

10月全国规模以上工业企业利润同比下降5.5%；债市延续走弱

【内容摘要】11月27日，资金面宽松无虞；债市延续走弱；转债市场继续走弱，转债个券多数下跌；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

【李强主持召开国务院常务会议，听取推动高质量发展综合督查情况汇报】11月27日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，听取推动高质量发展综合督查情况汇报，部署推进基本医疗保险省级统筹工作，审议通过《全民阅读促进条例（草案）》，讨论《中华人民共和国注册会计师法（修正草案）》。会议指出，要协调推进基本医保省级统筹和分级诊疗制度建设，加强基层医疗服务能力建设。

【10月全国规模以上工业企业利润同比下降5.5%】国家统计局11月27日发布的数据显示，1至10月份，全国规模以上工业企业实现利润总额59502.9亿元，同比增长1.9%，自今年8月份以来累计增速连续三个月保持增长。10月份，受上年同期基数有所抬高、财务费用增长较快等因素影响，规模以上工业企业利润同比下降5.5%。

【国家发展改革委：积极推动基础设施REITs进一步扩围】11月27日，国家发改委政策研究室副主任、新闻发言人李超在国家发改委11月份新闻发布会上表示，近期，国家发改委正在积极推动基础设施REITs进一步扩围至城市更新设施、酒店、体育场馆、商业办公设施等更多行业领域和资产类型。

【防范重复度高产品“扎堆”上市，我国将建立健全具身智能行业准入退出机制】11月27日，国家发改委新闻发布会上透露，我国具身智能产业正以超50%的增速跨越式发展，2030年将达到千亿元市场规模。不过，也要着力防范重复度高的产品“扎堆”上市等风险。目前，相关部门正围绕强化政策牵引、加快技术攻关、推动成果应用等开展系统谋划。下一步，将建立健全具身智能行业准入和退出机制；支持“大小脑”模型协同、云侧与端侧算力适配等技术攻关，解决产业卡点堵点问题。

（二）国际要闻

【新预算案“加税至历史最高”，斯塔默政府面临政治冲击】11月27日，英国财政大臣里夫斯公布了新一届政府的预算案，宣布将额外增税260亿英镑。此举叠加其去年上任后已增加的400亿英镑税收，将使英国的整体税收负担在议会任期结束时，达到占GDP 38%的历史最高水平。预算案最大的单一增收项目，来自于将个人所得税起征点冻结时间再延长三年，此举将在2030-31财年带来127亿英镑的收入。新预算案引发了巨大的政治反弹。保守党领袖称里夫斯称其“违背了她的每一个承诺”，并认为她应当辞职。由于投资者和选民都厌恶不确定性，如果里夫斯未能妥善应对当前的经济和政治压力，风险息差将迅速扩大，政府可能面临更深层次的信任危机。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续上涨，国际天然气价格上涨】11月27日，布伦特1月原油期货收涨0.33%，报63.34美元/桶；NYMEX天然气价格收涨0.35%至4.634美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

11月27日，央行以固定利率、数量招标方式开展了3564亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量3564亿元，中标量3564亿元。Wind数据显示，当日有3000亿元逆回购到期，因此单日净投放资金564亿元。

（二）资金利率

11月27日，央行公开市场转为净投放，资金面宽松无虞。当日DR001下行0.13bp至1.311%，DR007下行2.80bp至1.446%。

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	1.371	0.34
	R007	1.519	-0.20
	DR001	1.311	-0.13
	DR007	1.446	-2.80
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.314	-0.20
	Shibor:1W	1.425	-2.80
	Shibor:2W	1.508	0.10
	Shibor:1M	1.520	0.10
	Shibor:3M	1.580	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	1.380	0.00
	FR007	1.530	0.00
	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27日,基金赎回新规传闻继续扰动市场情绪,债市整体延续弱势。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250016收益率上行1.00bp至1.8440%,10年期国开债活跃券250215收益率上行1.35bp至1.9175%。

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	259972	1.4475	-
	3Y	250023	1.4500	-
	5Y	250003	1.5750	1.00
	7Y	250018	1.7400	1.25
	10Y	250016	1.8440	1.00
	30Y	2500006	2.1965	0.25
国开债	1Y	250211	1.6100	0.20
	3Y	09250207	1.7150	0.50
	5Y	250208	1.7575	1.25
	7Y	220220	1.9000	1.25
	10Y	250215	1.9175	1.35

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国开绿债03清发	3Y	90	-	2.46	1.3
25国开清发09(增发9)	7Y	20	1.8666	4.02	1.4
25进出61(增4)	1.2521Y	80	1.385	3.02	1.41
25国开11(增20)	1Y	50	1.493	3.32	3.04
25国开18(增11)	5Y	70	1.7513	2.18	2.37
25国开20(增21)	10Y	50	1.9365	3.09	2.18

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

11月27日, 7只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“21万科02”跌超71%, “21万科04”跌超69%, “21万科06”跌超56%, “22万科06”跌超52%, “23万科01”跌超45%, “22万科04”跌超44%, “22万科02”跌超42%。

2. 信用债事件

- **花样年控股:** 公司公告, 拟3100万元出售天歌、花火股权及转让债务, 以提升财务流动性。
- **西安津东发展:** 公司公告, 公司因承担连带担保责任被列为被执行人, 执行标的合计3.24亿元。
- **淮安投控:** 公司公告, 鉴于近期市场波动较大, 取消发行“25淮安投资MTN010”。
- **晋控煤业:** 公司公告, 由于市场波动, 取消发行“25晋能煤业MTN019”。
- **淮安新城投开:** 公司公告, 由于近期市场波动较大, 推迟发行“25淮安新城MTN005”。
- **辽港股份:** 公司公告, 本公司已通过贷款置换等方式协助两长公司偿还部分逾期有息债务, 截至目前, 两长公司逾期债务本金部分已全部偿还, 剩余逾期利息2.29亿元。
- **正荣地产控股:** 公司公告, 公司新增重大终本案件, 执行标的金额为2.36亿元。
- **新世界发展:** 公司公布交换要约第二阶段提前批投标结果, 拟发行合计1.27亿美元债券。

(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27日，A股三大股指冲高回落，锂电池概念爆发，消费电子板块明显走强，上证指数收涨0.29%，深证成指、创业板指分别收跌0.25%、0.44%，全天成交额1.7万亿元。当日，申万一级行业涨跌互现，轻工制造、基础化工实现1%以上涨幅；18个下跌行业中，综合跌逾2%，传媒、商贸零售跌逾1%。

【转债市场主要指数集体收跌】 11月27日，转债市场继续走弱，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.53%、0.47%、0.64%。当日，转债市场成交额549.45亿元，较前一交易日缩量31.93亿元。转债市场个券多数下跌，401支转债中，72支收涨，319支下跌，10支持平。当日上涨个券中，春23转债涨超6%，能辉转债、旗滨转债、浩瀚转债3%；下跌个券中，东时转债跌逾7%，博23转债、垒知转债跌逾5%。

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
春23转债	6.85	6.64	电子	东时转债	-7.29	0.74	社会服务
能辉转债	3.55	7.28	建筑装饰	博23转债	-5.94	-0.05	有色金属
旗滨转债	3.38	3.47	建筑材料	垒知转债	-5.22	-9.93	建筑材料
浩瀚转债	3.12	7.27	计算机	恒锋转债	-4.54	-6.69	计算机
宏柏转债	2.70	10.05	基础化工	福新转债	-3.65	-4.86	基础化工

数据来源：Wind，东方金城

2. 转债跟踪

- 11月27日，三房转债公告不下修转股价格，且在未来3个月内（2025年11月27日至2026年2月26日），如再次触发下修条件，亦不提出下修方案；美诺转债、胜蓝转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 11月27日，伟24转债公告提前赎回；福新转债公告不提前赎回，且在在未来3个月内（2025年11月27日至2026年2月26日），如再次触发赎回条件，亦不行使提前赎回权；利民转债公告预计触发赎回条件。

（四）海外债市

1. 美债市场

11月27日为感恩节假期，美债市场休市一日。

2. 欧债市场

11月27日，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2.68%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行1bp、1bp、1bp和3bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.68	1.00
	法国	3.41	1.00
	意大利	3.40	1.00
	西班牙	3.17	1.00
	英国	4.45	3.00

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27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	7.6	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	28.0	-28.8
	7.6	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 4.2 06/07/24	6.0	2024-6-7	33.9	-27.5
	6.8	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3 ½ 11/12/29	3.0	2029-11-12	18.0	-29.6
	6.1	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.975 11/09/27	10.0	2027-11-9	20.2	-31.0
	5.0	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	2.6	-16.3
	4.6	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5.9 02/12/23	3.0	2023-2-12	2705.8	-38.4
	4.1	龙湖集团	LNGFOR 3.9 04/16/23	3.0	2023-4-16	18.0	-3.9
	3.1	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 6 ¾ 06/25/23	4.9	2023-6-25	605.8	-27.7
	3.0	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 4.15 04/18/23	9.7	2023-4-18	27.6	-7.3
	2.8	合生创展集团	HPDLF 7 05/18/24	3.0	2024-5-18	74.3	-11.2
单日跌幅前 10	-4.7	昆明市公共租赁住房开发建设管	KMLHDM 5 ½ 07/08/24	1.0	2024-7-8	10.7	-5.4
	-5.5	瑞安建业控股有限公司	SHUION 5 ½ 03/03/25	4.9	2025-3-3	53.6	-28.2
	-6.1	瑞安建业控股有限公司	SHUION 6.15 08/24/24	5.0	2024-8-24	5.1	-5.7
	-6.2	海隆控股	HILOHO 9 ¾ 11/18/24	3.8	2024-11-18	541.5	-2.0
	-7.9	夏风项目有限公司	CHAECO 5 04/26/23	0.6	2023-4-26	23.4	-7.5
	-9.6	当代置业	MOLAND 12.85 10/25/21	2.5	2021-10-25	149.4	-8.1
	-11.2	华发集团	ZHHFGR 4 ¼ PERP	3.5	永续债	13.1	-14.7
	-11.4	新湖(BVI) 2018控股有限公司	XINHUZ 11 06/06/25	1.5	2025-6-6	33.7	-30.3
	-12.9	新湖(BVI) 2018控股有限公司	XINHUZ 11 09/28/24	5.0	2024-9-28	33.1	-18.8
	-21.0	重庆市合川城市建设投资	CHOHEC 6 05/31/25	0.3	2025-5-31	16.7	-21.2

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理