

央行开展万亿元 MLF 操作；资金面宽松无虞，债市整体窄幅震荡

【内容摘要】11月24日，资金面宽松无虞，主要回购利率低位盘整；债市整体窄幅震荡；转债市场主要指数集体跟涨，转债个券多数上涨；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

【习近平同美国总统特朗普通电话】11月24日晚，国家主席习近平同美国总统特朗普通电话。习近平指出，上个月我们在韩国釜山成功举行会晤，达成很多重要共识，为中美关系这艘巨轮稳健前行校准航向、注入动力，也向世界传递积极信号。釜山会晤以来，中美关系总体稳定向好，受到两国和国际社会普遍欢迎，事实再次说明，中美“合则两利、斗则俱伤”是经过实践反复验证的常识，中美“相互成就、共同繁荣”是看得见、摸得着的实景。双方要保持住这个势头，坚持正确方向，秉持平等、尊重、互惠态度，拉长合作清单、压缩问题清单，争取更多积极进展，为中美关系打开新的合作空间，更好造福两国人民和世界人民。

【央行开展万亿元 MLF 操作，连续九个月超量续做】11月24日，据央行消息，11月25日，央行以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展10000亿元MLF（中期借贷便利）操作，期限为1年期。Wind数据显示，11月将有9000亿元MLF到期。这意味着11月MLF净投放为1000亿元，连续第九个月加量续做，符合市场预期。

【民企参与度显著提升，银行间科创债发行量超5300亿元】银行间市场交易商协会透露，截至11月21日，银行间市场累计支持276家企业发行科创债超5300亿元，涵盖230家科技型企业及46家股权投资机构。与此同时，科创类债券发行规模占同期银行间市场债务融资工具总体发行规模的比重首次超过10%，较科创债推出之前提高了5个百分点。

（二）国际要闻

【美联储官员释放鸽派信号】当地时间11月24日，美联储理事、下一届联储主席热门候选人沃勒表示，“我的担忧主要是劳动力市场，这关系到我们的双重使命。因此我主张在下次会议上降息。到了1月，你可能会看到更多采取逐次会议决定的方式”，“关税通胀影响没那么大，

会是一次性的”。沃勒指出最新数据显示劳动力市场依然疲软，但12月会议后将密集发布的延迟经济报告可能让1月的决定更棘手。他表示，如果数据显示通胀或就业突然反弹，或者经济起飞，那可能会引起担忧，仍然认为劳动力市场在未来六到八周内不会明显好转。同日，旧金山联储主席戴利警告，美国劳动力市场面临非线性变化的风险，认为通胀爆发的风险相对较低，因为今年关税推动的成本上涨比预期更温和，支持12月降息。戴利今年没有投票权，但“新美联储通讯社”Timiraos指出，戴利的观点很重要，因为她很少在公开场合偏离美联储主席鲍威尔的立场。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格转涨，国际天然气价格转跌】11月24日，WTI 1月原油期货收涨1.34%，报58.84美元/桶；布伦特1月原油期货收涨1.29%，报63.37美元/桶；COMEX 12月黄金期货收涨0.36%，报4094.2美元/盎司；NYMEX天然气价格收跌1.55%至4.506美元/盎司。

二、资金面

(一) 公开市场操作

11月24日，央行以固定利率、数量招标方式开展了3387亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量3387亿元，中标量3387亿元。Wind数据显示，当日有2830亿元逆回购到期，因此单日净投放资金557亿元。

(二) 资金利率

11月24日，资金面宽松无虞，主要回购利率低位盘整。当日DR001下行0.22bp至1.319%，DR007上行2.95bp至1.470%。

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	1.389	0.17
	R007	1.557	6.14
	DR001	1.319	-0.22
	DR007	1.470	2.95
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.316	-0.40
	Shibor:1W	1.447	3.00
	Shibor:2W	1.542	2.00
	Shibor:1M	1.520	0.10
	Shibor:3M	1.580	0.20
	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	1.420	1.00
	FR007	1.580	7.00
	FR014	1.550	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24日, 债市整体窄幅震荡, 交易量也有所下降。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券250016收益率下行0.05bp至1.8120%, 10年期国开债活跃券250215收益率持平于1.8740%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.4025	0.25
	3Y	140008	1.4850	-0.75
	5Y	250020	1.5875	0.25
	7Y	250018	1.6900	-0.50
	10Y	250016	1.8120	-0.05
	30Y	2500006	2.1590	0.05
国开债	1Y	250211	1.6000	0.30
	3Y	240208	1.7000	0.00
	5Y	250208	1.7150	0.00
	7Y	220220	1.8600	0.00
	10Y	250215	1.8740	0.00

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贴现国债72	182D	600	1.3568	2.44	3.36
25附息国债23	3Y	970.2	-	2.87	1.04
25农发31(增13)	1.074Y	100	1.3567	3.69	1.04
25农发23(增11)	3Y	50	1.6018	5.89	4.15
25农发绿债03(增5)	3Y	60	1.4822	2.62	5.29
25农发25(增5)	5Y	50	1.7048	5.14	1.1
25国开11(增19)	1Y	60	1.4775	2.71	1.46
25国开14(增35)	3Y	30	1.6063	4.72	2.59

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

11月24日, 无信用债成交价格偏离幅度超10%。

2. 信用债事件

- **泛海控股:** 公司公告, 合计约3.56亿美元两只境外票据未能如期兑付, 拟再延期至2026年5月23日前。
- **方圆地产:** 召集人公告, 拟将“20方圆01”兑付日调整为2026年6月30日, 12月11日召开持有人会议。
- **宝龙实业:** 召集人公告, 拟于12月8日召开“21宝龙MTN001”持有人会议并审议表决相关议案, 本期债券此前已构成实质违约。
- **西安建工集团:** 公司公告, 公司及下属重要子公司逾期债务本金合计30.71亿元, 涉及多起被列为失信被执行人案件。
- **潍坊水务投资:** 上交所公告, 对潍坊水务投资予以书面警示, 因其未按“22潍小01”募集说明书约定使用募资。
- **当代节能置业:** 上交所公告, 对当代节能置业予以书面警示, 因其存在定期报告信息披露不准确等违规行为。
- **广东珠江投资:** 上交所公告, 对广东珠江投资予以书面警示, 因其未及时就债务逾期披露临时报告。

- **广州地铁集团**：公司公告，由于市场出现波动，取消发行“25 广州地铁 SCP011”。
- **福建能源集团**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“25 闽能 05”。
- **上海商业银行**：穆迪下调上海商业银行长期本外币存款评级至“A3”，展望调整至“稳定”。
- **日照新融**：联合国国际出于商业原因，撤销日照新融“BBB-”国际长期发行人评级。
- **方大炭素**：公司公告，拟作为产业协同方参与杉杉集团及其全资子公司实质合并重整投资人招募。
- **太极集团**：公司公告，子公司国太牧业破产申请获裁定受理。
- **鹏博士**：公司公告，“18 鹏博债”展期 6 个月议案获持有人会议审议通过，本金兑付日调整至 2026 年 5 月 25 日。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【**权益市场三大股指集体收涨**】 11 月 24 日，A 股震荡上涨，市场逾 4200 股上涨，军工题材活跃，锂矿方向继续回调，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.05%、0.37%、0.31%，全天成交额 1.74 万亿元。当日，申万一级行业多数上涨，上涨行业中，国防军工涨超 4%，传媒涨超 3%；下跌行业中，石油石化、煤炭跌逾 1%。

【**转债市场主要指数集体跟涨**】 11 月 24 日，转债市场跟随权益市场有所反弹，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.22%、0.14%、0.34%。当日，转债市场成交额 618.80 亿元，较前一交易日放量 45.47 亿元。转债市场个券多数上涨，401 支转债中，260 支收涨，131 支下跌，10 支持平。当日上涨个券中，新上市卓镁转债涨停 57%，华辰转债涨超 18%；下跌个券中，天赐转债跌逾 4%，国城转债、伟 24 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
卓镁转债	57.30	6.91	汽车	天赐转债	-4.46	-3.53	电力设备
华辰转债	18.91	10.01	电力设备	国城转债	-3.41	-10.00	有色金属
家联转债	5.59	7.23	轻工制造	伟 24 转债	-3.09	-1.03	环保
奥飞转债	5.49	3.66	通信	大中转债	-2.84	-10.00	钢铁
福立转债	5.29	3.46	电子	旗滨转债	-2.71	-2.39	建筑材料

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 11月24日，上声电子发行转债获交易所审核通过。
- 11月24日，能辉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24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5bp至3.46%，10年期美债收益率下行2bp至4.04%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.46	-5.00
3Y	3.49	-1.00
5Y	3.61	-1.00
7Y	3.80	-2.00
10Y	4.04	-2.00

数据来源：iFinD，东方金诚

11月24日，2/10年期美债收益率利差扩大3bp至58bp；5/30年期美债收益率利差收窄2bp至107bp。

11月24日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行1bp至2.23%。

2. 欧债市场

11月24日，德国、西班牙10年期国债收益率分别保持在2.70%、4.54%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、英国10年期国债收益率分别下行3bp、2bp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	2.70	0.00
	法国	3.45	-3.00
	意大利	3.44	-2.00
	西班牙	3.21	0.00
	英国	4.54	-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 24 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	4.3	携程集团	TCOM 1 ½ 07/01/27	5.0	2027-7-1	-5.0	2.1
	3.6	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-32.8	-49.6
	3.3	爱奇艺	IQ 6 ½ 03/15/28	6.0	2028-3-15	5.8	0.7
	2.3	易高国际科技有限公司	EAGRUY 7 ½ 05/01/25	6.9	2025-5-1	30.9	1.8
	1.9	威高集团	WEIGAO 2 01/16/25	1.5	2025-1-16	-12.8	10.7
	1.8	财星BVI有限公司	FOSUNI 5.95 10/19/25	7.0	2025-10-19	19.4	-6.1
	1.4	中信股份	CITLTD 4 ¾ 02/04/41	1.5	2041-2-4	5.3	-1.0
	1.2	融创中国	HONGQI 5 ¼ 01/25/26	3.0	2026-1-25	-5.9	4.4
	1.2	鹏博士投资控股香港有限公司	CHEDRP 2 ½ 12/01/25	2.4	2025-12-1	41.8	-0.2
	1.1	中信股份	CITLTD 4.85 03/13/38	0.8	2038-3-13	5.3	-0.9
单日跌幅前10	-1.9	龙光集团	LOGPH 7 ½ 08/25/22	2.8	2022-8-25	37.2	-7.4
	-1.9	蔚来汽车	HRINTH 3 ¾ 11/13/29	5.0	2029-11-13	9.2	2.7
	-2.0	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 3 ¾ 09/30/30	3.5	2030-9-30	5.1	-5.7
	-2.0	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 3 ¾ 02/24/30	7.0	2030-2-24	541.5	-2.0
	-2.1	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-34.0	14.6
	-2.1	路劲基建海外2019 A有限公司	ROADKG 6 09/04/25	3.4	2025-9-4	19.4	-6.5
	-2.2	禹洲集团	YUZHOU 8 ¾ 01/23/22	0.1	2022-1-23	115.0	-5.7
	-3.5	万达地产国际有限公司	DALWAN 7 ¼ 01/29/24	6.0	2024-1-29	35.6	-11.2
	-5.3	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 01/20/25	4.0	2025-1-20	28.2	-14.6
	-7.4	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	0.9	36.3

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理