

10 月份全国规上工业企业利润降幅收窄；资金面依旧宽松

【内容摘要】 11 月 27 日，资金面依旧宽松，主要回购利率继续下行；债市先走强后转弱，长债收益率小幅上行；转债市场主要指数跟随上涨，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

【中办国办印发《有效降低全社会物流成本行动方案》】11 月 27 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《有效降低全社会物流成本行动方案》，从深化体制机制改革、促进产业链供应链融合发展、健全国家物流枢纽与通道网络等多个方面，对降低物流成本进行系统部署。《方案》提出，到 2027 年，社会物流总费用与国内生产总值的比率力争降至 13.5% 左右。货物运输结构进一步优化，铁路货运量、铁路货运周转量占比力争分别提高至 11%、23% 左右，港口集装箱铁水联运量保持较快增长。培育一批具有国际竞争力的现代物流企业，统一高效、竞争有序的物流市场基本形成。鼓励加大信贷融资支持力度。发挥各类金融机构作用，创新金融产品和服务，加大对物流企业融资支持力度。鼓励各类金融机构为有效降低全社会物流成本提供长期稳定融资支持。

【七部门发布《推动数字金融高质量发展行动方案》】11 月 27 日，央行等七部门联合印发《推动数字金融高质量发展行动方案》，其中提出，到 2027 年底，基本建成与数字经济发展高度适应的金融体系。金融机构数字化转型取得积极成效，数字化经营管理能力明显增强。形成数字金融和科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融协同发展的良好局面，数字化金融产品服务对重大战略、重点领域、薄弱环节的适配度和普惠性明显提升。数字金融治理体系基本形成，数字金融基础设施基本完备，相关金融管理和配套制度机制进一步健全。

【10 月规模以上工业企业利润降幅明显收窄】国家统计局 11 月 27 日公布的数据显示，1-10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 58680.4 亿元，同比下降 4.3%。10 月份规上工业企业利润同比下降 10.0%，降幅较 9 月份大幅收窄 17.1 个百分点。国家统计局表示，10 月份，随着存量政策及一揽子增量政策协同发力、持续显效，规模以上工业企业生产稳定增长，企业

利润当月降幅明显收窄；多数行业盈利较上月好转，装备制造业和高技术制造业等新动能支撑作用较强，原材料制造业和消费品制造业利润降幅大幅收窄。

【金融监管总局修订印发《银行业金融机构小微企业金融服务监管评价办法》】11月27日，金融监管总局修订发布《银行业金融机构小微企业金融服务监管评价办法》。《办法》主要从以下方面进行了修订：一是完善评价内容。聚焦工作重点，引导银行业金融机构加大服务供给，优化信贷结构，落实尽职免责、绩效考核等内部激励约束机制，推动提升小微企业金融服务水平。二是优化指标设置和评价标准。注重服务实效评价，既考量银行自身指标纵向变化，又注重其与同业横向比较，提升评价的客观性和科学性。三是改进评价机制。充分考虑地区差异，强化监管协同联动，在全国统一的评价体系内，给予省级派出机构一定自主权。

（二）国际要闻

【美国10月核心PCE物价指数同比反弹至2.8%】11月27日，美国商务部公布的报告显示，美联储最青睐的通胀指标——核心PCE物价指数虽符合预期，但10月数据较9月反弹，达到2.8%。这一数据支持了美联储官员们对接下来降息采取更为谨慎态度的立场。美国10月核心PCE物价指数同比上涨2.8%，为今年4月以来的最高水平，持平预期值，高于前值2.7%。10月核心PCE物价指数环比上涨0.3%，预期值和前值均为0.3%。10月PCE物价指数同比2.3%，持平预期值2.3%，前值为2.1%。10月PCE物价指数环比上涨0.2%，预期值和前值均为0.2%。同日数据还显示，消费者支出在10月仍然表现强劲，但相比9月有所回落。美国10月个人消费支出（PCE）环比上涨0.4%，持平预期值0.4%，但低于前值0.5%。经通胀调整后的10月实际个人消费支出环比上涨0.1%，预期为上涨0.2%，9月前值从0.4%上修至0.5%。

【美国10月耐用品订单扭转两连跌，环比涨0.2%但不及预期】11月27日，美国商务部公布的数据显示，在经历了两个月的下降后，美国耐用品订单迎来环比增长，10月环比初值0.2%，预期0.5%，9月前值为-0.7%。10月耐用品订单录得环比增长，主要是因为波音公司签订了新的飞机合同，10月商用飞机订单大幅增长了近9%。10月新车和卡车的订单略有下降。剔除汽车和飞机等运输类耐用品，美国10月耐用品订单环比仅增长0.1%，虽然持平于预期的0.1%，但显著低于9月前值的0.5%。美国10月核心资本货物订单——扣除飞机的非国防资本耐用品订单环比初值为下降0.2%，预期为增长0.1%，9月前值为增长0.7%。

（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转跌】11月27日，WTI 1月原油期货收跌 0.05 美元，跌幅 0.07%，报 68.72 美元/桶；布伦特 1 月原油期货收涨 0.02 美元，涨约 0.03%，报 72.83 美元/桶；COMEX 黄金期货涨 0.56%，报 2636.00 美元/盎司；NYMEX 国际天然气期货价格收跌 4.09%至 3.195 美元/百万英热单位。

二、资金面

（一）公开市场操作

11月27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 2683 亿元 7 天逆回购操作，操作利率为 1.50%。Wind 数据显示，当日有 3021 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 338 亿元。

（二）资金利率

11月27日，尽管央行公开市场转为净回笼，但资金面依旧宽松，主要回购利率继续下行。当日 DR001 下行 6.36bp 至 1.364%，DR007 下行 3.12bp 至 1.717%。

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	1.497	-5.67
	R007	1.806	-0.95
	DR001	1.364	-6.36
	DR007	1.717	-3.12
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.385	-4.50
	Shibor:1W	1.700	-2.30
	Shibor:2W	1.786	-3.50
	Shibor:1M	1.784	-0.10
	Shibor:3M	1.859	-0.10
	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	1.510	-7.00
	FR007	1.800	-3.00
	FR014	1.830	0.00

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27日，10月工业企业利润继续偏弱，基本面预期尚未改善，提振债市震荡走强，但午后受有关12月重要会议提前召开、财政刺激幅度加大的传闻影响，债市有所转弱。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券240011收益率持上行0.35bp至2.0635%，10年期国开债活跃券240215收益率上行0.75bp至2.1400%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	240021	1.3825	-0.25
	3Y	240016	1.4600	0.00
	5Y	240014	1.6850	-0.10
	7Y	240018	1.8875	0.00
	10Y	240011	2.0635	0.35
	30Y	2400006	2.2500	0.90
国开债	1Y	200203	1.5200	2.00
	3Y	220208	1.7375	0.25
	5Y	240208	1.8275	0.00
	7Y	09240201	2.0125	-0.75
	10Y	240215	2.1400	0.75

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进出清发17(增发1)	7Y	20	2.0163	4.22	2.67
24贴现国债71	91D	602	1.3078	2.66	1.4973
24农发31(增8)	1.0548Y	130	1.3658	2.84	5.29
24农发09(增5)	3Y	20	1.8916	3.96	3.53
24农发30(增8)	10Y	160	2.1353	2.92	2.8548

数据来源：Wind，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

11月27日，3只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H1碧地01”跌超56%；“H0宝龙04”涨超131%，“H0阳城04”涨超2172%。

11月27日，1只城投债成交价格偏离幅度超10%，为“19鲁高速MTN001”涨超15%。

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涨**】11月27日，A股低开下探后单边回升，谷子经济掀涨停潮，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨1.53%、2.25%、2.73%，两市成交额1.49万亿元。当日，申万一级行业全线上涨，其中，传媒、国防军工、计算机涨超3%，表现居前；石油石化、综合、农林牧渔、钢铁、汽车涨幅不足1%，居于末位。

【**转债市场主要指数跟随上涨**】11月27日，转债市场跟随权益市场有所上行，当日中证转

债、上证转债、深证转债分别收涨 0.73%、0.79%、0.63%。当日，转债市场成交额 771.35 亿元，较前一交易日放量 37.69 亿元。转债市场个券多数上涨，534 支转债中，448 支上涨，74 支下跌，12 支持平。当日上涨个券中，科达转债、瀛通转债涨停 20%，城地转债涨超 17%，未来转债、保隆转债涨超 15%；下跌个券中，溢利转债跌逾 10%，嘉益转债跌逾 8%，冠盛转债跌逾 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
科达转债	20.00	10.06	计算机	溢利转债	-10.07	-1.17	医药生物
瀛通转债	20.00	-0.40	电子	嘉益转债	-8.60	-1.32	轻工制造
城地转债	17.46	9.98	计算机	冠盛转债	-7.01	-4.38	汽车
未来转债	15.94	9.98	轻工制造	汽模转2	-3.90	-0.83	汽车
保隆转债	15.41	-0.57	汽车	拓斯转债	-2.66	-3.17	机械设备

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（11月28日），皓元转债开启网上申购。
- 11月27日，威派转债公告董事会提议下修转股价格；海泰转债、北陆转债公告即将满足下修条件。
- 11月27日，测绘转债公告预计触发提前赎回条件。

（四）海外债市

1. 美债市场

11月27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 4.19%，10年期美债收益率下行 5bp 至 4.25%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.19	-2.00
3Y	4.17	-4.00
5Y	4.11	-6.00
7Y	4.17	-7.00
10Y	4.25	-5.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

11月27日, 2/10年期美债收益率利差收窄3bp至6bp; 5/30年期美债收益率利差扩大2bp至33bp。

11月27日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率下行2bp至2.26%。

2. 欧债市场

11月27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2.17%, 法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行2bp、6bp、5bp和5bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.17	-3.00
	法国	3.01	-2.00
	意大利	3.40	-6.00
	西班牙	2.89	-5.00
	英国	4.30	-5.00

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27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