

## 资金面继续转松；市场情绪仍弱，债市震荡调整

**【内容摘要】**11月21日，资金面继续转松，主要回购利率延续下行；市场情绪仍弱，债市震荡调整；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下行。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

**【储蓄国债（电子式）将纳入个人养老金产品范围】**财政部、央行11月21日发布《关于储蓄国债（电子式）纳入个人养老金产品范围有关事宜的通知》，明确自明年6月起，个人养老金储蓄国债（电子式）业务开办机构开办个人养老金储蓄国债（电子式）业务，即为在本机构开立个人养老金资金账户的养老金投资者，提供购买储蓄国债（电子式）的相关服务。

**【前10月全国新设外商投资企业增长14.7%】**11月21日，商务部数据显示，今年前10个月，全国新设立外商投资企业53782家，同比增长14.7%；实际使用外资金额6219.3亿元人民币，同比下降10.3%。

**【国债密集发行积极财政政策持续发力】**据中国证券报，当前，国债发行进入密集期。11月24日，财政部招标发行970亿元记账式付息国债和600亿元记账式贴现国债。11月26日，还有2只短期国债将发行。专家表示，国债密集发行是积极财政政策持续发力的重要体现。后续积极财政政策取向料延续，应用好用足特别国债、专项债等工具，加强国债资金监管考核，确保政策效能充分释放，护航稳增长。

#### （二）国际要闻

**【美联储“三把手”放鸽，称“近期”仍存在降息空间】**当地时间11月21日，美联储纽约联储主席约翰·威廉姆斯表示，随着劳动力市场降温，美联储在近期仍有进一步降息的空间，以将政策立场调整至更接近中性水平。威廉姆斯表示，就业面临的下行风险已经上升，而通胀面临的上行风险有所缓解。他认为货币政策目前处于温和紧缩状态，但限制性程度低于近期行动之前的水平。威廉姆斯讲话之后，交易员对12月降息的押注升温。12月会议相关的美联储隔夜指数掉期（OIS）合约利率大幅下跌，市场定价约为14个基点的宽松，这相当于降息25个

基点概率的 56%，而 11 月 20 日收盘时只反映了 8 个基点的降息预期。

**【美国 11 月 Markit 综合 PMI 创四个月最快，服务业增长加快，制造业增长放缓】** 11 月 21 日，标普全球公布的数据显示，美国 11 月标普全球制造业 PMI 初值 51.9，低于预期值 52 和前值 52.5；服务业 PMI 初值 55，高于预期值 54.6 和前值 54.8；综合 PMI 初值 54.8，高于预期值和前值 54.6，为连续第二个月上涨。重要分项指数方面，制造业方面，11 月综合新订单指数升至今年最高，未来一年产出预期的综合指标跳升 7.3 点，是五年来最大的单月增幅；通胀压力自 7 月以来首次加速上升，企业持续提到更高的进口关税带来的影响，当月综合原材料支付价格指数升至 63.1，为三年来第二高。服务业方面，11 月投入成本指数升至 2023 年初以来的最高水平；企业招聘保持温和，综合指标显示就业增长略有放缓；工厂成品库存指数升至自 2007 年有数据以来的最高水平。

### **（三）大宗商品**

**【国际原油期货价格继续下跌，国际天然气价格转涨】** 11 月 21 日，WTI 1 月原油期货收跌 1.59%，报 58.06 美元/桶，全周累跌约 3.4%；布伦特 1 月原油期货收跌 1.29%，报 62.56 美元/桶，全周累跌约 3.2%；COMEX 12 月黄金期货收涨 0.48%，报 4079.5 美元/盎司，全周累跌 0.36%；NYMEX 天然气价格收涨 1.94%至 4.577 美元/盎司。

## **二、资金面**

### **（一）公开市场操作**

11 月 21 日，央行公告称，当日以固定利率、数量招标方式开展了 3750 亿元 7 天逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 3750 亿元，中标量 3750 亿元。Wind 数据显示，当日有 2128 亿元逆回购到期，因此单日净投放 1622 亿元。

### **（二）资金利率**

11 月 21 日，由于税期已过，加之央行公开市场持续净投放，资金面继续转松。当日 DR001 下行 4.43bp 至 1.321%，DR007 下行 4.49bp 至 1.441%。

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	1.388	-4.80
	R007	1.495	-1.49
	DR001	1.321	-4.43
	DR007	1.441	-4.49
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.320	-4.40
	Shibor:1W	1.417	-4.30
	Shibor:2W	1.522	-2.40
	Shibor:1M	1.519	0.10
	Shibor:3M	1.578	-0.10
	Shibor:6M	1.620	0.00
	Shibor:9M	1.640	0.10
	Shibor:1Y	1.650	0.00
	回购定盘利率	FR001	1.410
FR007		1.510	0.00
FR014		1.540	-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21日, 尽管股市下跌, 但由于市场情绪仍较弱, 债市震荡调整。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券250016收益率上行0.40bp至1.8125%, 10年期国开债活跃券250215收益率上行0.30bp至1.8740%。

	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	250005	1.3650	0.00
	5Y	250003	1.5350	1.00
	7Y	250018	1.6950	0.50
	10Y	250016	1.8125	0.40
	30Y	2500006	2.1585	0.70
国开债	1Y	210208	1.5625	-0.25
	3Y	230208	1.6550	0.25
	5Y	250208	1.7150	0.40
	7Y	220215	1.8480	0.55
	10Y	250215	1.8740	0.30

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15)	3Y	20	1.6542	6.38	2.53

数据来源: Wind, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

11月21日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0中骏02”涨超71%。

#### 2. 信用债事件

- **中骏集团控股:** 公司公告, 公布修订后境外债重组方案, 已与78%债权人签订重组支持协议。
- **新世界发展:** 公司公告美元债交换要约情况, 首次提前结算规模逾22亿美元。
- **昆明交投集团:** 上交所对昆明交投集团予以书面警示, 因相关逾期事项未及时披露临时报告。
- **陕西延长石油:** 公司公告, 由于近期市场波动较大, 取消发行“25陕延油MTN004(科创债)”。
- **河南新郑农商行:** 中诚信国际公告, 因河南农商银行系统后续改革工作正在稳步推进中, 延迟披露河南新郑农商行2024年度和2025年度跟踪评级报告。
- **吉祥航空:** 公司公告, 控股股东均瑶集团因自身业务安排及需要, 拟减持不超3%股份。
- **宝龙地产:** 召集人公告, “19宝龙MTN002”、“20宝龙MTN001”此前已构成实质性违约, 拟于12月8日召开持有人会议审议相关议案。
- **国美电器:** 公司公告, 10月新增重大被执行信息, 执行标的为1.81亿元, 另新增3笔被列为失信被执行人的信息。
- **国联水产:** 公司公告, 收到广东证监局警示函, 控股股东非经营性资金占用未及时信披。
- **益海嘉里金龙鱼食品:** 公司公告, 子公司广州益海因涉合同诈骗案, 被判决对18.81亿元经济损失承担共同退赔责任。
- **黔南州投资公司:** 公司公告, 公司因融资租赁合同纠纷被列为被执行人, 涉案金额逾5914万元。

- **炼石航空**：公司公告，已收到全部重整投资款 12.38 亿元。公司股票存在被终止上市的风险，若重整失败，公司将面临破产风险。

### (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 21 日，A 股单边下行，市场逾 5000 股下跌，锂矿方向掀跌停潮，算力硬件集体回调，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 2.45%、3.41%、4.02%，全天成交额 1.98 万亿元。当日，申万一级行业全线下跌，仅传媒与家用电器跌幅不足 0.5%，跌幅较小；综合、有色金属、电力设备跌逾 5%，回调明显。

**【转债市场主要指数集体跟跌】** 11 月 21 日，转债市场跟随权益市场继续下挫，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 1.05%、0.89%、1.20%。当日，转债市场成交额 573.33 亿元，较前一交易日缩量 61.82 亿元。转债市场个券多数下跌，400 支转债中，27 支收涨，365 支下跌，8 支持平。当日上涨个券中，新上市硕中转债涨超 45%，东时转债涨超 7%；下跌个券中，国城转债跌逾 17%，大中转债跌逾 14%。

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
顾中转债	45.20	-5.27	电子	国城转债	-17.06	-9.98	有色金属
东时转债	7.29	-1.20	社会服务	大中转债	-14.44	-10.01	钢铁
福新转债	2.81	2.63	基础化工	天赐转债	-8.08	-9.97	电力设备
武进转债	1.87	-3.73	钢铁	利民转债	-5.51	-7.03	基础化工
永02转债	1.41	-3.57	机械设备	振华转债	-5.32	-7.37	基础化工

数据来源：Wind，东方金诚

#### 2. 转债跟踪

- 今日（11 月 24 日），卓镁转债上市。
- 11 月 21 日，澳弘电子发行转债获证监会注册批复。
- 11 月 21 日，艾迪转债公告将转股价格由 23.58 元/股下修至 18.75 元/股；金 23 转债、顺博转债、蓝帆转债、鸿路转债公告预计触发转股价格下修条件。

■ 11月21日，宏发转债公告将提前赎回；中旗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21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4bp至3.51%，10年期美债收益率下行4bp至4.06%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.51	-4.00
3Y	3.50	-6.00
5Y	3.62	-6.00
7Y	3.82	-5.00
10Y	4.06	-4.00

数据来源：iFinD，东方金诚

11月21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4bp至109bp。

11月21日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率保持在2.24%不变。

### 2. 欧债市场

11月21日，除英国10年期国债收益率上行5bp外，其余主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。其中，德国10年期国债收益率下行2bp至2.70%，法国、意大利、西班牙10年期国债收益率分别下行1bp、2bp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	2.70	-2.00
	法国	3.48	-1.00
	意大利	3.46	-2.00
	西班牙	3.21	-2.00
	英国	4.55	5.00

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 21 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	2.9	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 3 ¾ 02/24/30	7.0	2030-2-24	7.9	5.6
	2.9	华融金融股份有限公司(2020)	HRINTH 3 ¾ 09/30/30	3.5	2030-9-30	7.9	5.6
	2.7	华融金融有限公司 (2017)	HRINTH 5 ½ 04/27/47	2.0	2047-4-27	8.3	4.3
	2.3	华融金融有限公司 (2018)	HRINTH 4 ¾ 04/27/27	8.5	2027-4-27	10.5	7.0
	2.2	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 4 ¾ PERP	2.5	永续债	12.0	1.1
	2.2	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 4 ½ 05/29/29	7.0	2029-5-29	9.1	7.6
	1.9	华融金融有限公司 (2017)	HRINTH 4.95 11/07/47	7.0	2047-11-7	7.7	5.1
	1.9	华融金融有限公司 (2018)	HRINTH 3 ¾ 11/13/29	5.0	2029-11-13	8.8	3.6
	1.7	华融金融有限公司 (2017)	HRINTH 4 ¾ 11/07/27	11.0	2027-11-7	10.0	7.7
	1.5	华融金融有限公司	HRINTH 4 ¾ 06/03/26	9.0	2026-6-3	10.7	6.2
单日跌幅前 10	-1.6	国瑞健康	GUOPRO 14 ¾ 01/25/24	0.1	2024-1-25	3213.9	0.8
	-1.7	香港锦苑花卉有限公司	KNMIDI 5 ½ 10/09/23	1.5	2023-10-9	49.9	-1.4
	-1.8	华夏幸福开曼投资有限公司	CHFOTN 2 ½ 01/31/31	22.0	2031-1-31	5.1	-5.7
	-1.9	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	541.5	-2.0
	-2.4	香港锦苑花卉有限公司	KNMIDI 9.8 02/24/25	2.2	2025-2-24	10.7	-1.6
	-2.8	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-62.0	9.0
	-3.5	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5.9 02/12/25	2.7	2025-2-12	289.7	-4.0
	-3.6	哔哩哔哩	BILI 1 ¾ 04/01/26	4.3	2026-4-1	1.6	-10.0
	-4.8	理想汽车	LI 0 ¾ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-8.7	2.2
	-7.8	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.3	9.9

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理