

债市早报

11月出口增速高位回落，进口降幅扩大；多头力量不断增强，债市延续强势

【内容摘要】12月10日，资金面仍偏紧；多头力量不断增强，债市延续强势；荣盛发展未能按期兑付“20荣盛地产MTN003”本息16.78亿元；华夏幸福公告公司债信托抵债完成；转债市场跟随权益市场放量上涨，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年期国债收益率走势分化。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【习近平会见主要国际经济组织负责人】12月10日，国家主席习近平在北京人民大会堂会见来华出席“1+10”对话会的主要国际经济组织负责人。习近平指出，当前，百年变局加速演进，世界进入新的动荡变革期，再次处于关键十字路口。人类是休戚与共的命运共同体，各国不是乘坐在190多条小船上，而是乘坐在一条命运与共的大船上，应该相互视对方的发展为机遇而非挑战，相互把对方当作伙伴而非对手，让“同球共济”、团结协作、互利共赢成为时代主旋律。中方愿同主要国际经济组织践行多边主义，促进国际合作，支持全球南方国家发展，推动平等有序的世界多极化、普惠包容的经济全球化，建设一个共同发展的公正世界。

【11月出口增速高位回落，进口降幅扩大】以美元计价，2024年11月出口额同比增长6.7%，10月同比增长12.7%；11月进口额同比下降3.9%，10月同比下降2.3%。

点评：11月出口同比增速较上月大幅回落6个百分点，主要是受上年同期基数抬高，以及伴随上月推动出口增速偏高的短期影响因素消退，出口增速存在自然回落趋势等带动，另外从环比走势来看，当月出口动能也有所减弱。考虑到去年同期出口基数抬高，加之近期外需出现放缓态势，预计12月出口增速会在6.0%左右。不过，对美“抢出口”效应有可能推高年底出口增速。整体上，四季度我国出口将保持较高增长水平。11月进口同比降幅走阔，这一方面与去年同期基数偏高有关，另一方面，当月进口边际增长动能也相对偏弱，背后主要是9月底以来的一揽子增量政策落地见效还需要一段时间，其对进口需求的实际拉动效果仍然有限。

【上海拟打造上市公司并购重组先行区示范区】12月10日，上海市人民政府办公厅发布《上海市支持上市公司并购重组行动方案（2025—2027年）》。《行动方案》提出，引入专业赛道市场化并购基金管理人，吸引集聚市场化并购基金，符合条件的纳入股权投资基金设立快速通道。用好100亿元集成电路设计产业并购基金，设立100亿元生物医药产业并购基金。政府投资基金可以通过普通股、优先股、可转债等方式参与并购基金出资，并适当让利。“链主”企业通过企业风险投资（CVC）方式围绕本产业链关键环节开展并购重组的，将CVC基金设立纳入快速通道。力争到2027年，落地一批重点行业代表性并购案例，在集成电路、生物医药、新材料等重点产业领域培育10家左右具有国际竞争力的上市公司，形成3000亿元并购交易规模，激活总资产超2万亿元，集聚3—5家有较强的行业影响力的专业并购基金管理人。

（二）国际要闻

【美国第三季度劳动力成本被向下修正】12月10日，美国劳工统计局公布的数据显示，三季度单位劳动力成本7月-9月折合年率增长0.8%，前一季度修正后为下降1.1%。劳动力成本初值显示第三季度上升1.9%。这两个周期的调整主要反映了小时薪酬的下调。7月-9月期间生产率折年率增长2.2%，未被修正，前一季度为增长2.1%。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续上涨，国际天然气期货价格持平】12月10日，WTI 1月原油期货收涨0.22美元，涨幅0.32%，报68.59美元/桶；布伦特2月原油期货收涨0.05美元，涨约0.07%，报72.19美元/桶；COMEX黄金期货涨1.28%，报2720美元/盎司；NYMEX国际天然气期货价格保持在3.189美元/百万英热单位不变。

二、资金面

（一）公开市场操作

12月10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1416亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.50%。Wind数据显示，当日有513亿元逆回购到期，因此单日净投放资金903亿元。

（二）资金利率

12月10日，尽管央行公开市场连续两日净投放，但资金面仍偏紧。当日DR001下行4.18bp至1.483%，DR007上行3.75bp至1.817%。

| 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 | 1.681 | -0.87 |
| | R007 | 1.926 | 5.35 |
| | DR001 | 1.483 | -4.18 |
| | DR007 | 1.817 | 3.75 |
| 银行同业拆借利率 | Shibor:隔夜 | 1.470 | -4.60 |
| | Shibor:1W | 1.784 | 4.80 |
| | Shibor:2W | 1.868 | 3.80 |
| | Shibor:1M | 1.711 | 0.10 |
| | Shibor:3M | 1.748 | -0.50 |
| | Shibor:6M | 1.765 | -0.50 |
| | Shibor:9M | 1.777 | -0.60 |
| | Shibor:1Y | 1.793 | -0.70 |
| 回购定盘利率 | FR001 | 1.720 | 2.00 |
| | FR007 | 1.930 | 5.00 |
| | FR014 | 1.950 | 7.00 |

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

12月10日，市场继续围绕着“适度宽松的货币政策”交易，多头力量不断增强，债市延续强势，盘中10年期国债收益率一度触及1.82%，创历史新低。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券240011收益率下行6.35bp至1.8415%，10年期国开债活跃券240215收益率下行5.75bp至1.9125%。

| | 期限 | 活跃券 | 当日 (截至20:00):% | 变动幅度:bp |
|-----|-----|---------|----------------|---------|
| 国债 | 1Y | 240015 | 1.2900 | -5.00 |
| | 3Y | 240022 | 1.3350 | -4.50 |
| | 5Y | 240014 | 1.5200 | -5.00 |
| | 7Y | 240018 | 1.7100 | -5.00 |
| | 10Y | 240011 | 1.8415 | -6.35 |
| | 30Y | 2400006 | 2.0590 | -5.10 |
| 国开债 | 1Y | 220207 | 1.5000 | -3.00 |
| | 3Y | 220208 | 1.5700 | -4.00 |
| | 5Y | 240208 | 1.6175 | -5.25 |
| | 7Y | 210210 | 1.7850 | -6.50 |
| | 10Y | 240215 | 1.9125 | -5.75 |

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 债券招标情况

当日无国债和国开债发行。

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

12月10日, 3只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“21万科04”跌超15%; “H0宝龙04”涨超37%, “H1碧地04”涨超47%。

2. 信用债事件

- **荣盛发展:** 公司公告, 公司未能按期于12月10日兑付“20荣盛地产MTN003”本息16.78亿元, 公司将积极与持有人沟通后续处置方案。公司目前共4只银行间交易市场债券违约, 合计金额26.25亿元。
- **万科:** 公司公告, 公司向邮储银行申请10.5亿元贷款, 子公司提供相应抵押及质押担保。
- **时代控股:** 公司公告, 鉴于“20时代04”已完成召开债券持有人会议, 并审议通过调整了本息兑付安排, 自12月11日开市起复牌, 继续按照特定债券相关规定转让。
- **华夏幸福:** 公司公告, 公司债信托抵债完成, 本次信托抵债涉及华夏幸福公司债合计不超

过票面金额 169.71 亿元，并抵偿合计不超过 27.99 亿元金融债务。

- **钦州开投**：召集人东方证券公告，拟于 12 月 16 日召开“23 钦州开投 MTN001”持有人会议，审议提前兑付 5.04 亿元本金。
- **盐城城投**：公司公告，“21 盐城城投 MTN001”拟于 2024 年 12 月 30 日提前兑付本息合计 10,017,486.34 元。本期债券余额为 1000 万元，票息为 1%。
- **彭泽城投**：公司公告，“PR 彭泽 01”持有人会议审议通过拟提前兑付全部未偿还本金及应计利息等议案。
- **全筑股份**：公司公告，全资子公司全筑实业申请破产清算，由于全筑实业业务已基本停滞，该破产清算事件不会对本公司的主营业务产生重大影响。
- **绵阳科发**：中诚信亚太撤销绵阳科发集团“BBBg-”长期信用评级。
- **上虞国投**：中诚信亚太撤销绍兴市上虞国投“BBBg+”长期信用评级。
- **金华交投**：联合国际出于商业原因，撤销金华交投“A”的国际长期发行人评级。
- **合生创展**：公司公告，1-11 月总合约销售额 156.66 亿元，同比减少 43.48%。
- **西安航空航天投资**：公司公告，公司承兑逾期的 5 张商票（合计金额 571 万元）571 万均已结清，逾期系财务人员未及时应答提示付款，不存在商票兑付风险。
- **禹洲集团**：公司公告，公司 11 月合约销售金额约 7.81 亿元，1-11 月累计销售金额 72.47 亿元。
- **奥园集团**：公司公告，受自身及行业环境影响，公司面临阶段性流动性风险，截至 11 月 30 日，公司未能及时清偿的到期债务本金累计额约 430.28 亿元，其中未能及时清偿的公开市场债务本金为 25 万元。

（三）可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收涨】12 月 10 日，A 股大幅高开后逐步回落，机器人概念持续爆发，大消费也开始走强，预制菜方向掀涨停潮，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.59%、0.75%、0.69%，全天成交额 2.2 万亿元。当日，申万一级行业多数上涨，上涨行业中，商贸零售、美容护理、食品饮料涨超 2%；下跌行业中，公用事业跌逾 0.5%，石油石化、综合、环保、煤炭等 7 个下跌行业跌幅较小。

【转债市场主要指数跟随收涨】 12月10日，转债市场跟随权益市场放量上涨，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.68%、0.61%、0.79%。当日，转债市场成交额903.44亿元，较前一交易日放量191.05亿元。转债市场个券多数上涨，525支转债中，429支上涨，86支下跌，10支持平。当日上涨个券中震安转债涨超11%，利德转债涨超7%，震裕转债涨超6%；下跌个券中，永安转债跌逾16%，宇瞳转债跌逾14%，溢利转债跌逾9%。

| 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 |
| 震安转债 | 11.75 | 1.27 | 基础化工 | 永安转债 | -16.83 | -6.79 | 汽车 |
| 利德转债 | 7.42 | 6.49 | 电子 | 宇瞳转债 | -14.41 | -1.54 | 计算机 |
| 震裕转债 | 6.33 | 6.13 | 电力设备 | 溢利转债 | -9.37 | -1.01 | 医药生物 |
| 豪24转债 | 5.84 | 2.91 | 汽车 | 瀛通转债 | -6.30 | 0.00 | 电子 |
| 拓斯转债 | 3.98 | 4.19 | 机械设备 | 松原转债 | -4.34 | -0.06 | 汽车 |

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 12月10日，伟测科技发行转债获交易所审核通过。
- 12月10日，万孚转债、合兴转债、旗滨转债公告董事会提议下修转股价格；紫银转债、恒逸转债公告不下修转股价格，且未来6个月内（2024年12月10日至2025年6月9日），若再次触发下修条件，亦不选择下修；科数转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 12月10日，震裕转债公告不提前赎回，且在未来3个月以内（2024年12月11日至2025年3月10日）若再次触发提前赎回条件，亦不选择提前赎回；奥飞转债、鼎盛转债、起步转债公告预计满足提前赎回条件。

（四）海外债市

1. 美债市场

12月10日，除3年期美债收益率小幅下行1bp外，其余各期限美债收益率普遍上行。其中，2年期、10年期美债收益率均上行2bp分别至4.15%、4.22%。

| | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----|--------|---------------|
| 2Y | 4.15 | 2.00 |
| 3Y | 4.08 | -1.00 |
| 5Y | 4.09 | 2.00 |
| 7Y | 4.15 | 2.00 |
| 10Y | 4.22 | 2.00 |

数据来源: iFinD, 东方金诚

12月10日, 2/10年期美债收益率利差保持在7bp不变; 5/30年期美债收益率利差保持在32bp不变。

12月10日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行2bp至2.29%。

2. 欧债市场

12月10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2.12%不变, 法国、西班牙10年期国债收益率保持不变, 意大利、英国10年期国债收益率分别上行1bp、5bp。

| | 国家 | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----------|-----|--------|---------------|
| 10年期国债收益率 | 德国 | 2.12 | 0.00 |
| | 法国 | 2.87 | 0.00 |
| | 意大利 | 3.20 | 1.00 |
| | 西班牙 | 2.76 | 0.00 |
| | 英国 | 4.32 | 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12月10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