

债市早报

中美日内瓦经贸会谈联合声明公布；债市明显走弱

【内容摘要】 5月12日，资金面进一步宽松，主要回购利率延续下行；中美达成关税共识，债市随之明显走弱；转债市场主要指数跟随收涨，转债个券多数上涨；各期限美债收益率大幅上行，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍上行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【中美日内瓦经贸会谈联合声明公布】5月12日，商务部发布中美日内瓦经贸会谈联合声明。双方承诺将于2025年5月14日前采取以下举措：美国将（一）修改2025年4月2日第14257号行政令中规定的对中国商品（包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品）加征的从价关税，其中，24%的关税在初始的90天内暂停实施，同时保留按该行政令的规定对这些商品加征剩余10%的关税；（二）取消根据2025年4月8日第14259号行政令和2025年4月9日第14266号行政令对这些商品的加征关税。中国将（一）相应修改税委会公告2025年第4号规定的对美国商品加征的从价关税，其中，24%的关税在初始的90天内暂停实施，同时保留对这些商品加征剩余10%的关税，并取消根据税委会公告2025年第5号和第6号对这些商品的加征关税；（二）采取必要措施，暂停或取消自2025年4月2日起针对美国的非关税反制措施。

【商务部新闻发言人就中美日内瓦经贸会谈联合声明发表谈话】5月12日，商务部新闻发言人就中美日内瓦经贸会谈联合声明发表谈话。本次中美经贸高层会谈取得实质性进展，大幅降低双边关税水平，美方取消了共计91%的加征关税，中方相应取消了91%的反制关税；美方暂停实施24%的“对等关税”，中方也相应暂停实施24%的反制关税。这一举措符合两国生产者和消费者的期待，也符合两国利益和世界共同利益。希望美方以这次会谈为基础，与中方继续相向而行，彻底纠正单边加税的错误做法，不断加强互利合作，维护中美经贸关系健康、稳定、可持续发展，共同为世界经济注入更多确定性和稳定性。

【超1300亿元科创债密集发行，超60只在3年期以上】据证券时报，从5月6日到5月15日，共计有85只、合计规模约1358亿元的科创债（含科创票据）密集发行。这些科创债及科

创票据的发行主体涉及新材料、信息技术、金融（银行和证券）、生物医药、电器设备等行业的国央企和民企，类型囊括一般中期票据、一般公司债、超短融债券、私募债、商业银行债、证券公司债等。从目前这 85 只科创债的发行数据上看，发行期限以中长期居多，超 60 只达到 3 年和 5 年期及以上。这说明有一批信用资质较好的科技企业获得了新一批稳定中长期资金的支持。

【前 4 个月我国汽车产销量首次均超 1000 万辆】5 月 12 日，中国汽车工业协会（以下简称中汽协）公布数据显示，4 月汽车市场总体表现良好，前 4 个月产销量历史上首次双双超过 1000 万辆。根据中汽协数据，4 月汽车产销分别完成 261.9 万辆和 259 万辆，同比分别增长 8.9% 和 9.8%；1 至 4 月，汽车产销分别完成 1017.5 万辆和 1006 万辆，同比分别增长 12.9% 和 10.8%。

【我国加强战略矿产出口全链条管控】5 月 12 日，国家出口管制工作协调机制办公室组织商务部、工业和信息化部、公安部、国家安全部、自然资源部、交通运输部、国务院国资委、海关总署、市场监管总局、国家邮政局等部门及内蒙古、江西、湖南、广东、广西、贵州、云南等战略矿产资源集中省份的地方主管部门在湖南省长沙市召开加强战略矿产出口全链条管控工作部署会。战略矿产出口管制，加强出口全链条管控是关键。各部门要密切配合，按照职责分工，认真履行战略矿产开采、冶炼、加工、运输、制造、销售、出口等各环节监管职责，切实加强全链条管控；各地方人民政府要强化属地监管责任，对本地区战略矿产出口全链条各环节企业进行系统摸排并建立台账，指导属地企业加强合规制度建设，提高企业合规意识和能力，合力确保管控措施落实到位。

（二）国际要闻

【美国 4 月海关关税收入创历史新高】5 月 12 日，根据美国财政部的最新数据，美国 4 月预算盈余 2584 亿美元，上年同期为盈余 2095 亿美元。4 月份美国海关关税收入达到 163 亿美元，创历史新高，3 月为 87.5 亿美元，环比大涨 86，同比增幅达 130%。彭博社整理的数据显示，这是至少十年来单月最高的海关收入。这使得截至目前，美国 2025 财年从关税中获得的总收入达 633 亿美元，同比增长逾 18%。由于 4 月份的预算盈余，本财年前七个月，美国联邦政府的财政赤字降低至 1.05 万亿美元，同比仍增长 13%。美国财政部官员称，若剔除 2024 年部分递延税项带来的收入增加，2025 年赤字同比扩大了 4%。4 月份美国财政收入同比增长 10%，支出则下降 4%。本年迄今，总收入同比增长 5%，而总支出同比上涨了 9%。美国公共债务利息成本上升，以及医疗保险和社会保障等支出增加，是新增借款需求的主要原因。高利率对美国

财政构成沉重负担。4 月份，美国 36.2 万亿美元国债的净利息支出达 890 亿美元，仅次于社会保障支出，位列所有支出项目第二。本财年迄今，净利息支出累计为 5790 亿美元，也为所有支出中的第二高项目。

（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】 5 月 12 日，WTI 6 月原油期货收涨 1.52%，报 61.95 美元/桶；布伦特 7 月原油期货收涨 1.64%，报 64.96 美元/桶；NYMEX 天然气价格收跌 2.61%至 3.688 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

5 月 12 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 430 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 430 亿元，中标量 430 亿元。Wind 数据显示，当日无逆回购到期，因此单日净投放 430 亿元。

（二）资金利率

5 月 12 日，央行公开市场继续净投放，资金面进一步宽松，主要回购利率延续下行。当日 DR001 下行 7.72bp 至 1.414%，DR007 下行 4.42bp 至 1.497%。

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	1.457	-6.56
	R007	1.550	-3.06
	DR001	1.414	-7.72
	DR007	1.497	-4.42
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.422	-7.50
	Shibor:1W	1.496	-2.30
	Shibor:2W	1.563	0.90
	Shibor:1M	1.661	-2.30
	Shibor:3M	1.672	-2.40
	Shibor:6M	1.685	-1.90
	Shibor:9M	1.686	-2.10
	Shibor:1Y	1.695	-1.60
回购定盘利率	FR001	1.470	-6.00
	FR007	1.560	-4.00
	FR014	1.630	-5.00

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

5月12日,中美达成关税共识,市场避险情绪降温,债市随之明显走弱。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250004收益率上行5.25bp至1.6775%,10年期国开债活跃券250205收益率上行5.25bp至1.7500%。

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.4200	0.40
	3Y	250005	1.4500	1.50
	5Y	250003	1.5100	4.50
	7Y	250007	1.6100	5.00
	10Y	250004	1.6775	5.25
	30Y	230023	1.9375	6.15
国开债	1Y	210203	1.4850	2.00
	3Y	230203	1.5750	2.50
	5Y	250203	1.5650	2.25
	7Y	220210	1.7350	5.25
	10Y	250205	1.7500	5.25

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农发贴现04	91D	30	1.2876	4.48	10
25农发13(增2)	3Y	80	1.5185	2.98	1.05
25农发15	5Y	130	-	2.52	2.93

数据来源: Wind, 东方金诚

（二）信用债

1. 二级市场成交异动

5月12日，2只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“21远洋控股PPN001”跌超33%，“H0中骏02”涨超476%。。

5月12日，1只城投债成交价格偏离幅度超10%，为“21岳阳交投01”跌超24%。

2. 信用债事件

- **宝龙地产**：公司公告，维京清盘申请聆讯已改期至7月21日举行
- **北京远洋控股**：公司公告，7支境内债自5月12日起复牌，“H18远洋1”等4支债券展期议案获通过。
- **蒙自开投**：中诚信国际公告，蒙自开投新增两起被执行案件，执行标的金额合计1.54亿元。
- **息烽城投**：中诚信国际公告，息烽城投被纳入被执行人名单，涉及标的金额共计1.21亿元。
- **辉县豫辉投资**：中证鹏元公告，辉县豫辉投资被列入被执行人，因未按时支付融资租赁租金等。
- **中航产融**：穆迪下调中航产融本外币长期发行人评级至“Baa2”，列入下调审查。
- **深圳国际**：惠誉将深圳国际“BBB”长期发行人评级展望由“稳定”调整至“负面”。
- **兰州新区农投**：中诚信亚太基于商业原因，撤销兰州新区农投的“BBBg-”的长期信用评级。
- **晋城国投**：公司公告，因合作公司经营期限异议，子公司兰花科创涉仲裁案。
- **金鸿控股集团**：公司公告，公司2024年净亏损2.1亿元，超上年末净资产的10%，主因公司15金鸿债及16中油金鸿MTN001违约事项，导致公司承担较大金额的利息费用及相应的违约金等事项。

（三）可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收涨】5月12日，A股高开高走，市场逾4100股上涨，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.82%、1.72%、2.63%，全天成交额1.34万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，国防军工涨超4%，电力设备、机械设备、非银金融涨超2%；下跌行业中，农林牧渔、医药生物、公用事业、美容护理小幅收跌。

【转债市场主要指数跟随收涨】5月12日，转债市场跟随权益市场继续上扬，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.60%、0.55%、0.69%。当日，转债市场成交额629.47亿元，较前一交易日放量22.39亿元。转债市场大多个券上涨，473支转债中，423支收涨，45支下跌，5支持平。当日上涨个券中，红墙转债涨超10%，豪美转债、福立转债涨超6%；下跌个券中，博瑞转债、佳力转债、雪榕转债跌逾2%。

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
红墙转债	10.78	10.02	基础化工	博瑞转债	-2.34	-3.34	医药生物
豪美转债	6.43	4.57	有色金属	佳力转债	-2.31	-5.17	机械设备
福立转债	6.22	7.29	电子	雪榕转债	-2.08	-2.06	农林牧渔
亿田转债	5.48	4.21	家用电器	远信转债	-1.46	-0.18	机械设备
惠城转债	5.24	2.22	环保	九洲转2	-1.46	-3.80	公用事业

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 5月12日，漱玉转债公告不下修转股价格，且在未来1个月内（2025年5月13日至2025年6月12日），若再次触发下修条款，亦不选择下修。百畅转债公告不下修转股价格，且在未来3个月内（2025年5月13日至2025年8月12日），若再次触发下修条款，亦不选择下修。

（四）海外债市

1. 美债市场

5月12日，各期限美债收益率普遍大幅上行。其中，2年期美债收益率上行10bp至3.98%，10年期美债收益率上行8bp至4.45%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.98	10.00
3Y	3.97	12.00
5Y	4.09	9.00
7Y	4.27	9.00
10Y	4.45	8.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

5月12日, 2/10年期美债收益率利差收窄2bp至47bp; 5/30年期美收益率利差收窄3bp至80bp。

5月12日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率保持在2.29%不变。

2. 欧债市场

5月12日, 除法国10年期国债收益率下行3bp外, 其余主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍上行。其中, 德国10年期国债收益率上行9bp至2.64%, 意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行6bp、6bp和7bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.64	9.00
	法国	3.23	-3.00
	意大利	3.67	6.00
	西班牙	3.27	6.00
	英国	4.64	7.00

3. 中资美元债每日价格变动 (截至5月12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 ¾ 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