

中美经贸高层会谈达成重要共识，并取得实质性进展；4月外贸数据超预期

【内容摘要】 5月9日，央行公开市场连续净投放，资金面整体偏松；债市小幅走强；转债市场主要指数涨跌互见，转债个券多数上涨；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

【何立峰：中美达成重要共识，会谈取得实质性进展】中美经贸高层会谈5月10日至11日在瑞士日内瓦举行。中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰当地时间11日晚在出席中方代表团举行的新闻发布会时表示，此次中美经贸高层会谈坦诚、深入、具有建设性，达成重要共识，并取得实质性进展。双方一致同意建立中美经贸磋商机制。中美双方将尽快敲定相关细节，并将于5月12日发布会谈达成的联合声明。

【李强主持召开国务院常务会议，研究深化国家级经济技术开发区改革创新有关举措】国务院总理李强5月9日主持召开国务院常务会议，研究深化国家级经济技术开发区改革创新有关举措。会议指出，要以高水平对外开放促进深层次改革、高质量发展，大力推进“高效办成一件事”，能解决企业反映突出的堵点卡点问题，强化要素保障，制定支持政策和配套措施为国家级经济技术开发区发展营造更好环境。

【央行发布2025年第一季度中国货币政策执行报告】央行日前发布2025年第一季度中国货币政策执行报告。关于下一阶段的货币政策主要思路，《报告》明确，实施好适度宽松的货币政策，落实好中央政治局会议精神，积极落地5月推出的一揽子金融政策。加快推进金融市场制度建设和高水平对外开放。持续增强债券市场功能和服务实体经济能力。创新推出债券市场“科技板”，支持金融机构、科技型企业、私募股权投资机构等三类主体发行科技创新债券。完善债券市场法制，推动公司债券法制建设。加快多层次债券市场发展，持续推进柜台债券业务扩容和规范发展。建立健全做市商与公开市场业务一级交易商联动机制，推动承销、估值、做市等业务规范发展，提升债券市场定价功能、活跃度和稳健性。

【4月CPI环比由降转涨，核心CPI涨幅稳定】国家统计局5月10日发布的数据显示，4月

CPI 环比由上月下降 0.4%转为上涨 0.1%，同比下降 0.1%，降幅与上月相同；核心 CPI 环比由平转涨，上涨 0.2%；同比上涨 0.5%，涨幅保持稳定。4 月 PPI 环比下降 0.4%，降幅与上月相同，同比下降 2.7%，降幅比上月扩大 0.2 个百分点。

【4 月关税战对外贸影响开始体现，但冲击烈度低于预期】根据海关总署公布的数据，以美元计价，2025 年 4 月出口额同比增长 8.1%，增速比 3 月低 4.3 个百分点；其中，4 月对美出口同比下降 21.0%，增速比上月低 30.1 个百分点；4 月进口额同比下降 0.2%，降幅比 3 月收窄 4.1 个百分点；其中，4 月自美进口同比为-13.8%，降幅比 3 月扩大 4.4 个百分点。海关总署统计分析司司长吕大良指出，今年以来，各地各部门同心聚力有效应对外部冲击，推动我国经济持续回升向好，外贸延续平稳增长态势。4 月份进出口数据的边际变化也展现出较强韧性。

【央行设立消费与养老再贷款，额度 5000 亿元】5 月 9 日，中国人民银行印发《关于设立服务消费与养老再贷款有关事宜的通知》，设立服务消费与养老再贷款，激励引导金融机构加大对住宿餐饮、文体娱乐、教育等服务消费重点领域和养老产业的金融支持。服务消费与养老再贷款额度 5000 亿元，年利率 1.5%，期限 1 年，可展期 2 次，最长使用期限不超过 3 年。发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等 21 家全国性金融机构和北京银行、上海银行、江苏银行、南京银行、宁波银行等 5 家属于系统重要性金融机构的城市商业银行。政策执行至 2027 年末。

【首批 36 单科创债已公告发行规模达 210 亿元】银行间市场交易商协会 5 月 9 日表示，在央行的指导下，将携手市场成员，并联合中债信用增进投资股份有限公司、中债资信评估有限责任公司和北京金融资产交易所不断提升科技创新服务质效，持续助力科技型企业 and 股权投资机构融资，引导资金精准导入科技创新领域，共同推动债券市场“科技板”高质量发展。当日，由交易商协会主办、北金所承办的科技创新债券上线暨集中路演活动在北京举办。科技创新债券相关发行人、主承销商、投资人等百余家机构通过“线上+线下”的方式参与本次活动。据悉，首批 36 单科技创新债券已公告发行规模达 210 亿元。

（二）国际要闻

【美联储半数票委同日表态不急于降息】5 月 9 日，在美联储公布最新利率决议两天后，超过一半的美联储官员公开发表讲话，没有一位暗示美联储即将降息。克利夫兰联储主席哈马克表示，“我通常倾向于采取行动；但在这种情况下，不采取行动可能是平衡进一步上升的通胀和

劳动力市场放缓风险的最佳选择”。哈马克强调，官员们需要更多时间来评估关税和其他政府政策的影响。“当难以获得清晰度时，等待额外数据将有助于为未来路径提供信息”，她补充，政策制定者在6月下次会议前不会有太多新的经济数据。多位美联储官员，包括美联储理事库格勒、库克以及纽约联储主席威廉姆斯，都强调了控制通胀预期的重要性。威廉姆斯称锚定通胀预期是“现代中央银行的基石”。圣路易斯联储主席穆萨莱姆表示，如果关税对通胀的影响是短暂的，通胀预期保持锚定，且经济活动明显放缓，降低利率可能是适当的。美联储理事库克表示，预计特朗普政府的贸易政策和相关不确定性将对短期生产力增长产生拖累，这可能促使联储将政策利率保持在高位更长时间。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续上涨，国际天然气价格转涨】 5月9日，WTI 6月原油期货收涨1.85%，报61.02美元/桶，全周累计上涨4.68%；布伦特7月原油期货收涨1.70%，报63.91美元/桶，全周累计涨4.27%；COMEX黄金期货涨0.82%，报3333.00美元/盎司，全周上涨2.80%；NYMEX天然气价格收涨4.56%至3.787美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

5月9日，央行以固定利率、数量招标方式开展了770亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.40%，投标量770亿元，中标量770亿元。Wind数据显示，当日无逆回购到期，因此单日净投放资金770亿元。

（二）资金利率

5月9日，央行公开市场连续净投放，资金面整体偏松，主要回购利率继续下行。当日DR001下行3.86bp至1.491%，DR007下行7.03bp至1.541%。

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	1.522	-5.36
	R007	1.581	-6.72
	DR001	1.491	-3.86
	DR007	1.541	-7.03
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.497	-4.20
	Shibor:1W	1.519	-7.50
	Shibor:2W	1.554	-12.60
	Shibor:1M	1.684	-1.80
	Shibor:3M	1.696	-2.40
	Shibor:6M	1.704	-2.50
	Shibor:9M	1.707	-2.20
	Shibor:1Y	1.711	-2.40
回购定盘利率	FR001	1.530	-5.92
	FR007	1.600	-5.00
	FR014	1.680	-2.00

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9日公布的进出口数据超预期压制债市情绪,但受一季度货币政策执行报告提及“视市场供需状况择机恢复国债买卖操作”提振,尾盘债市小幅回暖。截至北京时间 20:00,10 年期国债活跃券 250004 收益率下行 0.10bp 至 1.6250%,10 年期国开债活跃券 250205 收益率下行 0.15bp 至 1.6975%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.4000	-1.50
	3Y	250005	1.4350	-0.75
	5Y	250003	1.4650	-0.75
	7Y	250007	1.5600	-0.30
	10Y	250004	1.6250	-0.10
	30Y	230023	1.8760	-0.05
国开债	1Y	210203	1.4650	-2.25
	3Y	230203	1.5500	-1.00
	5Y	250203	1.5425	0.25
	7Y	220210	1.6825	-1.75
	10Y	250205	1.6975	-0.15

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贴现国开科创01	182D	40	1.1700	5.04	3.33
25国开科创01	2Y	60	-	4.51	3.46
25国开科创01清发	3Y	100	-	4.00	1.25
25付息国债08(续发)	1Y	1700	1.3766	2.88	2.2229
25超长特别国债02(续发)	30Y	710	1.8463	3.17	9.5045

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

5月9日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H1 碧地 04”跌超18%。

5月9日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“19 柯桥国投债 02”涨超17%。

2. 信用债事件

- **金科股份:** 公司公告, 公司及子公司重庆金科重整计划获法院批准, 正式进入重整计划执行阶段。
- **正荣地产:** 公司公告, 因重大事项存在不确定性, “H20 正荣 3”自5月12日开市起停牌。
- **碧桂园:** 公司公告, 截至5月9日, 相当于现有公众票据本金总额逾50%的持有人已加入境外债重组支持协议。延长早鸟及基础重组支持协议费用期限至5月23日/6月6日。
- **贵阳白云城投:** 中航证券发布临时债权代理事务报告, 根据中国执行信息公开网, 贵阳白云城投新增被执行标的9654万元, 截至4月24日, 发行人共涉及23起被执行案件, 金额合计1.59亿元。
- **国惠投资:** 召集人北京银行公告, “22 国惠投资 MTN001A”、“22 国惠投资 MTN001B”2025年度第一次债券持有人会议已召开, 因表决权数额未超过总表决权1/2, 持有人会议及议案均未生效。

(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9日，A股有所调整，市场逾4000股下跌，科技股普遍回调，银行股再度走强，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.30%、0.69%、0.87%，全天成交额1.22万亿元。当日，申万一级行业全线上涨，上涨行业中，美容护理、银行涨超1%；下跌行业中，电子跌逾2%，计算机、国防军工跌逾1%。

【转债市场主要指数涨跌互见】 5月9日，转债市场有所分化，当日中证转债、深证转债分别收跌0.11%、0.36%，上证转债收涨0.04%。当日，转债市场成交额607.08亿元，较前一交易日缩量24.01亿元。转债市场个券多数上涨，473支转债中，110支收涨，358支下跌，5支持平。当日上涨个券中，远信转债涨超6%，科蓝转债涨超4%；下跌个券中，豪24转债跌逾8%，宏昌转债、新致转债、回盛转债跌逾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
远信转债	6.92	19.99	机械设备	豪24转债	-8.41	-1.72	汽车
科蓝转债	4.74	13.98	计算机	宏昌转债	-4.36	-7.71	家用电器
红墙转债	3.73	9.98	基础化工	新致转债	-4.27	-4.55	计算机
志特转债	3.49	4.36	建筑装饰	回盛转债	-4.21	-3.16	农林牧渔
中宠转2	2.58	2.30	农林牧渔	振华转债	-3.73	-0.09	基础化工

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 5月9日，路维光电发行转债获证监会注册批复。
- 5月9日，九强转债公告不下修转股价格，且在未来3个月内（2025年5月10日至2025年8月9日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；顺博转债公告不下修转股价格，且在未来6个月内（2025年5月9日至2025年11月8日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；国投转债公告预计触发转股价格下修条款。

(四) 海外债市

1. 美债市场

5月9日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率下行2bp至3.88%，10年期美债收益率保持在4.37%不变。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.88	-2.00
3Y	3.85	0.00
5Y	4.00	0.00
7Y	4.18	0.00
10Y	4.37	0.00

数据来源：iFinD，东方金诚

5月9日，2/10年期美债收益率利差扩大2bp至49bp；5/30年期美收益率利差保持在83bp不变。

5月9日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率保持在2.29%不变。

2. 欧债市场

5月9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3bp至2.55%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行3bp、3bp、4bp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	2.55	3.00
	法国	3.26	3.00
	意大利	3.61	3.00
	西班牙	3.21	4.00
	英国	4.57	2.00

3. 中资美元债每日价格变动（截至5月9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	6.9	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	122.2	3.4
	5.8	新城发展	FUTLAN 4.45 07/13/25	3.0	2025-7-13	99.2	6.1
	4.9	新城发展	FUTLAN 6 08/12/24	2.5	2024-8-12	139.8	2.5
	4.8	富庆投资管理有限公司	PINGRE 3 ¼ 06/23/25	5.0	2025-6-23	18.4	20.8
	4.7	龙湖集团	LNGFOR 4 ½ 01/16/28	5.0	2028-1-16	20.9	12.9
	4.6	美凯龙	RSMACA 5.2 08/26/25	2.5	2025-8-26	5.3	7.0
	4.3	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	167.5	26.4
	4.2	龙湖集团	LNGFOR 3 ¾ 04/13/27	2.5	2027-4-13	21.1	14.6
	4.2	金辉控股	RDHGCL 7.8 03/20/24	3.0	2024-3-20	171.3	8.5
	4.1	平安不动产资本有限公司	PINGRE 3.45 07/29/26	3.0	2026-7-29	18.4	17.5
单日跌幅前 10	-2.6	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 02/13/26	4.0	2026-2-13	89.5	-2.6
	-2.6	携程集团	TCOM 1.99 07/01/25	0.0	2025-7-1	6.4	0.3
	-2.7	蔚来汽车	NIO 4 ¾ 10/15/30	5.8	2030-10-15	5.1	-5.7
	-3.4	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.1	2024-10-1	541.5	-2.0
	-3.4	蔚来汽车	NIO 3 ¾ 10/15/29	5.8	2029-10-15	5.7	-1.6
	-4.9	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-9.7	25.8
	-5.4	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-201.8	19.7
	-5.6	中芯国际集成电路制造有限公司	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.1	5.7
	-6.1	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 01/20/25	4.0	2025-1-20	152.1	-2.6
	-10.1	万达地产国际有限公司	DALWAN 7 ¼ 01/29/24	6.0	2024-1-29	464.8	-3.5

数据来源：Bloomberg，东方金诚整理