

资金面继续小幅收敛，债市有所调整

【内容摘要】5月21日，资金面继续小幅收敛；债市有所调整；转债市场跟随权益市场明显下挫，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

【李强主持召开国务院常务会议】国务院总理李强5月21日主持召开国务院常务会议，研究推进全国统一大市场建设有关工作，审议通过《现代化应急体系建设“十五五”规划》，讨论《中华人民共和国中国人民银行法（修订草案）》。会议指出，建设全国统一大市场是构建新发展格局、推动高质量发展的需要。近年来，全国统一大市场建设取得积极成效和重要进展，但仍需持续用力、久久为功。要纵深推进相关制度建设，进一步完善产权保护、市场准入、公平竞争、社会信用、市场退出等制度，做到有章可循、有法可依。要纵深推进市场设施高标准联通，畅通经济循环，有效降低全社会物流成本。要纵深推进重点领域市场统一，以点带面、点面结合，让群众和企业更加可感可及。要以更大力度打通卡点堵点，破除各种显性和隐性壁垒，充分释放市场活力和潜能。

【国家发改委将完善公平竞争等方面政策举措】国务院新闻办公室5月21日举行新闻发布会，请司法部、国家发改委等部门相关负责人介绍规范涉企行政执法专项行动有关情况。国家发改委民营经济发展局局长李慧在新闻发布会上表示，国家发改委将更好发挥促进民营经济发展的统筹协调职能，组织开展好“法治护航民营经济”行动方案中明确的18项具体举措，围绕公平竞争、投融资促进、科技创新、规范经营等方面，完善相关政策举措。规范涉企执法是保障民营经济权益的重要抓手，对促进民营经济发展发挥了重要作用。

【商务部：扩大优质服务供给 推动服务消费业态融合】5月21日，商务部召开例行新闻发布会。商务部新闻发言人何亚东表示，今年1月份至4月份，服务零售额同比增长5.6%，供给和需求良性互动，“稳”的基础更加牢固，“进”的动能更加充沛。据何亚东介绍，从服务消费的结构来看，文旅休闲消费活跃，部分地区春假叠加清明、“五一”假期，居民出游意愿强烈，文化展演、体育赛事等服务创新提质，满足消费者个性化体验；同时，线上服务消费表现

亮眼，随着网上消费、数字消费蓬勃发展，网上服务零售额超 2.4 万亿元，同比增长 8.3%，明显高于商品零售额增速。

【商务部：中美双方应为双向农产品贸易创造有利条件，推动恢复并不断拓展农产品贸易合作】商务部新闻发言人何亚东 5 月 21 日在例行新闻发布会上，回答有关中国采购美国农产品的相关问题时表示，农产品贸易是中美经贸合作的重要组成部分。经过近期经贸磋商，中美就推动解决双方部分农产品非关税壁垒和市场准入问题达成一系列积极共识，并原则同意将相关产品纳入对等降税框架安排，同时还设定了扩大农产品双向贸易的指导性目标。

【海关总署出台 20 项措施，助力粤港澳大湾区建设】5 月 21 日，《海关支持粤港澳大湾区建设若干措施》新闻发布会在广州举行。海关总署党委委员、广东分署主任张格萍在会上表示，海关总署在全面落实《粤港澳大湾区发展规划纲要》的基础上，制定了《若干措施》，从 5 个方面提出 20 项具体举措，为加快推动粤港澳大湾区建设注入新动能。

（二）国际要闻

【美国 5 月制造业 PMI 初值超预期升至 55.3，服务业 PMI 小幅回落】5 月 21 日，标普全球公布的数据显示，美国 5 月综合 PMI 初值录得 51.7，与 4 月持平，表明商业活动整体维持温和扩张。但总量表象下的结构分化和价格信号更加令人担忧。数据显示，5 月制造业 PMI 超预期升至 55.3，创 48 个月新高，前值 54.5；而服务业 PMI 仅为 50.9，陷入停滞边缘，预期值 51.1，前值 51；同时，投入成本涨幅创下 2022 年底以来新高，售价通胀同步攀升至近四年高位，显示企业正加速将成本转嫁给终端客户。标普全球首席商业经济学家 Chris Williamson 表示，中东冲突对经济的冲击在 PMI 数据中愈发明显。他警告，5 月 PMI 预示二季度 GDP 年化增速恐难超过 1%，且“这一低迷增速也未必能持续”——过去三个月订单增速已降至两年最低，预防性补库带来的支撑终将消退。通胀抬头与经济降温同步出现，令政策应对空间进一步收窄。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续下跌，NYMEX 天然气期货价格下跌】5 月 21 日，WTI 7 月原油期货收跌 1.94%，报 96.35 美元/桶；布伦特 7 月原油期货收跌 2.32%，报 102.58 美元/桶；现货黄金跌 0.08%，报 4540.60 美元/盎司；NYMEX 7 月天然气期货价格收跌 1.06% 至 3.001 美元/百万英热单位。

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1000亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.40%，投标量1000亿元，中标量1000亿元。当日有5亿元逆回购到期，因此净投放资金995亿元。

(二) 资金利率

5月21日，资金面继续小幅收敛，当日DR001上行0.26bp至1.290%，DR007下行0.07bp至1.328%。

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	1.325	0.62
	R007	1.366	0.60
	DR001	1.290	0.26
	DR007	1.328	-0.07
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.288	0.20
	Shibor:1W	1.331	-0.80
	Shibor:2W	1.343	-0.10
	Shibor:1M	1.386	0.00
	Shibor:3M	1.407	0.20
	Shibor:6M	1.429	-0.10
	Shibor:9M	1.451	-0.10
	Shibor:1Y	1.466	0.00
回购定盘利率	FR001	1.340	1.00
	FR007	1.370	1.00
	FR014	1.380	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

5月21日，资金面小幅收敛，市场流动性预期略有收紧，债市随之出现调整。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券260005收益率上行0.35bp至1.7445%,10年期国开债活跃券250220收益率上行0.05bp至1.8150%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260009	1.1625	-0.25
	3Y	260004	1.2775	-0.25
	5Y	260008	1.4375	0.25
	7Y	260007	1.5920	1.40
	10Y	260005	1.7445	0.35
	30Y	2600002	2.2315	0.05
国开债	1Y	09240202	1.3400	0.25
	3Y	240203	1.4500	0.75
	5Y	250208	1.5560	0.70
	7Y	230205	1.6925	0.50
	10Y	250220	1.8150	0.05

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国开清发02(增发1)	3Y	60	1.435	3.65	1.34
26国开清发04(增发15)	7Y	20	1.6582	7.35	2.47
26进出04	1Y	100	-	5	3.7
25进出55(增13)	5.5041Y	40	1.5269	5.4	2.67
26国开01(增10)	1Y	70	1.2787	6.39	4.76
26国开03(增16)	5Y	80	1.5358	4.37	5.57
26国开05(增19)	10Y	110	1.7766	4.67	2.85

数据来源: Choice, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

5月21日, 3只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H1万科04”跌超22%, “H1佳房01”跌超96%; “H2万科02”涨超12%。

2. 信用债事件

- **重庆南岸城建:** 惠誉因发行人停止参与评级, 撤销重庆南岸城建集团“BBB”主体评级。
- **泰禾集团:** 公司公告, 截至4月30日, 公司及其并表公司逾期有息负债本金余额669.21亿元, 公司及实控人被纳入失信被执行人。
- **广汇汽车服务:** 公司公告, 下属公司新增被执行案件, 执行标的1.07亿元。

- **永辉超市**：公司公告，公司与大连御锦、王健林等 36.39 亿元股权转让款仲裁案，法院决定立案执行。
- **成都城投管理**：公司公告，下属公司涉及重大诉讼，被要求支付工程结算款 2.32 亿元。
- **上城区国资运营**：公司公告，子公司被诉请承担 1 亿元借款连带清偿责任，已提出抗辩。
- **方圆地产**：公司公告，公司因开发房地产合同纠纷涉重大诉讼；公司关联方 0.09 亿元借款展期。
- **阳光 100 中国**：公司公告，清盘呈请聆讯押后至 6 月 22 日举行。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【**权益市场三大股指集体下跌**】5 月 21 日，A 股放量下跌，半导体产业链集体回调，机器人、银行股逆势拉升，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 2.04%、2.07%、2.35%，全天成交额 3.51 万亿元。当日申万一级行业全线下跌，仅银行与汽车小幅收涨；下跌行业中，通信跌逾 5%，综合跌逾 4%，电子、石油石化、房地产等 6 个行业跌逾 3%。

【**转债市场主要指数集体跟跌**】5 月 21 日，转债市场跟随权益市场明显下挫，中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 1.21%、1.04%、1.46%。当日转债市场成交额 926.25 亿元，较前一交易日放量 29.89 亿元。转债市场个券多数下跌，335 只转债中，48 只收涨，276 只下跌，11 只持平。当日上涨个券中，冠中转债涨超 9%，瑞科转债涨超 7%；下跌个券中，思特转债、利柏转债跌逾 9%，华特转债、盈峰转债跌逾 8%。

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
冠中转债	9.54	10.13	冠中生态	思特转债	-9.75	-9.67	思特奇
瑞科转债	7.83	4.93	瑞华泰	利柏转债	-9.03	-9.23	利柏特
奕瑞转债	5.10	4.72	奕瑞科技	华特转债	-8.78	-13.27	华特气体
贵燃转债	3.07	1.63	贵州燃气	盈峰转债	-8.34	-7.87	盈峰环境
京源转债	2.51	2.39	京源环保	恒逸转2	-7.00	-4.43	恒逸石化

数据来源：Choice，东方金诚

2. 转债跟踪

- 5 月 21 日，江山股份发行转债获交易所审核通过；豪能股份、四方科技发行转债获证监会注册批复。

- 5月21日，章鼓转债公告将转股价格由10.15元/股下修至8.40元/股；本钢转债公告将触发转股价格下修条款。
- 5月21日，锦浪转02公告不提前赎回，且未来12个月内（2026年5月21日至2027年5月20日），若再度触发提前赎回条款，亦不选择提前赎回；岱美转债、瑞科转债、艾迪转债、立昂转债公告即将触发提前赎回条款。

（四）海外债市

1. 美债市场

5月21日，10年期美债收益率保持在4.57%不变，其余各期限美债收益率普遍上行。其中，2年期美债收益率上行4bp至4.08%。

	当日 (%)	较前一日变动 (bp)
2Y	4.08	4.00
3Y	4.13	2.00
5Y	4.25	3.00
7Y	4.41	2.00
10Y	4.57	0.00

数据来源：Choice，东方金诚

5月21日，2/10年期美债收益率利差收窄4bp至49bp；5/30年期美债收益率利差收窄4bp至85bp。

5月21日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行5bp至2.39%。

2. 欧债市场

5月21日，除英国10年期国债收益率下行2bp外，其余主要欧洲经济体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3.10%，法国、意大利、西班牙10年期国债收益率分别上行3bp、2bp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	3.10	1.00
	法国	3.89	3.00
	意大利	3.86	2.00
	西班牙	3.52	1.00
	英国	4.97	-2.00

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 21 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	13.2	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	-2.6	2.8
	6.4	宝龙地产	PWRLNG 6.95 07/23/23	4.2	2023-7-23	2358.9	-8.8
	4.7	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.1	-20.5
	3.4	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-29.1	-9.8
	3.3	中通快递	ZTO 1 ½ 09/01/27	10.0	2027-9-1	-0.6	0.8
	2.6	路劲基建海外金融 2017(A)有限公司	ROADKG 7 PERP	3.0	永续债	19.5	-16.8
	1.5	联想集团	LENOVO 2 ½ 08/26/29	6.8	2029-8-26	0.8	-4.9
	1.3	融创中国	GCLNE 10 01/30/24	1.7	2024-1-30	11.3	16.2
	1.1	宝龙地产	PWRLNG 7 ¾ 11/08/22	0.4	2022-11-8	30.4	-7.1
	1.0	滨江国投有限公司	TZNWBN 6 03/22/25	0.8	2025-3-22	8.1	0.4
单日跌幅 前10	-2.5	新城环球有限公司	FTLNHD 4 ¾ 10/15/25	3.0	2025-10-15	36.3	-16.0
	-2.5	蔚来汽车	DALWAN 11 01/20/25	4.0	2025-1-20	82.6	-20.7
	-2.6	万达地产国际有限公司	DALWAN 7 ¼ 01/29/24	6.0	2024-1-29	5.1	-5.7
	-2.8	龙湖集团	LNGFOR 3.95 09/16/29	8.5	2029-9-16	541.5	-2.0
	-3.0	万达地产国际有限公司	DALWAN 11 02/13/26	4.0	2026-2-13	57.8	-43.7
	-3.3	碧桂园	COGARD 5 ¾ 01/17/25	7.5	2025-1-17	62.8	-22.5
	-3.6	碧桂园	COGARD 5.4 05/27/25	5.4	2025-5-27	62.8	-28.1
	-4.0	碧桂园	COGARD 6.15 09/17/25	5.0	2025-9-17	63.3	-30.7
	-5.1	龙湖集团	LNGFOR 3 ¾ 04/13/27	2.5	2027-4-13	10.8	-6.8
	-10.5	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-27.5	-18.4

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理