

4月LPR保持不变；资金面依旧宽松，债市延续强势

【内容摘要】 4月20日，资金面依旧宽松；债市延续强势；转债市场主要指数集体收涨，转债个券涨跌各半；各期限美债收益率走势分化，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍上行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【4月LPR保持不变】 4月20日，央行授权全国银行间同业拆借中心公布新版LPR报价，1年期品种报3%，5年期以上品种报3.5%，连续11个月保持不变。此次LPR继续持平主要受政策利率稳定、银行净息差承压、国内经济修复韧性显现，以及外部通胀与海外政策等多重因素制约。业内人士分析认为，当前政策利率和市场利率保持稳定，为后续政策灵活调整预留了充足空间，下一步货币政策仍将坚持适度宽松的基调。

【李强主持国务院第十九次专题学习】 4月20日，国务院以“统筹能源安全和绿色低碳转型，加快建设新型能源体系”为主题，进行第十九次专题学习。国务院总理李强在主持学习时强调，要深入学习贯彻习近平总书记关于建设能源强国的重要指示精神和党中央有关决策部署，贯彻落实能源安全新战略，推进能源结构优化调整，深化能源体制机制改革，为加快推动全面绿色转型和高质量发展提供坚实能源支撑。

【一季度全社会用电量同比增长5.2%】 4月20日，国家能源局发布的数据显示，3月，全社会用电量达8595亿千瓦时，同比增长3.5%；1至3月，全社会累计用电量25141亿千瓦时，同比增长5.2%。业内人士表示，在国内经济开局良好、外部需求回暖的拉动下，我国电力消费呈现总量稳步攀升、结构持续优化的良好态势，新动能产业用电表现突出，成为经济高质量发展的重要支撑。

【郑栅洁主持召开民营企业座谈会】 4月20日，国家发改委主任郑栅洁主持召开民营企业座谈会，与来自金属材料、新能源汽车、产业园区服务、矿产资源、纺织等领域的海亮集团、小鹏集团、万洋集团、天齐锂业、鲁泰纺织等企业负责人深入交流，面对面听取对当前经济形势及积极应对外部环境复杂变化的意见建议。

（二）国际要闻

【特朗普称 21 日美伊谈判如未达成协议，“几乎不可能”延长停火】美国总统特朗普 4 月 20 日在接受美国媒体采访时称，如果美伊未能达成协议，他“几乎不可能”再延长同伊朗的停火。据另一美国媒体报道，特朗普称，美伊临时停火将于美东时间 4 月 21 日晚失效，如果届时双方未达成协议，“那么大量炸弹将开始爆炸”。受上述言论影响，布伦特原油期货在周一美股早盘曾逼近 96 美元/桶，日内涨幅曾扩大到 6% 以上。据新华社，美国媒体 4 月 20 日称，美国副总统万斯同美国代表团将“在数小时内”抵达巴基斯坦首都伊斯兰堡。据新华社援引伊朗媒体的报道，虽然特朗普宣布副总统万斯及其他美国谈判团队成员正前往巴基斯坦，但目前伊朗不参加谈判的决定尚未改变。伊朗是否参加谈判，取决于某些先决条件是否满足。上述伊媒获悉，美国对伊朗持续实施海上封锁是当前谈判一个关键障碍，该问题已由巴基斯坦方面同美方沟通，巴方表示当天已同特朗普讨论该问题。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格转涨，MYMEX 天然气期货价格继续上涨】4 月 20 日，WTI 5 月原油期货收涨 6.87%，报 89.61 美元/桶；布伦特 6 月原油期货收涨 5.64%，报 95.48 美元/桶；COMEX 6 月黄金期货收跌 1.04%，报 4828.8 美元/盎司；NYMEX 6 月天然气期货价格收涨 0.08% 至 2.676 美元/百万英热单位。

二、资金面

(一) 公开市场操作

4 月 20 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 5 亿元 7 天期逆回购操作，全额满足了一级交易商需求，操作利率 1.40%，投标量 5 亿元，中标量 5 亿元。当日有 5 亿元逆回购到期，因此完全对冲到期量。

(二) 资金利率

4 月 20 日，资金面依旧十分宽松，当日 DR001 下行 0.52bp 至 1.217%，DR007 上行 1.57bp 至 1.336%。

| 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 | 1.286 | -0.20 |
| | R007 | 1.391 | -0.04 |
| | DR001 | 1.217 | -0.52 |
| | DR007 | 1.336 | 1.57 |
| 银行同业拆借利率 | Shibor:隔夜 | 1.221 | 0.00 |
| | Shibor:1W | 1.328 | 0.20 |
| | Shibor:2W | 1.357 | -0.10 |
| | Shibor:1M | 1.435 | -0.60 |
| | Shibor:3M | 1.449 | -0.35 |
| | Shibor:6M | 1.467 | 0.10 |
| | Shibor:9M | 1.481 | 0.00 |
| | Shibor:1Y | 1.496 | -0.10 |
| 回购定盘利率 | FR001 | 1.310 | 1.00 |
| | FR007 | 1.420 | 1.00 |
| | FR014 | 1.430 | 0.00 |

数据来源: Choice, 东方金诚

三、债市动态

(一) 利率债

1. 现券收益率走势

4月20日, 资金面依旧宽松, 提振债市延续强势。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券260005收益率下行0.40bp至1.7560%, 10年期国开债活跃券250220收益率下行0.80bp至1.8590%。

| | 期限 | 活跃券 | 当日 (截至20:00):% | 变动幅度:bp |
|-----|-----|----------|----------------|---------|
| 国债 | 1Y | 260001 | 1.1350 | -0.50 |
| | 3Y | 260004 | 1.3250 | 0.50 |
| | 5Y | 260008 | 1.5000 | 0.25 |
| | 7Y | 260007 | 1.6225 | -0.25 |
| | 10Y | 260005 | 1.7560 | -0.40 |
| | 30Y | 260002 | 2.2550 | -0.30 |
| 国开债 | 1Y | 09240202 | 1.3975 | 0.25 |
| | 3Y | 230208 | 1.4975 | 0.00 |
| | 5Y | 250208 | 1.6025 | 0.50 |
| | 7Y | 230205 | 1.7260 | -0.20 |
| | 10Y | 250220 | 1.8590 | -0.80 |

数据来源: Choice, 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 |
|--------------|--------|-----------|--------|------|------|
| 26农发11(增10) | 1Y | 40 | 1.2872 | 9.92 | 5.26 |
| 26农发绿债01(增发) | 3Y | 60 | 1.4024 | 3.24 | 1.12 |
| 25农发30(增32) | 10Y | 70 | 1.8169 | 6.66 | 3.01 |
| 26国开14(增13) | 3Y | 50 | 1.4664 | 5.31 | 1.18 |

数据来源: Choice, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

4月20日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H2万科02”涨超11%。

4月20日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“16白云专项债”跌超11%。

2. 信用债事件

- **华夏幸福:** 公司公告, 截至3月31日, 金融债务实现债务重组的金额累计约1926.69亿元。
- **宝龙实业:** 公司公告, “H21宝龙3”等3只境内债分配到的购回资金合计约6709.85万元。
- **合景控股:** 公司公告, 截至4月15日, 公司合并范围内部分子公司新增舆情债务规模39.14万元。
- **华业资本:** 公司公告, 公司因受合同诈骗案影响, 生产经营业务长期停滞、资金流动性等因素, 未能聘请到年审会计师事务所, 无法按时披露2025年年度报告。
- **中国民生投资:** 公司公告, 因2025年年报审计机构遴选工作晚于预期, 公司预计无法按时披露2025年年报。
- **金鸿顺:** 公司公告, 公司实际控制人被列为失信被执行人及被限制高消费。
- **杭州城建集团:** 公司公告, 因杭州建工集团借款逾期, 公司承担连带清偿责任, 代偿本金9000万元, 已提起追偿诉讼。
- **海南橡胶:** 公司公告, 公司因部分贸易无商业实质导致2023、2024年年报数据披露不准确, 海南证监局对公司采取责令改正措施。

- **东方航空集团**：公司公告，综合考虑簿记建档情况，取消发行“26东航MTN001”。
- **招金矿业**：惠誉确认招金矿业“BB+”长期发行人评级，展望“负面”，随后撤销评级。
- **九州美谷**：公司公告，公司所持湖北金环新材料科技100%股权在内资产包，将于4月26日起第四次拍卖。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【**权益市场三大股指涨跌分化**】4月20日，A股放量反弹，光纤、液冷、商业航天、人形机器人等成长板块表现强势，上证指数、深证成指分别收涨0.76%、0.55%，创业板指微跌0.02%，全天成交额2.61万亿元。当日申万一级行业多数上涨，上涨行业中，国防军工涨超3%，电子、公用事业等7个行业涨超1%；下跌行业中，综合跌逾1%，建筑材料跌逾0.5%。

【**转债市场主要指数集体收涨**】4月20日，转债市场跟随权益市场继续上扬，中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.09%、0.10%、0.06%。转债市场成交额774.13亿元，较前一交易日缩量55.26亿元。转债市场个券涨跌各半，341只转债中，163只收涨，169只下跌，9只持平。当日上涨个券中，起帆转债涨停20%，新港转债涨超11%，茂莱转债涨超10%；下跌个券中，蓝晓转02跌逾6%，岱美转债跌逾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 |
| 起帆转债 | 20.00 | 10.00 | 起帆电缆 | 蓝晓转02 | -6.44 | -12.08 | 蓝晓科技 |
| 新港转债 | 11.74 | 9.97 | 新中港 | 岱美转债 | -4.88 | 0.50 | 岱美股份 |
| 茂莱转债 | 10.46 | 13.23 | 茂莱光学 | 精装转债 | -3.65 | -5.15 | 中天精装 |
| 佳力转债 | 9.21 | 9.96 | 佳力图 | 顾中转债 | -3.59 | -5.41 | 顾中科技 |
| 润达转债 | 6.77 | 9.98 | 润达医疗 | 汇成转债 | -3.47 | -3.81 | 汇成股份 |

数据来源：Choice，东方金诚

2. 转债跟踪

- 4月20日，昌红转债公告即将触发转股价格下修条件。

(四) 海外债市

1. 美债市场

4月20日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率上行1bp至3.72%，10年期美债收益率则保持在4.26%不变。

| | 当日 (%) | 较前一日变动 (bp) |
|-----|--------|-------------|
| 2Y | 3.72 | 1.00 |
| 3Y | 3.73 | 1.00 |
| 5Y | 3.86 | 2.00 |
| 7Y | 4.04 | 0.00 |
| 10Y | 4.26 | 0.00 |

数据来源：Choice，东方金诚

4月20日，2/10年期美债收益率利差收窄1bp至54bp；5/30年期美债收益率利差收窄2bp至102bp。

4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

4月20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2.98%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行3bp、4bp、2bp和6bp。

| | 国家 | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----------|-----|--------|---------------|
| 10年期国债收益率 | 德国 | 2.98 | 1.00 |
| | 法国 | 3.61 | 3.00 |
| | 意大利 | 3.72 | 4.00 |
| | 西班牙 | 3.41 | 2.00 |
| | 英国 | 4.84 | 6.00 |

数据来源：Choice，东方金诚

3. 中资美元债每日价格变动（截至4月20日收盘）

| 类别 | 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 | 3.7 | 时代中国控股 | TPHL 6.2 03/22/26 | 4.5 | 2026-3-22 | 106.6 | -2.9 |
| | 3.4 | 盈迪半导体 | INDI 4 ½ 11/15/27 | 1.6 | 2027-11-15 | 0.1 | -29.8 |
| | 2.4 | 中通快递 | ZTO 1 ½ 09/01/27 | 10.0 | 2027-9-1 | 0.0 | -1.3 |
| | 1.9 | Eagle Intermediate 全球控股 | EAGRUY 7 ½ 05/01/25 | 6.9 | 2025-5-1 | 28.9 | 3.7 |
| | 1.9 | 昆明轨道交通集团有 限公司 | KMRLGP 8 ½ 12/07/25 | 2.5 | 2025-12-7 | 8.7 | 2.0 |
| | 1.4 | 绿地全球投资有限公 司 | GRNLGR 6 ¾ 06/25/24 | 4.8 | 2024-6-25 | 122.5 | -10.4 |
| | 1.4 | 怡略有限公司 | GZRFPR 7 ½ 07/11/28 | 16.7 | 2028-7-11 | 57.7 | -6.4 |
| | 1.0 | 融创中国 | BABA 4.4 12/06/57 | 10.0 | 2057-12-6 | 5.9 | -2.0 |
| | 1.0 | 阿里巴巴 | BABA 3 ¼ 02/09/61 | 10.0 | 2061-2-9 | 5.7 | -1.7 |
| | 0.9 | 方兴光耀有限公司 | CHJMAO 7 ⅛ PERP | 4.0 | 永续债 | 9.2 | 0.5 |
| 单日跌幅 前10 | -3.2 | 金辉控股 | RDHGCL 7.8 03/20/24 | 3.0 | 2024-3-20 | 46.9 | -6.4 |
| | -3.5 | 蔚来汽车 | COGARD 6.15 09/17/25 | 5.0 | 2025-9-17 | 48.4 | -20.6 |
| | -3.6 | 万达地产海外有限公 司 | DALWAN 6 ⅞ 07/23/23 | 4.0 | 2023-7-23 | 5.1 | -5.7 |
| | -3.9 | 中骏集团控股 | CHINSC 7 05/02/25 | 5.0 | 2025-5-2 | 541.5 | -2.0 |
| | -4.0 | 中骏集团控股 | CHINSC 7 ⅜ 04/09/24 | 5.0 | 2024-4-9 | 105.0 | -17.9 |
| | -4.8 | 威高集团 | WEIGAO 2 01/16/25 | 1.5 | 2025-1-16 | -10.0 | -5.7 |
| | -7.5 | 万达地产环球有限公 司 | DALWAN 11 01/20/25 | 4.0 | 2025-1-20 | 63.7 | -11.8 |
| | -7.6 | 万达地产环球有限公 司 | DALWAN 11 02/13/26 | 4.0 | 2026-2-13 | 45.7 | -35.8 |
| | -8.3 | 万达地产国际有限公 司 | DALWAN 7 ¼ 01/29/24 | 6.0 | 2024-1-29 | 91.2 | -28.4 |
| | -12.0 | 中芯国际 | SMIZCH 2 PERP | 5.7 | 永续债 | 1.2 | -24.8 |

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理