

资金面延续宽松；债市再度回暖

【内容摘要】12月19日，资金面延续宽松；债市再度回暖；阳光城集团已到期未支付债务本金合计金额646.96亿元；远洋集团公告清盘呈请聆讯延期至2025年2月17日；转债市场主要指数集体收跌，转债个券多数下跌；海外方面，各期限美债收益率走势分化，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

【习近平：加快建成琴澳经济高度协同、规则深度衔接的制度体系，把琴澳一体化提升到更高水平】12月19日，国家主席习近平在澳门特别行政区行政长官贺一诚陪同下，来到横琴粤澳深度合作区考察。习近平强调，在新的起点上，希望大家按照中央要求，锐意改革、聚力攻坚，携手开创合作区建设新局面。要不断加强基础设施“硬联通”、规则机制“软联通”、琴澳居民“心联通”，加快建成琴澳经济高度协同、规则深度衔接的制度体系，把琴澳一体化提升到更高水平。持续完善公共服务和社会保障体系，打造优质生活环境，为澳门同胞在此生活、就业、创业提供便利。充分用好中央给予的各项支持政策，着力营造一流营商环境，推动澳门经济适度多元发展和粤港澳大湾区市场一体化建设。

【中国经济圆桌会解读2024年中央经济工作会议精神】针对社会关切的诸多热点问题，新华社12月19日推出第十期“中国经济圆桌会”大型全媒体访谈节目，邀请国务院研究室综合一司司长刘日红、国务院发展研究中心宏观经济研究部部长许伟、国家发展改革委宏观经济研究院院长黄汉权，深入解读中央经济工作会议精神。刘日红说，今年一季度开局良好，但受多方面因素影响，进入二季度后，经济下行压力加大。面对这种情况，党中央因时因势加强宏观调控，特别是9月26日中央政治局会议果断部署了一揽子增量政策。近期主要指标在好转，积极变化在增多。最新数据印证，11月份我国经济运行延续回升态势。明年要实施更加积极的财政政策，其中“更加积极”主要体现在规模、进度及结构上。

【增值税法草案即将迎来三审】12月19日，全国人大常委会法制工作委员会举行记者会，全国人大常委会法制工作委员会立法规划室主任王翔介绍立法工作有关情况并回答记者提问。

委员长会议建议，十四届全国人大常委会第十三次会议审议代表法修正草案、增值税法草案等；审议国务院关于提请审议民营经济促进法草案、反不正当竞争法修订草案、渔业法修订草案等。据介绍，2022年12月和2023年8月，全国人大常委会对增值税法草案进行了两次审议。贯彻落实党的二十届三中全会决定关于“全面落实税收法定原则，规范税收优惠政策”的决策部署，根据常委会审议意见和各方面的意见，对草案作了进一步的完善。

【商务部：明年消费市场预计总体继续平稳增长】12月19日，商务部新闻发言人何咏前在例行新闻发布会上表示，商务部下一步将从加力扩围实施消费品以旧换新政策、创新举办商旅文体健融合的促消费活动、落实好促进服务消费高质量发展的政策文件、培育壮大新型消费、改善消费条件等方面，进一步提振消费。数据显示，1~11月，社会消费品零售总额达44.3万亿元，同比增长3.5%。何咏前指出，前三季度，最终消费支出对经济增长贡献率达49.9%。我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变，预计明年消费市场总体将继续呈现平稳增长态势。

【监管要求规范首席经济学家、证券分析师、基金经理等的公开发声】据财联社，多地证监局近日陆续对券商等提出监管要求，旨在加强对公开言论的管理，尤其是首席经济学家、券商分析师、基金经理等从业人员对外发声的管理工作。据多方了解，有券商研究所已在内部发文，加强对分析师的管理，要求分析师要全面规范自身言行，严守执业准则，强调研报是观点的唯一标准，不要为博眼球说一些出格的话语，不要为了吸引客户、附和热点而放宽标准，不可存侥幸心理试探监管红线。有研究所合规称，目前有很多第三方机构接受买方委托，直接用买方名义接入各类会议，通过AI进行保持并分析整理，然后对外传播。合规明确要求，禁止从业人员以任何方式向客户提供上市公司调研纪要，相关纪要只能内部存档或作为撰写研报的素材。

(二) 国际要闻

【日本央行12月继续推迟加息】12月19日，日本央行发布公告称，将基准利率维持在0.25%不变，符合市场普遍预期。日本央行重申，通胀趋势似乎与其展望期后半段的目标一致，表明经济正朝着其预期的方向发展，这是加息的先决条件。日本央行表示，日本经济和物价前景的不确定性仍然很高。对于未来CPI预测，日本央行表示，潜在CPI预计将逐渐上升，核心CPI最近处于2-2.5%的区间内，下半年的评估期内，物价将与目标水平保持一致，政府的举措、油价将影响物价。经济预测方面，日本央行预测私人消费将温和增长，日本经济温和复苏，但

仍存在一些弱点，经济增速料将保持在潜在水平上方。此外，日本央行本次还公布了其 25 年来与通缩斗争中使用的各种非常规货币宽松工具的优缺点的调查结果。报告指出，2016 年以来长期利率下行约 1 个百分点。大规模宽松货币政策对 GDP 影响在+1.3%至+1.8%之间，对 CPI 的影响在+0.5 至+0.7%点之间。但与常规货币政策措施相比，宽松政策效果的量化程度是不确定的，在一定程度上影响了通胀预期，但不足以将通胀锚定在 2%的水平上。

【美国三季度实际 GDP 增速大幅上修，年化季环比增速终值 3.1%】12 月 19 日，美国经济分析局发布的第三次修正数据显示：美国三季度实际 GDP 年化季环比终值 3.1%，预期 2.8%，前值 2.8%。最新报告中，消费者支出增速被上调至 3.7%，这是自 2023 年初以来最快增速，主要受到服务支出增加推动。7 月至 9 月期间，出口增长 9.6%，高于之前估计的 7.5%，这得益于服务业出口的增长。构成美国 GDP 的其他组成部分，如商业和住宅投资以及政府支出，均被上调。美国商务部将本次 GDP 数据大幅上调归因于出口增加和消费者支出比早先估计的更为强劲，不过私人库存投资的下调抵消了相关影响。通胀方面，美联储“最爱的通胀指标”——美国三季度核心个人消费支出（PCE）物价指数年化季环比终值 2.2%，预期 2.1%，前值 2.1%。

（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 19 日，WTI 1 月原油期货收跌 0.67 美元，跌幅将近 0.95%，报 69.91 美元/桶；布伦特 2 月原油期货收跌 0.51 美元，跌幅 0.69%，报 72.88 美元/桶；COMEX 2 月黄金期货收跌 1.7%，报 2608.1 美元/盎司；NYMEX 国际天然气期货价格收涨 6.57%至 3.633 美元/百万英热单位。

二、资金面

（一）公开市场操作

12 月 19 日，央行公告称，为保持银行体系流动性充裕，当日以固定利率、数量招标方式开展了 806 亿元 7 天逆回购操作，操作利率为 1.50%。Wind 数据显示，当日有 661 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 145 亿元。

（二）资金利率

12月19日，随着税期结束，资金面延续宽松。当日DR001下行1.05bp至1.429%，DR007下行11.77bp至1.688%。

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	1.593	-7.01
	R007	1.822	-8.96
	DR001	1.429	-1.05
	DR007	1.688	-11.77
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.424	-0.40
	Shibor:1W	1.627	-14.90
	Shibor:2W	2.035	4.10
	Shibor:1M	1.701	-0.30
	Shibor:3M	1.712	-0.30
	Shibor:6M	1.720	-0.40
	Shibor:9M	1.735	-0.30
	Shibor:1Y	1.745	-0.30
回购定盘利率	FR001	1.620	-8.00
	FR007	1.840	-9.00
	FR014	2.050	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

12月19日，经过前两日调整后，债市情绪有所修复，随后受央行继续约谈等传闻影响，债市小幅回调，但在配置需求下，机构逢调即买，债市再度回暖。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券240011收益率下行2.50bp至1.7350%，10年期国开债活跃券240215收益率下行3.20bp至1.8080%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	249972	1.1100	-5.00
	3Y	240010	1.1950	-3.50
	5Y	240014	1.3925	-4.25
	7Y	240013	1.6175	-3.25
	10Y	240011	1.7350	-2.50
	30Y	2400006	1.9925	-1.25
国开债	1Y	200203	1.2400	-2.00
	3Y	220208	1.4450	-2.00
	5Y	240208	1.4950	-4.00
	7Y	210210	1.7150	-1.50
	10Y	240215	1.8080	-3.20

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14(增6)	1Y	140	1.1522	3.66	2.48
24进出22(增2)	2Y	60	1.2300	5.06	3.48
24进出13(增11)	3Y	60	1.2788	5.26	3.29

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

12月19日, 9只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“20沪世茂PPN002”跌超55%; “20万科08” “H1碧地02”涨超10%, “21万科06”涨超11%, “H1碧地03” “22万科02”涨超12%, “21万科02”涨超13%, “H1龙控01”涨超63%, “H1碧地04”涨超907%。

2. 信用债事件

- **远洋集团:** 公司公告, 清盘呈请聆讯延期至2025年2月17日。
- **金川集团:** 公司公告, 拟通过现金方式定向回购小股东股份, 拟注销减资107.23亿元, 股东数量由26家减至14家。
- **大洼城建:** 公司公告, “PR大洼债”持有人会议审议通过提前兑付等议案。

- **芜湖宜居**：召集人兴业银行公告，“20 芜湖宜居 MTN002”持有人会议取消召开，原拟审议提前兑付相关议案。
- **希教国际控股**：公司公告，呈请人对清盘呈请撤销令的上诉聆讯将于 2025 年 4 月 17 日举行。
- **常德交投**：召集人中信建投公告，“21 常德交投 MTN001”持有人会议审议并通过提前兑付议案。该债券剩余规模 1 亿元，最新票息 1%。
- **阳光城集团**：公司公告，公司已到期未支付债务本金合计金额 646.96 亿元；境外公开债本金逾期 22.44 亿美元，境内公开债本金逾期 164.63 亿元。
- **日照岚山城建**：中证鹏元公告，关注日照岚山城建商票逾期事项；此外，公司因融资合同纠纷被列为被执行人，被执行标的金额 2074 万元。
- **碧桂园地产**：公司公告，“22 碧桂园 MTN002”拟于 12 月 26 日付息 4300 万元。本期债券债项余额 10 亿元，利率 4.3%。
- **西安投资控股**：公司公告，公司因延期披露 2023 年年度报告，被陕西证监局出具警示函及被给予自律处分。
- **景德镇国资**：公司公告，公司拟将“23 景国资 MTN001”票息下调 564BP 至 1.0%，回售申请自 12 月 19 日起。
- **六安城市建设投资**：公司公告，经发行人与持有人协商，拟定于 12 月 30 日提前兑付“24 六安城投 MTN001”，票息 2.68%，本息兑付金额为 1.72 亿元。
- **永安市国有资产投资经营**：召集人国开证券公告，“19 永安 01/19 永安双创债 01”持有人会议已召开，审议通过提前兑付议案。
- **济南城建**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“24 济南城建 MTN003A”、“24 济南城建 MTN003B”。
- **南太湖城开控股**：中诚信亚太基于商业原因，撤销南太湖城开控股集团“Ag-”长期信用评级。
- **重庆发展投资**：穆迪应发行人要求，撤销重庆发展投资“A3”发行人评级。
- **上海华谊**：穆迪应发行人要求，撤销上海华谊“Baa3”发行人评级。
- **保利发展**：公司公告，拟将“24 保利 10”、“24 保利 11”20 亿元闲置募资临时补充流动资金，用于与主营业务相关的生产经营使用，不用于股权投资、购置土地。
- **柳州龙建投资**：公司公告，近期收到法院关于建设工程施工合同纠纷，将于 12 月 20 日开庭，涉案金额约 1.24 亿元。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指有所分化】 12月19日，A股震荡分化，AI硬件概念领涨，电子商务概念午后走强，上证指数收跌0.36%，深证成指、创业板指分别收涨0.61%、0.52%，全天成交额1.46万亿元。当日，申万一级行业多数下跌，上涨行业中，通信涨超3%，电子、计算机涨超1%；下跌行业中，商贸零售跌逾2%，煤炭、食品饮料、公用事业、房地产跌逾1%。

【转债市场主要指数集体收跌】 12月19日，转债市场有所调整，当日中证转债、上证转债、深证转债均收跌0.16%。当日，转债市场成交额695.95亿元，较前一交易日缩量47.33亿元。转债市场个券多数下跌，522支转债中，186支上涨，319支下跌，17支持平。当日上涨个券中，新上市皓元转债涨超19%，存量个券中佳力转债涨超14%，联得转债涨超9%；下跌个券中，伟隆转债跌逾13%，起步转债、远信转债跌逾12%。

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
皓元转债	19.01	-0.51	医药生物	伟隆转债	-13.07	-0.50	机械设备
佳力转债	14.69	10.04	机械设备	起步转债	-12.70	1.53	纺织服饰
联得转债	9.14	2.49	电子	远信转债	-12.25	-0.05	机械设备
奥飞转债	8.30	9.57	通信	普利转债	-8.47	-10.07	医药生物
新北转债	4.14	4.49	计算机	洛凯转债	-4.03	0.28	电力设备

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 12月19日，海泰转债公告不下修转股价格，且在未来1个月（2024年12月20日-2025年1月19日）内，若再次触发下修条件，亦不选择下修；崧盛转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 12月19日，利德转债公告将提前赎回；奥飞转债公告不提前赎回，且未来3个月内（2024年12月19日-2025年3月18日），若再次触发提前赎回条件，亦不选择赎回；起步转债公告预计触发提前赎回条件。

(四) 海外债市

1. 美债市场

12月19日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率下行3bp至4.32%，10年期美债收益率则上行7bp至4.57%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.32	-3.00
3Y	4.35	0.00
5Y	4.43	3.00
7Y	4.51	6.00
10Y	4.57	7.00

数据来源：iFinD，东方金诚

12月19日，2/10年期美债收益率利差扩大10bp至25bp；5/30年期美债收益率利差扩大6bp至31bp。

12月19日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行3bp至2.29%。

2. 欧债市场

12月19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2.30%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行6bp、7bp、5bp和2bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.30	6.00
	法国	3.11	6.00
	意大利	3.47	7.00
	西班牙	3.00	5.00
	英国	4.58	2.00

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19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