

国办印发《关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》；债市震荡走弱

【内容摘要】 12月25日，资金面总体宽松；央行大幅缩量平价续作MLF，加之降准预期落空，债市整体震荡走弱；转债市场主要指数跟随下跌，转债个券多数下跌。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【国办印发《关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》】 国务院办公厅12月25日发布《关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》。《意见》旨在更好发挥专项债券强基础、补短板、惠民生、扩投资等积极作用，提出7方面17项举措，其中包括扩大专项债券投向领域和用作项目资本金范围。实行专项债券投向领域“负面清单”管理，未纳入“负面清单”的项目均可申请专项债券资金；在专项债券用作项目资本金范围方面实行“正面清单”管理，提高用作项目资本金的比例，以省份为单位，可用作项目资本金的专项债券规模上限由该省份用于项目建设专项债券规模的25%提高至30%。意见提出，优化专项债券项目审核和管理机制。开展专项债券项目“自审自发”试点，在10个省份以及雄安新区下放项目审核权限，省级政府审核批准本地区项目清单。“自审自发”试点地区名单具体包括有：北京市、上海市、江苏省、浙江省（含宁波市）、安徽省、福建省（含厦门市）、山东省（含青岛市）、湖南省、广东省（含深圳市）、四川省以及河北雄安新区。

【十四届全国人大三次会议将于2025年3月5日在京召开】 十四届全国人大常委会第十三次会议12月25日上午表决通过了关于召开十四届全国人大三次会议的决定。根据决定，十四届全国人大三次会议于2025年3月5日在北京召开。决定建议十四届全国人大三次会议的议程是：审议政府工作报告；审查2024年国民经济和社会发展计划执行情况与2025年国民经济和社会发展计划草案的报告、2025年国民经济和社会发展计划草案；审查2024年中央和地方预算执行情况与2025年中央和地方预算草案的报告、2025年中央和地方预算草案等。另外，全国政协主席会议建议明年3月4日召开全国政协十四届三次会议。

【增值税法公布，自2026年1月1日起施行】 12月25日，《中华人民共和国增值税法》公布，自2026年1月1日起施行。其中提出，纳税人销售交通运输、邮政、基础电信、建筑、

不动产租赁服务，销售不动产，转让土地使用权，税率为百分之九。农业生产者销售的自产农产品免征增值税。托儿所、幼儿园、养老机构、残疾人服务机构提供的育养服务，婚姻介绍服务免征增值税。小规模纳税人发生应税交易，销售额未达到起征点的，免征增值税；达到起征点的，依照本法规定全额计算缴纳增值税。

【住建部：持续用力推动房地产市场止跌回稳】12月24日至25日，住房和城乡建设部召开全国住房和城乡建设工作会议，系统总结2024年工作，明确2025年重点任务。会议指出，2025年要持续用力推动房地产市场止跌回稳，推动构建房地产发展新模式，大力实施城市更新，打造“中国建造”升级版，建设安全、舒适、绿色、智慧的好房子。要着力优化和完善住房供应体系，加快发展保障性住房，支持城市政府因城施策，增加改善性住房特别是好房子供给；大力推进商品住房销售制度改革，有力有序推行现房销售，优化预售资金监管；加快建立房屋全生命周期安全管理制度，为房屋安全提供有力保障；完善房地产全过程监管，整治房地产市场秩序，切实维护群众合法权益。

【金融监管总局征求意见：董监高人员与银行保险机构开展的关联交易，应由董事会批准】金融监管总局近日研究制定《关于修改部分规章的决定（征求意见稿）》，自12月25日起公开征求意见。《决定》主要修改内容包括：一是修改《信托公司管理办法》《信托公司股权管理暂行办法》中监事会设置有关规定，明确董事会中设置由董事组成的审计委员会行使监事会职权的，可不再设置监事会；二是在《银行保险机构关联交易管理办法》中新增规定，强化对涉及董事、监事和高级管理人员关联交易的管理，明确相关交易应由董事会审查批准。

【金融监管总局印发《关于公司治理监管规定与公司法衔接有关事项的通知》】金融监管总局近日印发《关于公司治理监管规定与公司法衔接有关事项的通知》，自印发之日起施行。《通知》明确，金融机构可以按照公司章程规定，在董事会中设置由董事组成的审计委员会，行使公司法和监管制度规定的监事会职权，不设监事会或者监事。对于金融机构监事会撤销后，符合条件的原外部监事可转任独立董事，但原任职外部监事和转任独立董事的累计任职年限，原则上不得超过六年。

【财政部：决定在京沪津闽、广东自贸区及海南自由港开展推动解决政府采购异常低价问题试点工作】12月25日，财政部公告，为促进政府采购公平竞争，持续优化政府采购营商环境，推进优质优价采购，财政部决定在北京、天津、上海、福建、广东自由贸易试验区和海南自由贸易港开展推动解决政府采购异常低价问题试点工作。

（二）国际要闻

【植田和男发表讲话，重申关注明年“春斗”和特朗普影响】12月25日，日本央行行长植田和男在东京的一次商业会议上发表讲话，表示明年日本通胀将更接近该行2%的目标，为进一步加息埋下伏笔。植田和男表示，日本在通胀方面的努力已经看到成效，如果经济继续改善，该行将加息，因为长时间维持过度的货币支持可能会增加通胀风险。他同时警告称，有必要仔细审查围绕海外经济的“高度不确定性”的后果，特别是美国当选总统特朗普上任后的经济政策，称在再次加息之前，需要等待有关特朗普政策立场的更多信息。植田和男还表示，明年春季的工资谈判前景也是评估货币政策路径的关键。在谈及2025年的前景时，植田和男表示，“我们的预测是，良性循环将进一步加剧，日本经济将更接近可持续和稳定的2%通胀，同时工资也会上涨”。尽管植田和男此番发言表明了日央行继续加息的决心，但并未透露具体时点。目前，大多数分析师预计该行将在1月或3月将基准利率从0.25%上调至0.5%。

（三）大宗商品

12月25日，因圣诞节假期，国际大宗商品市场休市。

二、资金面

（一）公开市场操作

12月25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1923亿元7天逆回购操作，操作利率为1.50%，以及以利率招标方式开展了3000亿元中期借贷便利（MLF）操作，中标利率为2.00%。Wind数据显示，当日有3876亿元逆回购到期，因此单日净投放资金1047亿元。

（二）资金利率

12月25日，尽管央行大幅缩量平价续做MLF，但错期操作使得今日实现净投放，资金面整体相对宽松。当日DR001上行2.86bp至1.371%，DR007上行6.19bp至1.556%。

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	1.520	4.52
	R007	1.959	25.45
	DR001	1.371	2.86
	DR007	1.556	6.19
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.365	4.40
	Shibor:1W	1.516	2.70
	Shibor:2W	1.965	4.80
	Shibor:1M	1.690	-0.50
	Shibor:3M	1.693	-0.55
	Shibor:6M	1.702	-0.50
	Shibor:9M	1.712	-0.50
	Shibor:1Y	1.719	-0.65
回购定盘利率	FR001	1.500	2.00
	FR007	2.050	32.00
	FR014	2.050	10.00

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25日, 央行大幅缩量平价续作MLF, 不及市场预期, 且降准预期落空, 市场情绪有所转弱, 债市整体震荡走弱。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券240011收益率上行1.25bp至1.7400%, 10年期国开债活跃券240215收益率上行1.25bp至1.8125%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	240021	0.8875	8.75
	3Y	240022	1.1000	2.00
	5Y	240014	1.4300	4.00
	7Y	240018	1.6400	2.25
	10Y	240011	1.7400	1.25
	30Y	2400006	2.0025	0.50
国开债	1Y	200203	0.5500	10.00
	3Y	220208	1.4050	3.50
	5Y	240208	1.5150	2.50
	7Y	210210	1.7200	2.00
	10Y	240215	1.8125	1.25

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25日, 8只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“22万科04”跌超19%, “H1碧地02”跌48%; “20万科04”涨超11%, “22万科05”涨超12%, “22万科02”涨超17%, “21万科02”涨超19%, “H1碧地04”涨超52%, “H9龙控01”涨超204%。

2. 信用债事件

- **中南建设:**公司公告, 因未能在规定时间内披露2024年三季度财务报表及相关延期说明, 被交易商协会予以书面警示, 公司已完成有关文件补充披露。
- **河南交投:**公司公告, 公司与多家银行签署30年期银团贷款合同, 合计金额1980.08亿元, 超过上年末净资产20%。
- **陕西西咸新区空港集团:**公司公告, 合并口径票据承兑逾期余额5.81亿元, 部分持票单位就逾期事项对公司提起诉讼, 诉讼涉案金额合约1.25亿元。

- **株洲市国有资产投资**：召集人中信银行公告，应持有人需求，召开持有人会议提前兑付“21 株国投 MTN003”。该债券债项余额 1.1 亿元，本计息期债项利率为 1.6%。
- **鞍山旺通投资开发建设**：召集人哈尔滨银行公告，“PR 旺通债”持有人会议已召开，提前兑付等议案未获通过。
- **紫光股份**：公司公告，紫光集团管理人根据重整计划向重整后确认债权的债权人分配紫光集团专用账户中公司股票，将紫光集团所持本公司 11% 股权协议转让予信达证券、长安国际信托。
- **东方集团**：公司公告，预重整工作正在推进中，公司是否进入重整程序尚存在不确定性。
- **安庆经开区建投**：公司公告，“23 安经开 MTN001”完成现金要约收购面额 1.5 亿元，占债券收购前存续面额的 100%。
- **富通集团**：公司公告，公司因未按时披露年报，被上交所予以公开谴责。
- **岭南股份**：公司公告，公司股东华盈产投的关联方华盈投资已完成增持计划。增持后，华盈投资与华盈产投合计持有公司股份 1.02 亿股，占公司总股本的 5.62%。
- **江苏东和投资集团**：中诚信亚太基于商业原因，撤销江苏东和投资集团“BBB_g-”长期信用评级。
- **泰禾集团**：公司公告，公司近期收到法院关于借款纠纷及票据纠纷等案件法律文书，设计本息 7.48 亿元。
- **千方科技**：公司公告，控股股东夏曙东所持股份被质押，占公司股份总数的 12.21%。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【**权益市场三大股指集体收跌**】 12 月 25 日，A 股弱势震荡，银行股再创新高，科技题材大多回调，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.01%、0.64%、0.55%，全天成交额 1.29 万亿元。当日，申万一级行业大多下跌，上涨行业中，煤炭、银行涨超 1%，石油石化涨幅较小；下跌行业中，传媒、社会服务、纺织服饰跌逾 2%。

【**转债市场主要指数跟随下跌**】 12 月 25 日，转债市场受权益市场影响有所下跌，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.25%、0.13%、0.45%。当日，转债市场成交额 633.34 亿元，较前一交易日缩量 62.32 亿元。转债市场个券多数下跌，516 支转债中，110 支上涨，391

支下跌，15 支持平。当日上涨个券中，尚荣转债涨超 10%，天创转债涨超 7%，佳禾转债、乐歌转债涨超 4%；下跌个券中，天路转债跌逾 13%，起步转债跌逾 11%，九洲转 2 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
尚荣转债	10.83	-3.13	医药生物	天路转债	-13.56	-9.97	建筑材料
天创转债	7.04	-1.33	纺织服饰	起步转债	-11.07	-1.56	纺织服饰
佳禾转债	4.72	7.20	电子	九洲转2	-7.78	-4.84	公用事业
乐歌转债	4.03	-1.33	轻工制造	赛龙转债	-6.52	-4.26	基础化工
景兴转债	3.91	10.00	轻工制造	泰瑞转债	-6.43	-9.96	机械设备

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 12月25日，晓鸣转债、山石转债公告不下修转股价格；鲁泰转债、华特转债、维尔转债、福22转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 12月25日，金沃转债、成银转债、大秦转债公告将提前赎回；福新转债公告不提前赎回，且在未来3个月内（2024年12月25日-2025年3月24日）若再次触发提前赎回条件，亦不选择赎回。

（四）海外债市

1. 美债市场

12月25日，因圣诞节假期，美债市场休市。

2. 欧债市场

12月25日，因圣诞节假期，欧债市场休市。

3. 中资美元债每日价格变动（截至12月25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