

## 上交所试点公司债券续发行和资产支持证券扩募业务；资金面继续改善，债市延续震荡

**【内容摘要】**5月21日，央行连续3日公开市场净投放，资金面继续改善；债市延续震荡走势；转债市场主要指数涨跌互见，转债个券多数下跌；各期限美债收益率普遍上行，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

**【八部门发文多措并举破解小微企业融资难】**5月21日，金融监管总局等8部门发布了《支持小微企业融资的若干措施》，从增加融资供给、降低综合融资成本、提高融资效率、提高支持精准性、落实监管政策、强化风险管理、完善政策保障、做好组织实施等8个方面，提出23项具体举措，做好普惠金融大文章，进一步改善小微企业、个体工商户融资状况。本次发布的《措施》涉及金融监管总局、央行、证监会、国家发改委、工信部、财政部、税务总局、市场监管总局8个部门。对此，金融监管总局指出，这是要着重发挥监管、货币、财税、产业等各项政策合力。

**【上交所试点公司债券续发，提升债券市场流动性】**5月21日，上交所发布通知称，试点公司债券续发行和资产支持证券扩募业务。此举旨在规范公司债券（含企业债券）续发行和资产支持证券扩募业务活动，满足市场主体合理融资需求，进一步提升债券市场流动性。通知称，发行人可以使用有效期内的公开发行注册文件或者非公开发行无异议函向上交所申请发行备案，参与续发行业务。在市场人士看来，债券续发有利于利用已有批文，减少重复申请，可显著提高债券发行便利性。

**【中国—东盟自贸区3.0版谈判全面完成】**5月20日，中国-东盟经贸部长特别会议以线上方式举行，双方经贸部长共同宣布全面完成中国-东盟自贸区3.0版谈判。商务部指出，中国-东盟自贸区3.0版包含数字经济、绿色经济、供应链互联互通、标准技术法规与合格评定程序、海关程序与贸易便利化、卫生与植物卫生措施、竞争和消费者保护、中小微企业、经济技术合作等9个新增章节，有利于双方在新形势下推进更宽领域、更深层次的区域经济一体化，将有

力促进双方供应链深度融合，具有重要开创性意义。

## （二）国际要闻

**【20年期美债拍卖惨淡，得标利率突破5%】**5月21日，美国财政部拍卖160亿美元的20年期国债。虽然不像本周早些时候日本20年期国债拍卖那样灾难性，但美国20年期国债的最新拍卖，几乎是该期限自五年前推出以来表现最差的结果之一。本次拍卖的最终得标利率为5.047%，这是第二次20年期美债拍卖的收益率突破5%大关。此次得标的收益率比4月的4.810%高出24bp。此次拍卖的得标收益率较预发行利率5.035%高出约1.2bp，创下去年12月以来的最大尾部利差。本次拍卖的投标倍数为2.46，表现也不佳，是自2月以来的最低水平，4月时为2.63。市场最关注的是拍卖内部数据，内部数据显示的情况稍显缓和：间接认购比例为69.02%，虽然低于上月的70.7%，但仍高于67.2%的近期均值。间接竞标者通常由外国央行等机构通过一级交易商或经纪商参与竞标，是衡量海外需求的指标。直接认购比例为14.1%，高于上月的12.3%。直接竞标者包括对冲基金、养老基金、共同基金、保险公司、银行、政府机构和个人在内，是衡量美国国内需求的指标。作为承接所有未购买供应的“接盘侠”，一级交易商本轮获配比例为16.9%，略低于上月的17.0%。

## （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21日，WTI 7月原油期货收跌0.74%，报61.57美元/桶；布伦特7月原油期货收跌0.49%，报64.91美元/桶；COMEX黄金期货涨1.01%，报3317.80美元/盎司；NYMEX天然气价格收跌1.84%至3.357美元/盎司。

# 二、资金面

## （一）公开市场操作

5月21日，央行以固定利率、数量招标方式开展了1570亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.40%，投标量1570亿元，中标量1570亿元。Wind数据显示，当日有920亿元逆回购到期，因此单日净投放资金650亿元。

## （二）资金利率

5月21日，央行连续3日公开市场净投放，资金面延续改善。当日DR001下行0.77bp至1.509%，DR007下行1.47bp至1.571%。

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	1.543	-1.30
	R007	1.588	-1.02
	DR001	1.509	-0.77
	DR007	1.571	-1.47
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.509	0.00
	Shibor:1W	1.549	-0.70
	Shibor:2W	1.647	-0.30
	Shibor:1M	1.615	-0.20
	Shibor:3M	1.640	-0.20
	Shibor:6M	1.653	-0.10
	Shibor:9M	1.669	0.40
	Shibor:1Y	1.674	0.30
回购定盘利率	FR001	1.550	-1.00
	FR007	1.590	-1.00
	FR014	1.680	-2.00

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21日，资金面改善但国债期货突然跳水，多空因素影响下，债市延续震荡走势。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250004收益率上行0.80bp至1.6740%，10年期国开债活跃券250205收益率上行0.35bp至1.7380%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.4425	0.00
	3Y	250005	1.4940	-0.45
	5Y	250003	1.5340	-0.40
	7Y	250007	1.6125	-0.25
	10Y	250004	1.6740	0.80
	30Y	230023	1.9160	1.30
国开债	1Y	210203	1.5000	-0.25
	3Y	240203	1.6250	0.00
	5Y	250203	1.6025	-0.25
	7Y	220205	1.7375	0.50
	10Y	250205	1.7380	0.35

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31	91D	401	1.3603	3.5265	1.502
25贴现国债30	182D	550	1.4015	2.3055	1.2088
25超长特别国债02(续2)	30Y	710	1.8808	3.1575	1.6788
25农发21(增发)	1.074Y	140	1.4425	1.88	1.13
25农发09(增2)	3Y	20	1.7547	4.65	16.67
25农发20(增发)	10Y	130	1.7848	2.39	1.32

数据来源: Wind, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

5月21日, 5只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0 融创03”跌超44%, “H1 融创03”跌超43%, “H1 融创01”跌超34%; “H1 碧地02”涨超14%, “H1 碧地01”涨超113%。

#### 2. 信用债事件

- **山西建投:** 召集人兴业银行公告, “20 晋建01”、“20 晋建02”加速清偿、豁免条款议案均未获通过。
- **延安新区投资开发建设:** 公司公告, 因建设工程合同纠纷被裁决支付工程款1.021亿元。
- **山河智能:** 召集人公告, “21 山河智能 ABN002次”持有人会议已召开, 审议通过终止信

托合同等议案。

- **清镇城投**: 东方金诚公告, 公开渠道查询显示, 清镇城投今年1月存在1笔被执行记录, 执行标的为606万元。
- **兰花科创**: 公司公告, 参股子公司亚美大宁已停产, 复产时间待定。
- **王子新材**: 公司公告, 控股股东及实际控制人5月21日卖出公司股票111万股, 占公司总股本的0.29%。
- **众泰汽车**: 浙江证监局公告, 众泰汽车及相关人员被浙江证监局出具警示函, 因财报披露不准确。
- **泛海控股**: 公司公告, 境外美元私募票据兑付延期至2025年11月23日。

### (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21日, A股震荡攀升, 北证50刷新历史新高, 上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.21%、0.44%、0.83%, 全天成交额1.21万亿元。当日, 申万一级行业大多下跌, 上涨行业中, 煤炭、有色金属涨超2%, 电力设备涨超1%; 下跌行业中, 美容护理跌逾1%, 电子、传媒等行业小幅收跌。

**【转债市场主要指数涨跌互见】** 5月21日, 转债市场有所分化, 当日中证转债、上证转债分别收涨0.13%、0.23%, 深证转债收跌0.01%。当日, 转债市场成交额552.01亿元, 较前一交易日缩量27.07亿元。转债市场个券多数下跌, 471支转债中, 207支收涨, 256支下跌, 8支持平。当日上涨个券中, 天路转债涨超4%, 银轮转债涨超3%; 下跌个券中, 中宠转2跌逾7%, 利扬转债、京源转债跌逾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
天路转债	4.68	4.51	建筑材料	中宠转2	-7.05	-7.84	农林牧渔
银轮转债	3.15	3.87	汽车	利扬转债	-5.67	-11.12	电子
豪美转债	2.86	1.91	有色金属	京源转债	-5.29	-5.55	环保
精装转债	2.84	3.67	建筑装饰	奥飞转债	-4.75	-1.84	通信
恩捷转债	2.83	3.45	电力设备	中装转2	-4.71	-2.85	建筑装饰

数据来源: Wind, 东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 5月21日，中装转2将转股价格由5.14元/股下修至4.80元/股；声讯转债、海顺转债、天创转债、精工转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 5月21日，博俊转债公告不提前赎回，且在未来6个月内（2025年内5月22日至11月21日），若再度触发提前赎回条件，亦不选择提前赎回；法兰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21日，各期限美债收益率普遍上行。其中，2年期美债收益率上行3bp至4.00%，10年期美债收益率上行10bp至4.58%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.00	3.00
3Y	4.00	5.00
5Y	4.15	8.00
7Y	4.37	10.00
10Y	4.58	10.00

数据来源：iFinD，东方金诚

5月21日，2/10年期美债收益率利差扩大7bp至58bp；5/30年期美债收益率利差扩大4bp至93bp。

5月21日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率保持在2.35%不变。

### 2. 欧债市场

5月21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4bp至2.64%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行5bp、3bp、4bp和5bp。

	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	4.00
	法国	3.31	5.00
	意大利	3.63	3.00
	西班牙	3.25	4.00
	英国	4.75	5.00

### 3. 中资美元债每日价格变动 (截至 5 月 21 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	2.7	雅居乐集团	AGILE 5 ¼ 01/02/25	5.0	2025-1-2	158.0	-6.7
	2.6	中国水务	CWAHK 4.85 05/18/26	3.5	2026-5-18	9.6	1.0
	1.1	瑞安建业控股有限公司	SHUION 6.15 08/24/24	5.0	2024-8-24	52.0	-18.2
	0.9	碧桂园	COGARD 3 ⅞ 10/22/30	5.0	2030-10-22	66.5	-16.3
	0.9	贵州双龙航空港开发投资 (集团)	GZSLAI 7 02/01/26	0.2	2026-2-1	7.0	-1.9
	0.9	创光投资有限公司	ORIEAS 4 ½ 12/21/26	2.3	2026-12-21	6.1	0.6
	0.8	腾讯控股	TENCNT 3.94 04/22/61	10.0	2061-4-22	6.2	-4.4
	0.8	新疆金融投资 (集团) 有限责任	XJFINV 2.7 03/07/25	0.2	2025-3-7	6.3	0.8
	0.7	平度市国有资产经营管理有限公	PDSOAM 7.7 04/26/26	2.0	2026-4-26	7.3	0.8
	0.7	阿里巴巴	BABA 4.4 12/06/57	10.0	2057-12-6	6.2	-3.7
单日跌幅前10	-7.4	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-8.9	10.7
	-8.3	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	1.3	-19.7
	-8.5	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	5.1	-5.7
	-8.7	新城环球有限公司	FTLNHD 4 ½ 05/02/26	4.0	2026-5-2	541.5	-2.0
	-9.3	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 02/13/26	4.0	2026-2-13	85.0	-16.6
	-10.2	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 01/20/25	4.0	2025-1-20	131.1	-16.2
	-11.6	新城发展	FUTLAN 4.45 07/13/25	3.0	2025-7-13	84.4	-20.3
	-12.0	新城发展	FUTLAN 6 08/12/24	2.5	2024-8-12	100.6	-15.8
	-13.5	合景泰富集团	KWGPRO 7 ⅞ 09/01/23	0.6	2023-9-1	22522.9	-13.6
	-18.7	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	112.6	-26.7

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理