

## 资金面有所缓和；债市整体走弱

**【内容摘要】**11月19日，资金面有所缓和，主要回购利率均下行；债市整体走弱；转债市场有所反弹，转债个券多数上涨；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

**【外交部：如果日方一错再错，中方将不得不采取严厉坚决的反制措施】**11月19日，外交部发言人毛宁主持例行记者会。在回答有关高市涉台谬论的问题时，毛宁表示，我想强调的是日本首相高市早苗的涉台错误言论从根本上损害了中日关系的政治基础，激起了中国人民的公愤和谴责。中方严肃敦促日方收回错误言论，停止在涉华问题上制造事端，以实际行动认错纠偏，维护中日关系的政治基础。如果日方拒不撤回，甚至一错再错，中方将不得不采取严厉坚决的反制措施，由此产生的一切后果由日方承担。

**【财政部在卢森堡成功发行40亿欧元主权债券，认购总额超千亿】**11月18日，财政部代表中央政府在卢森堡成功发行40亿欧元主权债券。其中，4年期20亿欧元，发行利率2.401%；7年期20亿欧元，发行利率2.702%。这是我国首次在卢森堡发行欧元主权债券，国际投资者认购踊跃，总认购金额1001亿欧元，是发行金额的25倍。此次欧元主权债券投资者中，欧洲、亚洲、中东、美国离岸投资者分别占比51%、35%、8%、6%，主权类、基金资管、银行和保险、交易商等类型投资者分别占比26%、39%、32%、3%。此次发行的债券全部托管在香港金管局债务工具中央结算系统（CMU），随后将在香港联合交易所和卢森堡证券交易所上市。

**【财政部：提前下达2026年部分中央财政城镇保障性安居工程补助资金预算】**11月19日，财政部发布通知，提前下达2026年部分中央财政城镇保障性安居工程补助资金预算，以支持保障性安居工程相关工作。资金将列入2026年政府收支分类科目110.03万“住房保障共同财政事权转移支付收入”科目，并将在2026年预算年度开始后按规定程序拨付使用。地方各级财政部门需加强日常监管，提高资金管理使用的规范性和有效性。

**【债券通10月运行报告：北向通成交5723亿元，北向互换通达成交易总计4104亿元】**债券通2025年10月运行报告日前发布，其中提到，债券通北向通10月成交5723亿元人民币，月

度日均成交 318 亿元人民币。国债和政策性金融债交易最为活跃，分别占月度交易量的 58%和 29%。北向互换通 2025 年 10 月共达成交易 775 笔，总计 4104 亿元人民币，累计入市境外机构 84 家。10 月，ePrime 债券发行系统助力 9 笔境外债券完成发行，发行量合计达等值 103.67 亿元人民币。

## （二）国际要闻

**【美联储会议纪要暴严重分歧：多人认为不适合 12 月降息】**美东时间 11 月 19 日，美联储公布了 10 月 28 日至 29 日的联邦公开市场委员会货币政策会议纪要。会议纪要显示，决策者对 12 月是否继续降息存在较大分歧。自 10 月底以来，多位美联储官员对继续降息表达了谨慎态度，交易员目前认为 12 月降息的概率已不足三分之一。根据 10 月会议纪要，几位与会者认为，如果未来两次会议之间的经济表现大致如他们预期，12 月进一步下调联邦基金利率目标区间可能是合适的。但许多与会者表示，在他们的经济展望下，今年余下时间维持目标区间不变更为恰当。在美联储的措辞体系中，“许多”比“几位”人数更多，意味着对 12 月降息的倾向较弱。不过，“与会者”并不等同于“投票委员”，因此无法确定投票成员对 12 月行动的最终立场。纪要指出，“大多数与会者”认为未来会进一步降息，但不一定是在 12 月。在美联储官员们看来，目前美国劳动力市场放缓，而且通胀几乎没有显示出可持续回落至 2% 目标的迹象，这令他们感到担忧。纪要指出，在此背景下，许多与会者支持本次会议下调联邦基金利率目标区间，一些人也支持这一决定，但同样可以接受维持利率不变，另有几位反对降息。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格转跌，国际天然气价格继续上涨】**11 月 19 日，WTI 12 月原油期货收跌 1.30 美元，跌幅 2.14%，报 59.44 美元/桶；COMEX 黄金期货涨 0.36%，报 4081.10 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收涨 4.44%至 4.564 美元/盎司。

# 二、资金面

## （一）公开市场操作

11 月 19 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 3105 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 3105 亿元，中标量 3105 亿元。Wind 数据显示，当日有 1955 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 1150 亿元。

## （二）资金利率

11月19日，随着税期走款影响减弱，资金面有所缓和，主要回购利率均下行。当日DR001下行10.64bp至1.422%，DR007下行1.08bp至1.513%。

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	1.485	-8.60
	R007	1.524	-0.52
	DR001	1.422	-10.64
	DR007	1.513	-1.08
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.420	-10.50
	Shibor:1W	1.487	-3.10
	Shibor:2W	1.568	1.80
	Shibor:1M	1.520	0.00
	Shibor:3M	1.580	0.00
	Shibor:6M	1.620	0.00
	Shibor:9M	1.640	0.00
	Shibor:1Y	1.650	0.00
回购定盘利率	FR001	1.500	-8.00
	FR007	1.530	-1.00
	FR014	1.570	-1.00

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19日，受股市权重板块上涨影响，债市整体走弱。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250016收益率上行0.20bp至1.8070%，10年期国开债活跃券250215收益率上行0.15bp至1.8695%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.4020	-0.30
	3Y	250005	1.3650	-0.20
	5Y	250020	1.5875	0.25
	7Y	250018	1.6988	0.13
	10Y	250016	1.8070	0.20
	30Y	2500006	2.1460	0.50
国开债	1Y	250211	1.5975	0.00
	3Y	230208	1.6525	0.00
	5Y	250208	1.7140	-0.10
	7Y	220220	1.8550	0.25
	10Y	250215	1.8695	0.15

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付息国债20(续发)	5Y	990	1.561	3.95	30.07
25付息国债18(续2)	7Y	880	1.672	4.8577	11.76
25农发31(增12)	1.074Y	100	1.3715	4.28	1.81
25农发20(增23)	10Y	50	1.9094	6.5	8.89

数据来源: Wind, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

11月19日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0中骏02”跌超75%。。

### 2. 信用债事件

- **新世界发展:** 公司公告, 将新永续债的最高发行上限增至17.9亿美元, 新增第二次提前投标机会。
- **黔东南开投:** 公司公告, 公司被列入失信被执行人, 执行标的金额1.596亿元。
- **贵州宏财投资:** 公司公告, 因与诚泰融资租赁合同纠纷案被列为失信被执行人。
- **东风集团股份:** 公司公告, “25东风K3”第三次持有人会议已召开, 债务承继安排议案不通过。

- **宝龙实业**：公司公告，为做好后续债券重组安排，“H19 宝龙 2”等四只境内公司债明起停牌。
- **广州地铁集团**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25 广州地铁 SCP011”。
- **山东宏河控股**：公司公告，取消发行“25 宏河控股 MTN002B”，仅发行品种一。
- **潍坊投资集团**：公司公告，取消发行“25 潍坊投资 MTN004A”，全部回拨至品种二。
- **武汉天盈投资**：公司公告，因需进一步与相关方沟通，取消“H20 天盈 3”2025 年第一次债券持有人会议。
- **聆达股份**：公司公告，法院裁定受理公司及子公司重整申请，指定公司清算组担任管理人。

### （三）可转债

#### 1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指有所分化】11月19日，A股有所分化，权重板块上涨推动沪指震荡收红，科技板块延续下行，市场逾4100股下跌，上证指数、创业板指分别收涨0.18%、0.25%，深证成指收平，全天成交额1.74万亿元。当日申万一级行业多数下跌，上涨行业中，有色金属涨超2%，石油石化、国防军工、美容护理涨超1%；下跌行业中，综合跌逾3%，房地产跌逾2%。

【转债市场主要指数集体收涨】11月19日，转债市场有所反弹，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.24%、0.21%、0.29%。当日，转债市场成交额658.65亿元，较前一交易日缩量27.76亿元。转债市场个券大多上涨，399支转债中，211支收涨，181支下跌，7支持平。当日上涨个券中，大中转债、天赐转债、国城转债涨超5%；下跌个券中，东风转债跌逾4%，永02转债、瑞达转债跌逾3%。

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
大中转债	5.74	4.77	钢铁	东风转债	-4.39	-5.06	轻工制造
天赐转债	5.35	4.72	电力设备	永02转债	-3.82	-4.48	机械设备
国城转债	5.01	4.01	有色金属	瑞达转债	-3.26	-9.99	非银金融
超达转债	4.70	4.84	汽车	豪美转债	-2.91	-3.49	有色金属
鼎龙转债	3.89	2.42	电子	中旗转债	-2.86	-2.95	建筑材料

数据来源：Wind，东方金城

## 2. 转债跟踪

- 明日（11月21日），茂莱转债即将开启网上申购，顾中转债即将上市。
- 11月19日，天能转债公告即将触发转股价格下修条件。
- 11月19日，永02转债公告可能满足提前赎回条件。

## （四）海外债市

### 1. 美债市场

11月19日，2年期美债收益率保持在3.58%不变，各期限美债收益率普遍上行。其中，10年期美债收益率上行1bp至4.13%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.58	0.00
3Y	3.59	1.00
5Y	3.71	1.00
7Y	3.90	1.00
10Y	4.13	1.00

数据来源：iFinD，东方金诚

11月19日，2/10年期美债收益率利差扩大1bp至55bp；5/30年期美债收益率利差扩保持在104bp不变。

11月19日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率保持在2.27%不变。

### 2. 欧债市场

11月19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年期国债收益率保持在2.71%不变，法国10年期国债收益率保持不变，意大利10年期国债收益率下行1bp，西班牙、英国10年期国债收益率分别上行1bp和4bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.71	0.00
	法国	3.46	0.00
	意大利	3.45	-1.00
	西班牙	3.22	1.00
	英国	4.60	4.00

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 19 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	11.5	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 3.8 04/26/25	2.0	2025-4-26	42.1	-31.4
	10.6	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.2	22.4
	2.3	碧桂园	COGARD 3 7/8 10/22/30	5.0	2030-10-22	15.6	-4.6
	2.0	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 01/20/25	4.0	2025-1-20	18.7	-7.5
	1.9	常德城市建设投资集团有限公司	CHADEC 5.7 08/26/25	2.0	2025-8-26	6.1	2.0
	1.9	凉山州发展(控股)集团有限责	LSHSID 4 1/2 06/16/25	0.6	2025-6-16	4.5	2.4
	1.8	凉山州发展(控股)集团有限责	LSHSID 6 1/2 04/22/25	2.0	2025-4-22	4.8	2.4
	1.8	融创中国	HRINTH 3 7/8 11/13/29	5.0	2029-11-13	10.0	-5.9
	1.7	新城环球有限公司	FTLNHD 4 3/8 10/15/25	3.0	2025-10-15	20.7	-6.7
	1.7	华融金融有限公司(2017)	HRINTH 4 3/4 04/27/27	8.5	2027-4-27	10.2	-3.8
单日跌幅前10	-3.1	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-35.0	-49.2
	-3.5	蔚来汽车	SINOCE 5.95 02/04/27	5.0	2027-2-4	33.7	-29.9
	-4.0	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 4 3/4 08/05/29	6.0	2029-8-5	5.1	-5.7
	-4.1	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 6 07/30/24	7.0	2024-7-30	541.5	-2.0
	-5.0	盈迪半导体	INDI 4 1/2 11/15/27	1.6	2027-11-15	-3.7	-9.7
	-5.0	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 3 3/4 05/05/26	4.0	2026-5-5	33.5	-28.7
	-5.0	融创中国	SUNAC 8.35 04/19/23	6.4	2023-4-19	8199.0	-5.0
	-5.7	蔚来汽车	NIO 4 1/2 02/01/24	1.7	2024-2-1	-20.6	-1.8
	-5.8	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 2.7 01/13/25	5.2	2025-1-13	54.9	-30.4
	-7.9	哔哩哔哩	BILI 1 3/8 04/01/26	4.3	2026-4-1	-3.9	8.3

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理