

11月LPR维持不变；资金面平稳均衡，债市震荡偏弱

【内容摘要】 11月20日，资金面平稳均衡；债市震荡偏弱；转债市场跟随权益市场继续上扬，转债个券多数上涨；海外方面，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

【11月份LPR维持不变】 11月20日，央行授权全国银行间同业拆借中心公布贷款市场报价利率（LPR）公告，其中，1年期LPR为3.1%，5年期以上LPR为3.6%，维持上期报价不变。

【2024年前10个月全社会用电量同比增长7.6%】 11月20日，国家能源局发布10月份全社会用电量等数据。数据显示，10月份，全社会用电量7742亿千瓦时，同比增长4.3%。分产业用电看，第一产业用电量106亿千瓦时，同比增长5.1%；第二产业用电量5337亿千瓦时，同比增长2.7%；第三产业用电量1367亿千瓦时，同比增长8.4%；城乡居民生活用电量932亿千瓦时，同比增长8.1%。1-10月，全社会用电量累计81836亿千瓦时，同比增长7.6%，其中规模以上工业发电量为78027亿千瓦时。

【中央财办韩文秀：强化对预算编制和财政政策的宏观指导，增加地方自主财力，提升市县财力同事权相匹配程度】 11月20日，中央财办分管日常工作的副主任韩文秀在《学习时报》发表题为《构建高水平社会主义市场经济体制》的署名文章。文章提到，完善国家战略规划体系和政策统筹协调机制，围绕实施国家发展规划、重大战略，促进财政、货币、产业、价格、就业等政策协同发力。把经济政策和非经济性政策都纳入宏观政策取向一致性评估。健全预期管理机制，努力走在市场曲线前面。深化财税体制改革，强化对预算编制和财政政策的宏观指导，建立权责清晰、财力协调、区域均衡的中央和地方财政关系，增加地方自主财力，提升市县财力同事权相匹配程度。

【吴清会见香港特区政府财政司司长陈茂波】 11月19日，证监会主席吴清在香港会见了香港特别行政区政府财政司司长陈茂波。双方介绍了两地宏观经济及金融形势，系统回顾了近年来两地资本市场合作成果，并就深化两地金融市场合作发展，以及支持巩固提升香港国际金融中

心地位等议题充分交流、凝聚共识。双方同意进一步支持内地和香港开展全方位多层次务实合作，促进两地市场共同发展，支持香港充分发挥独特优势，更好融入国家发展大局。

【年内十余家城商行增资扩股方案获批：山东省内城商行居多】11月20日，据21世纪经济报道，今年以来，包括临商银行、烟台银行、泰安银行、四川天府银行、济宁银行、乌鲁木齐银行、汉口银行、吉林银行、莱商银行、东营银行、乐山市商业银行、齐商银行等12家银行增资扩股方案获批。上述12家银行主要有两个特点：一是全部为城商行；二是山东省内城商行居多，有7家。金融监管总局披露的商业银行主要指标分机构类情况表显示，截至6月末，城商行资本充足率为12.71%，在所有类型机构中最低。在山东金融监管局网站中未查询到本地法人银行资本充足率相关数据。

(二) 国际要闻

【欧元区工资飙升，三季度协议工资同比创1999年以来最大涨幅】11月20日，欧洲央行公布的数据显示，欧元区三季度的协议工资同比增速达5.4%，为1999年以来欧盟货币一体化以来最高。这一数据主要由德国薪资水平飙涨所推动。根据德国央行周二公布的数据，德国三季度协议工资同比增速高达8.8%，创下1993年以来最大涨幅。该行同时表示，这一时期的薪资水平已经见顶，这种增速不会持续下去。距欧央行年内最后一次货币政策会议不足一个月，市场普遍预计该行将继续降息，但由于最新的薪资数据显示价格压力仍然存在，对欧央行明年的降息预期在一定程度上被打压。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格转跌，国际天然气期货价格涨超9%】11月20日，WTI 12月原油期货收跌0.52美元，跌幅0.75%，报68.87美元/桶；布伦特1月原油期货收跌0.50美元，跌幅0.68%，报72.81美元/桶；COMEX黄金期货涨0.81%，报2652.30美元/盎司；NYMEX国际天然气期货价格收涨9.04%至3.222美元/百万英热单位。

二、资金面

（一）公开市场操作

11月20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3021亿元7天逆回购操作，操作利率为1.50%。Wind数据显示，当日有2330亿元逆回购到期，因此单日净投放资金691亿元。

（二）资金利率

11月20日，央行公开市场连续三日净投放，资金面平稳均衡，主要回购利率窄幅波动。当日DR001下行1.55bp至1.475%，DR007下行0.40bp至1.726%。

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	1.616	-1.37
	R007	1.830	0.38
	DR001	1.475	-1.55
	DR007	1.726	-0.40
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.470	-1.00
	Shibor:1W	1.684	-0.90
	Shibor:2W	1.905	2.40
	Shibor:1M	1.791	-0.10
	Shibor:3M	1.857	0.10
	Shibor:6M	1.879	0.00
	Shibor:9M	1.889	0.00
	Shibor:1Y	1.897	-0.10
回购定盘利率	FR001	1.630	-2.00
	FR007	1.840	0.00
	FR014	1.900	0.00

数据来源：Wind，东方金城

三、债市动态

（一）利率债

1. 现券收益率走势

11月20日，11月LPR报价不变符合市场预期，对债市没有产生明显影响，但临近尾盘，受市场担忧21日地方债发行情况干扰，债市震荡偏弱。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券

240011 收益率上行 0.70bp 至 2.1000%；10 年期国开债活跃券 240215 收益率上行 0.80bp 至 2.1610%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	240021	1.3475	-1.00
	3Y	240022	1.4525	-0.25
	5Y	240014	1.7025	0.25
	7Y	240013	1.9300	0.75
	10Y	240011	2.1000	0.70
	30Y	2400006	2.3075	2.25
国开债	1Y	200212	1.6250	0.50
	3Y	220203	1.7550	0.00
	5Y	240208	1.8425	0.25
	7Y	210205	2.0350	0.25
	10Y	240215	2.1610	0.80

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进出绿色债04	2Y	25	-	6.67	3.24
24贴现国债70	91D	600	1.3320	2.56	1.6284
24贴现国债69	182D	602	1.3284	2.92	1.5469
24付息国债21(续发)	1Y	953.9	1.2898	3.11	10.7702
24付息国债20(续发)	5Y	480	1.6575	4.07	2.6891
24农发31(增7)	1.0548Y	110	1.3904	2.42	1.23
24农发30(增7)	10Y	140	2.1889	2.40	1.7025

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

11月20日, 3只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0融创03”跌52%, “H1碧地03”跌超73%; “H1碧地02”涨超20%。

2. 信用债事件

- **万科：**公司公告，公司新增平安银行、邮储银行两笔合计 31 亿元银行贷款，子公司提供抵押担保，并作为共同借款人和公司一起承担还款义务。
- **中国航天集团：**召集人中信建投证券公告，拟于 12 月 12 日召开“13 航天债 02”持有人会议，审议提前兑付、取消中船重工对债券担保等议案。
- **晨鸣纸业：**公司公告，截至 11 月 18 日，公司及子公司累计逾期债务本息合计 18.2 亿元，占公司最近一期经审计净资产的 10.91%；11 月以来临时停产占总产能的 71.7%。
- **合景控股：**公司公告，鉴于公司已对“H20 合景 6”、“H20 合景 8”兑付宽限期事项完成召开债券持有人会议，公司向上交所申请本期债券自 11 月 21 日开市起复牌。
- **西安曲江文投：**公司公告，公司及子公司大唐不夜城文化商业被列为失信被执行人，涉案金额 1048.38 万元，目前相关债务已结清或签订调解协议。
- **佛山市建设发展：**公司公告，子公司文科股份因股份回购管理不规范等违规行为收到广东证监局警示函。
- **漳州发展：**公司公告，由于近期市场波动原因，取消发行“24 漳州发展 MTN001”。
- **连云港金融控股：**公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“24 连云金控 MTN002”。
- **肇庆国联控股：**穆迪应发行人要求，撤销肇庆国联控股“Baa3”发行人评级。
- **四川蓝光发展：**公司公告，近期公司新增诉讼/仲裁涉案金额累计合计约 15.92 亿元。

(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 20 日，A 股低开高走，做多情绪提振，机器人板块持续活跃，AI 医疗信息化概念爆发，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.66%、0.78%、0.50%，两市成交额 1.65 万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，仅银行小幅收跌，上涨行业中，有传媒、综合、商贸零售涨超 3%，医药生物、通信涨超 2%。

【转债市场主要指数跟随收涨】 11 月 20 日，转债市场跟随权益市场继续上扬，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.60%、0.41%、0.88%。当日，转债市场成交额 930.48 亿元，较前一交易日放量 48.07 亿元。转债市场个券多数上涨，539 支转债中，477 支上涨，49

支下跌, 13 支持平。当日上涨个券中, 新上市转债豪 24 转债涨超 46%, 存量个券中东时转债、瀛通转债、拓斯转债涨停 20%, 胜蓝转债、阳谷转债涨超 7%; 下跌个券中, 赛龙转债跌逾 5%, 红相转债跌逾 4%, 松原转债跌逾 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
豪24转债	46.19	3.37	汽车	赛龙转债	-5.50	4.82	基础化工
东时转债	20.00	5.21	社会服务	红相转债	-4.34	1.09	电力设备
瀛通转债	20.00	2.14	电子	松原转债	-3.59	0.66	汽车
拓斯转债	20.00	20.01	机械设备	精达转债	-2.58	-0.18	电力设备
胜蓝转债	7.80	0.83	电子	巨星转债	-1.58	-0.56	农林牧渔

数

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 11 月 20 日, 金达威发行转债获证监会注册批复。
- 11 月 20 日, 华特转债、福 22 转债公告不下修转股价格; 鸿路转债、威派转债公告预计触发转股价格下修条件。

(四) 海外债市

1. 美债市场

11 月 20 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 4bp 至 4.31%, 10 年期美债收益率上行 2bp 至 4.41%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.31	4.00
3Y	4.26	2.00
5Y	4.28	3.00
7Y	4.34	2.00
10Y	4.41	2.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

11 月 20 日, 2/10 年期美债收益率利差收窄 2bp 至 10bp; 5/30 年期美债收益率利差收窄 1bp 至 31bp。

11月20日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行1bp至2.35%。

2. 欧债市场

11月20日，除德国10年期国债收益率保持在2.34%不变以外，其余主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍上行。其中，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行2bp、2bp、3bp和3bp。

	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	0.00
	法国	3.10	2.00
	意大利	3.57	2.00
	西班牙	3.07	3.00
	英国	4.47	3.00

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20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	路劲基建	ROADKG 5.2 01/12/26	5.0	2026-1-12	64.1	-6.5
	1.0	碧桂园	COGARD 3 7/8 10/22/30	5.0	2030-10-22	76.2	-4.1
	1.0	中国海外金融开曼 VIII有限公司	CHIOLI 3 1/8 03/02/35	2.0	2035-3-2	7.4	-2.7
	0.9	盈迪半导体	INDI 4 1/2 11/15/27	1.6	2027-11-15	5.9	-11.7
	0.9	博新源國際有限公司	PUKOU 5 1/2 09/28/25	1.0	2025-9-28	8.0	0.4
	0.9	博新源國際有限公司	PUKOU 5.6 10/11/25	0.8	2025-10-11	8.1	0.4
	0.9	中国宏桥	HONGQI 5 3/4 01/25/26	3.0	2026-1-25	0.2	-13.9
	0.8	国家开发银行	SDBC 4 01/24/37	5.0	2037-1-24	5.7	-4.1
	0.8	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.1	11.9
	0.8	中国政府海外债券	CHINA 3 1/2 10/19/28	10.0	2028-10-19	5.0	-1.1
单日跌幅前 10	-2.5	弘阳地产	REDSUN 9.7 04/16/23	4.6	2023-4-16	567.7	-2.6
	-2.5	万科地产香港	VNKRL 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	24.4	-11.3
	-2.5	万科地产香港	VNKRL 3 1/2 11/12/29	3.0	2029-11-12	5.1	-5.7
	-2.6	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 2.95 03/29/26	7.0	2026-3-29	541.5	-2.0
	-2.7	龙湖集团	LNGFOR 3 3/8 04/13/27	2.5	2027-4-13	30.7	-20.7
	-2.8	华南城	CSCHCN 9 10/09/24	2.0	2024-10-9	136.1	-4.4
	-2.9	华南城	CSCHCN 9 04/12/24	2.9	2024-4-12	280.0	-6.1
	-3.0	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-75.1	15.5
	-3.0	Central Plaza开发 有限公司	CPDEV 3.85 07/14/25	4.5	2025-7-14	26.9	-8.5
	-4.1	安东油田服务	ANTOIL 8 3/4 01/26/25	1.2	2025-1-26	23.2	0.8

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理