

## 资金面整体均衡稳定；债市震荡回暖

**【内容摘要】** 11月19日，资金面整体均衡稳定；债市情绪修复，市场震荡回暖；远洋集团股东特别大会高票通过强制可转债发行等多项决议；西安建工拟于12月3日召开“21西安建工 MTN001”持有人会议，审议表决相关议案；转债市场主要指数跟随收涨，转债个券多数上涨；海外方面，各期限美债收益率普遍下行，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

**【证监会：资本市场长期向好底层逻辑将更稳固】**证监会主席吴清11月19日在第三届国际金融领袖投资峰会上致辞时表示，“我们相信，随着一系列增量政策举措逐步落地、加力见效，随着资本市场全面深化改革扎实推进，资本市场长期向好的底层逻辑将更加稳固，也将更好服务中国式现代化发展大局。”证监会将坚持以改革促发展、促稳定，着力健全投资和融资相协调的资本市场功能，加快形成支持科技创新的多层次市场体系和支持“长钱长投”的政策体系，抓紧健全强监管、防风险的制度机制，多举措强化投资者保护实效，不断提升市场的吸引力、竞争力和内在稳定性。

**【李云泽：鼓励中资银行保险机构在香港设立境外区域总部】**11月19日，国家金融监管总局局长李云泽在国际金融领袖投资峰会上表示，下一步，金融监管总局将大力支持香港巩固提升独特的地位和优势，长期保持金融繁荣稳定，在融入国家发展大局的过程中实现自身更好发展。二是积极支持香港总部经济建设，鼓励中资银行保险机构在香港设立境外区域总部，支持两地银行保险机构加强全方位协作，为中资企业走出去提供一站式的金融服务。

**【国家发改委：加快破除各类市场准入壁垒】**11月19日，国家发展改革委召开11月份新闻发布会。国家发改委新闻发言人李超介绍，1—10月，国家发展改革委共审批核准固定资产投资项 目 97 个，总投资 9160 亿元，其中审批 63 个、核准 34 个，主要集中在高技术、能源、交通运输等行业。李超表示，国家发展改革委将继续把违背市场准入负面清单案例归集通报，加快破解各类市场准入“玻璃门”“旋转门”“弹簧门”。

**【国家发改委：年内经济运行延续向好，明年政策空间充足】**国家发改委新闻发言人李超 11

月 19 日在新闻发布会上表示，随着存量政策持续显效、增量政策有效落实、政策组合效应不断释放，11 月、12 月经济运行有望延续 10 月份以来回升向好的态势。目前国家发改委正与各方面共同发力，努力实现全年经济增长预期目标。展望 2025 年，我国经济发展的有利条件和支撑因素依然较多。其中，对大规模设备更新和消费品以旧换新的“两新”支持政策有望再加大，继续加大支持力度、扩大支持范围的政策正在酝酿出台。

**【朱鹤新：近期出台的政策效果开始显现】**11 月 19 日，央行副行长、国家外汇管理局局长朱鹤新在第三届国际金融领袖投资峰会上表示，近期出台的政策效果开始显现。第一，近期央行降准降息，减轻了企业融资和居民信贷成本，有利于促进消费；第二，央行降低存量房贷利率，看房量和交易量都在上升；第三，互换便利和股票回购增持贷款政策已经落地，股债市场投资者信心在增强。

**【汽车以旧换新补贴申请量共突破 400 万份】**商务部 11 月 19 日发布数据显示，截至 11 月 18 日 24 时，全国汽车报废更新和置换更新补贴申请均突破 200 万份，两者合计超过 400 万份。商务部表示，随着汽车以旧换新有力有序推进，政策效果加快显现。从市场表现来看，10 月，乘用车零售量 226.1 万辆，同比增长 11.3%，增速较 9 月加快 6.8 个百分点。1 至 10 月，乘用车零售量 1783.5 万辆，同比增长 3.2%。

**【财政部开展国债做市支持操作】**财政部于 11 月 19 日开展了国债做市支持操作，涉及 2024 年记账式附息国债的三年期和二年期券种，方向为随卖。三年期国债操作额为 7.1 亿元，中标价格为 100.41 元，收益率为 1.47%；二年期国债操作额为 4 亿元，中标价格为 99.91 元，收益率为 1.4%。

**【南向通渠道境外城投债投资不得新增？多方确认】**据财联社消息，有券商在 11 月 18 日接监管通知，即日起对境外城投债投资实施管控，南向通渠道下，各投资机构对城投债投资“只减不增”，即城投债只允许减持或持有至到期，不得新增买入。多方信源确认了该消息。有业内人士指出，该限制主要针对券商跨境收益互换业务，券商在境外城投债标的的收益互换业务规模较小，因此对券商影响不大，但是对于境外城投债持仓占比较高的私募产品而言，后续或将在策略上做出一定程度的结构调整。

## **(二) 国际要闻**

**【欧元区 10 月 CPI 终值 2%，回归央行目标】**11 月 19 日，欧盟统计局公布数据显示，欧元区 10 月调和 CPI 环比终值 0.3%，符合预期，持平于初值 0.3%，9 月数据为-0.1%；10 月调和 CPI 同比终值 2%，符合预期，持平于初值 2%，9 月数据为 1.7%；10 月核心调和 CPI 同比终值 2.7%，符合预期，持平于初值和前值 2.7%。分行业来看，对欧元区年度通胀率贡献最大的是服务业（+1.77%），其次是食品、酒精和烟草（+0.56%）、非能源工业品（+0.13%），而能源（-0.45%）贡献为负。分国家来看，年通胀率最低的国家是斯洛文尼亚（0.0%）、立陶宛和爱尔兰（均为 0.1%），而年通胀率最高的国家是罗马尼亚（5.0%）、比利时和爱沙尼亚（均为 4.5%）。与 9 月相比，有两个成员国的年通胀率下降，六个成员国保持稳定，十九个成员国上升。

### **（三）大宗商品**

**【国际原油期货价格继续收涨，国际天然气期货价格微涨】**11 月 19 日，WTI 12 月原油期货收涨 0.23 美元，涨幅 0.33%，报 69.39 美元/桶；布伦特 1 月原油期货收涨 0.01 美元，涨幅 0.01%，报 73.31 美元/桶；COMEX 黄金期货涨 0.80%，报 2635.50 美元/盎司；NYMEX 国际天然气期货价格收涨 0.47%至 2.955 美元/百万英热单位。

## **二、资金面**

### **（一）公开市场操作**

11 月 19 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 2883 亿元 7 天逆回购操作，操作利率为 1.50%。Wind 数据显示，当日有 1255 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 1628 亿元。

### **（二）资金利率**

11 月 19 日，税期走款进入尾声，但央行仍进一步加大净投放，资金面整体均衡稳定。当日 DR001 上行 1.03bp 至 1.491%，DR007 上行 0.54bp 至 1.730%。

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	0.05
	R007	1.826	-0.86
	DR001	1.491	1.03
	DR007	1.730	0.54
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.480	1.00
	Shibor:1W	1.693	-0.40
	Shibor:2W	1.881	0.90
	Shibor:1M	1.792	-0.20
	Shibor:3M	1.856	0.00
	Shibor:6M	1.879	0.10
	Shibor:9M	1.889	0.00
	Shibor:1Y	1.898	-0.10
回购定盘利率	FR001	1.650	0.00
	FR007	1.840	-1.00
	FR014	1.900	-3.00

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19日,受今年新增地方债发行总量及期限分布均减少的传言影响,市场情绪得到明显修复,债市震荡回暖。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券240011收益率下行1.70bp至2.0930%;10年期国开债活跃券240215收益率下行1.70bp至2.1530%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	240021	1.3575	-1.50
	3Y	240022	1.4550	-
	5Y	240014	1.7000	-2.00
	7Y	240013	1.9225	-2.25
	10Y	240011	2.0930	-1.70
	30Y	2400006	2.2850	-2.50
国开债	1Y	200203	1.4200	1.00
	3Y	220208	1.7800	-1.25
	5Y	240208	1.8400	-1.50
	7Y	09240201	2.0525	-1.25
	10Y	240215	2.1530	-1.70

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20	5Y	150	1.7242	1.82	1.01
24农发13(增9)	10Y	100	2.0712	3.18	1.58
24农发绿债02	2Y	60	-	3.77	1.74
24农发15(增3)	7Y	40	2.0455	4.23	1.11

数据来源: Wind, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

11月19日, 4只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0融创03”跌超54%; “H9龙控02”涨超27%, “H8龙控05”涨超33%, “16宏图高科MTN001”涨150%。

11月19日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“19绵阳经开债02”跌超23%。

#### 2. 信用债事件

- **远洋集团:** 公司公告, 股东特别大会高票通过强制可转债发行等多项决议。
- **西安建工:** 召集人交通银行公告, 拟于12月3日召开“21西安建工MTN001”持有人会议, 审议表决相关议案。“21西安建工MTN001”8月18日未能兑付本息, 构成实质性违

约，目前债券剩余规模 2.49 亿元。

- **奥园美谷**：公司公告，公司被债权人广州律建财税咨询申请重整及预重整。
- **中南建设**：公司公告，“20 中南建设 MTN002”持有人会议通过延长宽限期至 6 个自然月的议案。
- **海隆控股**：公司公告，HIL0H0 9.75 11/18/24 未能按期兑付本息触发违约，未偿本金约 3.15 亿美元；公司于特别小组尚未就重组条款达成协议。
- **阳光城**：公司公告，截至 11 月 15 日，公司已到期未支付的债务(包含金融机构借款、合作方款项等)本金合计金额 647.61 亿元。
- **江苏国信集团**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“24 苏国信 SCP014”、“24 苏国信 MTN008”。
- **广德国投**：联合国际出于商业原因，撤销广德国投“BBB-”国际长期发行人评级。
- **滨海产城融合工业**：中诚信亚太基于商业原因，撤销滨海产城融合工业“BBB<sub>g</sub>-”长期信用评级。
- **娄底城发**：公司公告，拟将“23 娄底城控 MTN001”票息下调 444BP 至 1%，回售申请自 11 月 25 日起。
- **西安高科集团**：公司公告，拟将“21 西安高科 MTN001”票息下调 450BP 至 1%，回售申请自 11 月 20 日起。
- **成都高新投资集团**：公司公告，基于公司实际情况及当前市场环境，决定放弃行使“21 蓉高 Y2”续期选择权，将于 12 月 28 日到期全额兑付。
- **芜湖市建设投资**：公司公告，为优化自身资金使用，拟对“22 芜湖建设 MTN002”“22 芜湖建设 MTN001”现金要约收购，资金来源为自有资金或外部资金。

### (三) 可转债

#### 1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收涨】11 月 19 日，A 股早间弱势震荡，午后加速下探后峰回路转，锂电产业链爆发，双创指数强势上行，两市超 4500 股上涨，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.67%、1.90%、3.00%，两市成交额 1.6 万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，有色金属、电子、电力设备、计算机涨超 3%；下跌行业中，建筑装饰跌逾 1%，煤炭、食品饮料、银行、钢铁小幅收跌。

**【转债市场主要指数跟随收涨】** 11月19日，转债市场跟随权益市场有所反弹，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.64%、0.51%、0.83%。当日，转债市场成交额882.41亿元，较前一交易日缩量0.49亿元。转债市场个券多数上涨，538支转债中，449支上涨，75支下跌，14支持平。当日上涨个券中，大叶转债、拓斯转债涨停20%，聚飞转债涨超8%，世运转债涨超7%；下跌个券中，松原转债跌逾16%，中装转2跌逾4%，文灿转债跌逾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
大叶转债	20.00	4.71	机械设备	松原转债	-16.87	2.80	汽车
拓斯转债	20.00	20.00	机械设备	中装转2	-4.24	-5.10	建筑装饰
聚飞转债	8.77	4.17	电子	文灿转债	-3.11	2.88	汽车
世运转债	7.93	7.49	电子	华源转债	-2.95	3.34	轻工制造
祥源转债	6.87	6.52	基础化工	洛凯转债	-2.40	3.45	电力设备

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 今日（11月20日），豪24转债上市。
- 11月19日，大参转债公告将转股价格由46.49元/股下修至18元/股；普利转债公告将转股价格由19.76元/股下修至11.22元/股；恒逸转债公告将转股价格由10.91元/股下修至9.20元/股；合兴转债公告不下修转股价格。
- 11月19日，鹿山转债、祥源转债、文灿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19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4.27%，10年期美债收益率下行3bp至4.39%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.27	-2.00
3Y	4.24	-1.00
5Y	4.25	-3.00
7Y	4.32	-3.00
10Y	4.39	-3.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

11月19日, 2/10年期美债收益率利差收窄1bp至12bp; 5/30年期美债收益率利差收窄1bp至32bp。

11月19日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率保持在2.34%不变。

## 2. 欧债市场

11月19日, 主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。其中, 德国10年期国债收益率下行3bp至2.34%, 法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行2bp、2bp、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	2.34	-3.00
	法国	3.08	-2.00
	意大利	3.55	-2.00
	西班牙	3.03	-4.00
	英国	4.44	-2.00

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19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