

10月CPI同比转涨，PPI环比年内首次上涨；资金面趋于收敛，债市偏弱震荡

【内容摘要】 11月7日，资金面趋于收敛；债市整体偏弱震荡；转债市场跟随权益市场继续上行，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上行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【10月CPI同比转涨，PPI环比年内首次上涨】 国家统计局11月9日发布的数据显示，10月CPI环比上涨0.2%，同比上涨0.2%；扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%，涨幅连续第6个月扩大。10月PPI环比由上月持平转为上涨0.1%，为年内首次上涨；同比下降2.1%，降幅连续第3个月收窄。

【10月出口同比增速转负】 海关总署11月7日发布的最新进出口数据显示，以美元计价，2025年10月出口额同比下降1.1%，增速比9月放缓9.4个百分点；其中，10月对美出口同比下降25.2%，降幅比9月收窄1.8个百分点；10月进口额同比增长1.0%，增速比9月放缓6.4个百分点；其中，10月自美进口同比下降22.8%，降幅比9月扩大6.7个百分点。

【10月末我国外汇储备规模超33433亿美元，黄金储备“十二连增”】 11月7日，国家外汇局公布数据显示，截至10月末，我国外汇储备规模为33433.43亿美元，较9月末增加46.85亿美元，为连续三个月增加，并创2015年12月以来新高。10月末中国黄金储备为7409万盎司，较9月末增加3万盎司，为连续12个月增持黄金，但单月购买量降至2024年11月恢复增持以来的最低水平。

【财政部：用好用足更加积极的财政政策】 11月7日，财政部发布《2025年上半年中国财政政策执行情况报告》，回顾上半年财政运行情况，并展望下一步财政政策方向。《报告》部署了六方面重点工作，提出将用好用足更加积极的财政政策，继续实施好提振消费专项行动；全力支持稳就业稳外贸，加大稳就业政策实施力度等。《报告》总结称，2025年以来，财政政策更加积极、接续发力，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，加强与其他政策协同，推动经济持续回升向好。上半年，我国财政运行总体平稳，预算执行情况良好。上半年，财政政策在促消费和扩投资上协同发力，推动国内市场活力进一步激发。全力支持稳外贸稳外资方面，《报

告》介绍，财政部有效发挥关税调控作用。及时有力应对外部冲击，针对美加征关税，坚决对美实施关税反制，维护我方正当合法权益。参加中美经贸会谈，推动实现关税大幅降低和关税暂停安排展期，有力提振两国和全球市场预期信心。

【证监会发布《证券结算风险基金管理办法》】11月7日证监会与财政部联合发布新修订的《证券结算风险基金管理办法》，宣布自2025年12月8日起正式实施。此次修订是继2000年制定、2006年首次修订后，时隔19年的又一次全面升级，旨在应对证券市场快速发展带来的新型风险，强化结算系统稳定性。新规通过调整计收机制、优化基金规模管理、扩大投资范围、压实机构责任等系列变革，构建了全链条风险防控体系，为资本市场稳健运行提供坚实保障。本次修订对风险基金的计收机制进行了全方位优化。

(二) 国际要闻

【美债发行潮来袭，流动性“雪上加霜”】根据美国财政部的季度再融资计划，本周将迎来总计1250亿美元的各期限国债密集拍卖。具体来看，周一将标售580亿美元3年期国债，周三标售420亿美元10年期国债，周四则标售250亿美元30年期国债。所有这些债券都将在11月17日完成结算。此外，市场预计还将迎来约400亿美元的投资级公司债发行。由于周二为美国退伍军人节假期，债券市场休市，这意味着巨量供应将挤在一个压缩的交易周内完成。这场即将到来的发债潮，恰逢美国货币市场关键流动性指标“告急”，而如此集中的债券供应将对市场流动性构成重大考验。由于美国政府停摆迫使美国财政部囤积现金，市场流动性已被大幅抽干，其效果堪比多次加息，这使得任何新增的资金需求都可能放大市场的波动性与风险。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格转涨，国际天然气价格继续下跌】11月7日，WTI 12月原油期货收涨0.54%，报59.75美元/桶，全周累计下跌2.02%；布伦特1月原油期货收涨0.39%，报63.63美元/桶，全周累计跌1.76%；COMEX黄金期货涨0.41%，报4007.20美元/盎司，全周累计涨0.27%；NYMEX天然气价格收跌1.86%至4.324美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

11月7日，央行以固定利率、数量招标方式开展了1417亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量1417亿元，中标量1417亿元。Wind数据显示，当日有3551亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金2134亿元。

（二）资金利率

11月7日，央行公开市场连续五日大额净回笼的累加效应显现，资金面趋于收敛。当日DR001上行1.55bp至1.332%，DR007下行1.24bp至1.413%。

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	1.392	2.95
	R007	1.468	0.42
	DR001	1.332	1.55
	DR007	1.413	-1.24
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.327	1.40
	Shibor:1W	1.422	0.10
	Shibor:2W	1.470	1.60
	Shibor:1M	1.526	-0.80
	Shibor:3M	1.584	-0.35
	Shibor:6M	1.620	-0.40
	Shibor:9M	1.639	-0.25
	Shibor:1Y	1.650	-0.25
回购定盘利率	FR001	1.410	3.00
	FR007	1.480	1.00
	FR014	1.490	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

11月7日，尽管10月贸易数据不及预期对债市形成支撑，但再次受有关债基赎回费率新规消息影响，债市整体偏弱震荡。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250016收益率上行0.50bp至1.8060%，10年期国开债活跃券250215收益率上行0.75bp至1.8775%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.4000	0.25
	3Y	250015	1.4400	-0.25
	5Y	250003	1.5300	0.90
	7Y	250018	1.7000	0.65
	10Y	250016	1.8060	0.50
	30Y	2500006	2.1560	0.20
国开债	1Y	250211	1.5900	0.00
	3Y	230208	1.6700	1.00
	5Y	250208	1.7450	1.50
	7Y	220220	1.8760	1.35
	10Y	250215	1.8775	0.75

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
25进出清发007(增发13)	3Y	20	1.6701	6.57	1.5
25附息国债19(续发)	1Y	960	1.3485	2.77	13.45
25附息国债17(续2)	2Y	1045	1.3901	3.14	76.19

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

11月7日, 2只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0中骏02”跌超71%; “H0宝龙04”涨超120%。

2. 信用债事件

- **陕西西咸集团:** 上交所对陕西西咸集团予以书面警示, 涉及信披方面存在违规行为。
- **贵州东湖城投:** 上交所对贵州东湖城投予以书面警示, 因其债务逾期事项未及时披露。
- **福建福晟集团:** 上交所对福建福晟集团予以书面警示, 涉及临时报告披露不及时等。
- **漳州交发:** 公司公告, 公司被福建证监局采取责令改正措施, 公司债券年报存在虚假记载等问题。
- **金堂兴金开发建投:** 公司公告, 公司受到债券业务自律处分, 存在以非市场化方式发行债

券行为。

- **黔东南开投**：公司公告，公司及重要子公司黔交旅被列为被执行人，涉及金额合计 2.14 亿元。
- **八一钢铁**：公司公告，公司因涉嫌信披违规，公司及控股股东被中国证监会立案。
- **陕西西咸秦汉集团**：受托管理人公告，截至 10 月末，陕西西咸秦汉集团信贷逾期 18.37 亿元，两家子公司票据逾期余额合计 4.13 亿元。
- **江西铁航**：惠誉因公司选择不再参与评级流程，撤销江西铁航“A-”评级。
- **镇江国投**：公司公告，综合考虑后续评级需求和业务安排，终止联合资信对公司的信用评级。
- **合富中国**：公司公告，2025 年 1-10 月合并营业收入 5.87 亿元 同比下降 23.91%。
- **合景泰富集团**：公司公告，10 月预销售额 6.21 亿元，同比减少 26.7%。
- **世茂建设**：公司公告，公司新增标的约 112.91 亿元重大诉讼及债券违约、债务逾期等重大事项；公司债券本息逾期约 20 亿元，单笔逾期金额超 1000 万元的有息债务达 434.4 亿元。
- **鸿坤伟业**：受托管理人公告，鸿坤伟业涉 29 起失信被执行案件、11 起被执行案件等事项。
- **金堂兴金开发建投**：公司公告，公司受到债券业务自律处分，存在以非市场化方式发行债券行为：“23 兴金开发 MTN001”持有人会议因有效表决权数不足未生效。

（三）可转债

1. 权益及转债指数

【**权益市场三大股指集体收跌**】11 月 7 日，A 股震荡走低，AI 软硬件领跌，化工板块掀涨停潮，锂电、海南自贸区题材走强，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.25%、0.36%、0.51%，全天成交额 2.02 万亿元。当日申万一级行业多数下跌，上涨行业中，基础化工涨超 2%，综合、石油石化、建筑材料、电力设备涨超 1%；下跌行业中，计算机、电子、家用电器、汽车跌逾 1%。

【**转债市场主要指数集体收涨**】11 月 7 日，转债市场继续小幅上行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.08%、0.01%、0.18%。当日，转债市场成交额 798.91 亿元，较前一交易日放量 4.36 亿元。转债市场个券多数上涨，403 支转债中，196 支收涨，200 支下跌，7

支持平。当日上涨个券中，国城转债涨超 7%，天赐转债涨超 6%；下跌个券中，恒帅转债跌逾 13%，银轮转债跌逾 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
国城转债	7.82	7.64	有色金属	恒帅转债	-13.06	-12.35	汽车
天赐转债	6.94	9.30	电力设备	银轮转债	-5.44	-3.89	汽车
春23转债	5.28	6.01	电子	精达转债	-4.44	-0.54	电力设备
国泰转债	4.18	10.01	商贸零售	博瑞转债	-4.22	-3.78	医药生物
锦浪转02	4.17	0.61	电力设备	集智转债	-4.10	-3.05	机械设备

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 11月7日，金盘科技发行转债获交易所审核通过。
- 11月7日，中特转债、垒知转债公告即将触发转股价格下修条件。
- 11月7日，豫光转债、大中转债公告即将满足提前赎回条件。

(四) 海外债市

1. 美债市场

11月7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 2bp 至 3.55%，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	3.55	-2.00
3Y	3.57	-1.00
5Y	3.67	-2.00
7Y	3.87	0.00
10Y	4.11	0.00

数据来源：iFinD，东方金诚

11月7日，2/10年期美债收益率利差扩大 2bp 至 56bp；5/30年期美债收益率利差扩大 3bp 至 103bp。

11月7日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率保持在2.28%不变。

2. 欧债市场

11月7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1bp至2.67%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行2bp、2bp、1bp和3bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.67	1.00
	法国	3.46	2.00
	意大利	3.43	2.00
	西班牙	3.18	1.00
	英国	4.47	3.00

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11月7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	6.2	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 6.7 09/30/24	3.6	2024-9-30	68.6	-7.7
	4.3	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 5.9 03/05/25	2.5	2025-3-5	67.6	-10.3
	3.2	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 4.974 02/26/24	4.9	2024-2-26	42.6	-5.8
	3.2	瑞安地产	SHUION 5 ¾ 11/12/23	5.0	2023-11-12	44.6	5.3
	3.0	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 6 09/04/25	3.4	2025-9-4	64.8	-13.9
	2.7	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-50.7	-10.4
	2.5	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 2.95 03/29/26	7.0	2026-3-29	29.4	-8.1
	2.3	RKPF海外2020A 有限公司	ROADKG 5 ½ 07/26/26	5.0	2026-7-26	58.9	-9.4
	2.0	RKPF海外2020A 有限公司	ROADKG 5.2 01/12/26	5.0	2026-1-12	65.8	-11.3
	1.8	阿里巴巴	BABA 4.4 12/06/57	10.0	2057-12-6	6.2	-3.5
单日跌幅前 10	-1.8	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 6 ¾ 03/03/26	3.0	2026-3-3	144.6	-1.2
	-2.0	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-54.4	-2.8
	-2.8	世茂集团控股有限公司	SHIMAO 3.45 01/11/31	8.7	2031-1-11	5.1	-5.7
	-3.4	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	541.5	-2.0
	-3.5	世茂集团控股有限公司	SHIMAO 4 ¾ 07/03/22	10.0	2022-7-3	95.0	-12.6
	-3.7	移卡	YEAHKA 6 ¼ 07/13/27	0.7	2027-7-13	7.1	-8.6
	-4.8	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5.6 11/13/24	3.4	2024-11-13	268.7	-6.2
	-5.0	中骏集团控股	CHINSC 5.95 09/29/24	4.5	2024-9-29	461.3	-6.0
	-5.8	携程集团	TCOM 1 ½ 07/01/27	5.0	2027-7-1	-2.0	-6.1
	-8.3	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-2.7	-2.1

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理