1207/25/22	2.6	2022-7-25	98.9	-5.8
	3.3	瑞安建业控股有限公司	SHUION 5 ½ 03/03/25	4.9	2025-3-3	23.9	3.6
	3.2	方兴光耀有限公司	CHJMAO 4.403/04/25	3.5	2025-3-4	11.7	-1.7
	3.1	万达地产	DALWAN 7 ¼ 01/29/24	6.0	2024-1-29	46.7	-2.4
	2.8	花样年控股	FTHDGR 6.9512/17/21	2.5	2021-12-17	102.2	0.6
	2.5	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 2.701/13/25	5.2	2025-1-13	51.2	1.8
单日跌幅前10	-3.4	碧桂园	COGARD 2.707/12/26	7.0	2026-7-12	35.8	-0.4
	-3.4	碧桂园	COGARD 6 ½ 04/08/24	5.5	2024-4-8	74.0	-3.7
	-3.5	旭辉控股集团	CIFIHG 6.5503/28/24	5.6	2024-3-28	5.1	-5.7
	-3.5	碧桂园	COGARD 5 ¾ 12/15/26	3.2	2026-12-15	541.5	-2.0
	-3.6	碧桂园	COGARD 7 ¼ 04/08/26	13.5	2026-4-8	45.4	-2.1
	-3.8	碧桂园	COGARD 3.301/12/31	7.0	2031-1-12	22.2	-2.2
	-3.9	碧桂园	COGARD 3 ¾ 10/22/25	10.0	2025-10-22	42.6	-0.8
	-5.7	财星BVI有限公司	FOSUNI 505/18/26	5.0	2026-5-18	33.1	-4.1
	-6.2	协鑫新能源	GCLNE 1001/30/24	3.7	2024-1-30	25.7	-14.2
	-10.1	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.7	2024-2-1	-44.7	-6.4

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理