

LPR 和存款利率双降；资金面继续向宽，债市有所回调

【内容摘要】5月20日，资金面继续向宽改善，主要回购利率均下行；大行下调存款利率，加之 LPR 如期调降，利好落地引发债市回调；转债市场主要指数集体收涨，转债个券多数上涨；各期限美债收益率走势分化，主要欧洲经济体 10 年期国债收益率走势分化。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【最新一期 LPR 下调，部分银行同步调降存款利率】5月20日，我国最新一期 LPR 出炉，1 年期降至 3%，5 年期以上降至 3.5%，均下降 10 个基点，为去年 10 月以来首次下调。同日，国有六大行及部分股份行启动年内首次人民币存款利率下调，对活期、定期、通知存款利率下调幅度在 5 到 25bp 之间，其中一年期存款首次跌破“1%”。多家国有银行大额存单利率也同步下调，部分期限降幅高达 35bp。紧随 LPR 下调，北京、上海下调房贷利率 10 个基点。

【4 月份中央一般公共预算收入同比增长 1.6%】财政部 5 月 20 日发布的数据显示，今年前 4 个月，全国财政收入累计降幅继续收窄。与此同时，持续加大对惠民生、促消费、增后劲的支持力度，前 4 个月全国财政支出进度加快，重点领域支出保障有力。具体来看，1 至 4 月，全国一般公共预算收入 80616 亿元，同比下降 0.4%，降幅比一季度收窄 0.7 个百分点；全国一般公共预算支出同比增长 4.6%，财政支出进度为 2020 年以来同期最快。

【多部门联手推进城市更新行动】5月20日，国新办举行新闻发布会，介绍《关于持续推进城市更新行动的意见》有关情况。多部门相关负责人在新闻发布会上表示，将于今年 6 月底前下达 2025 年城市更新专项中央预算内投资计划，在“两重”建设超长期特别国债资金安排中，将继续对城市地下管网及设施建设改造项目给予支持。扩大地方政府专项债投向领域和用作项目资本金范围，加大对城市更新相关项目的支持。研究出台专门的城市更新项目贷款管理办法，明确贷款条件标准，满足城市更新行动金融需求。

【央行：金融系统要着力稳就业稳企业稳市场稳预期】5月19日，央行行长潘功胜主持召开金融支持实体经济座谈会并讲话。会议指出，金融系统要着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，抓好一揽子货币金融政策措施的落实和传导，以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变

化的不确定性。会议强调，要实施好适度宽松的货币政策，满足实体经济有效融资需求，保持金融总量合理增长。加力支持科技创新、提振消费、民营小微、稳定外贸等重点领域，用好用足存量和增量政策，提高金融支持实体经济质效，支持经济结构调整、转型升级和新旧动能转换。

【外汇交易中心组织做市商向全市场发布首批科技创新债券篮子，助力债市“科技板”建设】

5月19日，据外汇交易中心消息，为满足境内外投资者对科技创新债券的一篮子投资交易需求，促进科技创新债券流动性提升，持续发挥金融力量服务科技创新领域，交易中心组织做市商向全市场发布首批科技创新债券篮子，成分券发行主体涵盖政策性银行、商业银行、金融资产管理公司等金融机构、各区域科技型企业、股权投资机构等，篮子成分券3-5只，待偿期覆盖各期限，还有大湾区、京津冀、江苏等区域精选篮子。

（二）国际要闻

【澳洲联储降息25bp符合预期，称“通胀风险已趋于平衡”】5月20日，澳洲联储宣布将现金利率由4.1%下调至3.85%，为2023年5月以来最低水平，也是两年来首次降至4%下方，符合市场预期。澳洲联储表示，物价上涨已经放缓，准备在必要时采取进一步行动，并透露委员会此前曾讨论过降息50bp的可能性。该行同时在其发布的报告中表示，中美贸易协议的达成消除了一些对经济风险的担忧，但地缘政治不确定性依然突出，预计这些事态发展将对全球经济活动产生不利影响。该行预计，在“贸易战”最差情景下，失业率或将攀升至近6%；预计到2026年底，通货膨胀率将降至2%左右；到2027年年中，GDP预计将下降3%以上。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格下跌，国际天然气价格涨近10%】5月20日，WTI 6月原油期货收跌0.21%，报62.56美元/桶；布伦特7月原油期货收跌0.24%，报65.38美元/桶；COMEX黄金期货涨1.82%，报3292.20美元/盎司；NYMEX天然气价格收涨9.97%至3.420美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

5月20日，央行以固定利率、数量招标方式开展了3570亿元7天期逆回购操作，操作利率为

1.40%，投标量 3570 亿元，中标量 3570 亿元。Wind 数据显示，当日有 1800 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 1770 亿元。

（二）资金利率

5 月 20 日，资金面继续向宽改善，主要回购利率均下行。当日 DR001 下行 2.11bp 至 1.516%，DR007 下行 1.58bp 至 1.586%。

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	1.556	-2.59
	R007	1.599	-3.88
	DR001	1.516	-2.11
	DR007	1.586	-1.58
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.509	-2.80
	Shibor:1W	1.556	-0.60
	Shibor:2W	1.650	-0.40
	Shibor:1M	1.617	-0.70
	Shibor:3M	1.642	-0.30
	Shibor:6M	1.654	-0.20
	Shibor:9M	1.665	-0.40
	Shibor:1Y	1.671	-0.20
回购定盘利率	FR001	1.560	-3.00
	FR007	1.600	-5.00
	FR014	1.700	-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 20 日，大行下调存款利率，加之 LPR 如期调降，债市整体走出利好落地的回调行情。截至北京时间 20:00，10 年期国债活跃券 250004 收益率上行 1.10bp 至 1.6660%，10 年期国开债活跃券 250205 收益率上行 1.45bp 至 1.7345%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	259929	1.4425	0.25
	3Y	250005	1.4985	0.85
	5Y	250003	1.5380	1.05
	7Y	250007	1.6150	0.40
	10Y	250004	1.6660	1.10
	30Y	230023	1.9030	1.30
国开债	1Y	250206	1.4950	-0.50
	3Y	230203	1.5925	0.25
	5Y	240208	1.6275	1.00
	7Y	220210	1.7325	0.25
	10Y	250205	1.7345	1.45

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03(增17)	5Y	100	1.5195	3.49	1.23
25国开10(增12)	10Y	210	1.6495	2.55	1.25
25农发清发12(增发4)	2Y	40	1.5449	3.81	2.33
25农发清发09(增发2)	2Y	20	1.7079	2.7	3.25
25农发清发07(增发10)	7Y	20	1.7044	7.51	6.91

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

5月20日, 2只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“24产融02”跌超14%, “H1融创03”涨超25%。

5月20日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“20常州滨江绿色债”跌超18%。

2. 信用债事件

- **荣盛发展:** 召集民生银行公告, 拟于6月4日召开荣盛发展“20荣盛地产MTN002”、“20荣盛地产MTN003”持有人会议, 审议债券部分份额注销工作议案。
- **杉杉集团:** 公司公告, 重整案第一次债权人会议已召开, 投资人遴选小组筹建方案等议案均获通过。

- **武汉天盈投资**：召集人金元证券公告，拟于5月27日召开“H20天盈1”、“H20天盈2”持有人会议，审议调整债券本息兑付安排等议案。
- **中航租赁**：穆迪将中航租赁“Baa1”本外币长期发行人评级列入下调审查。
- **广州合景控股**：公司公告，子公司存在新增逾期债务情况，合计约1.9亿元。
- **贵阳白云城投**：公司公告，结合公司规划要求、成本控制以及商业合作等因素考虑决定，终止中证鹏元对公司主体及“16白云专项债”的跟踪评级。
- **鑫苑服务**：公司公告，若干成员公司与相关鑫苑地产公司订立资产抵偿协议。相关鑫苑地产公司同意按2933万元的总代价向该集团成员公司转让该等标的物业。
- **玉龙股份**：公司公告，公司股票将于5月27日终止上市并摘牌。

(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20日，A股高开后红盘震荡，小微盘股持续活跃，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.38%、0.77%、0.77%，全天成交额1.21万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，美容护理、综合涨超2%；下跌行业中，国防军工跌逾0.5%，煤炭、钢铁、房地产小幅收跌。

【**转债市场主要指数集体收涨**】5月20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0.26%、0.23%、0.28%。当日，转债市场成交额579.08亿元，较前一交易日放量19.28亿元。转债市场个券多数上涨，473支转债中，352支收涨，112支下跌，9支持平。当日上涨个券中，雪榕转债涨停20%，利扬转债涨超8%；下跌个券中，红墙转债跌逾7%，中旗转债跌逾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
雪榕转债	20.00	20.07	农林牧渔	红墙转债	-7.43	-10.00	基础化工
利扬转债	8.99	15.49	电子	中旗转债	-4.35	-5.42	建筑材料
金诚转债	5.31	6.82	有色金属	英博转债	-2.13	-3.45	汽车
中宠转2	4.80	5.97	农林牧渔	京源转债	-2.08	-1.20	环保
九洲转2	4.59	4.82	公用事业	利民转债	-2.05	-1.40	基础化工

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 5月20日，宏微转债、蒙娜转债、天23转债、精工转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 5月20日，杭银转债、正裕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20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3.97%不变，10年期美债收益率则上行2bp至4.48%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.97	0.00
3Y	3.95	0.00
5Y	4.07	0.00
7Y	4.27	1.00
10Y	4.48	2.00

数据来源：iFinD，东方金诚

5月20日，2/10年期美债收益率利差扩大2bp至51bp；5/30年期美债收益率利差扩大4bp至89bp。

5月20日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行1bp至2.35%。

2. 欧债市场

5月20日，主要欧洲经济体10年期国债收益率走势分化。其中，德国10年期国债收益率上行2bp至2.60%，法国、西班牙10年期国债收益率保持不变，意大利、英国10年期国债收益率分别上行1bp、3bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.60	2.00
	法国	3.26	0.00
	意大利	3.60	1.00
	西班牙	3.21	0.00
	英国	4.70	3.00

3. 中资美元债每日价格变动 (截至 5 月 20 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	2.9	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 3 ¾ 02/24/30	7.0	2030-2-24	7.9	5.6
	2.9	华融金融股份有限公司(2020)	HRINTH 3 ¾ 09/30/30	3.5	2030-9-30	7.9	5.6
	2.7	华融金融有限公司 (2017)	HRINTH 5 ½ 04/27/47	2.0	2047-4-27	8.3	4.3
	2.3	华融金融有限公司 (2018)	HRINTH 4 ¾ 04/27/27	8.5	2027-4-27	10.5	7.0
	2.2	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 4 ¼ PERP	2.5	永续债	12.0	1.1
	2.2	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 4 ½ 05/29/29	7.0	2029-5-29	9.1	7.6
	1.9	华融金融有限公司 (2017)	HRINTH 4.95 11/07/47	7.0	2047-11-7	7.7	5.1
	1.9	华融金融有限公司 (2018)	HRINTH 3 ¾ 11/13/29	5.0	2029-11-13	8.8	3.6
	1.7	华融金融有限公司 (2017)	HRINTH 4 ¼ 11/07/27	11.0	2027-11-7	10.0	7.7
	1.5	华融金融有限公司	HRINTH 4 ¾ 06/03/26	9.0	2026-6-3	10.7	6.2
单日跌幅前 10	-1.6	国瑞健康	GUOPRO 14 ¼ 01/25/24	0.1	2024-1-25	3213.9	0.8
	-1.7	香港锦苑花卉有限公司	KNMIDI 5 ½ 10/09/23	1.5	2023-10-9	49.9	-1.4
	-1.8	华夏幸福开曼投资有限公司	CHFOTN 2 ½ 01/31/31	22.0	2031-1-31	5.1	-5.7
	-1.9	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	541.5	-2.0
	-2.4	香港锦苑花卉有限公司	KNMIDI 9.8 02/24/25	2.2	2025-2-24	10.7	-1.6
	-2.8	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-62.0	9.0
	-3.5	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5.9 02/12/25	2.7	2025-2-12	289.7	-4.0
	-3.6	哔哩哔哩	BILI 1 ¾ 04/01/26	4.3	2026-4-1	1.6	-10.0
	-4.8	理想汽车	LI 0 ¾ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-8.7	2.2
	-7.8	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.3	9.9

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理