

## 监管出手干预理财子公司违规使用“自建估值模型”；债市整体走强

**【内容摘要】**12月11日，资金面仍偏紧；债市整体走强；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年期国债收益率走势分化。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

**【央行主管媒体：人民币汇率保持基本稳定具有坚实基础】**12月11日，央行主管媒体金融时报发文称，近期，美国大选后市场炒作特朗普交易，大幅推升美元指数，非美元货币普遍承压。人民币汇率双向波动、弹性增强，市场预期较为稳定，企业购售汇行为理性有序，外汇市场运行总体平稳。多位业内专家认为，目前美元下行的可能性正在增大，我国经济发展稳中向好，从内外部条件看，人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定具有坚实基础，年末随着企业结汇增多大概率将企稳走升。外贸企业应当坚持风险中性理念，不赌方向、不炒汇囤汇，避免遭受额外的财务损失。

**【监管出手干预理财子公司违规使用“自建估值模型”】**12月11日，针对近期理财子公司盛行的“自建估值模型”，金融监管部门开始出手干预，下发通知要求理财子公司不得违规通过收盘价、平滑估值及自建估值模型等方式去熨平产品净值波动。自建估值模型尚未在行业内广泛使用，只限于部分机构，针对的主要是银行二级资本债、永续债等部分固定收益品种。监管此番整改也是关注到了潜在的监管套利行为，从推动行业公平有序发展、维护金融投资者权益、防范市场风险等角度出发及时出手规范，维护理财净值化转型的改革成果。某理财公司人士透露，监管部门倾向于理财公司使用中证、中债等第三方估值。未来理财产品与公募基金的差异将逐步缩小，银行理财将直面净值波动。

**【国家网信办集中整治网上金融信息乱象】**12月11日，据网信中国，今年以来，国家网信办深入贯彻落实党中央国务院工作部署，对网上金融信息乱象保持高压严打态势，会同相关部门处置一批在抖音、快手、微博、微信等平台上从事非法荐股、非法金融中介等活动的账号，清理金融领域引流类及诱导性违规信息，加大对无资质从事金融相关业务的网站及账号的处置

处罚力度。对从事助贷业务的网站平台，要求其规范营销信息展示和营销功能设置，加强信息风险披露。下一步，国家网信部门将继续加强对网上金融信息乱象的打击整治力度，规范网上金融信息传播秩序，着力维护人民群众财产安全。

**【地方监管摸底机构购买未经许可金融信息服务产品的情况】**12月11日，据财联社记者获悉，有地方证监局正在摸底机构购买未经许可金融信息服务产品的情况。监管要求辖区内证券基金期货相关经营机构，自查购买未经国家网信办许可的外国金融信息服务产品的情况，主要内容包括简要说明金融信息服务产品，外国机构联系电话、邮箱地址等等。根据相关规定，外国机构在我境内提供金融信息服务须经批准。

**【香港特区立法会通过《2024年印花税法例（杂项修订）条例草案》】**香港特区立法会12月11日通过《2024年印花税法例（杂项修订）条例草案》，落实豁免房地产投资信托基金份额或单位转让和期权庄家进行证券经销业务的印花税，以及修订在香港实施无纸证券市场制度下的印花税征收安排。修订条例将于12月20日刊宪。房托基金份额或单位转让和期权庄家进行证券经销业务的印花税豁免将于12月21日起生效。

## （二）国际要闻

**【美国11月CPI同比增速加快至2.7%，环比增0.3%创七个月新高，符合预期】**12月11日，美国劳工统计局公布数据显示，美国11月CPI同比增长2.7%，符合预期，前值为2.6%；11月CPI环比增0.3%，较10月的0.2%有所上涨，为今年4月以来最高水平，同样符合预期。11月剔除食品和能源成本后的核心CPI同比增长3.3%，与10月持平，符合预期；11月核心CPI环比增0.3%，前值和预期值均为0.3%，这是核心CPI环比连续第四个月上涨0.3%。近年来美国通胀数据中最顽固的来源之一、服务业中的最大类别——住房成本有所降温，住房价格11月上涨0.3%，低于10月的0.4%。其中，房主等效租金和主要居所租金均仅上涨0.2%，这是2021年以来的最小涨幅。

## （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收涨】**12月11日，WTI 1月原油期货收涨1.70美元，涨幅2.48%，报70.29美元/桶；布伦特2月原油期货收涨1.33美元，涨幅1.84%，报73.52美元/桶；COMEX黄金期货涨1.29%，报2753.60美元/盎司；NYMEX国际天然

气期货价格上涨 5.14%至 3.353 美元/百万英热单位。

## 二、资金面

### (一) 公开市场操作

12 月 11 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 786 亿元 7 天逆回购操作，操作利率为 1.50%。Wind 数据显示，当日有 413 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 373 亿元。

### (二) 资金利率

12 月 11 日，央行公开市场继续小额净投放，但流动性整体缓解有限，资金价格仍偏贵。当日 DR001 上行 5.49bp 至 1.538%，DR007 下行 6.13bp 至 1.755%。

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	1.682	0.06
	R007	1.866	-5.91
	DR001	1.538	5.49
	DR007	1.755	-6.13
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.528	5.80
	Shibor:1W	1.722	-6.20
	Shibor:2W	1.849	-1.90
	Shibor:1M	1.711	0.00
	Shibor:3M	1.744	-0.40
	Shibor:6M	1.759	-0.60
	Shibor:9M	1.771	-0.60
	Shibor:1Y	1.785	-0.80
回购定盘利率	FR001	1.700	-2.00
	FR007	1.860	-7.00
	FR014	1.860	-9.00

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11日，受资金面收敛，监管对理财自建估值模型的负反馈扰动，早盘债市有所回调，但每逢调整即买机，加之午后受有关外汇将大幅调整传闻影响，债市再度走强。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券240011收益率下行1.65bp至1.8250%,10年期国开债活跃券240215收益率下行1.25bp至1.9000%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	240002	1.3250	-1.50
	3Y	240022	1.3300	-0.50
	5Y	240020	1.5150	-1.50
	7Y	240018	1.6950	-1.50
	10Y	240011	1.8250	-1.65
	30Y	2400006	2.0550	-0.40
国开债	1Y	200203	1.3900	0.00
	3Y	220208	1.5700	0.00
	5Y	240208	1.6100	-0.75
	7Y	210205	1.7700	-1.00
	10Y	240215	1.9000	-1.25

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2)	7Y	20	1.7135	5.80	1.39
24贴现国债73	91D	400	1.2191	3.93	2.3932
24贴现国债72	182D	400	1.2198	3.96	1.6768
24付息国债22(续发)	3Y	550	1.2667	4.43	2.2673
24付息国债23(续发)	10Y	500	1.8039	4.44	15.6167

数据来源: Wind, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

12月11日,2只产业债成交价格偏离幅度超10%,为“17桑德MTN001”跌超46%，“H1碧地

04”跌超 89%。

12月11日，1只城投债成交价格偏离幅度超 10%，为“20 会昌停车 NPB”跌超 23%。

## 2. 信用债事件

- **康得新**：公司公告，公司因犯欺诈发行证券罪，被处罚金 4 亿元；犯骗购外汇罪，被判处有期徒刑 1 千万元。
- **华夏幸福**：公司公告，控股股东拟以约 2.88 亿元债权参与公司股权抵偿债务重组安排；本次控股股东参与公司债务重组预计将间接取得“幸福精选平台”约 0.72% 股权。
- **世茂股份**：公司公告，公司拟于 12 月 24 日召开“19 世茂 G3”第三次持有人会议，审议调整本息兑付安排议案。
- **曲江文旅**：公司公告，公司因延迟披露重大事件收到陕西证监局警示函。
- **安顺西秀工投**：公司公告，公司存在被列为失信被执行人及限消事项。
- **郑州路桥建投**：公司公告，公司承兑逾期的 9 张商票（合计金额 3930 万元）均已结清，逾期系财务人员未及时应答提示付款。
- **驻马店城建投**：公司公告，公司拟将“23 驻马店投 MTN001”票息下调 418BP 至 1%，回售申请自 12 月 12 日起。
- **湖北夷陵经济发展**：公司公告，公司拟将子公司德智实业 51% 股权无偿划转至宜昌经发城乡融合产业投资。

## （三）可转债

### 1. 权益及转债指数

**【权益市场三大股指涨跌不一】** 12月11日，A股缩量上涨，题材股相对活跃，大消费领涨，上海国企改革概念全天强势，上证指数、深证成指分别收涨 0.29%、0.33%，创业板指收跌 0.11%，全天成交额 1.8 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 3%，纺织服饰、轻工制造、房地产、综合涨超 2%；下跌行业中，银行跌逾 1%，非银金融、电力设备、计算机跌幅较小。

**【转债市场主要指数集体收涨】** 12月11日，转债市场表现强于权益市场，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 781.99 亿元，较前一交易日缩量 121.45 亿元。转债市场个券多数上涨，525 支转债中，465 支上涨，48 支下跌，12 支持平。当日上涨个券中，瀛通转债涨超 15%，天源转债涨超 11%，利德转债涨超 9%；下跌个券中，拓斯转债跌逾 10%，溢利转债跌逾 6%，松原转债跌逾 5%。

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
瀛通转债	15.44	9.97	电子	拓斯转债	-10.37	-7.34	机械设备
天源转债	11.89	12.08	环保	溢利转债	-6.47	0.64	医药生物
利德转债	9.82	10.47	电子	松原转债	-5.59	2.27	汽车
申昊转债	8.31	20.00	电力设备	成银转债	-2.19	-2.25	银行
城地转债	6.82	7.17	计算机	中信转债	-1.95	-2.66	银行

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 12月11日，华体转债公告转股价格由 30.53 元/股下修至 16.35 元/股；海优转债公告转股价格由 109.70 元/股下修至 69.98 元/股；华特转债、福 22 转债公告不下修转股价格；国微转债、银微转债、鸿路转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 12月11日，艾录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；佳禾转债、成银转债、科达转债、东风转债、利德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11日，除 2 年期美债收益率保持在 4.15% 不变以外，其余各期限美债收益率普遍上行。其中，10 年期美债收益率上行 4bp 至 4.26%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.15	0.00
3Y	4.09	1.00
5Y	4.13	4.00
7Y	4.20	5.00
10Y	4.26	4.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

12月11日, 2/10年期美债收益率利差扩大4bp至11bp; 5/30年期美债收益率利差扩大3bp至35bp。

12月11日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行1bp至2.30%。

## 2. 欧债市场:

12月11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年期国债收益率上行1bp至2.13%, 法国10年期国债收益率上行2bp, 意大利10年期国债收益率下行1bp, 西班牙、英国10年期国债收益率保持不变。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.13	1.00
	法国	2.89	2.00
	意大利	3.19	-1.00
	西班牙	2.76	0.00
	英国	4.32	0.00

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11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	6.9	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	122.2	3.4
	5.8	新城发展	FUTLAN 4.45 07/13/25	3.0	2025-7-13	99.2	6.1
	4.9	新城发展	FUTLAN 6 08/12/24	2.5	2024-8-12	139.8	2.5
	4.8	富庆投资管理有限公司	PINGRE 3 ¼ 06/23/25	5.0	2025-6-23	18.4	20.8
	4.7	龙湖集团	LNGFOR 4 ½ 01/16/28	5.0	2028-1-16	20.9	12.9
	4.6	美凯龙	RSMACA 5.2 08/26/25	2.5	2025-8-26	5.3	7.0
	4.3	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	167.5	26.4
	4.2	龙湖集团	LNGFOR 3 ¾ 04/13/27	2.5	2027-4-13	21.1	14.6
	4.2	金辉控股	RDHGCL 7.8 03/20/24	3.0	2024-3-20	171.3	8.5
	4.1	平安不动产资本有限公司	PINGRE 3.45 07/29/26	3.0	2026-7-29	18.4	17.5
单日跌幅前 10	-2.6	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 02/13/26	4.0	2026-2-13	89.5	-2.6
	-2.6	携程集团	TCOM 1.99 07/01/25	0.0	2025-7-1	6.4	0.3
	-2.7	蔚来汽车	NIO 4 ¾ 10/15/30	5.8	2030-10-15	5.1	-5.7
	-3.4	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.1	2024-10-1	541.5	-2.0
	-3.4	蔚来汽车	NIO 3 ¾ 10/15/29	5.8	2029-10-15	5.7	-1.6
	-4.9	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-9.7	25.8
	-5.4	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-201.8	19.7
	-5.6	中芯国际集成电路制造有限公司	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.1	5.7
	-6.1	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 01/20/25	4.0	2025-1-20	152.1	-2.6
-10.1	万达地产国际有限公司	DALWAN 7 ¼ 01/29/24	6.0	2024-1-29	464.8	-3.5	

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理