

4月信贷大幅少增，社融、M2增速加快；资金面依旧宽松，债市有所回调

【内容摘要】5月14日，尽管央行公开市场继续净回笼，但资金面依旧偏松；受国债放量发行及股市快速上涨影响，债市有所回调；转债市场主要指数涨跌互见，转债个券多数下跌；各期限美债收益率继续上行，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

【4月信贷大幅少增，社融、M2增速加快】2025年5月14日，央行公布的数据显示，2025年4月新增人民币贷款2800亿，同比少增4500亿；4月新增社会融资规模为11585亿，同比多增12243亿；4月末，广义货币(M2)同比增长8.0%，增速比上月末高1.0个百分点；狭义货币(M1)同比增长1.5%，增速较上月末低0.1个百分点。总体上看，主要受隐债置换、季末透支及关税战骤然升级等影响，4月新增贷款同比少增，而在政府债券大规模发行及上年同期低基数双重作用下，4月新增社融大幅度同比多增，月末存量社融同比增速加快。受上年同期低基数及存量社融增速加快带动，4月末M2增速较上月末也有显著上行。两个主要金融总量增速加快表明，当前金融对实体经济支持力度增强。

【我国对原产于美国的进口商品加征关税调整措施开始实施】5月14日12时01分起，我国对原产于美国的进口商品加征关税调整措施开始实施。有关事项如下：调整《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的进口商品加征关税的公告》（税委会公告2025年第4号）规定的加征关税税率，由34%调整为10%，在90天内暂停实施24%的对美加征关税税率；停止实施《国务院关税税则委员会关于调整对原产于美国的进口商品加征关税措施的公告》（税委会公告2025年第5号）和《国务院关税税则委员会关于调整对原产于美国的进口商品加征关税措施的公告》（税委会公告2025年第6号）规定的加征关税措施。

【外交部：中方对美芬太尼反制仍然有效】5月14日，外交部发言人林剑表示，中美双方在日内瓦的经贸会谈达成多项积极共识，同意大幅降低双边关税水平。美方承诺取消91%关税，暂停实施24%的对等关税，相应的中方也取消91%反制关税，暂停实施24%的反制关税，双方各自保留10%的关税。美方以芬太尼为借口，对中国无理加征两轮关税，中方均第一时间采取包括关税和非关税措施在内的反制举措，坚定维护自身正当权益，这些反制措施仍然有效。

【商务部就出口管制管控名单等问题答记者问】5月14日，商务部新闻发言人就出口管制管控名单和暂停17家美国实体不可靠实体清单措施答记者问。商务部新闻发言人表示，为落实中美经贸高层会谈共识，自5月14日起，暂停28家美国实体列入出口管制管控名单90天，暂停17家美国实体不可靠实体清单措施90天。对于开展加强战略矿产出口全链条管控工作，商务部新闻发言人表示，对于铤而走险、顶风作案的，发现一起，查处一起。

【科技部、中国央行等七部门：建立债券市场“科技板”，将优质企业科创债纳入基准做市品种】5月14日，科技部、央行、国家金融监督管理总局、中国证监会、国家发展改革委、财政部、国务院国资委联合发布《加快构建科技金融体制 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》，重点围绕创业投资、货币信贷、资本市场、科技保险支持科技创新，加强财政政策引导，健全科技金融统筹推进机制以及完善科技金融生态等七个方面内容，凝练了15项科技金融政策举措。其中提到，设立“国家创业投资引导基金”。将金融资产投资公司（AIC）股权投资试点范围扩大到18个城市所在省份。支持创业投资机构、产业投资机构发债融资。鼓励发展私募股权二级市场基金（S基金）。选择在部分商业银行和试点城市开展科技企业并购贷款试点，将贷款占并购交易价款比例提高到80%，贷款期限延长到10年。建立债券市场“科技板”。推动科技创新公司债券高质量发展，将优质企业科创债纳入基准做市品种，引导推动投资者加大科创债投资。实施科技创新专项担保计划，有效发挥政府性融资担保体系作用。

【潘功胜：中方欢迎更多拉美国家来华发行熊猫债】5月14日，央行行长潘功胜会见了随巴西总统卢拉访华的巴西央行行长加利波罗，双方就全球经济金融形势和深化双边金融务实合作等议题交换了意见。潘功胜表示，面对当前复杂严峻的国际形势，中拉应在更广领域和更深层次推进金融合作，共同应对挑战。近年来，中国金融高水平开放不断深化，熊猫债市场创新日益活跃，制度安排愈加国际化，资金使用更加便利。中方欢迎更多拉美国家来华发行熊猫债，共享市场发展机遇。

【国家发展改革委主任郑栅洁主持召开座谈会 听取民营企业意见建议】5月14日，国家发展改革委主任郑栅洁主持召开民营企业座谈会，重点就当前经济形势及稳就业稳经济政策落实情况听取意见建议。参会企业谈到，经过这些年发展和积累，民营企业已经具备较强的抗风险能力，积极在新发展格局中找准定位，不断强化自主创新，持续拓展多元化市场，目前企业生产经营总体稳定，员工就业保持稳定，对未来发展充满信心。

（二）国际要闻

【美联储副主席：预计经济增长将放缓，通胀或反弹但待观察】美联储副主席菲利普·杰斐逊最新表示，关税以及相关的不确定性可能在今年减缓美国经济增长、推高通胀。但他指出，货币政策已做好准备，将在必要时做出反应。当地时间5月14日，杰斐逊在纽约联储组织的会议上称，关于政府政策的不确定性加剧，目前尚不清楚关税对物价上涨的影响是较为短期的还是较为持久的。杰斐逊下调了对美国今年经济增长的预期，但他仍预计美国经济将继续扩张，“如果目前宣布的关税措施持续下去，可能会中断通胀放缓的进展，至少在短期内会推高通胀”，杰斐逊表示，“在我们职责——双重目标（就业最大化与控制通胀）面临更大风险的情况下，我认为当前的货币政策立场具备适时应对潜在经济变化的良好条件”。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转跌，国际天然气价格继续下跌】5月14日，WTI 6月原油期货收跌0.81%，报63.15美元/桶；布伦特7月原油期货收跌0.81%，报66.09美元/桶；COMEX黄金期货跌1.91%，报3185.70美元/盎司；NYMEX天然气价格收跌4.44%至3.465美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

5月14日，央行以固定利率、数量招标方式开展了920亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量920亿元，中标量920亿元。Wind数据显示，当日有1955亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金1035亿元。

（二）资金利率

5月14日，尽管央行公开市场继续净回笼，但资金面依旧偏松。当日DR001上行0.49bp至1.410%，DR007上行0.15bp至1.517%。

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	1.441	0.69
	R007	1.544	1.03
	DR001	1.410	0.49
	DR007	1.517	0.15
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.405	-0.10
	Shibor:1W	1.501	1.10
	Shibor:2W	1.536	-2.00
	Shibor:1M	1.639	-0.80
	Shibor:3M	1.653	-0.90
	Shibor:6M	1.663	-0.90
	Shibor:9M	1.670	-0.60
	Shibor:1Y	1.677	-0.70
回购定盘利率	FR001	1.450	0.00
	FR007	1.550	2.00
	FR014	1.590	-1.00

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14日,受国债放量发行,叠加股市快速上涨影响,债市有所回调。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250004收益率上行0.70bp至1.6690%,10年期国开债活跃券250205收益率上行0.85bp至1.7385%。

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.4225	1.25
	3Y	250005	1.4650	1.90
	5Y	250003	1.5190	1.90
	7Y	250007	1.6150	1.50
	10Y	250004	1.6690	0.70
	30Y	230023	1.9190	0.50
国开债	1Y	250206	1.4825	0.75
	3Y	230203	1.5675	1.25
	5Y	250203	1.5860	2.00
	7Y	220210	1.7225	0.75
	10Y	250205	1.7385	0.85

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贴现国债29	91D	404.9	1.3442	4.0225	1.2843
25注资特别国债01(续发)	5Y	850	1.5005	3.1822	6.5208
25注资特别国债02	7Y	1450	-	2.5508	1.1804
25付息国债09	10Y	1000	-	3.1656	1.2467
25农发21	1.074Y	110	-	2.34	2.64
25农发13(增3)	3Y	30	1.5214	5.9	1.39
25农发09(增发)	3Y	20	1.8063	2.65	2
25农发20	10Y	150	-	2.67	1.37

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

当日无信用债成交价格偏离幅度超 10%。

2. 信用债事件

- **杉杉集团**: 公司公告, 重整案第一次债权人会议将于 5 月 15 日下午召开。
- **绿景中国地产**: 公司公告, 香港清盘呈请聆讯进一步延期至 7 月 9 日。
- **富力地产**: 公司公告, “H16 富力 4”、“H16 富力 6”和“H19 富力 2”债券项下抵押物广州富力空港假日酒店二拍流拍。本次起拍价为 2.22 亿元。
- **大庆城投**: 公司公告, “23 大庆城投 MTN001”持有人会议未通过拟提前兑付议案。
- **上海电力股份**: 公司公告, 鉴于近期市场变化情况, 取消发行“25 沪电力 SCP007”。
- **广州交投**: 穆迪应发行人要求, 撤销广州交投“Baa2”发行人评级。
- **声迅股份**: 中证鹏元将声迅股份主体及“声迅转债”信用等级列入信用评级观察名单。
- **漳州经发集团**: 公司公告, 公司因合同纠纷被诉, 约 2473.6 万元银行存款被冻结, 相关案件处于再审立案审查阶段。
- **南京软件园科技发展**: 公司公告, 公司将多处不动产的使用权及房屋所有权进行抵押, 被担保主债权数额为 8 亿元; 抵押资产的账面价值占 2024 年末公司净资产的 21.19%。
- **当代科技**: 公司公告, 拟召开债券持有人会议, 对“H20 科技 2”利息进行第四次展期, 2023 年回售本金的第三次展期。

- **曲江文旅**：公司公告，控股股东曲江旅投所持公司 21 万股股份被冻结，5705 万股股份被轮候冻结。

(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 14 日，A 股震荡攀升，大金融爆发，保险、券商方向领涨航运表现强势，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.86%、0.64%、1.01%，全天成交额 1.35 万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，非银金融涨超 3%，交通运输、食品饮料、综合涨超 1%；下跌行业中，国防军工跌逾 0.5%，其余行业跌幅较小。

【**转债市场主要指数涨跌互见**】 5 月 14 日，转债市场有所分化，当日中证转债、深证转债分别收跌 0.01%、0.11%，上证转债收涨 0.03%。当日，转债市场成交额 665.50 亿元，较前一交易日放量 38.55 亿元。转债市场个券多数下跌，473 支转债中，129 支收涨，338 支下跌，6 支持平。当日上涨个券中，中旗转债涨超 13%，雪榕转债涨超 7%；下跌个券中，志特转债跌逾 6%，豪美转债跌逾 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
中旗转债	13.26	10.00	建筑材料	志特转债	-6.16	-6.51	建筑装饰
雪榕转债	7.00	1.66	农林牧渔	豪美转债	-5.04	-4.30	有色金属
嘉诚转债	5.19	10.04	交通运输	豪24转债	-3.86	-3.68	汽车
强联转债	5.11	1.06	电力设备	润达转债	-2.76	-1.18	医药生物
红墙转债	4.56	3.84	基础化工	金轮转债	-2.56	-3.72	机械设备

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 5 月 14 日，江苏华辰发行转债获证监会注册批复。
- 5 月 14 日，博俊转债公告可能满足提前赎回条件。

(四) 海外债市

1. 美债市场

5月14日，各期限美债收益率普遍继续上行。其中，2年期美债收益率上行4bp至4.06%，10年期美债收益率上行5bp至4.54%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.06	4.00
3Y	4.06	6.00
5Y	4.17	5.00
7Y	4.36	6.00
10Y	4.54	5.00

数据来源：iFinD，东方金诚

5月14日，2/10年期美债收益率利差扩大1bp至48bp；5/30年期美债收益率利差收窄1bp至81bp。

5月14日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行4bp至2.40%。

2. 欧债市场

5月14日，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1bp至2.69%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行3bp、1bp、2bp和4bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.69	1.00
	法国	3.38	3.00
	意大利	3.71	1.00
	西班牙	3.32	2.00
	英国	4.71	4.00

3. 中资美元债每日价格变动（截至5月14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	6.2	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 6.7 09/30/24	3.6	2024-9-30	68.6	-7.7
	4.3	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 5.9 03/05/25	2.5	2025-3-5	67.6	-10.3
	3.2	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 4.974 02/26/24	4.9	2024-2-26	42.6	-5.8
	3.2	瑞安地产	SHUION 5 ¾ 11/12/23	5.0	2023-11-12	44.6	5.3
	3.0	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 6 09/04/25	3.4	2025-9-4	64.8	-13.9
	2.7	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-50.7	-10.4
	2.5	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 2.95 03/29/26	7.0	2026-3-29	29.4	-8.1
	2.3	RKPF海外2020A 有限公司	ROADKG 5 ¾ 07/26/26	5.0	2026-7-26	58.9	-9.4
	2.0	RKPF海外2020A 有限公司	ROADKG 5.2 01/12/26	5.0	2026-1-12	65.8	-11.3
	1.8	阿里巴巴	BABA 4.4 12/06/57	10.0	2057-12-6	6.2	-3.5
单日跌幅前 10	-1.8	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 6 ¾ 03/03/26	3.0	2026-3-3	144.6	-1.2
	-2.0	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-54.4	-2.8
	-2.8	世茂集团控股有限公司	SHIMAO 3.45 01/11/31	8.7	2031-1-11	5.1	-5.7
	-3.4	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	541.5	-2.0
	-3.5	世茂集团控股有限公司	SHIMAO 4 ¾ 07/03/22	10.0	2022-7-3	95.0	-12.6
	-3.7	移卡	YEAHKA 6 ¾ 07/13/27	0.7	2027-7-13	7.1	-8.6
	-4.8	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5.6 11/13/24	3.4	2024-11-13	268.7	-6.2
	-5.0	中骏集团控股	CHINSC 5.95 09/29/24	4.5	2024-9-29	461.3	-6.0
	-5.8	携程集团	TCOM 1 ½ 07/01/27	5.0	2027-7-1	-2.0	-6.1
	-8.3	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-2.7	-2.1

数据来源：Bloomberg，东方金诚整理