

资金面边际收敛，债市走势分化

【内容摘要】 11月22日，资金面边际收敛；债市走势分化，中短债有所回调，长债延续下行；转债市场主要指数集体收跌，转债个券多数下跌；海外方面，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下行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【李强主持召开国务院常务会议，研究推动平台经济健康发展有关工作】 国务院总理李强11月22日主持召开国务院常务会议，研究推动平台经济健康发展有关工作。国常会明确，发展平台经济事关扩内需、稳就业、惠民生，事关赋能实体经济、发展新质生产力。要进一步加强平台经济健康发展的统筹指导，加大政策支持力度，壮大工业互联网平台体系，支持消费互联网平台企业挖掘市场潜力，强化平台经济领域数据要素供给，促进数据依法有序跨境流动，增强平台经济领域政策与宏观政策取向一致性。

【商务部：今年前10个月我国外贸进出口总值同比增长5.2%】 11月22日，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，介绍促进外贸稳定增长的有关政策措施，并答记者问。商务部国际贸易谈判代表兼副部长王受文介绍，今年以来，中国外贸发展整体保持了质升量稳的良好发展势头。前10个月，我国外贸进出口总值36万亿元，同比增长5.2%，国际市场份额保持基本稳定。

【四部门开展专项行动，深化互联网信息服务算法综合治理】 11月24日，“网信中国”微信公众号透露，中央网络安全和信息化委员会办公室秘书局、工业和信息化部办公厅、公安部办公厅、国家市场监督管理总局办公厅联合印发《关于开展“清朗·网络平台算法典型问题治理”专项行动的通知》，决定自即日起至2025年2月14日开展“清朗·网络平台算法典型问题治理”专项行动。

（二）国际要闻

【美国 11 月 PMI 创 2022 年 4 月以来最高】11 月 22 日，标普全球公布的数据显示，美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值 48.8，为 2024 年 7 月以来的最高读数，预期 48.9，前值 48.5，去年同期为 49.4。这是 Markit 制造业指数连续第五个月处于收缩区间。重要分项指数方面，新订单较上月上升，为今年 6 月以来最高；产出分项指数 46.3，为 2022 年 12 月以来最低，前值 49.2，为连续第四个月收缩。美国 11 月 Markit 服务业 PMI 初值 57，创 2022 年 3 月以来最高，预期 55，前值 55；11 月 Markit 综合 PMI 初值 55.3，创 2022 年 4 月以来最高，预期 54.3，前值 54.1，去年同期为 50.7。

【美国消费者信心不及预期，长期通胀预期突破区间顶部】11 月 22 日周五公布的数据显示，美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值 71.8，虽然仍是今年 4 月以来的最高水平，但显著不及预期值 73.9，初值为 73。最新调查显示，共和党人的信心指数在 11 月飙升至 2021 年以来的最高水平，而民主党人的信心则跌至一年多以来的最低点。分项指数方面，现况指数终值 63.9，预期 64.4，初值 64.4；预期指数终值 76.9，创今年 3 月以来新高，预期 79，初值 78.5。通胀预期方面，11 月的 1 年通胀预期终值 2.6%，创 2020 年以来最低，市场预期为 2.7%，初值为 2.6%；5 年通胀预期终值 3.2%，市场预期 3.1%，初值 3.1%。

（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转跌】11 月 22 日，WTI 1 月原油期货收涨 1.35 美元，涨幅 1.96%，报 70.10 美元/桶；布伦特 1 月原油期货收涨 1.41 美元，涨幅 1.95%，报 74.23 美元/桶；纽约尾盘，现货黄金涨 0.73%，报 2669.96 美元/盎司。NYMEX 国际天然气期货价格收跌 7.96%至 3.122 美元/百万英热单位。

二、资金面

（一）公开市场操作

11 月 22 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 6351 亿元 7 天逆回购操作，操作利率为 1.50%。Wind 数据显示，当日有 9810 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 3459 亿元。

（二）资金利率

11月22日，央行公开市场转为净回笼，资金面边际收敛。当日DR001上行0.22bp至1.464%，DR007下行5.35bp至1.645%。

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	1.606	0.76
	R007	1.800	-2.46
	DR001	1.464	0.22
	DR007	1.645	-5.35
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.456	0.10
	Shibor:1W	1.653	-0.60
	Shibor:2W	1.862	-0.30
	Shibor:1M	1.789	-0.30
	Shibor:3M	1.860	0.00
	Shibor:6M	1.878	-0.20
	Shibor:9M	1.888	-0.10
	Shibor:1Y	1.898	0.00
回购定盘利率	FR001	1.630	2.00
	FR007	1.820	-2.00
	FR014	1.870	-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

11月22日，债市走势有所分化，中短债受资金面收敛影响有所回调，而在股市下跌以及市场对地方债发行开始免疫提振下，长债延续下行。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券240011收益率下行0.70bp至2.0780%；10年期国开债活跃券240215收益率上行0.15bp至2.1470%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	240015	1.3600	-0.25
	3Y	240016	1.4500	0.75
	5Y	240014	1.6900	0.25
	7Y	240013	1.9075	0.25
	10Y	240011	2.0780	-0.70
	30Y	2400006	2.2650	-1.20
国开债	1Y	220207	1.6400	-1.00
	3Y	09240203	1.7950	0.00
	5Y	240208	1.8325	0.50
	7Y	210215	2.0525	0.00
	10Y	240215	2.1470	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
24进出14(增2)	1Y	120	1.4673	1.69	4.7368
24进出12(增7)	2Y	40	1.6039	3.63	1.6667
24付息国债23	10Y	500	-	4.83	3.6893

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

11月22日, 4只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“21万科02”跌超27%, “H1融创01”跌超47%; “H9龙控01”涨超17%, “20金科地产MTN002”涨超161%。

11月22日, 3只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“19靖江专项债”跌超18%, “18射洪债03”跌超32%; “21富源绿色债01”涨超11%。

2. 信用债事件

- **富力地产:** 公司公告, 因未及时披露多笔有息债务、商票逾期等事项, 公司及李思廉、张力等被广东证监局警示。
- **金轮天地控股:** 公司公告, 截至11月21日, 公司未偿债务本金约5.07亿美元, 占现有

债务 59.1% 债权人已签订重组支持协议。

- **金科股份**：公司公告，品器联合体（上海品器管理咨询和北京调教绿苑房地产开发）中选公司及重庆金科重整投资人。
- **泛海控股**：公司公告，考虑到公司流动性安排和资产优化处置进展，本金 1.46 亿美元私募票据进一步延期至 2025 年 5 月 20 日前兑付。
- **厦门夏商集团**：公司公告，由于近期市场波动，取消发行“24 夏商 MTN003”。
- **成都金牛城市运营**：联合国出于商业原因，撤销成都金牛城市运营“BBB-”的国际长期发行人评级。
- **当代科技**：公司公告，因未按期披露 2022 年年度报告及之后各期定期报告，公司被交易商协会公开谴责并暂停债务融资工具相关业务 2 年。
- **张家界旅游集团**：公司公告，公司已与超过 50 家意向投资人进行沟通，延长重整投资报名期限至 12 月 25 日。
- **远东发展**：公司公告，公司预计截至 9 月 30 日止 6 个月取得股东应占亏损不超过 9 亿港元，同比盈转亏；亏损主要由于投资物业的公允价值变动、减值损失及外汇亏损。
- **华夏幸福**：公司公告，公司债持有人对应信托抵债金额约为 53.73 亿元，美元债持有人对应金额约为 51.10 亿元和其他债权人中对应约 14.23 亿元，信托抵债交易相关工作正在进行中。
- **重庆高新城建**：公司公告，拟将“21 重庆高新 MTN003”票息下调 200BP 至 1.65%，11 月 25 日起回售申请。该债券发行总额 10 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跌】 11 月 22 日，A 股低开低走，午后单边下跌，防御类军工、稀土获避险资金流入，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 3.06%、3.52%、3.98%，两市成交额 1.83 万亿元。当日，申万一级行业全线下跌，其中，非银金融、医药生物、美容护理跌逾 4%，跌幅较大，综合、商贸零售跌逾 1%，调整幅度较小。

【转债市场主要指数跟随下跌】 11 月 22 日，转债市场受权益市场影响有所下跌，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.84%、0.75%、0.98%。当日，转债市场成交额 827.63 亿

元，较前一交易日缩量 15.53 亿元。转债市场个券多数下跌，539 支转债中，49 支上涨，477 支下跌，13 支持平。当日上涨个券中，泰坦转债涨超 15%，赛龙转债涨超 12%，新致转债涨超 7%；下跌个券中，大叶转债、华源转债跌逾 8%，泰林转债、华统转债跌逾 7%。

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
泰坦转债	15.57	10.04	机械设备	大叶转债	-8.14	-5.45	机械设备
赛龙转债	12.61	-8.18	基础化工	华源转债	-8.05	-5.56	轻工制造
新致转债	7.42	6.94	计算机	泰林转债	-7.51	-7.03	机械设备
永鼎转债	6.70	10.00	通信	华统转债	-7.45	-2.08	食品饮料
苏利转债	4.67	9.98	基础化工	红相转债	-6.70	-3.32	电力设备

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 明日（11月26日），嘉益转债即将上市。
- 11月22日，清源股份发行转债获交易所审核通过；安集科技发行转债获证监会注册批复。
- 11月22日，华体转债公告董事会提议下修转股价格；兴瑞转债公告不下修转股价格；，且在未来3个月内（2024年11月22日至2025年2月21日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；金陵转债、大丰转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 11月22日，泰林转债公告将提前赎回；湘泵转债公告不提前赎回，且在未来3个月内（2024年11月22日至2025年2月21日），若再度触发强赎条款，亦不提前赎回；阳谷转债公告不提前赎回，且在未来6个月内（2024年11月22日至2025年5月21日），若再度触发强赎条款，亦不提前赎回。

（四）海外债市

1. 美债市场

11月22日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率上行 3bp 至 4.37%，10年期美债收益率则下行 2bp 至 4.41%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.37	3.00
3Y	4.32	2.00
5Y	4.30	0.00
7Y	4.35	-1.00
10Y	4.41	-2.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

11月22日, 2/10年期美债收益率利差收窄5bp至4bp; 5/30年期美债收益率利差收窄1bp至30bp。

11月22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22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6bp至2.25%, 法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行5bp、7bp、7bp和6bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.25	-6.00
	法国	3.05	-5.00
	意大利	3.50	-7.00
	西班牙	2.97	-7.00
	英国	4.38	-6.00

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22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