

中办、国办印发《关于完善中国特色现代企业制度的意见》；资金面整体较宽松，债市窄幅震荡

【内容摘要】5月26日，央行公开市场大规模净投放，资金面整体较宽松；债市窄幅震荡；转债市场主要指数集体跟跌，转债个券多数下跌；主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【中办、国办印发《关于完善中国特色现代企业制度的意见》】5月26日，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于完善中国特色现代企业制度的意见》。《意见》从坚持和加强党的领导、完善公司治理结构、提升企业科学管理水平、健全企业激励创新制度、建立健全企业社会责任与企业文化体系、优化企业综合监管和服务体系等方面提出19条具体举措，推动完善中国特色现代企业制度。意见提到，发挥资本市场对完善公司治理的推动作用。强化控股股东对公司的诚信义务，支持上市公司引入持股比例5%以上的机构投资者作为积极股东。严格落实上市公司独立董事制度，设置独立董事占多数的审计委员会和独立董事专门会议机制。完善上市公司治理领域信息披露制度，促进提升决策管理的科学性。

【交易商协会发布《中国债券市场发展报告（2024）》】据交易商协会官网5月26日消息，交易商协会近日发布了《中国债券市场发展报告（2024）》。2024年，债券市场规模稳步扩大，全年发行各类债券79.62万亿元，年末托管总量达177万亿元；债券交易持续活跃，全年成交2735.44万亿元；债券市场利率全年整体下行。

【信用债ETF开展质押式回购即将正式实施，规模需超20亿元】5月26日，据中证报，信用债ETF试点开展交易所债券通用质押式回购业务拟于近日正式实施，多家公募机构此前申报的信用债ETF符合条件，将被正式纳入回购质押库。3月21日，中国证券登记结算有限责任公司发布《中国结算关于信用债券交易型开放式指数基金产品试点开展通用质押式回购业务有关事项的通知》，允许符合一定条件的信用债ETF产品试点开展交易所债券通用质押式回购业务。随后，多家公募机构启动了旗下信用债ETF作为通用质押式回购担保品的申请。

【财政部回应穆迪维持中国主权信用评级】 近日，财政部有关负责同志就穆迪国际信用评级公司维持中国主权信用评级和展望不变有关问题接受媒体采访。财政部有关负责同志表示，去年四季度以来，中国政府实施一揽子宏观经济调控政策，经济指标回升向好，市场预期和信心稳定，债务中长期可持续性增强，穆迪作出维持中国主权信用评级稳定的决定，是对中国经济向好前景的正面反映。

（二）国际要闻

【美联储高官：宽松暂停期可能更长，“不确定”形势是否足够明朗】 5月26日，明尼阿波利斯联储主席卡什卡利在接受采访时，毫不掩饰对当前形势的担忧。“一切皆有可能，”他表示：“但到9月份情况会足够清晰吗？我现在并不确定。我们必须看数据怎么说，同时也要看谈判进展如何”。这位美联储官员的表态反映出央行决策层面临的两难境地，一方面，美国经济在2025年初展现出稳固基础；另一方面，特朗普政府的关税威胁和移民政策大幅调整正促使企业重新思考投资计划，“这种不确定性可能正在拖累经济活动，并给我们制造挑战，因为我们不确定事态将如何发展，因此也不知道货币政策应该走向何方”。卡什卡利强调，当前的不确定性正在拖累经济活动。更令人担忧的是，他明确指出了关税冲击的“滞胀性质”。他表示，美国经济面临的最大风险是重大新政策的阴霾，包括贸易壁垒和移民政策。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格微幅收跌，国际天然气价格转跌】 5月26日，布伦特6月原油期货收跌0.06%，报64.74美元/桶；NYMEX天然气价格收跌1.53%至3.264美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

5月26日，央行以固定利率、数量招标方式开展了3820亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.40%，投标量3820亿元，中标量3820亿元。Wind数据显示，当日有1350亿元逆回购到期，因此单日净投放资金2470亿元。

（二）资金利率

5月26日,央行公开市场大规模净投放,资金面整体较宽松。当日DR001下行5.39bp至1.511%,DR007上行6.85bp至1.655%。

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	1.549	-6.30
	R007	1.696	6.94
	DR001	1.511	-5.39
	DR007	1.655	6.85
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.506	-5.90
	Shibor:1W	1.579	2.70
	Shibor:2W	1.688	-0.30
	Shibor:1M	1.612	0.10
	Shibor:3M	1.643	0.10
	Shibor:6M	1.662	0.70
	Shibor:9M	1.674	0.20
	Shibor:1Y	1.685	0.30
回购定盘利率	FR001	1.560	-7.00
	FR007	1.700	7.00
	FR014	1.690	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26日,资金面由紧变松,但特朗普对欧美关税威胁有所缓和,债市窄幅震荡。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250004收益率上行0.10bp至1.6900%,10年期国开债活跃券250210收益率下行0.85bp至1.6950%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.4550	1.00
	3Y	250005	1.4875	-0.25
	5Y	250003	1.5250	0.00
	7Y	250007	1.6080	0.00
	10Y	250004	1.6900	0.10
	30Y	230023	1.9100	-0.50
国开债	1Y	250206	1.5200	1.50
	3Y	230208	1.5950	-0.50
	5Y	250203	1.5930	-0.60
	7Y	220205	1.7250	-0.50
	10Y	250210	1.6950	-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农发贴现04(增2)	91D	30	1.3501	4.23	3.23
25农发13(增5)	3Y	60	1.5892	4.27	3.92
25农发绿债03(增发)	3Y	80	1.4097	2.57	1.07
25农发15(增2)	5Y	90	1.6392	3.75	1.95
25国开06(增10)	1Y	60	1.3962	3.66	1.82
25国开14(增11)	3Y	45	1.6178	2.7	2.17

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

5月26日, 6只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H1融创03”跌超83%, “H0阳城04”跌超50%; “H0融创03”涨超12%, “H1融创01”涨超54%, “H1碧地03”涨超71%, “H1碧地01”涨超1403%。

5月26日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“20蓉园01”跌超15%。

2. 信用债事件

- **融创房地产:** 公司公告, 将于近期推进股票经济收益权兑付申报登记工作, 4只公司债5

月 27 日起停牌。

- **佳兆业集团**：公司公告，境外债务重组瑞景计划生效日期落实为 5 月 22 日。
- **南方航空股份**：公司公告，为提高资金使用效率，公司决定延迟发行“25 南航股 SCP011”。
- **宿迁港区开发**：联合国际出于商业原因，撤销宿迁港区开发“BBB-”的国际长期发行人评级。
- **金能科技**：联合资信将公司主体长期及“金能转债”信用评级下调至“AA-”，评级展望维持“稳定”
- **杉杉股份**：公司公告，杉杉控股所持公司 1300 万股股票将被司法处置，占公司总股本的 0.58%。
- **父城文投**：公司公告，截至 4 月 30 日，公司票据逾期 2200 万元；近期被担保人荣泽水利债务问题纠纷被撤销诉讼，公司账户解封完成后可偿付逾期商票。
- **北京首钢基金**：惠誉因发行人停止参与评级，撤销北京首钢基金“A-”长期发行人评级。
- **濮阳开州投资**：东方金诚公告，经中国执行信息公开网查询，关注濮阳开州投资集团子公司被列为被执行人，执行标的金额 7487.07 万元。
- **阳光城**：公司公告，公司累计逾期债务本金合计 698.12 亿元，境内公开市场债券逾期累计 164.63 亿元。

（三）可转债

1. 权益及转债指数

【**权益市场三大股指集体收跌**】 5 月 26 日，A 股缩量整理，可控核聚变概念再度领涨市场，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.05%、0.41%、0.80%，全天成交额 1.03 万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，传媒涨超 2%，计算机、环保、通信、轻工制造涨超 1%；下跌行业中，汽车、医药生物跌逾 1%。

【**转债市场主要指数集体跟跌**】 5 月 26 日，转债市场跟随权益市场继续下行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.23%、0.31%、0.12%。当日，转债市场成交额 541.66 亿元，较前一交易日缩量 14.47 亿元。转债市场个券多数下跌，471 支转债中，168 支收涨，295 支下跌，8 支持平。当日上涨个券中，利民转债涨超 7%，游族转债涨超 6%；下跌个券中，志特转债、宏昌转债跌逾 6%，福立转债跌逾 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
利民转债	7.02	8.47	基础化工	志特转债	-6.85	-6.86	建筑装饰
游族转债	6.21	9.97	传媒	宏昌转债	-6.12	-0.16	家用电器
晶瑞转债	5.92	1.61	电子	福立转债	-5.17	-6.63	电子
联得转债	5.25	1.10	电子	京源转债	-3.89	-6.37	环保
长集转债	4.85	9.98	公用事业	集智转债	-3.18	-1.78	机械设备

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 5月26日, 光力转债公告不下修转股价格, 且未来3个月内(2025年5月27日至2025年8月31日), 若再度触发下修条件, 亦不选择下修; 申昊转债公告不下修转股价格, 且未来6个月内(2025年5月27日至2025年11月26日), 若再度触发下修条件, 亦不选择下修; 能辉转债、科顺转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 5月26日, 红墙转债公告预计触发提前赎回条件。

(四) 海外债市

1. 美债市场

5月26日为美国阵亡将士纪念日, 美债市场休息一日。

2. 欧债市场

5月26日, 英国债市因春季银行假日休市一日, 其余主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。其中, 德国10年期国债收益率下行1bp至2.56%, 法国、意大利、西班牙10年期国债收益率分别下行3bp、3bp和2bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.56	-1.00
	法国	3.24	-3.00
	意大利	3.56	-3.00
	西班牙	3.18	-2.00
	英国	-	-

3. 中资美元债每日价格变动（截至5月26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	4.0	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-102.4	6.9
	3.2	华南城	CSCHCN 9 10/09/24	2.0	2024-10-9	126.2	-1.5
	3.1	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.1	5.3
	2.9	青岛即墨旅投	JIMOTM 4 ½ 06/09/25	1.1	2025-6-9	7.1	2.4
	1.8	阳光城嘉世国际有限公司	SUNSHI 8 ¼ 11/25/23	3.0	2023-11-25	37804.8	0.0
	1.6	联想集团	LENOVO 2 ½ 08/26/29	6.8	2029-8-26	-0.5	3.2
	1.2	弘阳地产	REDSUN 9.7 04/16/23	4.6	2023-4-16	321.1	-0.2
	1.1	华南城	CSCHCN 9 04/12/24	2.9	2024-4-12	235.9	-5.1
	1.0	新湖(BVI) 2018控股有限公司	XINHUZ 11 09/28/24	5.0	2024-9-28	15.9	-0.6
	0.9	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 4 ¾ 01/14/30	4.0	2030-1-14	115.6	-3.8
单日跌幅前 10	-2.8	龙湖集团	LNGFOR 4 ½ 01/16/28	5.0	2028-1-16	23.1	-13.5
	-2.8	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	18.8	-6.4
	-2.8	龙湖集团	LNGFOR 3.95 09/16/29	8.5	2029-9-16	5.1	-5.7
	-2.9	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 2.95 03/29/26	7.0	2026-3-29	541.5	-2.0
	-3.3	龙湖集团	LNGFOR 3 ¾ 04/13/27	2.5	2027-4-13	24.4	-15.1
	-3.4	龙湖集团	LNGFOR 3.85 01/13/32	4.0	2032-1-13	19.6	-14.2
	-3.5	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3 ½ 11/12/29	3.0	2029-11-12	14.9	-12.4
	-3.5	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.975 11/09/27	10.0	2027-11-9	16.2	-11.5
	-3.6	碧桂园	COGARD 8 01/27/24	10.0	2024-1-27	5775.6	-10.4
	-12.7	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	332.3	-31.0

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理