

资金面整体宽松；市场止盈需求上升，债市震荡回调

【内容摘要】 11月26日，资金面整体宽松；市场止盈需求上升，债市震荡回调；转债市场主要指数涨跌不一，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年期国债收益率走势分化。

一、债市要闻

(一) 国内要闻

【2024年地方政府专项债务新增限额调整为9.9万亿元】11月26日，财政部公布的数据显示，全国人大常委会批准增加6万亿元地方政府债务限额后，2024年地方政府专项债务新增限额从3.9万亿元增加到9.9万亿元，2024年末地方政府专项债务限额调整为35.5亿元。

【多地披露专项债发行计划，新一轮债务置换迅速启动】自全国人大常委会审议批准增加6万亿元地方政府债务限额用于置换存量隐性债务以来，已有多地披露用于“置换存量隐性债务”的再融资专项债券发行计划，规模合计超1万亿元。专家认为，新一轮债务置换迅速启动，年内发行2万亿元可期。本轮债务置换有助于减轻地方政府当期债务偿付压力，腾挪出更多资源支持地方经济发展，提振经营主体信心，实现经济发展目标。

【金融监管总局：发挥险资长期投资优势，加大重点领域投资力度】金融监管总局局长李云泽近日主持召开保险业高质量发展座谈会，听取有关意见建议。李云泽表示，保险业要发挥保险资金长期投资优势，加大对战略性新兴产业、先进制造业、新型基础设施等重点领域投资力度。李云泽表示，保险业发展与宏观经济息息相关。9月下旬以来，党中央、国务院及时推出稳增长一揽子增量政策，打出一套“组合拳”，消费、服务业、进出口等主要经济指标明显回升，各种积极因素不断累积，社会预期持续向好。

【财政部：1-10月全国国有及国有控股企业营业总收入同比增长0.9%，利润总额同比下降1.1%】11月26日，财政部发布，1-10月，国有企业营业总收入676606.0亿元，同比增长0.9%。1-10月，国有企业利润总额35371.9亿元，同比下降1.1%。1-10月，国有企业应交税费48524.7亿元，同比下降0.4%。10月末，国有企业资产负债率64.9%，上升0.1个百分点。

（二）国际要闻

【美联储会议纪要：官员们倾向于未来以渐进的方式降息】11月26日，美联储公布的11月货币政策会议纪要显示，在经济保持稳固、通胀缓慢降温之际，官员们普遍支持对未来降息采取谨慎态度：“与会者预计如果数据与预期大致相符，通胀率持续朝着2%下降，经济仍接近充分就业，那么随着时间的推移逐步转向更加中性的政策立场可能是适宜之举。”纪要还指出，所谓的中性利率缺乏明确度，这也是谨慎行事的一个原因。许多官员表示不确定性使得对货币政策限制性程度的评估变得复杂，他们认为这令逐步缓解政策限制程度成为合适之举。过去一年中，美联储官员对中性利率的预估稳步上升，但仍不清楚利率到底有多接近这一水平。会议纪要还显示美联储官员正在考虑对隔夜逆回购工具利率进行“技术性调整”。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续下跌，国际天然气期货价格继续收涨】11月26日，WTI 1月原油期货收跌0.25%，报68.77美元/桶；布伦特1月原油期货收跌0.27%，报72.81美元/桶；COMEX 12月黄金期货收涨0.1%，报2621.3美元/盎司；NYMEX国际天然气期货价格收涨4.56%至3.485美元/百万英热单位。

二、资金面

（一）公开市场操作

11月26日，央行公告称，为维护月末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2993亿元7天逆回购操作，操作利率为1.50%。Wind数据显示，当日有2883亿元逆回购到期，因此单日净投放资金110亿元。

（二）资金利率

11月26日，尽管地方债发行缴款密集，但在央行公开市场继续净投放下，资金面整体宽松，主要回购利率均下行。当日DR001下行4.31bp至1.428%，DR007下行1.99bp至1.748%。

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	1.554	-5.45
	R007	1.816	-6.74
	DR001	1.428	-4.31
	DR007	1.748	-1.99
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.430	-3.40
	Shibor:1W	1.723	-0.40
	Shibor:2W	1.821	-4.20
	Shibor:1M	1.785	-0.20
	Shibor:3M	1.860	0.00
	Shibor:6M	1.879	0.00
	Shibor:9M	1.889	0.00
	Shibor:1Y	1.899	0.00
回购定盘利率	FR001	1.580	-5.00
	FR007	1.830	-7.00
	FR014	1.830	-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26日, 10年期国债收益率接近历史低点, 市场止盈需求上升, 债市震荡回调。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券240011收益率持平于2.0600%; 10年期国开债活跃券240215收益率微幅上行0.05bp至2.1325%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	240021	1.3850	2.50
	3Y	240003	1.4525	0.25
	5Y	240001	1.6775	1.75
	7Y	240013	1.9000	1.00
	10Y	240011	2.0600	0.00
	30Y	2400006	2.2410	0.30
国开债	1Y	200203	1.5000	4.00
	3Y	220208	1.7650	-0.25
	5Y	240208	1.8275	0.75
	7Y	09240201	2.0200	-0.50
	10Y	240215	2.1325	0.05

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国开08(增25)	5Y	90	1.6778	2.89	1.97
24国开15(增25)	10Y	130	2.0302	2.18	1.06
24农发清发32(增发1)	2Y	60	1.5827	3.92	2.38
24农发清发17(增发9)	7Y	40	2.0015	4.78	3.64

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

11月26日, 4只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“16中科建设PPN001”跌超100%; “H0融创03”涨超82%, “H1碧地01”涨超84%, “H1碧地04”涨超136%。

11月26日, 3只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“19柯桥国投债01”跌超10%, “19港兴港投MTN004”跌超15%, “18常鼎新城债01”跌超32%。

2. 信用债事件

- **融创房地产:** 公司公告, 为做好后续债务偿付安排, 经公司申请, “H融创05”、“H融创07”、“PR融创01”、“20融创02”自2024年11月27日开市起停牌。根据法律诉

讼信息的最新披露，融创房地产集团新增3条被执行人信息，涉及金额超20.6亿。

- **奥园集团：**公司公告，公司及相关当事人因未及时披露未能清偿到期债务、涉及重大诉讼仲裁、董事监事变更的重大事项收到广东证监局警示函。
- **世茂集团：**公司公告，境外债务重组聆讯定于2025年1月16日举行，并将延长债权人支持协议项下的最后结束日期。
- **聊城安泰城投：**债券受托管理人华源证券公告，聊城安泰城投票据逾期余额3406万元，公司及关联公司存在多笔被执行信息。
- **贵州宏财投资：**公司公告，公司新增一笔失信被执行人、三笔被执行人信息，涉买卖合同及融资租赁合同纠纷。
- **永安市国有资产投资经营：**公司公告，“PR永安01”、“19永安01”持有人会议取消召开，原拟审议提前兑付事项。

（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26日，A股弱势延续，高位股继续退潮，成交额降至2月新低，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.12%、0.84%、1.15%，两市成交额1.33万亿元。当日，申万一级行业大多下跌，上涨行业中，银行、食品饮料、农林牧渔涨超0.5%，其余上涨行业涨幅较小；下跌行业中，电力设备跌逾2%，计算机、汽车、机械设备、综合跌逾1%。

【转债市场主要指数涨跌不一】 11月26日，转债市场继续小幅分化，当日中证转债、深证转债分别收跌0.13%、0.31%，上证转债收涨0.02%。当日，转债市场成交额733.66亿元，较前一交易日缩量48.21亿元。转债市场个券多数下跌，533支转债中，200支上涨，322支下跌，11支持平。当日上涨个券中，新上市嘉益转债涨超25%，领涨市场，存量个券中，冠盛转债涨超12%，铭利转债涨超11%，易瑞转债涨超8%；下跌个券中，永鼎转债跌逾16%，东杰转债、瀛通转债跌逾14%，拓斯转债跌逾13%。

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
嘉益转债	25.00	0.80	轻工制造	永鼎转债	-16.97	-10.06	通信
冠盛转债	12.07	10.00	汽车	东杰转债	-14.51	-8.81	机械设备
铭利转债	11.69	-3.60	机械设备	瀛通转债	-14.02	-1.34	电子
易瑞转债	8.61	20.02	医药生物	拓斯转债	-13.46	-13.10	机械设备
中装转2	6.99	4.96	建筑装饰	文灿转债	-12.55	-1.88	汽车

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日 (11 月 27 日), 保隆转债上市。
- 11 月 26 日, 文灿转债公告将提前赎回, 利元转债公告预计满足提前赎回条件。
- 11 月 26 日, 能辉转债公告将转股价格由 28.00 元/股下修至 22.66 元/股; 铭利转债公告不下修转股价格; 天箭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 26 日, 各期限美债收益率走势分化。其中, 2 年期美债收益率保持在 4.21% 不变, 10 年期美债收益率则上行 3bp 至 4.30%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.21	0.00
3Y	4.21	0.00
5Y	4.17	0.00
7Y	4.24	3.00
10Y	4.30	3.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

11 月 26 日, 2/10 年期美债收益率利差扩大 3bp 至 9bp; 5/30 年期美债收益率利差扩大 3bp 至 31bp。

11 月 26 日, 美国 10 年期通胀保值国债 (TIPS) 损益平衡通胀率下行 1bp 至 2.28%。

2. 欧债市场

11月26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年期国债收益率保持在2.20%不变，法国、英国10年期国债收益率均上行1bp，意大利、西班牙10年期国债收益率分别下行2bp和1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.20	0.00
	法国	3.03	1.00
	意大利	3.46	-2.00
	西班牙	2.93	-1.00
	英国	4.35	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26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	4.7	融创中国	SUNAC 7 07/09/25	6.0	2025-7-9	165.6	2.2
	3.3	海伦堡中国控股有限公司	HLBCNH 11 10/08/23	0.0	2023-10-8	31.8	2.8
	2.8	中国信达金融有限公司(2017)I	CCAMCL 5 02/08/48	2.0	2048-2-8	7.5	0.5
	2.3	上饶市交通建设投资集团有限公司	SHARAO 8 ½ 10/11/26	0.7	2026-10-11	10.2	-4.0
	2.0	海伦堡中国控股有限公司	HLBCNH 8 11/07/24	3.2	2024-11-7	160.6	2.8
	1.1	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 5.9 03/05/25	2.2	2025-3-5	53.6	2.2
	0.7	佳源国际控股	JIAYUA 7 01/27/25	1.0	2025-1-27	587.0	-0.1
	0.7	启迪科华有限公司	THSCPA 7.95 05/13/24	3.8	2024-5-13	854.7	-1.9
	0.7	阳光城嘉世国际有限公司	SUNSHI 10 02/12/23	0.3	2023-2-12	763.9	-0.4
	0.6	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 6 09/04/25	3.0	2025-9-4	56.7	0.8
单日跌幅前 10	-2.0	景程有限公司	TIANHL 13 11/06/22	6.5	2022-11-6	693.5	-2.0
	-2.1	华住集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-1.5	-2.4
	-2.6	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	5.1	-5.7
	-2.9	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.975 11/09/27	10.0	2027-11-9	541.5	-2.0
	-3.9	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-6.5	-5.7
	-4.0	联想集团	LENOVO 2 ½ 08/26/29	6.8	2029-8-26	-0.7	4.5
	-6.6	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	0.9	30.9
	-6.7	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.1	2024-10-1	-75.9	7.7
	-8.2	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-129.5	12.2
-20.3	一嗨租车	EHICAR 7 ¾ 11/14/24	4.0	2024-11-14	65.2	-16.0	

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理