

## 六部门联合印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》；资金面依然宽松，债市承压走弱

**【内容摘要】**11月26日，资金面依然宽松；债市承压走弱；转债市场有所走弱，转债个券多数下跌；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下行。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

**【信用修复管理办法明年4月起施行】**国家发改委11月26日公布《信用修复管理办法》，自2026年4月1日起施行。办法提出，信用主体依法享有信用修复的权利。除法律、法规或党中央、国务院政策文件明确规定不可修复的情形外，满足相关条件的信用主体均可按要求申请信用修复。失信信息按照失信严重程度实行分类管理，原则上划分为“轻微、一般、严重”三类，按照过罚相当原则，分别设置不同的公示期限，公示期限自司法、行政公务文书认定之日起开始计算。轻微失信信息原则上不予公示；行业主管部门认为确有必要公示的，公示期最长不超过3个月，且法定责任履行完毕即可申请修复。一般失信信息的最短公示期为3个月，最长为1年。严重失信信息的最短公示期为1年，最长为3年。

**【六部门合力优化供给，到2027年形成3个万亿级消费领域】**11月26日，工业和信息化部等六部门联合印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》，旨在以消费升级引领产业升级，以优质供给更好满足多元需求，实现供需更高水平动态平衡。《方案》明确了两步走发展目标：到2027年，消费品供给结构明显优化，形成3个万亿级消费领域和10个千亿级消费热点，打造一批富有文化内涵、享誉全球的高品质消费品；到2030年，供给与消费良性互动、相互促进的高质量发展格局基本形成，消费对经济增长的贡献率稳步提升。

**【在岸、离岸人民币对美元汇率盘中双双升破7.08】**11月26日，在岸、离岸人民币对美元汇率延续前一日升值势头，盘中双双升破7.08。Wind数据显示，截至当日16时30分，在岸人民币对美元汇率盘中最高升至7.0767，创去年10月15日以来新高；离岸人民币对美元汇率最高升至7.0753，为去年10月14日以来新高。而在11月25日，在岸、离岸人民币对美元汇率涨幅分别为0.17%、0.34%。

**【澳门金管局：将争取更多国债及国企债在澳发行】**11月26日，据澳门电台，澳门金融管理

局代主席黄善文表示，当局从多方推动现代金融业提质发展，包括完善金融法律与市场环境，推进《证券法》立法，推动本澳债券市场与内地、国际互联互通，争取更多国债及国企债等在澳发行，提升市场吸引力，此外亦会推进研发“数字澳门元”及提升中葡金融服务平台功能。

## （二）国际要闻

**【美国9月耐用品订单环比初值0.5%，核心资本品订单增速加快至0.9%】**11月26日，美国商务部公布的数据显示，9月整体耐用品订单环比初值增长0.5%，与市场预期持平，但较8月的2.9%明显放缓，显示高利率、高关税环境下大宗订单动能趋弱。从核心指标观察，美国制造业需求展现出较市场预期更强的韧性。其中，扣除运输项目后的耐用品订单环比初值上升0.6%，显著高于市场预期的0.2%，也优于修正前0.3%的前值；作为企业设备投资关键风向标的核心资本品订单，即扣除飞机的非国防资本耐用品订单环比初值跃升0.9%，不仅远超市场预期的0.3%，较8月修正前初值0.4%的增幅也实现明显加速。数据显示，尽管整体耐用品订单受到交通运输等波动性较大行业的拖累而表现放缓，但反映企业投资意愿的核心指标持续走强，表明美国企业资本开支仍处于稳步改善的通道中，这一趋势有望为第四季度制造业活动提供重要支撑。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格转涨，国际天然气价格转涨】**11月26日，WTI 1月原油期货收涨1.21%，报58.65美元/桶；布伦特1月原油期货收涨1.04%，报63.13美元/桶；COMEX 2月黄金期货收涨0.6%，报4202.3美元/盎司；NYMEX天然气价格收涨5.19%至4.618美元/盎司。

# 二、资金面

## （一）公开市场操作

11月26日，央行以固定利率、数量招标方式开展了2133亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量2133亿元，中标量2133亿元。Wind数据显示，当日有3105亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金972亿元。

## （二）资金利率

11月26日，尽管央行公开市场连续净回笼，但资金面依然宽松。当日DR001下行0.53bp至1.313%，DR007上行2.03bp至1.474%。

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	1.367	-1.71
	R007	1.521	-0.33
	DR001	1.313	-0.53
	DR007	1.474	2.03
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.316	0.00
	Shibor:1W	1.453	2.00
	Shibor:2W	1.507	-3.30
	Shibor:1M	1.519	-0.10
	Shibor:3M	1.579	-0.10
	Shibor:6M	1.620	0.00
	Shibor:9M	1.639	0.00
	Shibor:1Y	1.650	0.00
回购定盘利率	FR001	1.380	-3.00
	FR007	1.530	-1.00
	FR014	1.530	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26日，尽管股市下跌，但由于债市情绪较弱，加之基金销售新规即将落地的传闻扰动，债市整体承压走弱。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250016收益率上行1.45bp至1.8340%，10年期国开债活跃券250215收益率上行2.10bp至1.9040%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.4055	0.15
	3Y	240014	1.5400	2.00
	5Y	250003	1.5650	1.50
	7Y	250018	1.7275	2.50
	10Y	250016	1.8340	1.45
	30Y	2500006	2.1940	1.65
国开债	1Y	250211	1.6080	0.70
	3Y	240208	1.7300	1.50
	5Y	250208	1.7450	1.75
	7Y	230210	1.9100	1.75
	10Y	250215	1.9040	2.10

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73	63D	401.9	1.2192	2.45	1.75
25贴现国债74	91D	550	1.2675	2.3	1.15
25农发31(增14)	1.074Y	100	1.3454	3.17	1.89
25农发30(增2)	10Y	50	1.945	4.06	1.15

数据来源: Wind, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

11月26日, 7只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“22万科02”跌超35%, “21万科04”跌超30%, “22万科04”跌超26%, “21万科06”跌超26%, “23万科01”跌超23%, “21万科02”跌超20%; “22万科06”涨超23%。

### 2. 信用债事件

- **万科:** 召集人公告, 拟召开“22万科MTN004”持有人会议, 对债券展期事项进行审议。该债券余额20亿元, 票息3%, 本金兑付日为12月15日。
- **时代中国控股:** 公司公告, 境外债重组生效日期为11月28日。
- **西安港实业:** 公司公告, 拟变更“22西港01”增信方式, 由土地使用权质押担保变更为

西安国际港集团全额无条件不可撤销连带责任保证担保，12月11日召开持有人会议。

- **先正达**：召集人公告，“23先正达MTN002”持有人会议因有效表决权数额不足未生效，亦未生成有效决议。
- **大悦城**：公司公告，大悦城地产申请撤销香港上市地位完成。
- **深圳国际控股**：惠誉确认深圳国际“BBB”长期发行人评级，展望维持“负面”，随后撤销评级。
- **广州金控**：标普应发行人要求，撤销广州金控“BBB”长期发行人信用评级。
- **东方通**：公司公告，公司收到终止上市事先告知书。公司2019-2022年年报披露存在虚假记载同时构成欺诈发行，触及创业板股票上市规则规定的股票终止上市情形。
- **陕西西咸集团**：公司公告，上半年商品贸易销售收入为11.19亿元，同比下降51.6%。
- **南通三建**：召集人公告，“19南通三建MTN001”持有人会议未能有效召开。
- **重庆三圣实业**：公司公告，控股股东所持280万股股份司法拍卖流拍。
- **北京远洋控股**：公司公告，“H21远洋1”等7只境内债11月27日复牌，债券重组议案获表决通过。

### （三）可转债

#### 1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指涨跌分化】11月26日，A股冲高回落，CPO概念再度爆发，不过午后后排掉队，消费电子普遍反弹，大消费尾盘发力，地产链加速下跌，上证指数收跌0.15%，深证成指、创业板指分别收涨1.02%、2.14%，全天成交额1.8万亿元。当日申万一级行业多数上涨，上涨行业中，通信涨超4%，综合、电子、商贸零售涨超1%；下跌行业中，国防军工跌逾2%，其余行业跌幅均不超过1%。

【转债市场主要指数集体收跌】11月26日，转债市场有所走弱，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.85%、0.85%、0.84%。当日，转债市场成交额581.38亿元，较前一交易日缩量95.71亿元。转债市场个券大多上涨，401支转债中，32支收涨，357支下跌，10支持平。当日上涨个券中，英特转债涨超3%，豪美转债、垒知转债、精达转债、柳工转2涨超2%；下跌个券中，阳谷转债跌逾7%，家联转债跌逾6%。

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
英特转债	3.06	9.96	医药生物	阳谷转债	-7.95	-3.80	基础化工
豪美转债	2.83	4.16	有色金属	家联转债	-6.01	-10.86	轻工制造
垒知转债	2.49	9.95	建筑材料	能辉转债	-5.73	-2.46	建筑装饰
精达转债	2.36	3.95	电力设备	振华转债	-5.04	-3.17	基础化工
柳工转2	2.20	6.74	机械设备	新化转债	-4.97	-2.08	基础化工

数据来源: Wind, 东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 11月26日, 天能转债公告董事会提议下修转股价格; 齐翔转2公告即将触发转股价格下修条件。

## (四) 海外债市

### 1. 美债市场

11月26日, 各期限美债收益率走势分化。其中, 2年期美债收益率上行2bp至3.45%, 10年期美债收益率则下行1bp至4.00%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.45	2.00
3Y	3.47	1.00
5Y	3.56	1.00
7Y	3.75	-2.00
10Y	4.00	-1.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

11月26日, 2/10年期美债收益率利差收窄3bp至55bp; 5/30年期美债收益率利差收窄4bp至108bp。

11月26日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行1bp至2.23%。

### 2. 欧债市场

11月26日, 德国10年期国债收益率保持在2.67%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、西班牙、英国 10 年期国债收益率分别下行 1bp、1bp、1bp 和 8bp。

	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	0.00
	法国	3.40	-1.00
	意大利	3.39	-1.00
	西班牙	3.16	-1.00
	英国	4.42	-8.00

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 26 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	12.2	拼多多	PDD 0 10/01/24	4.3	2024-10-1	-38.1	63.9
	8.6	融创中国	SUNAC 6.65 08/03/24	2.2	2024-8-3	156.2	12.0
	8.4	建业地产	CENCHI 7 ¼ 04/24/23	1.9	2023-4-24	474.1	11.3
	7.1	携程集团	TCOM 1 ½ 07/01/27	5.0	2027-7-1	-2.8	22.6
	7.0	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	3.7	2024-2-1	-32.2	24.1
	6.7	安东油田服务	ANTOIL 8 ¾ 01/26/25	4.4	2025-1-26	32.2	16.3
	6.6	佳兆业集团	KAISAG 9 ¾ 06/30/24	1.6	2024-6-30	235.2	6.6
	5.7	佳兆业集团	KAISAG 11.7 11/11/25	2.9	2025-11-11	120.7	5.4
	4.9	华南城	CSCHCN 9 10/09/24	3.9	2024-10-9	47.6	35.3
	4.8	药明康德	WUXIAP 0 09/17/24	6.1	2024-9-17	-8.7	5.3
单日跌幅前 10	-2.2	新城环球有限公司	FTLNHD 4 ½ 05/02/26	4.0	2026-5-2	19.6	52.9
	-2.2	碧桂园	COGARD 5 ¾ 01/14/27	5.5	2027-1-14	27.3	35.1
	-2.3	碧桂园	COGARD 5 ¾ 12/15/26	3.2	2026-12-15	5.1	-5.7
	-2.3	龙湖集团	LNGFOR 3 ¾ 04/13/27	2.5	2027-4-13	541.5	-2.0
	-2.5	恒源国际发展有限公司	NBHSDC 2.2 12/02/24	1.5	2024-12-2	6.8	-3.0
	-2.7	龙湖集团	LNGFOR 4 ½ 01/16/28	5.0	2028-1-16	10.2	37.9
	-2.9	龙湖集团	LNGFOR 3.85 01/13/32	4.0	2032-1-13	9.3	31.8
	-2.9	龙湖集团	LNGFOR 3.95 09/16/29	8.5	2029-9-16	9.8	34.2
	-4.5	神州租车	CARINC 9 ¾ 03/31/24	2.5	2024-3-31	23.8	6.9
	-4.8	巨星医疗控股	YESTAR 9 ½ 12/30/26	2.0	2026-12-30	26.1	-3.8

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理