

10月我国制造业PMI为49.0%；资金面持续宽松，债市延续暖势

【内容摘要】10月31日，资金面持续宽松；债市延续暖势；转债市场主要指数集体收涨，转债个券多数上涨；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下行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【习近平出席亚太经合组织第三十二次领导人非正式会议并发表重要讲话】当地时间10月31日上午，亚太经合组织第三十二次领导人非正式会议第一阶段会议在韩国庆州和白会议中心举行。国家主席习近平出席会议并发表题为《共建普惠包容的开放型亚太经济》的重要讲话。习近平在讲话中指出，亚太经合组织成立30多年来，引领亚太地区走在全球开放发展前列，助力亚太成为全球经济最具活力的地区。当前，世界百年变局加速演进，亚太地区发展面临的不稳定不确定因素增多。越是风高浪急，越要同舟共济。各方要坚守亚太经合组织促进经济增长、增进人民福祉的初衷，坚持在开放发展中分享机遇、实现共赢，推进普惠包容的经济全球化，构建亚太共同体。

【李强主持召开国常会，研究深化重点领域改革扩大制度型开放工作】国务院总理李强10月31日主持召开国务院常务会议，研究深化重点领域改革扩大制度型开放工作。会议指出，要着力深化重点领域改革，带动高水平对外开放，提升商品市场开放水平，优化服务市场准入规则，完善要素市场开放监管制度。要主动对接国际高标准经贸规则，积极扩大自主开放，稳步扩大规则、规制、管理、标准等制度型开放。要注重发挥自由贸易试验区、自由贸易港等高能级开放平台优势，探索形成更多可复制可推广的改革成果，持续提升制度型开放效能。

【吴清：提高资本市场制度包容性、适应性】在近日出版的《〈中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十五个五年规划的建议〉辅导读本》中，中国证监会主席吴清发表了题为《提高资本市场制度包容性、适应性》的署名文章。吴清指出，要更大力度支持科技创新，加力实施更具包容性的发行上市、并购重组等制度，扎实做好金融“五篇大文章”，持续拓宽中长期资金入市渠道，不断增强投资者获得感，持续提升资本市场内在稳定性。吴清指出，虽然“十五五”时期资本市场平稳健康运行具备良好的基础和条件，但同时也要看到，资本市场发展质量问题仍然突出，要紧紧围绕健全投资和融资相协调的资本市场功能，进一步全面深化资本市场改革，

持续提高资本市场制度包容性、适应性和吸引力、竞争力。

【潘功胜：构建科学稳健的货币政策体系和覆盖全面的宏观审慎管理体系】近日出版的《〈中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议〉辅导读本》中刊登了央行行长潘功胜题为《构建科学稳健的货币政策体系和覆盖全面的宏观审慎管理体系》的署名文章。潘功胜在文中指出，经过多年探索实践，我国已初步构建具有中国特色的双支柱体系。比较而言，货币政策作为“第一支柱”相对成熟，宏观审慎管理作为“第二支柱”还需要逐步完善，并与货币政策密切配合、相互补充。要优化基础货币投放机制和货币政策中间变量，淡化对数量目标的关注；健全市场化的利率形成、调控和传导机制；不断增强央行政策利率的作用，收窄短期利率走廊的宽度；及时矫正和阻断市场“羊群效应”；研究和储备应对宏观经济、金融市场波动等领域的政策工具；持续整治金融业“内卷式”竞争、资金空转。

【蓝佛安：发挥积极财政政策作用】近日出版的《〈中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议〉辅导读本》中，财政部部长蓝佛安发表题为《发挥积极财政政策作用》的署名文章。蓝佛安指出，“十五五”时期，将统筹用好专项债券、超长期特别国债等资金，优化政府投资方向，鼓励吸引民间资本参与重大项目建设；加大税收、社会保障、转移支付等的调节力度，优化收入分配结构，大力提振消费；进一步落实好一揽子化债方案，做好地方政府存量隐性债务置换工作，对违规举债、虚假化债等行为严肃追责问责。

【国家发改委：新增 2000 亿元专项债券额度，专门用于支持部分省份投资建设】国家发展改革委政策研究室副主任李超 10 月 31 日在新闻发布会上表示，近期，地方政府债务结存限额中安排了 5000 亿元，用于补充地方政府综合财力和扩大有效投资。其中，新增 2000 亿元专项债券额度，专门用于支持部分省份投资建设。国家发展改革委将督促指导相关省份用好新增额度，加快专项债券发行使用，抓紧项目开工建设，尽快形成实物工作量。

【10 月份我国制造业 PMI 为 49.0%】国家统计局、中国物流与采购联合会 10 月 31 日发布数据显示，受国庆中秋假期前部分需求提前释放及国际环境更趋复杂等因素影响，10 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.0%，比上月下降 0.8 个百分点。非制造业 PMI 为 50.1，比上月上升 0.1 个百分点。综合 PMI 产出指数为 50%，比上月下降 0.6 个百分点。

【两部门明确黄金有关税收政策】财政部、国家税务总局 11 月 1 日发布公告，明确黄金有关税收政策。根据公告，在 2027 年底前，对会员单位或客户通过上海黄金交易所、上海期货交易所交易标准黄金，卖出方会员单位或客户销售标准黄金时，免征增值税。未发生实物交割出

库的，交易所免征增值税；发生实物交割出库的，区别标准黄金的投资性用途和非投资性用途，分别按规定适用增值税即征即退政策，以及免征增值税、买入方按照 6%扣除率计算进项税额政策。

（二）国际要闻

【10月决议后第一波美联储高官发声：3位反对10月降息，沃勒支持12月降息】10月31日，达拉斯联储主席洛根和克利夫兰联储主席哈玛克均表示，他们更倾向于维持利率不变。堪萨斯城联储主席施密德早些时候发表声明，详细阐述了他在本周货币政策委员会 FOMC 会议上投反对票的理由。这些表态预示着，在12月9日至10日的下次货币政策会议到来前，未来六周内，联储内部将就是否继续降息展开激烈辩论。一方认为需要进一步放松政策以支撑劳动力市场，另一方则更担忧通胀问题。市场对12月降息的预期大幅降温。同日，下任美联储主席热门人选、任内永久拥有 FOMC 会议投票权的美联储理事沃勒也发声，给联储的降息时机争论又添一把火。他说，“我们目前最大的担忧是劳动力市场。我们知道通胀会回落，所以我依然主张12月降息，因为所有数据都表明应该这样做”。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续上涨，国际天然气价格继续上涨】10月31日，WTI 12月原油期货收涨 0.68%，报 60.98 美元/桶，10月累计跌 1.58%；布伦特 12月原油期货收涨 0.11%，报 65.07 美元/桶；COMEX 黄金期货涨 0.06%，报 4018.50 美元/盎司，10月累计涨 3.76%；NYMEX 天然气价格收涨 1.45%至 4.116 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

10月31日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 3551 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 3551 亿元，中标量 3551 亿元。Wind 数据显示，当日有 1680 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 1871 亿元。

（二）资金利率

10月31日，央行公开市场继续净投放，资金面维持宽松态势。当日 DR001 上行 0.69bp 至

1.318%，DR007 下行 4.67bp 至 1.455%。

| 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 | 1.407 | 3.81 |
| | R007 | 1.492 | -6.32 |
| | DR001 | 1.318 | 0.69 |
| | DR007 | 1.455 | -4.67 |
| 银行同业拆借利率 | Shibor:隔夜 | 1.321 | 0.40 |
| | Shibor:1W | 1.439 | -4.50 |
| | Shibor:2W | 1.548 | 1.10 |
| | Shibor:1M | 1.547 | -0.20 |
| | Shibor:3M | 1.596 | -0.10 |
| | Shibor:6M | 1.637 | -0.30 |
| | Shibor:9M | 1.656 | -0.10 |
| | Shibor:1Y | 1.667 | -0.60 |
| 回购定盘利率 | FR001 | 1.450 | 9.00 |
| | FR007 | 1.500 | -7.00 |
| | FR014 | 1.520 | -3.00 |

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

10月31日,受资金面持续宽松以及10月制造业PMI数据不及预期提振,市场情绪高涨,债市延续暖势。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250016收益率下行1.00bp至1.7925%,10年期国开债活跃券250215收益率下行1.85bp至1.8635%。

| | 期限 | 活跃券 | 当日 (截至20:00):% | 变动幅度:bp |
|-----|-----|---------|----------------|---------|
| 国债 | 1Y | 250019 | 1.3800 | 0.00 |
| | 3Y | 250015 | 1.4100 | 0.00 |
| | 5Y | 250003 | 1.5050 | 0.70 |
| | 7Y | 250007 | 1.6300 | -0.75 |
| | 10Y | 250016 | 1.7925 | -1.00 |
| | 30Y | 2500006 | 2.1460 | -1.70 |
| 国开债 | 1Y | 210208 | 1.5400 | -1.50 |
| | 3Y | 230208 | 1.6325 | -1.25 |
| | 5Y | 250208 | 1.6975 | -1.50 |
| | 7Y | 220210 | 1.8350 | -2.75 |
| | 10Y | 250215 | 1.8635 | -1.85 |

数据来源: Wind, 东方金城

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 |
|-----------------|--------|-----------|--------|------|------|
| 25进出清发007(增发12) | 3Y | 20 | 1.7251 | 5.89 | 1.08 |

数据来源: Wind, 东方金城

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

10月31日, 2只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0宝龙04”涨超83%, “H0中骏02”涨超300%。

10月31日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“23泰财源”涨超13%。

2. 信用债事件

- **万科:** 公司公告, 公司第一大股东深铁集团拟向公司提供不超过22亿元借款, 用于偿还公司在公开市场发行的债券本金与利息。借款期限不超过3年。
- **绿地控股:** 公司公告, 公司及子公司10月1日至20日期间新增诉讼1344件, 累计金额63.81亿元。公司因未履行法律义务被列为失信被执行人, 正在积极沟通解决方案。
- **北方凌云工业:** 公司公告, 子公司凯毅德控股、凯毅德AG申请临时破产。
- **贵阳经开:** 中诚信国际公告, 据中国执行信息网显示, 贵阳经开重要子公司贵合投资被纳

入被执行人名单，执行标的 1059.72 万元。

- **巴中国资运营**：公司公告，子公司巴中市城市建设投资集团因未履行款项支付义务被列为被执行人，执行标的 1045 万元。
- **安徽建工建投**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“25 建工建投 MTN001”。
- **梅溪湖投资**：惠誉出于商业原因，确认并撤销梅溪湖投资“BBB”长期本外币发行人主体评级。
- **美凯龙**：公司公告，第三季度净亏损 12.43 亿元，前三季度净亏损 31.43 亿元。
- **华夏幸福**：公司公告，第三季度净亏损 30.02 亿元，前三季度净亏损 98.29 亿元。
- **信达地产**：公司公告，第三季度营收为 9.14 亿元，同比下降 5.47%；净利润亏损 16.18 亿元。前三季度营收为 26.92 亿元，同比下降 23.06%；净利润亏损 53.09 亿元。
- **新希望**：公司公告，第三季度净利润 512.55 万元，同比下降 99.63%。
- **中航产融**：公司公告，公司无法按时披露 2025 年三季度财务报表。
- **康美药业**：公司公告，第三季度营收为 13.82 亿元，同比下降 1.22%；净利润亏损 381.91 万元。
- **中华控股**：公司公告，第三季度净亏损 2974.06 万元，同比下降 71.80%；前三季度净亏损 8905.41 万元，下降 58.35%。
- **同仁堂**：公司公告，第三季度营收 35.39 亿元，同比下降 12.76%；净利润 2.32 亿元，同比下降 29.49%。前三季度营收 133.08 亿元，同比下降 3.70%；净利润 11.78 亿元，同比下降 12.78%。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收跌】 10 月 31 日，A 股震荡走低，科技龙头普遍回调，小盘股迎来反弹行情，超 3700 股上涨，AI 软件开始走强，创新药概念集体爆发，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.81%、1.14%、2.31%，全天成交额 2.36 万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，医药生物、传媒、商贸零售涨超 2%；下跌行业中，通信跌逾 4%，电子跌逾 3%，有色金属跌逾 2%。

【转债市场主要指数集体收涨】 10 月 31 日，转债市场受益于小盘风格走强，实现小幅上涨，

当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.11%、0.02%、0.26%。当日，转债市场成交额 735.39 亿元，较前一交易日放量 84.19 亿元。转债市场个券大多上涨，412 支转债中，286 支收涨，108 支下跌，18 支持平。当日上涨个券中，泰坦转债涨超 14%，微芯转债涨超 8%；下跌个券中，皓元转债、大中转债、正帆转债跌逾 4%。

| 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 |
| 泰坦转债 | 14.06 | 9.98 | 机械设备 | 皓元转债 | -4.62 | -5.89 | 医药生物 |
| 微芯转债 | 8.27 | 8.13 | 医药生物 | 大中转债 | -4.52 | 9.98 | 钢铁 |
| 华亚转债 | 7.85 | 2.22 | 电子 | 正帆转债 | -4.20 | -14.30 | 机械设备 |
| 博瑞转债 | 7.52 | 7.41 | 医药生物 | 精达转债 | -3.46 | -1.81 | 电力设备 |
| 新致转债 | 6.18 | 6.47 | 计算机 | 中金转债 | -3.44 | -2.82 | 有色金属 |

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（11月3日），锦浪转 02 上市。
- 10月31日，瑞可达发行转债获证监会注册批复。
- 10月31日，浙建转债、鸿路转债、芯海转债公告即将触发转股价格下修条件。
- 10月31日，中金转债公告提前赎回；安集转债公告不提前赎回，且未来3个月内（2025年11月1日至2026年1月31日），若再次触发提前赎回条款，亦不选择提前赎回；柳工转 2 公告不提前赎回，且未来6个月内（2025年11月1日至2026年4月30日），若再次触发提前赎回条款，亦不选择提前赎回；航宇转债公告不提前赎回，且在剩余转股期内（2025年11月1日至2026年12月22日），若再次触发提前赎回条款，亦不选择提前赎回。

（四）海外债市

1. 美债市场

10月31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 1bp 至 3.60%，10年期美债收益率保持在 4.11% 不变。

| | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----|--------|---------------|
| 2Y | 3.60 | -1.00 |
| 3Y | 3.60 | -1.00 |
| 5Y | 3.71 | -1.00 |
| 7Y | 3.89 | -1.00 |
| 10Y | 4.11 | 0.00 |

数据来源: iFinD, 东方金诚

10月31日, 2/10年期美债收益率利差扩大1bp至51bp; 5/30年期美债收益率利差扩大5bp至96bp。

10月31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

10月31日, 德国10年期国债收益率保持在2.64%不变, 其余主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。其中, 法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行1bp、2bp、1bp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 | 2.64 | 0.00 |
| | 法国 | 3.41 | -1.00 |
| | 意大利 | 3.38 | -2.00 |
| | 西班牙 | 3.14 | -1.00 |
| | 英国 | 4.41 | -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10月31日收盘)

| 类别 | 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 | 12.7 | 绿地全球投资有限公司 | GRNLGR 5.6 11/13/22 | 3.7 | 2022-11-13 | 352.7 | 11.7 |
| | 9.2 | 绿地全球投资有限公司 | GRNLGR 5.9 02/12/23 | 3.0 | 2023-2-12 | 359.1 | -4.7 |
| | 7.4 | Coastal Emerald有限公司 | CNSHAN 4.3 07/25/29 | 1.0 | 2029-7-25 | 6.3 | -0.1 |
| | 7.1 | 湖州莫干山高新集团有限公司 | HZMGSG 3.4 01/24/25 | 2.1 | 2025-1-24 | 3.5 | 5.0 |
| | 6.9 | 天津国信资本投资运营有限公司 | TSIVMG 1.6 12/17/39 | 2.4 | 2039-12-17 | 12.8 | -0.1 |
| | 5.5 | 绿地全球投资有限公司 | GRNLGR 5 % 07/03/24 | 6.0 | 2024-7-3 | 123.2 | -19.4 |
| | 5.2 | 华融金融股份有限公司 (2019) | HRINTH 3 % 09/30/30 | 3.5 | 2030-9-30 | 10.7 | -3.3 |
| | 5.1 | 华融金融股份有限公司 (2019) | HRINTH 4 ½ 05/29/29 | 7.0 | 2029-5-29 | 11.3 | -2.9 |
| | 5.0 | 华融金融股份有限公司 (2019) | HRINTH 3 % 02/24/30 | 7.0 | 2030-2-24 | 10.9 | -3.5 |
| | 4.5 | 湖州莫干山高新集团有限公司 | HZMGSG 3 ½ 07/23/24 | 2.1 | 2024-7-23 | 3.5 | 2.7 |
| 单日跌幅 前10 | -4.2 | 万科地产(香港)有限公司 | VNKRLE 3 ½ 11/12/29 | 3.0 | 2029-11-12 | 14.3 | -23.3 |
| | -4.4 | 爱奇艺 | IQ 4 12/15/26 | 9.0 | 2026-12-15 | 16.6 | -4.4 |
| | -4.5 | 万科地产(香港)有限公司 | VNKRLE 3.15 05/12/25 | 4.2 | 2025-5-12 | 5.1 | -5.7 |
| | -4.7 | 龙湖集团 | LNGFOR 3.85 01/13/32 | 4.0 | 2032-1-13 | 541.5 | -2.0 |
| | -5.3 | 龙湖集团 | LNGFOR 4 ½ 01/16/28 | 5.0 | 2028-1-16 | 29.1 | -42.6 |
| | -5.4 | 蔚来汽车 | NIO 4 ½ 02/01/24 | 1.7 | 2024-2-1 | -16.0 | -63.1 |
| | -5.5 | 龙湖集团 | LNGFOR 3.95 09/16/29 | 8.5 | 2029-9-16 | 27.9 | -44.5 |
| | -7.2 | 仁恒地产(香港)有限公司 | YLLGSP 5 ¼ 05/20/26 | 5.0 | 2026-5-20 | 26.5 | -21.2 |
| | -10.1 | 众安在线 | ZHONAN 3 ¼ 07/16/25 | 6.0 | 2025-7-16 | 17.3 | -14.8 |
| -11.4 | 康裕控股有限公司 | YUEXIU 3.8 01/20/31 | 1.5 | 2031-1-20 | 9.9 | -14.6 | |

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理