

中央经济工作会议定调明年经济工作；债市整体震荡向暖

【内容摘要】12月12日，资金面早盘仍收敛，但午后有所转松；债市整体震荡向暖；转债市场主要指数集体收涨，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年期国债收益率普遍上行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【中央经济工作会议：明年要实施更加积极的财政政策，提高财政赤字率，增加发行超长期特别国债】中央经济工作会议12月11日至12日在北京举行。会议指出，明年要保持经济稳定增长，保持就业、物价总体稳定，保持国际收支基本平衡，促进居民收入增长和经济增长同步。会议要求，明年要实施更加积极的财政政策。提高财政赤字率，确保财政政策持续用力、更加给力。加大财政支出强度，加强重点领域保障。增加发行超长期特别国债，持续支持“两重”项目和“两新”政策实施。增加地方政府专项债券发行使用，扩大投向领域和用作项目资本金范围。优化财政支出结构，提高资金使用效益，更加注重惠民生、促消费、增后劲，兜牢基层“三保”底线。党政机关要坚持过紧日子。

【中央经济工作会议：要实施适度宽松的货币政策，适时降准降息】中央经济工作会议12月11日至12日在北京举行。会议指出，要实施适度宽松的货币政策。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具，维护金融市场稳定。

【中央经济工作会议：要有效防范化解重点领域风险，推动房地产市场止跌回稳】中央经济工作会议12月11日至12日在北京举行。会议明确，明年要有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线。持续用力推动房地产市场止跌回稳，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。合理控制新增房地产用地供应，盘活存量用地和商办用房，推进处置存量商品房工作。推动构建房地产发展新模式，有序搭建相关基础性制度。稳妥处置地方中小金融机构风险。央地协同合力打击非法金融活动。

【个人养老金制度将在全国范围内实施】12月12日，人社部、财政部、国家税务总局、金融监管总局、证监会五部门发布《关于全面实施个人养老金制度的通知》，自12月15日起个人养老金制度从36个先行试点城市（地区）推开至全国。所谓个人养老金就是个人自愿参加、市场化运营、国家政策支持、补充养老保险制度，个人自愿在特定账户存一笔钱，每年不超过12000元。与普通银行理财或基金、商业保险不同，个人养老金缴费，可享受延期征税的优惠政策。根据《通知》，国债、特定养老储蓄、指数基金新纳入个人养老金产品范围，鼓励金融机构探索开展默认投资服务，提前领取个人养老金的申请条件也有所放宽。证监会12月12日表示，根据《通知》要求及时优化产品供给，将首批85只权益类指数基金纳入个人养老金投资产品目录。

【年内2万亿“置换隐债专项债”披露完毕】12月11日，北京市财政局公告，拟于12月18日招标发行47亿元再融资专项债券用于置换存量隐性债务。至此，今年2万亿元化债额度已经全部披露，化债发行任务在12月18日完成。今年化债额度分配至除了广东和上海之外的29个省份，其中，江苏以2511亿元位居首位，占总额比重约13%。湖南、山东（含青岛）、河南、贵州、四川获得化债额度均超1000亿元，湖北、安徽超900亿元，云南、浙江（含宁波）超800亿元，前述10个省份获得的化债额度占比略超六成。

（二）国际要闻

【欧洲央行如期降息25基点，下调今明两年经济和通胀预期】12月12日，欧洲央行公布最新利率决议，宣布将关键存款利率、主要再融资和边际贷款利率下调25个基点，为连续第三次降息。欧央行在声明中表示，虽然国内通胀有所下降，但仍处于高位，不过大多数潜在通胀指标表明通胀将持续稳定在2%的中期目标附近。值得注意的是，欧央行在声明中删除了需要维持利率“在必要的时间内保持充分限制性”以确保通胀下行路径的说法，改为“将遵循依赖数据和逐次会议的方式来确定合适的货币政策立场”，并继续强调不对特定利率路径做预先承诺。展望未来，与今年9月的预期相比，该行下调了今明两年的通胀预期。同时，公告还下调了今明两年GDP增速预期，分别下调0.1个百分点和0.2个百分点。

【美国11月PPI通胀意外加速，创五个月最高环比增速】12月12日，美国劳工统计局公布的数据显示：11月PPI同比3%，为2023年2月以来的最大涨幅，预期2.6%，前值2.6%。不包括食品和能源的核心PPI同比3.4%，预期3.2%，前值3.1%。PPI环比0.4%，为今年6月以来的最大涨幅，预期0.2%，前值从0.2%修正为0.3%。不包括食品和能源的核心PPI环比0.2%，

符合预期，前值 0.3%。数据显示，商品价格上涨 0.7%，创下今年 2 月以来的最大涨幅。其中，食品价格贡献超过 80% 的涨幅，食品价格上涨 3.1%。整体服务成本小幅上涨 0.2%，为过去四个月来的最低水平。其中，贸易增长 0.8%，推动了服务成本的上涨。剔除食品和能源等波动较大的项目后，商品价格上涨幅度与服务业相似。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格转跌，国际天然气期货价格继续收涨】12 月 12 日，WTI 1 月原油期货收跌 0.38%，报 70.02 美元/桶；布伦特 2 月原油期货收跌 0.15%，报 73.41 美元/桶；COMEX 2 月黄金期货收跌 1.7%，报 2709.4 美元/盎司；NYMEX 国际天然气期货价格上涨 3.13% 至 3.458 美元/百万英热单位。

二、资金面

(一) 公开市场操作

12 月 12 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 661 亿元 7 天逆回购操作，操作利率为 1.50%。Wind 数据显示，当日有 373 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 288 亿元。

(二) 资金利率

12 月 12 日，央行公开市场继续小额净投放，资金面早盘仍收敛，但午后有所转松。当日 DR001 下行 4.22bp 至 1.496%，DR007 下行 6.25bp 至 1.693%。

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	1.683	0.11
	R007	1.903	3.67
	DR001	1.496	-4.22
	DR007	1.693	-6.25
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.482	-4.60
	Shibor:1W	1.635	-8.70
	Shibor:2W	1.876	2.70
	Shibor:1M	1.712	0.10
	Shibor:3M	1.740	-0.40
	Shibor:6M	1.753	-0.60
	Shibor:9M	1.766	-0.50
	Shibor:1Y	1.780	-0.50
回购定盘利率	FR001	1.700	0.00
	FR007	1.950	9.00
	FR014	1.900	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

12月12日, 货币宽松预期仍支撑做多情绪, 10年期国债收益率一度逼近1.8%, 但盘中止盈情绪亦浮现, 随着中央经济工作会议通稿公布, 其中“适时降准降息, 保持流动性充裕”再度推升市场情绪, 债市整体震荡向暖。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券240011收益率下行1.70bp至1.8080%, 10年期国开债活跃券240215收益率下行1.75bp至1.8825%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	249967	1.2750	-1.50
	3Y	240003	1.2800	-8.00
	5Y	240008	1.4550	-4.50
	7Y	240018	1.6600	-3.50
	10Y	240011	1.8080	-1.70
	30Y	2400006	2.0400	-1.50
国开债	1Y	200203	1.3916	0.15
	3Y	09240203	1.5400	-4.00
	5Y	240208	1.5650	-4.50
	7Y	210215	1.7850	-2.00
	10Y	240215	1.8825	-1.75

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13(增10)	3Y	50	1.2696	5.44	1.19
24进出15(增5)	5Y	50	1.4636	4.68	1
24进出11(增13)	10Y	70	1.8013	3.70	6.8

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

12月12日, 6只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0宝龙04”跌超27%; “20万科02”跌超21%; “20金科地产MTN001”涨超11%; “H1碧地03”涨超30%; “H1碧地01”涨超44%; “H0阳城02”涨超50%。

2. 信用债事件

- **中交地产:** 公司公告, 根据公司实际经营情况, 公司拟将向控股股东借款本金余额150.91亿元自到期日起续借1年, 年利率不超过7%。
- **富力地产:** 公司公告, 富力香港清盘呈请聆讯延期至12月16日。
- **佳兆业:** 公司公告境外债重组进展, 集团及附属瑞景香港计划将于12月19日聆讯。

- **领地控股**：公司公告，香港法院已批准呈请人撤回清盘呈请。
- **和嘉控股**：公司公告，清盘呈请聆讯进一步延期至 2025 年 2 月 5 日，已与呈请人达成和解方案初步共识。
- **广汇汽车服务**：召集人太平洋证券公告，拟将“21 汽车 G1”展期半年兑付，12 月 16 日召开持有人会议。该债券余额 5 亿元，票面利率 7.5%，期限 3 年。
- **荣盛房地产发展**：公司公告，公司将于 12 月 26 日召开“20 荣盛地产 MTN003”持有人会议，审议关于“20 荣盛地产 MTN003”未能按期兑付本息构成违约的相关议案。
- **佳源创盛**：公司公告，公司及关联方被列为失信被执行人，涉及金额约 2494.49 万元。
- **芜湖经开区建投**：公司公告，为优化自身债务结构，提升市场形象，拟对“20 芜湖经开 MTN001B”现金要约收购 1.01 亿元。资金来源为公司自筹及自有资金。
- **衡阳市交通建设投资**：公司公告，为调整公司债务结构，拟对“23 衡阳交通 MTN002A”现金要约收购 3.745 亿元，资金来源为公司自筹资金。

（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 12 日，A 股震荡走高，券商股盘中拉升，大消费、大金融也表现强势，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.85%、1.00%、1.35%，全天成交额 1.89 万亿元。当日，申万一级行业多数上涨，上涨行业中，商贸零售涨超 4%，食品饮料、综合、美容护理、社会服务涨超 2%；下跌行业中，钢铁、煤炭、机械设备跌幅较小。

【**转债市场主要指数跟随收涨**】12 月 12 日，转债市场跟随权益市场继续上扬，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.83%、0.61%、1.20%。当日，转债市场成交额 729.47 亿元，较前一交易日缩量 52.52 亿元。转债市场个券多数上涨，525 支转债中，443 支上涨，69 支下跌，13 支持平。当日上涨个券中，汽模转 2 涨超 16%，盟升转债涨超 10%，松原转债、惠城转债涨超 9%；下跌个券中，天源转债跌停 20%，震安转债跌逾 13%，瀛通转债跌逾 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
汽模转2	16.13	10.01	汽车	天源转债	-20.00	-20.00	环保
盟升转债	10.04	13.89	国防军工	震安转债	-13.70	-0.08	基础化工
松原转债	9.24	0.13	汽车	瀛通转债	-7.54	1.18	电子
惠城转债	9.16	4.05	环保	申昊转债	-5.52	-8.66	电力设备
楚江转债	8.74	6.94	有色金属	利德转债	-4.86	-4.95	电子

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 12月12日, 聚隆转债、楚江转债公告不提前赎回, 且在未来3个月以内(2024年12月13日至2025年3月12日)若再次触发提前赎回条件, 亦不选择提前赎回;迪贝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12日, 各期限美债收益率普遍上行。其中, 2年期美债收益率上行3bp至4.18%, 10年期美债收益率上行6bp至4.32%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.18	3.00
3Y	4.14	5.00
5Y	4.18	5.00
7Y	4.25	5.00
10Y	4.32	6.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

12月12日, 2/10年期美债收益率利差扩大3bp至14bp; 5/30年期美债收益率利差扩大2bp至37bp。

12月12日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行2bp至2.32%。

2. 欧债市场

12月12日，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍上行。其中，德国10年期国债收益率上行6bp至2.19%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行8bp、14bp、11bp和4bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.19	6.00
	法国	2.97	8.00
	意大利	3.33	14.00
	西班牙	2.87	11.00
	英国	4.36	4.00

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12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	4.2	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.6	2024-2-1	334.1	-0.6
	3.7	蔚来汽车	NIO 4 ¾ 10/15/30	5.8	2030-10-15	125397.9	1.3
	3.7	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	474.4	1.1
	2.1	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.1	2024-10-1	525.6	1.2
	1.7	华南城	CSCHCN 9 06/26/24	2.9	2024-6-26	3092.4	0.0
	1.3	凤美国际投资有 限公司	PHCIIL 2 ½ 02/25/25	0.5	2025-2-25	1126.6	-1.9
	1.3	绿地全球投资有 限公司	GRNLGR 7 ¾ 06/25/28	4.0	2028-6-25	6.2	1.1
	1.2	中国工商银行	ICBCAS Float 03/24/25	1.0	2025-3-24	246.5	-1.8
	1.1	河北顺德投资集 团有限公司	HBSNDI 2 10/28/24	0.8	2024-10-28	3958.4	-1.8
	1.0	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	578.2	-1.9
单日跌幅前 10	-0.9	建业地产	CENCHI 7 ¼ 07/16/24	2.0	2024-7-16	8.2	0.6
	-0.9	中航国际金融投 资有限公司	CATIC 3.3 09/23/30	3.0	2030-9-23	643.1	-15.1
	-1.0	阳光城嘉世国际 有限公司	SUNSHI 10 ¼ 09/15/22	6.7	2022-9-15	5.1	-5.7
	-1.2	淮安市投资控股 集团有限公司	HACWAM 3.3 02/28/25	3.0	2025-2-28	541.5	-2.0
	-1.4	绿地全球投资有 限公司	GRNLGR 6.6 11/13/28	3.6	2028-11-13	9.1	0.8
	-1.5	一嗨租车	EHICAR 7 09/21/26	3.0	2026-9-21	8.9	0.7
	-1.6	绿地全球投资有 限公司	GRNLGR 7 ½ 04/22/29	3.5	2029-4-22	1689.3	-0.1
	-1.7	华南城	CSCHCN 9 04/12/24	2.9	2024-4-12	5.2	3.4
	-2.5	华南城	CSCHCN 9 10/09/24	2.0	2024-10-9	238.3	-0.6
	-3.8	普洛斯中国控股 有限公司	GLPCHI 2.6 02/09/24	1.3	2024-2-9	12.5	-2.6

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理