

6 万亿元地方政府债务限额已下达各地；资金面整体保持紧平衡，债市走弱

【内容摘要】 11 月 18 日，资金面整体保持紧平衡；地方债供给担忧升温，债市走弱；“20 中南建设 MTN002”兑付本息存在不确定性；“17 华闻传媒 MTN001”拟于 11 月 22 日召开持有人会议，审议尽快落实偿债方案议案；转债市场跟随权益市场继续下行，转债个券多数下跌；海外方面，各期限美债收益率普遍下行，主要欧洲经济体 10 年期国债收益率走势分化。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【1-10 月一般公共预算收入同比下降 1.3%】 11 月 18 日，财政部官网发布的 2024 年 10 月财政收支情况显示，1-10 月，全国一般公共预算收入同比下降 1.3%。其中，税收收入同比下降 4.5%，非税收入同比增长 15.3%。在税收收入中，国内增值税、企业所得税和个人所得税分别下降 5.1%、2.9% 和 3.9%，而国内消费税和房产税则分别增长 2.4% 和 18.6%。在支出方面，1-10 月全国一般公共预算支出同比增长 2.7%。此外，全国政府性基金预算收支情况方面。1-10 月，全国政府性基金预算收入同比下降 19%；全国政府性基金预算支出同比下降 3.8%。

【财政部：6 万亿元地方政府债务限额已下达各地】 11 月 18 日，财政部就前 10 月财政收支情况答记者问时，宣布两项重大政策进展：一是 11 月 9 日将 6 万亿元全国人大常委会批准的新增地方债务限额下达各地，用于置换地方政府隐性债务，部分省份已经启动发行工作。按计划，最后两个月有 2 万亿元地方政府债券待发行来置换隐性债务，此举将大幅减轻地方化债压力，腾出资金促进经济发展和保障民生。二是，财政部正在制定 2025 年地方债额度提前下达工作方案，以更好保障重点领域重大项目资金需求，发挥政府债券资金对经济回升向好的重要作用。按照往年提前下达额度估算，专家预计超 2 万亿元。

【财政部决定开展国债做市支持操作】 11 月 18 日，财政部办公厅发布通知，为支持国债做市，提高国债二级市场流动性，健全反映市场供求关系的国债收益率曲线，财政部决定开展国债做市支持操作。操作方向：随卖。操作券种：2024 年记账式附息（十六期）国债 7.1 亿元。2024 年记账式附息（十九期）国债 4 亿元。

【证监会：扩大沪深港通标的范围，拓展内地企业境外上市渠道】 中国证监会副主席李明 11

月 18 日在香港交易所举办的互联互通十周年高峰论坛上表示，中国证监会持续推进资本市场高水平制度型开放，积极支持香港巩固提升国际金融中心地位。证监会将推动市场、机构、产品全方位、制度型开放。进一步优化完善互联互通机制，扩大沪深港通的标的范围，拓展内地企业境外上市渠道，扩大期货市场开放；支持更多外资机构来华投资展业，支持更多符合条件的内地机构“走出去”开展跨境业务；支持推出更多跨境 ETF 产品，拓展存托凭证互联互通，优化内地与香港基金互认安排。

【李强：着力推进好房子建设，更好满足人民群众高品质居住需求】国务院总理李强 11 月 18 日参观调研中国建筑科技展。他强调，要深入贯彻落实习近平总书记关于住房和城乡建设的重要指示精神，以科技创新赋能中国建造，着力建设安全、舒适、绿色、智慧的好房子，推动构建房地产发展新模式，更好满足人民群众高品质居住需求。

【北京、上海取消普通住房和非普通住房标准】11 月 18 日，北京、上海两地宣布，将于 12 月 1 日起，取消普通住房和非普通住房标准。对个人销售住房涉及的增值税、个人购买住房涉及的契税，按照国家有关规定执行。个人将购买不足 2 年的住房对外销售的，按照 5% 的征收率全额缴纳增值税。

(二) 国际要闻

【日本央行行长措辞谨慎，未明确暗示 12 月加息】11 月 18 日，日本央行行长植田和男发表 12 月利率决策会议前最后一次重要演讲，重申了他对货币政策保持“数据依赖”的立场，表示下一次政策调整的时机将取决于日本的经济和物价情况，暗示日本央行将根据经济数据而非固定的时间表来决定是否加息。植田和男表示：“调整的实际时机将继续取决于未来经济活动、物价及金融状况的发展。”植田和男还表示，日本央行需要仔细观察各种风险，包括美国经济情况及其可能的影响。对于特朗普赢得总统选举一事，植田和男未作具体评论，只表示，还需要一定时间，才能让特朗普政策的整体图景及其影响变得更加明朗。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格转涨，国际天然气期货价格继续收涨】11 月 18 日，WTI 12 月原油期货收涨 3.19%，报 69.16 美元/桶；布伦特 1 月原油期货收涨 3.18%，报 73.30 美元/桶；COMEX 12 月黄金期货收涨 1.73%，报 2614.6 美元/盎司；NYMEX 国际天然气期货价格收涨 3.67%至

2.941 美元/百万英热单位。

二、资金面

(一) 公开市场操作

11月18日，央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，当日以固定利率、数量招标方式开展了1726亿元7天逆回购操作，操作利率为1.50%。Wind数据显示，当日有1337亿元逆回购到期，因此单日净投放资金389亿元。

(二) 资金利率

11月18日，适逢税期走款，央行继续净投放，资金面整体保持紧平衡。当日DR001上行0.32bp至1.480%，DR007上行0.15bp至1.725%。

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	1.630	1.34
	R007	1.835	0.59
	DR001	1.480	0.32
	DR007	1.725	0.15
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.470	0.00
	Shibor:1W	1.697	1.20
	Shibor:2W	1.872	6.70
	Shibor:1M	1.794	-0.20
	Shibor:3M	1.856	0.00
	Shibor:6M	1.878	0.00
	Shibor:9M	1.889	0.00
	Shibor:1Y	1.899	0.00
回购定盘利率	FR001	1.650	0.00
	FR007	1.850	0.00
	FR014	1.930	5.00

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

11月18日，随着各省披露再融资债发行计划，市场对大规模且期限偏长的供给有所担忧，债市随之走弱。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券240011收益率上行1.25bp至2.1100%；10年期国开债活跃券240215收益率上行1.25bp至2.1700%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	249968	1.3750	-
	3Y	240016	1.4900	0.50
	5Y	240014	1.7200	1.00
	7Y	240013	1.9450	1.50
	10Y	240011	2.1100	1.25
	30Y	2400006	2.3100	2.25
国开债	1Y	220202	1.5250	1.50
	3Y	220208	1.7925	1.75
	5Y	240208	1.8550	0.50
	7Y	210215	2.0750	1.00
	10Y	240215	2.1700	1.25

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
24农发贴现25(增2)	182D	30	1.2938	4.70	3.09
24农发13(增15)	3Y	80	1.7157	2.92	1.24
24农发15(增9)	5Y	70	1.8302	3.48	1.76

数据来源：Wind，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

11月18日，2只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H1龙控01”跌超46%，“H1碧地01”跌超73%。

11月18日，2只城投债成交价格偏离幅度超10%，为“19广元建设债01”跌超32%，“17射

阳城建债”跌超 51%。

2. 信用债事件

- **鹏博士**：公司公告，因涉嫌信息披露违法违规，公司及实控人杨学平被证监会立案。
- **洛娃科技**：管理人公告，关于洛娃科技债务违约后续，公司破产财产多次拍卖均流拍。
- **中南建设**：公司公告，“20 中南建设 MTN002”应于 11 月 26 日兑付本息，由于公司目前缺乏流动性资金，债券偿付压力较大，本期债务融资工具兑付本息存在不确定性。
- **华闻传媒**：召集人光大银行公告，“17 华闻传媒 MTN001”拟于 11 月 22 日召开持有人会议，审议尽快落实偿债方案议案。
- **普定县夜郎国资**：公司公告，公司拟于 12 月 16 日召开“PR 普定 02”持有人会议，审议提前兑付等事项。
- **中节能风电**：公司公告，公司拟发行不超 10 亿元西部大开发主题债，不低于 50%募资用于偿还相关项目有息债务。
- **黔东南州开投**：公司公告，因在华融债务重组合同中未按时履约，公司被法院恢复执行程序。
- **滨海农旅集团**：公司公告，公司承兑逾期的 5 万元商票均已结清，系财务人员未及时应答提示付款，公司承兑票据不存在信用风险。
- **伊犁州财通集团**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“24 伊犁财通 MTN002B”。
- **潍坊北辰绿洲建发**：公司公告，公司承兑逾期的 12 张商票（合计 112 万元）系未及时应答，目前均已结清。
- **佳源创盛控股**：公司公告，收到《银行间债券市场自律处分决定书》，对公司予以公开谴责，自 11 月 14 日起暂停公司债务融资工具相关业务 2 年；对公司法定代表人予以严重警告。

（三）可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收跌】11 月 18 日，A 股早盘分化后再度单边下行，破净概念逆势爆发，钢铁、银行、地产、基建等传统行业表现活跃，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.21%、1.91%、2.35%，两市成交额 1.8 万亿元。当日，申万一级行业大多下跌，上涨行业中，

煤炭、建筑装饰、银行涨超 2%，钢铁涨超 1%；下跌行业中，计算机、传媒跌逾 5%，社会服务跌逾 4%，通信跌逾 3%。

【转债市场主要指数跟随收跌】 11 月 18 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 0.63%、0.45%、0.88%。当日，转债市场成交额 882.90 亿元，较前一交易日缩量 45.3 亿元。转债市场个券多数下跌，537 支转债中，90 支上涨，435 支下跌，12 支持平。当日上涨个券中，红相转债涨超 12%，新化转债涨超 10%，松原转债涨超 9%；下跌个券中，城地转债跌逾 16%，溢利转债、盛航转债、宇瞳转债跌逾 9%。

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
华源转债	20.00	-6.77	轻工制造	溢利转债	-20.00	-3.13	医药生物
中装转2	9.05	4.86	建筑装饰	新化转债	-12.53	-0.04	基础化工
拓斯转债	7.06	6.89	机械设备	阳谷转债	-7.83	-7.82	基础化工
博杰转债	6.15	9.99	机械设备	麦米转2	-7.34	-7.49	电力设备
中旗转债	5.53	10.00	建筑材料	新星转债	-7.33	-5.83	有色金属

数

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（11 月 19 日），和邦转债上市。
- 11 月 18 日，拓斯转债公告即将触发提前赎回条件。

（四）海外债市

1. 美债市场

11 月 18 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 2bp 至 4.29%，10 年期美债收益率下行 1bp 至 4.42%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.29	-2.00
3Y	4.25	-2.00
5Y	4.28	-2.00
7Y	4.35	-1.00
10Y	4.42	-1.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

11月18日, 2/10年期美债收益率利差扩大1bp至13bp; 5/30年期美债收益率利差扩大3bp至33bp。

11月18日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行1bp至2.34%。

2. 欧债市场

11月18日, 主要欧洲经济体10年期国债收益率走势分化。其中, 德国10年期国债收益率上行3bp至2.37%, 法国、意大利10年期国债收益率均上行2bp, 西班牙10年期国债收益率保持不变, 英国10年期国债收益率下行1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.37	3.00
	法国	3.10	2.00
	意大利	3.57	2.00
	西班牙	3.05	0.00
	英国	4.46	-1.00

数据来源: 英为财经, 东方金诚

3. 中资美元债每日价格变动 (截至11月18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	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	32.4	6.6
	3.0	微创医疗科学有限公司	MSCNTF 5 ¾ 12/19/28	2.2	2028-12-19	11.4	0.8
	2.8	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	2.1	-1.2
	1.5	拼多多	PDD 0 10/01/24	0.1	2024-10-1	-133.8	2.1
	1.4	波司登国际控股有限公司	BOSINT 1 12/17/24	2.5	2024-12-17	-9.5	-0.7
	0.8	爱奇艺	IQ 6 ½ 03/15/28	6.0	2028-3-15	7.7	4.5
	0.7	中海油金融2015澳大利亚	CNOOC 4.2 05/05/45	3.0	2045-5-5	5.2	-2.2
	0.6	世茂集团控股有限公司	SHIMAO 3.975 09/16/23	3.0	2023-9-16	96.0	0.1
	0.6	平安不动产资本有限公司	PINGRE 3.45 07/29/26	3.0	2026-7-29	11.4	2.5
	0.5	财星BVI有限公司	FOSUNI 5.05 01/27/27	5.0	2027-1-27	12.8	0.9
单日跌幅前 10	-1.5	中芯国际集成电路制造有限公司	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.6	-9.7
	-1.5	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 3.8 04/26/25	2.0	2025-4-26	7.3	-1.5
	-1.6	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	5.1	-5.7
	-1.7	微博股份有限公司	WB 1 ¾ 12/01/30	3.3	2030-12-1	541.5	-2.0
	-1.7	绿叶制药集团有限公司	LUYEPA 6 ¼ 07/06/28	1.8	2028-7-6	11.9	-0.8
	-1.8	新城发展控股有限公司	FUTLAN 4.45 07/13/25	3.0	2025-7-13	88.2	8.7
	-2.1	华住集团有限公司	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-5.0	5.3
	-2.3	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	1.0	2096-1-15	6.1	-6.0
	-2.8	RKPF海外2019 A有限公司	ROADKG 6.7 09/30/24	3.6	2024-9-30	169.5	-22.0
	-3.0	平度市国有资产经营管理有限公	PDSOAM 7.7 04/26/26	2.0	2026-4-26	9.5	-0.6

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理