

LPR 连续 6 个月保持不变；资金面继续转松，债市以震荡为主

【内容摘要】11 月 20 日，资金面继续转松，主要回购利率延续下行；债市以震荡为主，利率债收益率变动幅度在 1bp 以内；转债市场主要指数集体跟跌，转债个券多数下跌；各期限美债收益率普遍下行，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

【LPR 连续 6 个月保持不变】11 月 20 日，新一期贷款市场报价利率（LPR）出炉：央行授权全国银行间同业拆借中心公布，1 年期 LPR 为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%。两个期限品种 LPR 较前值均维持不变，截至目前 LPR 已连续 6 个月保持不变。

【商务部：如日方一意孤行，中方将坚决采取必要措施】11 月 20 日，商务部举行例行新闻发布会。有媒体提问称，日本首相高市早苗近日涉台错误言论已经对中日经贸交流合作产生了严重的负面影响。请问发言人对此有何评论？另外，中方是否考虑依据《中华人民共和国反外国制裁法》等相关法律法规，对日本相关的个体、个人或实体采取经济反制措施？对此，商务部新闻发言人何咏前表示，近日，日本首相高市早苗公然发表涉台错误言论，从根本上损害中日关系政治基础，对双方经贸交流合作带来了严重负面影响。中方敦促日方本着对历史和中日关系负责任的态度，收回错误言行，切实履行对华承诺，为两国经贸合作创造良好环境。何咏前表示，如果日方一意孤行，继续在错误的道路上越走越远，中方将坚决采取必要措施，一切后果由日方承担。

【商务部：希望荷方切实采取实际行动，迅速且有效推动安世半导体问题早日解决】商务部 11 月 20 日举行例行新闻发布会。商务部新闻发言人何咏前表示，造成当前全球半导体供应链混乱的源头和责任在荷方。荷方主动暂停行政令，中方表示欢迎，这是向妥善解决问题的正确方向迈出的第一步，但距离彻底解决问题还有差距。希望荷方继续展现合作诚意，切实采取实际行动，迅速且有效推动安世半导体问题早日解决，恢复全球半导体供应链的安全与稳定。

【财政部、商务部公布消费新业态新模式新场景试点城市公示名单】日前，根据《财政部 商务部关于开展消费新业态新模式新场景试点工作的通知》要求，商务部、财政部组织对各省（自治区、直辖市、计划单列市）推荐申报的 75 个城市进行了竞争性评审。11 月 20 日，50 个拟

入选消费新业态新模式新场景试点城市名单正式公示,4个直辖市、5个计划单列市全部入选,其余41个城市覆盖全国主要省份。中央财政将按城市规模给予最高4亿元/城的资金补助。

(二) 国际要闻

【美国9月非农新增就业人口大超预期,失业率意外创四年新高】美东时间11月20日,美国劳工统计局公布了本该上月发布的9月非农报告。美国9月非农就业人口增长11.9万人,是预期5.1万的两倍多,但7月和8月非农就业人数合计下修3.3万人。美国9月失业率4.4%,高于预期和前值4.3%,为2021年10月以来最高,部分原因是劳动参与率意外升至62.4%,为连续第二个月上升。9月平均每小时工资同比增长3.8%,预期为持平前月的3.7%,环比0.2%,低于前值0.3%,也低于预期。“新美联储通讯社”记者Timiraos认为,9月非农就业报告进一步加深了美联储内部分歧。10月和11月报告将一并于12月16日发布,意味着9月报告是美联储在12月9-10日会议前能看到的最后一份就业报告,这可能让12月的决策变得更加困难。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格继续下跌,国际天然气价格转跌】11月20日,WTI 12月原油期货收跌0.50%,报59.14美元/桶;布伦特1月原油期货收跌0.20%,报63.38美元/桶;COMEX 12月黄金期货收跌0.56%,报4060美元/盎司;NYMEX天然气价格收跌1.62%至4.490美元/盎司。

二、资金面

(一) 公开市场操作

11月20日,央行以固定利率、数量招标方式开展了3000亿元7天期逆回购操作,其中,操作利率1.40%,投标量3000亿元,中标量3000亿元。Wind数据显示,当日有1900亿元逆回购到期,因此单日净投放资金1100亿元。

(二) 资金利率

11月20日,资金面继续转松,主要回购利率延续下行。当日DR001下行5.69bp至1.365%,DR007下行2.74bp至1.486%。

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	1.436	-4.94
	R007	1.510	-1.41
	DR001	1.365	-5.69
	DR007	1.486	-2.74
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.364	-5.60
	Shibor:1W	1.460	-2.70
	Shibor:2W	1.546	-2.20
	Shibor:1M	1.518	-0.20
	Shibor:3M	1.579	-0.10
	Shibor:6M	1.620	0.00
	Shibor:9M	1.639	-0.10
	Shibor:1Y	1.650	0.00
回购定盘利率	FR001	1.460	-4.00
	FR007	1.510	-2.00
	FR014	1.550	-2.00

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20日, 债市以震荡为主, 利率债收益率变动幅度在1bp以内。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券250016收益率上行0.30bp至1.8100%, 10年期国开债活跃券250215收益率上行0.25bp至1.8720%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.4025	0.05
	3Y	250015	1.4300	-0.25
	5Y	250020	1.5800	-0.75
	7Y	250018	1.6920	-0.68
	10Y	250016	1.8100	0.30
	30Y	2500006	2.1535	0.75
国开债	1Y	250211	1.5980	0.05
	3Y	230208	1.6500	-0.25
	5Y	250208	1.7135	-0.05
	7Y	220210	1.8375	-0.50
	10Y	250215	1.8720	0.25

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国开清发12	2Y	30	-	3.84	1.32
25国开清发07(增发8)	3Y	20	1.6508	4.37	3.53
25国开清发09(增发8)	7Y	20	1.8516	4.73	3.6
25进出61(增3)	1.2521Y	120	1.3836	2.28	1
25进出13(增5)	3Y	20	1.5434	7.28	1
25国开11(增18)	1Y	60	1.4699	2.75	1
25国开18(增9)	5Y	70	1.7101	2.86	27.11
25国开20(增19)	10Y	50	1.8961	3.25	22.33

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

11月20日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“21太新06”涨超11%。

2. 信用债事件

- **鹏博士:** 公司公告, 拟于11月21日召开“18鹏博债”持有人会议, 审议兑付展期等议案, 若议案通过, “18鹏博债”本金兑付日展期至2026年5月25日。
- **武汉水务集团:** 公司公告, 鉴于近日债券市场利率波动, 取消发行“25武汉水务MTN002”。
- **昆明土投:** 公司公告, 公司商票逾期未兑付金额为1050万元, 逾期票据涉及法律纠纷, 公司力争尽快解决逾期问题。
- **晟晏实业:** 公司公告, 公司及关联方新增被限制高消费。
- **东易日盛:** 公司公告, 公司被法院裁定受理重整, 拟于12月21日召开重整案一债会。
- **顺风清洁能源:** 公司公告, 香港高院颁令清盘, 破产署署长获委任为临时清盘人。
- **旭辉集团:** 公司公告, 截至11月4日, 子公司债务逾期规模达17.7亿元, 均为银行项目贷款。

(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20日，A股高开低走，市场逾3800股下跌，海南本地股、锂矿股再度走高，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.40%、0.76%、1.12%，全天成交额1.72万亿元。当日，申万一级行业多数下跌，上涨行业中，建筑材料涨超1%，综合、银行、通信涨超0.5%；下跌行业中，美容护理、煤炭跌逾2%。

【转债市场主要指数集体跟跌】 11月20日，转债市场跟随权益市场有所下挫，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.23%、0.27%、0.23%。当日，转债市场成交额635.15亿元，较前一交易日缩量23.50亿元。转债市场个券多数下跌，399支转债中，145支收涨，246支下跌，8支持平。当日上涨个券中，大中转债涨超7%，国城转债涨超5%；下跌个券中，水羊转债跌逾5%，精达转债跌逾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
大中转债	7.56	7.06	钢铁	水羊转债	-5.98	-8.32	美容护理
国城转债	5.00	4.99	有色金属	精达转债	-4.68	-4.53	电力设备
惠城转债	4.16	4.11	环保	嘉泽转债	-3.73	-3.38	公用事业
奥飞转债	3.56	1.78	通信	利民转债	-3.58	-3.89	基础化工
东时转债	3.17	-0.24	社会服务	微导转债	-3.31	-1.63	电力设备

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（11月21日），茂莱转债开启网上申购，顾中转债上市。
- 11月20日，春风动力发行转债获交易所审核通过。
- 11月20日，国城转债公告将提前赎回；汇成转债公告不提前赎回，且未来3个月内（2025年11月20日至2026年2月19日），若再度触发提前赎回条件，亦不选择赎回；奥飞转债、皓元转债公告不提前赎回，且未来6个月内（2025年11月20日至2026年5月19日），若再度触发提前赎回条件，亦不选择赎回；宙邦转债、福新转债、亚科转债、伟24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20日，各期限美债收益率普遍下行。其中，2年期美债收益率下行3bp至3.55%，10年期美债收益率下行3bp至4.10%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.55	-3.00
3Y	3.56	-3.00
5Y	3.68	-3.00
7Y	3.87	-3.00
10Y	4.10	-3.00

数据来源：iFinD，东方金诚

11月20日，2/10年期美债收益率利差保持在55bp不变；5/30年期美债收益率利差扩大1bp至105bp。

11月20日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行3bp至2.24%。

2. 欧债市场

11月20日，除英国10年期国债收益率下行1bp外，其余主要欧洲经济体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2.72%，法国、意大利、西班牙10年期国债收益率分别上行3bp、3bp和1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.72	1.00
	法国	3.49	3.00
	意大利	3.48	3.00
	西班牙	3.23	1.00
	英国	4.50	-1.00

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20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	9.9	常德经济建设投资集团有限公司	CHAECO 6.3 06/28/25	3.0	2025-6-28	6.7	0.0
	3.3	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-31.1	-52.3
	2.1	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	-2.3	-13.5
	2.0	禹洲集团	YUZHOU 8 ½ 02/04/23	5.0	2023-2-4	94.4	-3.5
	1.7	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 2.7 01/13/25	5.2	2025-1-13	63.3	-31.6
	1.6	理想汽车	LI 0 ¾ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-1.8	5.8
	1.6	阳光人寿保险股份有限公司	SUNSHG 4 ½ 04/20/26	3.0	2026-4-20	7.9	0.2
	1.4	融创中国	CAPG 6.35 02/08/24	4.6	2024-2-8	822.8	-0.9
	1.3	创兴银行	CHOHIN 4.9 07/27/32	2.2	2032-7-27	5.9	-1.8
	1.2	包钢股份	INNMON 5.35 04/06/25	1.0	2025-4-6	5.9	0.9
单日跌幅前10	-2.2	合景泰富集团	KWGPRO 7.4 03/05/24	4.6	2024-3-5	183.1	-9.4
	-2.3	蔚来汽车	YUNINV 6 ½ 03/02/25	2.0	2025-3-2	8.9	-2.2
	-2.5	财星BVI有限公司	FOSUNI 5 05/18/26	5.0	2026-5-18	5.1	-5.7
	-2.5	建业地产	CENCHI 7 ¾ 08/13/24	2.9	2024-8-13	541.5	-2.0
	-2.8	海伦堡中国	HLBCNH 8 11/07/24	3.2	2024-11-7	111.5	-2.5
	-3.1	财星BVI有限公司	FOSUNI 5.05 01/27/27	5.0	2027-1-27	17.0	-7.7
	-3.5	财星BVI有限公司	FOSUNI 5.95 10/19/25	7.0	2025-10-19	18.4	-6.7
	-3.6	佳兆业集团	KAISAG 11.7 11/11/25	10.0	2025-11-11	161.0	-3.6
	-4.0	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 6 ⅞ 04/22/25	4.0	2025-4-22	70.4	-14.0
	-5.8	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.0	44.7

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理