

## 资金面整体仍宽松；债市震荡走强

**【内容摘要】** 11月28日，资金面整体仍宽松；债市震荡走强；“21西安建工MTN001”持有人会议将于12月3日召开，审议要求发行人提供后续兑付安排及增信保障措施的议案；阳光城发布关于“20阳光城MTN001”未按期足额偿付的进展公告，截至目前，公司尚未公布具体的兑付安排计划；转债市场主要指数集体收涨，转债个券多数上涨；海外方面，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

**【中办国办印发关于数字贸易改革创新发展的意见，放宽数字领域市场准入，鼓励外商扩大投资】** 11月28日，《中共中央办公厅 国务院办公厅关于数字贸易改革创新发展的意见》发布。《意见》提出，持续优化数字服务贸易，促进数字金融、在线教育、远程医疗、数字化交付的专业服务等数字服务贸易创新发展，提升品牌和标准影响力。大力发展数字技术贸易，加强关键核心技术创新，加快发展通信、物联网、云计算、人工智能、区块链、卫星导航等领域对外贸易。推动数字订购贸易高质量发展，鼓励电商平台、经营者、配套服务商等各类主体做大做强，加快打造品牌；推进跨境电商综合试验区建设，支持“跨境电商+产业带”发展。推进数字领域内外贸一体化。放宽数字领域市场准入，完善准入前国民待遇加负面清单管理模式，推动电信、互联网、文化等领域有序扩大开放，鼓励外商扩大数字领域投资。

**【央行：10月份债券市场共发行各类债券52361.7亿元】** 11月28日，央行发布10月份金融市场运行情况。10月份，债券市场共发行各类债券52361.7亿元。国债发行11027.0亿元，地方政府债券发行6831.3亿元，金融债券发行7852.1亿元；截至10月末，境外机构在中国债券市场的托管余额4.29万亿元，占中国债券市场托管余额的比重为2.5%。其中，境外机构在银行间债券市场的托管余额4.25万亿元；分券种看，境外机构持有国债2.10万亿元、占比49.4%，同业存单1.06万亿元、占比24.9%，政策性银行债券0.92万亿元、占比21.6%。10月份，银行间同业拆借市场成交8.4万亿元，同比减少2.1%，环比增加10.2%；债券回购成交138.6万亿元，同比增加18.4%，环比增加8.8%。交易所标准券回购成交42.4万亿元，同比

增加 27.6%，环比增加 4.18%；10 月份，同业拆借加权平均利率 1.59%，环比下降 19 个基点；质押式回购加权平均利率 1.65%，环比下降 18 个基点。

**【有效降低物流成本，政策红利持续释放】**11 月 28 日，国新办举行国务院政策例行吹风会，介绍有效降低全社会物流成本的有关政策措施。国家发展改革委副秘书长张世昕在会上表示，已会同有关部门建立有效降低全社会物流成本工作专班，重点加强跨部门、跨地区以及重要综合性问题沟通协调。下一步，将积极发挥工作专班的作用，扎实推进《有效降低全社会物流成本行动方案》贯彻落实，持续释放政策红利，营造有效降低全社会物流成本的良好市场环境和政策环境。综合来看，全社会物流成本仍有较大下降空间。

**【金融监管总局出台银行业金融机构小微金融监管评价办法】**11 月 27 日，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》，引导银行业金融机构加大服务供给。办法明确，做好小微企业金融服务是银行业金融机构服务实体经济、实现高质量发展的重要内涵。对银行业金融机构小微企业金融服务工作开展监管评价，要坚持定量与定性并行、总量与结构并重、激励与约束并举等原则。

## （二）国际要闻

**【韩国央行意外降息，下调经济预期】**11 月 28 日，韩国央行宣布将其基准 7 天回购利率从 3.25% 下调 25 个基点至 3.00%，为年内连续第二次降息，也是 2009 年以来首次连续降息。此次降息为市场意料之外。上月，韩国央行以通胀稳定的明显迹象为由，宣布降息 25 个基点。由于本月初特朗普赢得美国大选后非美货币出现贬值，韩元成为亚洲表现最差的货币之一，经济学家普遍预计韩国央行将在 11 月暂停降息，以避免韩元继续走软。同时，韩国央行还宣布下调经济增长和通胀前景，将今明两年的国内 GDP 增速预期值从 2.4% 和 2.1% 分别下调至 2.2% 和 1.9%，今明两年平均通胀率预期值从 2.5% 和 2.1% 下调至 2.3% 和 1.9%。此前公布的数据显示，由于汽车、半导体等产品出口乏力，韩国三季度 GDP 仅环比增长了 0.1%，远低于市场预期的 0.5%，创下一年来最低增速。

## （三）大宗商品

**【布伦特原油期货价格转涨】**11 月 28 日，布伦特 1 月原油期货收涨 0.62%，报 73.28 美元/桶。

## 二、资金面

### (一) 公开市场操作

11月28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1903亿元7天逆回购操作，操作利率为1.50%，同时，以固定费率数量招标方式开展了票据互换（CBS）操作，中标总量38.7亿元，期限为3个月，费率0.1%。Wind数据显示，当日有4701亿元逆回购及50亿元央票互换到期，因此单日净回笼资金2801.3亿元。

### (二) 资金利率

11月28日，央行公开市场继续净回笼，但资金面整体仍宽松。当日DR001下行4.02bp至1.324%，DR007上行2.45bp至1.741%。

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	1.456	-4.14
	R007	1.830	2.38
	DR001	1.324	-4.02
	DR007	1.741	2.45
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.329	-5.60
	Shibor:1W	1.726	2.60
	Shibor:2W	1.766	-2.00
	Shibor:1M	1.779	-0.50
	Shibor:3M	1.858	-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	1.450	-6.00
	FR007	1.820	2.00
	FR014	1.870	4.00

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28日，在跨月资金面宽松、债券供给影响消退，以及股市下跌提振下，债市震荡走强。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券240011收益率持下行2.85bp至2.0350%，10年期国开债活跃券240215收益率下行2.50bp至2.1150%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	249941	1.3700	0.00
	3Y	220022	1.4550	-1.00
	5Y	240001	1.6600	-1.75
	7Y	240013	1.8725	-3.15
	10Y	240011	2.0350	-2.85
	30Y	2400006	2.2125	-3.75
国开债	1Y	200212	1.6300	-1.50
	3Y	09240202	1.7625	-1.75
	5Y	240208	1.8000	-2.75
	7Y	200205	1.9000	-1.50
	10Y	240215	2.1150	-2.50

数据来源: Wind, 东方金城

## 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国开清发03(增发11)	3Y	100	1.6411	3.15	3.33
24国开清发01(增发28)	7Y	40	1.9198	3.91	1.44
24进出13(增8)	3Y	60	1.7033	3.25	2.3081
24进出15(增3)	5Y	60	1.8421	3.42	84
24进出11(增11)	10Y	70	2.1389	3.24	5.0899
24国开13(增22)	3Y	30	1.7357	4.25	6
24国开08(增26)	5Y	90	1.6292	2.95	1.81

数据来源: Wind, 东方金城

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

11月28日，4只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“21龙湖02”“16联想02”跌超10%，“H1龙控01”跌35%，“H1阳城01”跌超67%。

## 2. 信用债事件

- **西安建工**：召集人交通银行公告，“21 西安建工 MTN001”持有人会议将于 12 月 3 日召开，审议要求发行人提供后续兑付安排及增信保障措施的议案。
- **潍坊潍州城投**：公司公告，公司承兑的 26 张逾期商票（合计 1.046 亿元）均已结清，逾期系公司财务系统问题，不存在信用风险。
- **融侨集团**：公司公告，公司子公司合肥融欣地产开发因项目销售进度不及预期，导致未能如期偿还农行合肥蜀山区支行债务，该债务纠纷案拟于 12 月 26 日开庭。
- **上实城市开发**：公司公告，公司与贷款人根据循环贷款融通订立补充融通函，延展 5 亿港元循环贷款融通到期日至 2025 年 10 月 31 日。
- **彭泽县城建投**：公司公告，公司拟提前兑付“18 彭泽债 01”全部未偿本息，将于 12 月 9 日召开持有人会议。
- **成都空港城发**：惠誉确认成都空港城发集团“BB+”长期发行人评级，展望维持“稳定”，随后出于商业原因撤销评级。
- **江苏海州湾发展**：新世纪评级决定终止对江苏海州湾发展主体及债项进行评级。
- **兰州银行**：公司公告，股东华邦控股所持超 3 亿股股份被司法冻结，占本行总股本的 5.28%。
- **方圆地产**：召集人太平洋证券公告，“20 方圆 01”持有人会议投票表决截止时间延长至 12 月 2 日。
- **英皇国际**：公司公告截至 9 月 30 日止 6 个月的中期业绩，集团取得总收入 4.59 亿港元，同比增加 4.77%；股东应占亏损 10.42 亿港元，同比扩大 35.51%。
- **阳光城**：公司发布关于“20 阳光城 MTN001”未按期足额偿付的进展公告，截至目前，公司尚未公布具体的兑付安排计划，将与债券持有人保持沟通，并尽快制定偿付方案。
- **华闻传媒**：光大银行公告称，11 月 22 日召开了“17 华闻传媒 MTN001”2024 年度第二次持有人会议，本次会议不生效，会议议案也未生效。
- **中核汇能**：公司公告，截至第三季度末累计新增借款达 183.51 亿元，占去年末净资产的 61.67%。

### (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28日，A股全天震荡分化，短线资金仍活跃在食品、医药零售等小题材，机构重仓行业普跌，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.43%、1.26%、1.76%，两市成交额1.53万亿元。当日，申万一级行业大多下跌，上涨行业中，综合、商贸零售、环保、房地产、纺织服饰涨超1%；下跌行业中，传媒、通信、家用电器、汽车跌逾1%。

**【转债市场主要指数集体收涨】** 11月28日，转债市场保持上扬态势，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.22%、0.16%、0.32%。当日，转债市场成交额757.02亿元，较前一交易日缩量14.33亿元。转债市场个券多数上涨，534支转债中，360支上涨，162支下跌，12支持平。当日上涨个券中，精达转债涨超15%，科达转债涨超8%，泰瑞转债涨超7%；下跌个券中，瀛通转债跌逾13%，城地转债跌逾11%，未来转债、赛龙转债跌逾6%。

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
精达转债	15.69	9.95	电力设备	瀛通转债	-13.47	-3.14	电子
科达转债	8.29	10.01	计算机	城地转债	-11.37	-3.43	计算机
泰瑞转债	7.67	-0.67	机械设备	未来转债	-6.98	0.38	轻工制造
楚江转债	5.57	6.49	有色金属	赛龙转债	-6.95	2.30	基础化工
祥源转债	5.05	5.75	基础化工	拓斯转债	-4.29	-5.28	机械设备

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 11月28日，祥源转债公告将提前赎回；精达转债公告不提前赎回，且在未来6个月内（2024年11月28日至2025年5月27日），若再次触发强赎条款，亦不选择强赎；冠盛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28日，因感恩节假日，美债市场休市一日。

### 2. 欧债市场

11月28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 5bp 至 2.12%，法国、意大利、西班牙、英国 10 年期国债收益率分别下行 5bp、6bp、5bp 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	2.12	-5.00
	法国	2.95	-5.00
	意大利	3.34	-6.00
	西班牙	2.84	-5.00
	英国	4.27	-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 28 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