

## 4月规模以上工业企业利润增速加快；资金面继续向宽，债市整体走弱

【内容摘要】5月27日，资金面继续向宽，主要回购利率均下行；受银行以及基金赎回增多传闻扰动，债市整体走弱；转债市场主要指数集体跟跌，转债个券多数下跌；各期限美债收益率普遍下行，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

【4月规模以上工业企业利润增速加快】国家统计局5月27日发布的数据显示，1-4月全国规模以上工业企业实现利润总额21170.2亿元，同比增长1.4%，其中4月规模以上工业企业利润同比增长3.0%。国家统计局工业司统计师于卫宁表示，1-4月规模以上工业企业利润稳定恢复，展现出我国工业强大韧性和抗冲击能力。但也要看到，国际环境变数仍多，需求不足、价格下降等制约因素仍然存在，工业企业效益稳步恢复的基础还需继续巩固。具体来看，1-4月规模以上工业企业利润同比增速较1-3月加快0.6个百分点。4月规模以上工业企业利润同比增速较3月份加快0.4个百分点。

【2025陆家嘴论坛将于6月18日至19日在上海举办】5月27日，据上海金融官微消息，2025陆家嘴论坛将于2025年6月18日至19日在上海举办，这是由上海市人民政府和中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证监会共同主办的高层次经济金融论坛。

【多家银行理财子公司正申请加入保险资管业协会】5月27日，据财联社，目前多家银行理财子公司正在申请中国保险资产管理业协会会员资格，且部分机构入会流程已经走完。多位理财子公司高管向记者透露，按计划所有银行理财子公司都将加入保险资管业协会，后续保险资管业协会有望更名，成为涵盖整个银行保险资管业的行业自律组织。

【各家城商行正在陆续下调存款挂牌利率】5月27日，据金融时报，紧跟全国性银行的步伐，各家城商行正在陆续下调存款挂牌利率。中小银行为吸引更多储蓄资源，在存款利率设置上通常要略高于全国性银行。在本次调整后，部分城商行定期存款挂牌利率与绝大多数股份行保持一致，整体的利率优势已不再明显。

## （二）国际要闻

**【被债务上限“卡脖子”，美国财政部削减短债发行规模】**5月27日，美国财政部公布，计划于本周四发行750亿美元的四周期美国国债，较上次发行规模减少100亿美元。同时，期限为八周的国债发行规模也将较前次降低100亿美元，降至650亿美元，17周期的国债维持600亿美元的发行规模不变。这是财政部自2月以来的首次缩减四周和八周短债的发行规模，也标志着可能持续数月的政府融资紧缩正式拉开序幕。两周多以前的本月9日，美国财政部长贝森特向国会议员明确表示，如果不在8月前提高或暂停联邦政府的债务上限，很可能耗尽避免触及举债限额的所有手段。据财政部此前的声明，截至4月30日，绝大多数财政部为避免债务违约启动的“超常规措施”已经被动用。据财政部上周五公布的数据，截至5月21日，除现金储备外，财政部通过“超常规措施”仅剩670亿美元可用于维持联邦政府运转避免在债务上限生效后耗尽借款空间。这个金额较5月14日时所剩的约820亿美元进一步下降，相当于超常规措施可提供的资金已用掉了约82%。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格继续下跌，国际天然气价格转涨】**5月27日，WTI 7月原油期货跌幅1.04%，报60.89美元/桶；布伦特7月原油期货跌幅1%，报64.09美元/桶；COMEX黄金期货跌1.87%，报3302.70美元/盎司；NYMEX天然气价格收涨2.96%至3.412美元/盎司。

# 二、资金面

## （一）公开市场操作

5月27日，央行公告称，当日以固定利率、数量招标方式开展了4480亿元7天逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量4480亿元，中标量4480亿元。Wind数据显示，当日有3570亿元逆回购到期，因此单日净投放910亿元。

## （二）资金利率

5月27日，央行公开市场持续净投放，资金面继续向宽，主要回购利率均下行。当日DR001下行6.33bp至1.448%，DR007下行3.59bp至1.619%。

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	1.490	-5.94
	R007	1.679	-1.66
	DR001	1.448	-6.33
	DR007	1.619	-3.59
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.452	-5.40
	Shibor:1W	1.598	1.90
	Shibor:2W	1.667	-2.10
	Shibor:1M	1.614	0.20
	Shibor:3M	1.644	0.10
	Shibor:6M	1.665	0.30
	Shibor:9M	1.678	0.40
	Shibor:1Y	1.692	0.70
回购定盘利率	FR001	1.500	-6.00
	FR007	1.700	0.00
	FR014	1.690	0.00

数据来源: Wind, 东方金城

### 三、债市动态

#### (一) 利率债

##### 1. 现券收益率走势

5月27日, 尽管资金面宽松, 但受银行以及基金赎回增多传闻扰动, 债市整体走弱。截至北京时间 20:00, 10年期国债活跃券 250004 收益率上行 0.75bp 至 1.6975%, 10年期国开债活跃券 250210 收益率上行 1.45bp 至 1.7095%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.4625	0.75
	3Y	250005	1.4950	0.75
	5Y	250003	1.5325	0.75
	7Y	250007	1.6210	1.30
	10Y	250004	1.6975	0.75
	30Y	230023	1.9175	0.75
国开债	1Y	250206	1.5225	0.25
	3Y	230208	1.6050	1.00
	5Y	250203	1.6100	1.70
	7Y	230210	1.7900	1.50
	10Y	250210	1.7095	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02	2Y	50	-	3.22	1.67
25国开03(增19)	5Y	100	1.5261	3.37	3.94
25国开10(增14)	10Y	210	1.6618	2.2	12.22
25农发清发09(增发3)	2Y	20	1.7019	2.94	11.42
25农发清发12(增发5)	2Y	30	1.5495	3.95	1.18
25农发清发07(增发11)	7Y	20	1.7095	6.2	4.44

数据来源: Wind, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

5月27日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“21金地01”涨超10%。

5月27日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“20龙口停车场债”跌超32%。

### 2. 信用债事件

- **东方时尚:** 据证监会, 北京证监局对东方时尚采取责令改正措施, 涉及可转债闲置募集资金违规使用。
- **金科股份:** 公司公告, 为进一步优化重整投资人组合, 产业投资人重整更换一家财务投资人, 海南陆和私募等承接其投资额度。
- **旭辉集团:** 公司公告, 尚未足额筹集“H20旭辉2”、“PR旭辉01”本次偿付所需资金。
- **江苏润城城投:** 中诚信亚太基于商业原因, 撤销江苏润城城投“BBB<sub>g</sub>”的长期信用评级。
- **日照岚山城建:** 公司公告, 公司作为被告涉及5起融资租赁合同纠纷, 标的金额合计5405万元。
- **陕西西咸新区发展:** 公司公告, 受限资产占上年末净资产88.87%, 子公司融资类及票据承兑逾期合计14.63亿元。
- **武汉天盈投资:** 召集人金元证券公告, 将“H20天盈1”持有人会议召开截止时间、投票表决截止时间延长至6月6日。

- **合肥工投工业科技**: 公司公告, 因公司业务发展以及公司债券发行与存续期管理的实际需要, 决定不再聘请新世纪评级担任“24 合肥工投 MTN001”评级机构。
- **刚泰控股**: 公司公告, 公司 5 月 22 日获悉, 公司工商登记及备案信息存在被非法变更情况。
- **碧桂园地产**: 公司公告, 在债权人支持下, 控股股东碧桂园境外清盘呈请聆讯延期至 8 月 11 日。

### (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 27 日, A 股震荡走低, 新消费掀涨停潮, 机器人、算力领涨, 上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.18%、0.61%、0.68%, 全天成交额 1.02 万亿元。当日, 申万一级行业大多下跌, 上涨行业中, 纺织服饰涨超 1%, 医药生物、美容护理等行业涨幅较小; 下跌行业中, 有色金属涨超 2%, 电子、汽车跌逾 1%。

【转债市场主要指数集体跟跌】 5 月 27 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 0.24%、0.16%、0.39%。当日, 转债市场成交额 558.54 亿元, 较前一交易日放量 16.88 亿元。转债市场个券多数下跌, 471 支转债中, 111 支收涨, 352 支下跌, 8 支持平。当日上涨个券中, 雪榕转债、东时转债涨超 6%; 下跌个券中, 博俊转债、振华转债跌逾 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	6.83	4.44	农林牧渔	博俊转债	-4.88	-5.23	汽车
东时转债	6.62	3.99	社会服务	振华转债	-4.65	-4.25	基础化工
中旗转债	3.95	5.62	建筑材料	金诚转债	-3.79	-4.73	有色金属
杭银转债	2.86	2.82	银行	精锻转债	-3.52	-2.57	汽车
南银转债	1.89	2.06	银行	聚隆转债	-3.34	-3.61	基础化工

数据来源: Wind, 东方金诚

#### 2. 转债跟踪

- 明日 (5 月 29 日), 恒帅转债开启网上申购。

- 5月27日，甬矽电子发行转债获证监会注册批复。
- 5月27日，嘉元转债、精工转债、天23转债公告不下修转股价格；宏微转债、蒙娜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；巨星转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 5月27日，杭银转债、正裕转债公告提前赎回；银轮转债公告不提前赎回，且在未来12个月内（2025年5月27日至2026年5月26日内），若再次触发提前赎回条件，亦不提前赎回；赛龙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27日，各期限美债收益率普遍下行。其中，2年期美债收益率下行8bp至4.92%，10年期美债收益率下行8bp至4.43%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.92	-8.00
3Y	3.93	-3.00
5Y	4.04	-4.00
7Y	4.22	-7.00
10Y	4.43	-8.00

数据来源：iFinD，东方金诚

5月27日，2/10年期美债收益率利差保持在51bp不变；5/30年期美债收益率利差收窄6bp至90bp。

5月27日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行1bp至2.32%。

### 2. 欧债市场

5月27日，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13bp至2.53%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行3bp、4bp、4bp和1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.53	-3.00
	法国	3.21	-3.00
	意大利	3.52	-4.00
	西班牙	3.14	-4.00
	英国	4.67	-1.00

### 3. 中资美元债每日价格变动 (截至 5 月 27 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

