

4月CPI温和回升，PPI涨幅扩大；资金面依然宽松均衡，债市表现整体较强

【内容摘要】5月11日，资金面依然宽松均衡；债市表现整体较强；转债市场主要指数集体跟涨，转债个券多数上涨；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

【应国家主席习近平邀请，美国总统特朗普将对华进行国事访问】应国家主席习近平邀请，美国总统特朗普将于5月13日至15日对华进行国事访问。外交部发言人郭嘉昆5月11日在例行记者会上介绍此访具体安排和中方期待。郭嘉昆表示，这是中美两国元首继去年10月釜山之后再次面对面会晤，也是美国总统时隔9年再次访华。习近平主席将同特朗普总统就事关中美关系以及世界和平与发展的重大问题深入交换意见。郭嘉昆说，元首外交对中美关系具有不可替代的战略引领作用。中方愿同美方一道，秉持平等、尊重、互惠的精神，扩大合作，管控分歧，为变乱交织的世界注入更多的稳定性和确定性。

【央行：加强政策协同配合，维护金融市场平稳运行】央行5月11日发布2026年第一季度中国货币政策执行报告。报告提出，把握好政策实施的力度、节奏和时机，加强货币财政政策协同配合，畅通货币政策传导机制，促进经济稳定增长和物价合理回升。拓展丰富中央银行宏观审慎和金融稳定功能，完善宏观审慎和金融稳定管理工具箱，维护金融市场平稳运行。报告强调，下阶段，央行将完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，更好统筹国内国际两个大局，精准有效实施适度宽松的货币政策，着力扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，增强经济发展内生动力，不断巩固拓展经济稳中向好势头。坚定不移走中国特色金融发展之路，进一步深化金融改革和高水平对外开放，加快建设金融强国，完善中央银行制度，构建科学稳健的货币政策体系和覆盖全面的宏观审慎管理体系，畅通货币政策传导机制。报告提出，继续实施好适度宽松的货币政策。增强政策前瞻性灵活性针对性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度、节奏和时机，加强货币财政政策协同配合，畅通货币政策传导机制，促进经济稳定增长和物价合理回升。

【4月CPI温和回升，PPI涨幅扩大】国家统计局5月11日发布的数据显示，4月，受国际原

油价格变动和假期出行需求增加影响，GPI 环比上涨 0.3%，同比上涨 1.2%，连续三个月同比涨幅在 1.0%及以上。受国际大宗商品价格快速上涨，国内部分行业需求增加、市场竞争秩序不断优化等因素影响，4 月 PPI 环比上涨 1.7%，同比上涨 2.8%，涨幅比上月均有所扩大。

（二）国际要闻

【美国二手房旺季开局低迷，销量不及预期，房价创历年 4 月最高纪录】据全美房地产经纪协会（NAR）5 月 11 日公布的数据，4 月成屋成交量折年率为 402 万套，环比仅增长 0.2%，略低于彭博调查经济学家预测的中位数。3 月数据为近九个月低点，此番回升幅度几乎可忽略不计。与此同时，4 月成屋售价中位数同比上涨 0.9%至 41.77 万美元，创下有记录以来同月最高水平，高房价对潜在买家的挤出效应仍在持续。NAR 的购房可负担性指数虽较去年低点有所改善，但连续两个月出现下滑。在抵押贷款利率高企和房价仍处历史高位的背景下，与伊朗战争相关的能源成本上涨正开始侵蚀家庭预算，进一步削弱购房需求。上述多重因素叠加，使得本应是全年销售旺季的春季成色明显不足。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续上涨，NYMEX 天然气期货价格转涨】5 月 11 日，WTI 6 月原油期货收涨 2.78%，报 98.07 美元/桶；布伦特 7 月原油期货收涨 2.88%，报 104.21 美元/桶；COMEX 6 月黄金期货收跌 0.04%，报 4718.7 美元/盎司；NYMEX 6 月天然气期货价格收涨 6.58%至 2.931 美元/百万英热单位。

二、资金面

（一）公开市场操作

5 月 11 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，操作利率为 1.40%，投标量 5 亿元，中标量 5 亿元。当日无逆回购到期，因此净投放资金 5 亿元。

（二）资金利率

5 月 11 日，资金面依然宽松均衡，当日 DR001 上行 0.09bp 至 1.219%，DR007 上行 4.14bp 至 1.340%。

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	1.278	5.22
	R007	1.369	6.86
	DR001	1.219	0.09
	DR007	1.340	4.14
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.221	-0.30
	Shibor:1W	1.340	2.20
	Shibor:2W	1.355	-0.20
	Shibor:1M	1.395	-0.20
	Shibor:3M	1.414	0.00
	Shibor:6M	1.441	-0.30
	Shibor:9M	1.457	-0.10
	Shibor:1Y	1.469	0.00
回购定盘利率	FR001	1.300	8.00
	FR007	1.370	3.00
	FR014	1.390	1.42

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

5月11日, 资金面依然宽松, 加之4月通胀数据虽超预期, 但市场走出利空出尽行情, 债市表现整体较强。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1.7540%, 10年期国开债活跃券250220收益率下行0.55bp至1.8475%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260009	1.1810	-
	3Y	260004	1.2875	-0.25
	5Y	240014	1.3200	-
	7Y	260007	1.6251	-0.49
	10Y	260005	1.7540	-0.40
	30Y	2600002	2.2310	-1.60
国开债	1Y	09240202	1.3500	-
	3Y	240203	1.4700	-
	5Y	250218	1.6040	-0.60
	7Y	230205	1.7280	-0.70
	10Y	250220	1.8475	-0.55

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03(增10)	3Y	50	1.4616	7.44	2.64
25农发25(增25)	5Y	90	1.5514	4.35	2.83
25农发30(增36)	10Y	90	1.8171	6.28	4.66

数据来源: Choice, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

5月11日, 3只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H1融创03”跌超85%; “H0宝龙04”涨超27%, “H1碧地01”涨100%。

5月11日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“18榕城停车场债02”跌超11%。

2. 信用债事件

- **融侨集团:** 公司公告, 截至3月底, 公司及控股子公司逾期金融机构贷款本金约51.67亿元, 逾期商票2063.62万元, 涉诉仲裁金额约63.24亿元。1-3月公司总合约销售额约8206.23万元。
- **融创地产:** 公司公告, 涉工行天津分行9.58亿元借款诉讼一审判决, 公司及多家关联方承担还款及担保责任。
- **禹洲集团:** 公司公告, 4月合约销售额4.57亿元, 1-4月累计合约销售额18.3亿元。2025年归母净亏损48.92亿元, 合并报表范围亏损超上年末净资产10%。
- **郑州中瑞实业:** 公司公告, 子公司瑞茂通供应链通过债权债务归集抵销化解9.687亿元债务风险, 通过多方债权转让与净额结算化解债务27.808亿元。子公司瑞茂通资产受限金额达112.865亿元, 涉及多项担保及诉讼风险。
- **文科股份:** 中证鹏元公告, 关注文科股份2025年及2026年一季度业绩亏损事项。
- **本钢集团:** 中诚信国际公告, 关注本钢集团2025年度业绩亏损。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体上涨】5月11日，A股高开高走，沪指站上4200点，算力产业链、半导体持续强势，稀土、商业航天也明显走强，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨1.08%、2.16%、3.50%，全天成交额3.57万亿元。当日申万一级行业多数上涨，上涨行业中，电子涨超4%，通信涨超3%；下跌行业中，交通运输、传媒跌逾0.5%。

【转债市场主要指数集体跟涨】5月11日，转债市场跟随权益市场震荡上涨，中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.30%、0.31%、0.34%。转债市场成交额845.53亿元，较前一交易日放量27.27亿元。转债市场个券多数上涨，3273转债中，210只收涨，111只下跌，6只持平。当日上涨个券中，山玻转债涨超16%，胜蓝转02涨超13%；下跌个券中，三房转债、兴瑞转债跌逾3%。

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
山玻转债	16.19	10.02	山东玻纤	三房转债	-3.91	-5.05	*ST三房
胜蓝转02	13.77	10.25	胜蓝股份	兴瑞转债	-3.48	-2.79	兴瑞科技
华特转债	10.53	11.67	华特气体	声讯转债	-7.48	5.01	*ST声讯
富春转债	10.30	10.03	富春染织	科利转债	-4.51	-4.72	科达利
星球转债	10.09	6.78	星球石墨	泰坦转债	-4.04	1.74	泰坦股份

数据来源: Choice, 东方金诚

2. 转债跟踪

■ 明日(5月13日)，珂玛转债上市。

(四) 海外债市

1. 美债市场

5月11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5bp至3.95%，10年期美债收益率上行4bp至4.42%。

	当日 (%)	较前一日变动 (bp)
2Y	3.95	5.00
3Y	3.96	4.00
5Y	4.07	5.00
7Y	4.24	5.00
10Y	4.42	4.00

数据来源: Choice, 东方金诚

5月11日, 2/10年期美债收益率利差收窄1bp至47bp; 5/30年期美债收益率利差收窄2bp至91bp。

5月11日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行2bp至2.47%。

2. 欧债市场

5月11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3.04%, 法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行3bp、5bp、5bp和8bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	3.04	4.00
	法国	3.66	3.00
	意大利	3.78	5.00
	西班牙	3.47	5.00
	英国	5.00	8.00

数据来源: Choice, 东方金诚

3. 中资美元债每日价格变动 (截至5月11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	2.4	哔哩哔哩	BILI 0 ½ 12/01/26	4.5	2026-12-1	4.2	4.4
	1.8	爵堡投资有限公司	SHANSA 7.99 01/23/26	2.0	2027-1-23	64.0	2.0
	1.6	哔哩哔哩	BILI 1 ¾ 04/01/26	4.3	2026-4-1	0.4	4.6
	1.4	中梁控股	ZHLGHD 8 ¾ 04/15/28	2.2	2028-4-15	61.4	-1.9
	1.4	常德经济建设投资集团 有限公司	CHAECO 6.3 06/28/25	3.0	2025-6-28	6.6	1.4
	1.4	财星BVI有限公司	FOSUNI 5 05/18/26	5.0	2026-5-18	16.3	4.5
	1.4	财星BVI有限公司	FOSUNI 5 ½ 08/17/23	0.1	2023-8-17	50.7	1.5
	1.4	融创中国	PWRLNG 4.9 05/13/26	2.0	2026-5-13	122.5	1.8
	1.3	融创中国	SUNAC 6 ½ 01/10/26	7.4	2026-1-10	201.6	-5.6
	1.2	拼多多	PDD 0 10/01/27	2.3	2027-10-1	39.3	8.4
单日跌幅 前10	-4.8	碧桂园	COGARD 5.4 05/27/29	5.4	2029-5-27	98.0	-17.5
	-5.3	蔚来汽车	SINOCE 4 ¾ 01/14/30	4.0	2030-1-14	65.4	-11.1
	-5.4	碧桂园	COGARD 5 ¼ 01/17/27	7.5	2027-1-17	5.1	-5.7
	-5.4	新城发展	FUTLAN 4.45 07/13/28	3.0	2028-7-13	541.5	-2.0
	-5.6	路劲·海外2019 A有 限公司	ROADKG 6.7 09/30/29	3.6	2029-9-30	42.5	-14.4
	-5.7	远洋地产宝财IV有限 公司	SINOCE 2.7 01/13/28	5.2	2028-1-13	189.0	-13.6
	-6.6	金地永隆投资有限公 司	GEMDAL 4.95 08/12/27	4.8	2027-8-12	33.5	-10.5
	-8.0	路劲·海外2020A有限 公司	ROADKG 5.2 01/12/26	5.0	2026-1-12	43.1	-10.3
	-10.4	远洋地产宝财I有限公 司	SINOCE 6 07/30/28	7.0	2028-7-30	306.3	-17.3
	-11.0	远洋地产宝财II有限 公司	SINOCE 5.95 02/04/27	5.0	2027-2-4	108.7	-11.3

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理