

## 11月制造业PMI回升；资金面宽松无虞，债市有所修复

**【内容摘要】**11月28日，资金面宽松无虞；债市有所修复；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上行，主要欧洲经济体10年期国债收益率走势分化。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

**【11月制造业PMI回升】**国家统计局服务业调查中心、中国物流与采购联合会11月30日发布的数据显示，11月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，比上月上升0.2个百分点；非制造业商务活动指数为49.5%，比上月下降0.6个百分点。具体来看，11月份，中型企业PMI为48.9%，比上月上升0.2个百分点，景气度有所改善；小型企业PMI为49.1%，比上月上升2.0个百分点，为近6个月高点，景气水平显著回升。

**【央行：继续坚持对虚拟货币的禁止性政策 持续打击虚拟货币相关非法金融活动】**央行11月28日召开打击虚拟货币交易炒作工作协调机制会议。会议要求，各单位要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面落实党的二十大和二十届历次全会精神，把防控风险作为金融工作的永恒主题，继续坚持对虚拟货币的禁止性政策，持续打击虚拟货币相关非法金融活动。各单位要深化协同配合，完善监管政策和法律依据，聚焦信息流、资金流等重点环节，加强信息共享，进一步提升监测能力，严厉打击违法犯罪活动，保护人民群众财产安全，维护经济金融秩序稳定。

**【证监会就《证券期货市场监督管理措施实施办法（征求意见稿）》公开征求意见】**11月28日，证监会就《证券期货市场监督管理措施实施办法（征求意见稿）》公开征求意见。《实施办法》明确监管措施的程序规定，进一步提高监管的规范化程度和依法治市水平。《实施办法》明确列出责令改正、监管谈话、出具警示函、责令定期报告等十四类比较常用的措施，并将“法律、行政法规、证监会规章规定的其他监督管理措施”作为兜底规定。同时，要求监管措施的实施，应当遵循依法、效率、公正原则，应当符合法律、行政法规、证监会规章规定的程序，应当及时纠正违法行为，防范风险蔓延与危害后果扩散，坚持风险防控与教育相结合，应当以事实为依据，与行为的性质、情节、危害程度以及风险大小相当。监管措施可以单独适用，也

可以合并适用。

### 【证监会就《关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告（征求意见稿）》公开征求意见】

11月28日，证监会发布关于《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告（征求意见稿）》公开征求意见。《公告》共八条，主要包括以下内容：一是产品定义，商业不动产 REITs 是指通过持有商业不动产以获取稳定现金流并向基金份额持有人分配收益的封闭式公开募集证券投资基金。二是基金注册及运营管理要求，明确基金管理人及基金托管人、尽职调查、申请材料、商业不动产等方面要求，以及基金管理人的主动运营管理责任。三是发挥基金管理人和专业机构作用，压严压实责任，要求严格遵守执业规范和监管要求。四是强化监管责任，明确各监管机构依法依规履行商业不动产 REITs 监管和风险监测处置等职责。此外，商业不动产 REITs 其他有关事宜，参照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》有关规定执行。

## （二）国际要闻

### 【东京核心通胀超预期，日本离加息再近一步】

东京11月核心通胀数据超出市场预期，叠加工厂产出意外增长和劳动力市场持续紧张，推动近期日本央行向第二次加息迈进。11月28日公布的数据显示，11月东京核心CPI同比上涨2.8%，与10月持平，略高于市场预期的2.7%。主因日本电力价格上涨速度加快，抵消了加工食品价格涨幅放缓的影响。剔除生鲜食品和燃料的指数同样维持在2.8%的涨幅。此外，日本10月工业产出环比增长1.4%，超出市场预期，汽车生产强劲增长为主要贡献因素。数据发布后，美元兑日元汇率变动不大。这些数据将成为日本央行在12月19日议息会议上权衡决策的关键依据。在持续的通胀压力和近期日元走弱的背景下，日本央行正面临越来越大的压力，需要在维持经济增长与抑制通胀之间做出艰难抉择。

## （三）大宗商品

### 【国际原油期货价格转跌，国际天然气价格上涨】

11月28日，WTI 1月原油期货收跌0.17%，报58.55美元/桶，全周累涨约0.8%，11月累跌约3.4%；布伦特2月原油期货收跌0.8%，报62.38美元/桶，全周累涨0.7%，11月累跌约2.8%；COMEX 12月黄金期货收涨1.27%，报4218.3美元/盎司，全周累涨约3.4%，11月累涨近6%；NYMEX天然气价格收涨4.92%至4.863美元/盎司。

## 二、资金面

### (一) 公开市场操作

11月28日，央行以固定利率、数量招标方式开展了3013亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量3013亿元，中标量3013亿元。Wind数据显示，当日有3750亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金737亿元。

### (二) 资金利率

11月28日，资金面宽松无虞，当日DR001下行0.81bp至1.303%，DR007上行2.04bp至1.467%。

| 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      | 1.425 | 5.46        |
|           | R007      | 1.522 | 0.37        |
|           | DR001     | 1.303 | -0.81       |
|           | DR007     | 1.467 | 2.04        |
| 银行同业拆借利率  | Shibor:隔夜 | 1.301 | -1.30       |
|           | Shibor:1W | 1.437 | 1.20        |
|           | Shibor:2W | 1.529 | 2.10        |
|           | Shibor:1M | 1.520 | 0.00        |
|           | Shibor:3M | 1.580 | 0.00        |
|           | 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     | 1.500 | 12.00       |
|           | 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28日，债市有所修复。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250016收益率下行1.50bp至1.8290%，10年期国开债活跃券250215收益率下行1.85bp至1.8990%。

|     | 期限  | 活跃券     | 当日 (截至20:00):% | 变动幅度:bp |
|-----|-----|---------|----------------|---------|
| 国债  | 1Y  | 250019  | 1.4000         | -0.75   |
|     | 3Y  | 250023  | 1.4350         | -1.50   |
|     | 5Y  | 250003  | 1.5625         | -1.25   |
|     | 7Y  | 250018  | 1.7300         | -1.00   |
|     | 10Y | 250016  | 1.8290         | -1.50   |
|     | 30Y | 2500006 | 2.1830         | -1.35   |
| 国开债 | 1Y  | 250211  | 1.6025         | -0.75   |
|     | 3Y  | 230203  | 1.6600         | -1.00   |
|     | 5Y  | 250208  | 1.7400         | -1.75   |
|     | 7Y  | 220220  | 1.8925         | -0.75   |
|     | 10Y | 250215  | 1.8990         | -1.85   |

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16) | 3Y     | 15        | 1.6505 | 7.59 | 1.58 |

数据来源: Wind, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

11月28日, 9只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“22万科MTN004”跌超72%, “23万科01”跌超71%, “21万科04”跌超67%; “22万科06”涨超58%, “22万科04”涨超74%, “21沪世茂MTN002”涨超100%, “21万科06”涨超126%, “22万科02”涨超127%, “21万科02”涨超167%。

#### 2. 信用债事件

- **万物云:** 公司公告, 万科11月2日与深铁订立贷款框架协议, 双方约定以万科所持本公司1532.11万股进行抵押。
- **中国金茂:** 公司公告, 公司获提供99亿元中长期贷款额度, 以世纪大道88层等物业的房屋所有权及其对应的土地使用权提供质押。
- **远东发展:** 公司公告, 截至9月30日止6个月的中期业绩, 收益约37.56亿港元, 同比减少27.38%; 股东应占亏损9.88亿港元, 同比扩大28.38%。

- **美团：**公司公告，第三季度净亏损 186.32 亿元，同比盈转亏，主因公司核心本地商业部分经营溢利同比大幅下降，叠加海外扩张，新业务经营亏损同比扩大；预计四季度亏损趋势将延续。
- **富力地产：**公司公告，美元债重组获约 77% 债权人支持，延长 RSA 签署截止期限至 12 月 12 日。
- **聊城安泰城投：**上交所公告，对聊城安泰城投予以书面警示。经查明，发行人在信息披露、募集资金使用等方面存在相关违规行为。
- **高密华荣实业：**上交所公告，对高密华荣实业予以书面警示。经查明，发行人于 2023 年发生债务逾期事项，其中达披露标准的逾期金额 1.14 亿元，发行人未及时披露，也未在相关定期报告和债券发行文件披露相关情况。
- **金沙建投：**上交所公告，对金沙建投及有关责任人予以通报批评。经查明，发行人在募集资金使用及管理、信息披露等方面，有关责任人在职责履行方面，存在相关违规行为。
- **陕西交通控股集团：**公司公告，由于近期市场波动，取消发行“25 陕西交通 MTN012”。
- **万科：**标普下调万科长期发行人信用评级至“CCC-”，列入负面观察名单。
- **高邮水投集团：**中诚信亚太因商业原因，撤销高邮水投集团“BBBg-”长期信用评级。
- **江能控股：**中诚信亚太基于商业原因，撤销江能控股“BBBg-”长期信用评级。
- **滦县城投：**中证鹏元将“22 滦州债”信用等级由 AA+ 下调至 AA。
- **宜春发投：**惠誉因发行人停止参与评级，撤销宜春发投“BBB”长期本外币发行人评级
- **葛洲坝：**穆迪应发行人要求，撤销葛洲坝和葛洲坝集团“Ba1”公司家族评级。

### **(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 28 日，A 股振幅震荡，全天超 4000 股飘红，量能降至近 4 个月新低，零售、电网、影视板块局部活跃，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.34%、0.85%、0.70%，全天成交额 1.6 万亿元。当日，申万一级行业多数上涨，上涨行业中，钢铁、农林牧渔、商贸零售等行业涨超 1%；下跌行业中，银行、煤炭小幅收跌，跌幅均不足 1%。

**【转债市场主要指数集体跟涨】** 11 月 28 日，转债市场跟随权益市场有所走强，当日中证转

债、上证转债、深证转债分别收涨 0.68%、0.52%、0.86%。当日，转债市场成交额 651.80 亿元，较前一交易日放量 102.35 亿元。转债市场个券多数上涨，401 支转债中，338 支收涨，49 支下跌，14 支持平。当日上涨个券中，大中转债涨超 14%，天源转债涨超 7%；下跌个券中，博 23 转债跌逾 7%，阳谷转债跌逾 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      | 14.36  | 10.00 | 钢铁   | 博23转债     | -7.40  | 0.00  | 有色金属 |
| 天源转债      | 7.86   | 10.25 | 环保   | 阳谷转债      | -4.97  | 0.35  | 基础化工 |
| 集智转债      | 6.83   | 8.37  | 机械设备 | 华懋转债      | -2.74  | -0.80 | 汽车   |
| 汇成转债      | 5.31   | 9.37  | 电子   | 博瑞转债      | -2.32  | -1.63 | 医药生物 |
| 冠中转债      | 5.28   | 7.19  | 建筑装饰 | 伟24转债     | -1.66  | -1.91 | 环保   |

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 11月28日，蓝帆转债公告董事会提议下修转股价格；昌红转债、乐普转2公告即将触发转股价格下修条件。
- 11月28日，中旗转债公告将提前赎回；华懋转债、新化转债公告预计触发提前赎回条件。

## (四) 海外债市

### 1. 美债市场

11月28日，各期限美债收益率普遍上行。其中，2年期美债收益率上行 2bp 至 3.47%，10年期美债收益率上行 2bp 至 4.02%。

|     | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----|--------|---------------|
| 2Y  | 3.47   | 2.00          |
| 3Y  | 3.49   | 2.00          |
| 5Y  | 3.59   | 3.00          |
| 7Y  | 3.78   | 3.00          |
| 10Y | 4.02   | 2.00          |

数据来源：iFinD，东方金诚

11月28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收窄保持在108bp不变。

11月28日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率保持在2.23%不变。

## 2. 欧债市场

11月28日，主要欧洲经济体10年期国债收益率走势分化。其中，德国10年期国债收益率上行1bp至2.69%，法国、意大利、西班牙10年期国债收益率保持不变，英国10年期国债收益率下行1bp。

|           | 国家  | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----------|-----|--------|---------------|
| 10年期国债收益率 | 德国  | 2.69   | 1.00          |
|           | 法国  | 3.41   | 0.00          |
|           | 意大利 | 3.40   | 0.00          |
|           | 西班牙 | 3.17   | 0.00          |
|           | 英国  | 4.44   | -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28日收盘）

| 类别          | 日变动 (%) | 信用主体                  | 债券代码                    | 债券余额<br>(亿美元) | 到期日       | 收益率 (%) | 月变动 (%) |
|-------------|---------|-----------------------|-------------------------|---------------|-----------|---------|---------|
| 单日涨幅<br>前10 | 8.7     | 拼多多                   | PDD 0 10/01/24          | 2.3           | 2024-10-1 | -29.3   | -15.9   |
|             | 2.9     | 携程集团                  | TCOM 1 ½ 07/01/27       | 5.0           | 2027-7-1  | -2.9    | -7.2    |
|             | 2.8     | 联想集团                  | LENOVO 3 ¾<br>01/24/24  | 2.2           | 2024-1-24 | -26.8   | -7.1    |
|             | 2.8     | 华住酒店集团                | HTHT 3 05/01/26         | 5.0           | 2026-5-1  | -4.3    | -8.1    |
|             | 2.3     | 中芯国际                  | SMIZCH 2 PERP           | 5.7           | 永续债       | 1.1     | -26.2   |
|             | 2.2     | 路劲基建海外金融<br>2017(A)有限 | ROADKG 7 PERP           | 3.0           | 永续债       | 19.3    | -14.8   |
|             | 2.0     | 中通快递                  | ZTO 1 ½ 09/01/27        | 10.0          | 2027-9-1  | -0.5    | 0.9     |
|             | 1.6     | 融创中国                  | LI 0 ¼ 05/01/28         | 8.6           | 2028-5-1  | -3.9    | 12.3    |
|             | 1.4     | 威高集团                  | WEIGAO 2 01/16/25       | 1.5           | 2025-1-16 | -10.4   | -6.2    |
|             | 1.4     | 路劲海外2019 A有限<br>公司    | ROADKG 6.7 09/30/24     | 4.2           | 2024-9-30 | 19.6    | -7.4    |
| 单日跌幅<br>前10 | -2.6    | 中骏集团控股                | CHINSC 7 05/02/25       | 5.0           | 2025-5-2  | 96.6    | -16.9   |
|             | -2.6    | 蔚来汽车                  | CHINSC 7 ¾ 04/09/24     | 5.0           | 2024-4-9  | 122.6   | -20.2   |
|             | -3.6    | 合景泰富集团                | KWGPRO 7.4 03/05/24     | 4.6           | 2024-3-5  | 5.1     | -5.7    |
|             | -4.0    | 路劲海外2019 A有限<br>公司    | ROADKG 5.9 03/05/25     | 2.5           | 2025-3-5  | 541.5   | -2.0    |
|             | -4.1    | 万达地产海外有限公<br>司        | DALWAN 6 7%<br>07/23/23 | 4.0           | 2023-7-23 | 87.2    | -7.0    |
|             | -4.3    | 万达地产环球有限公<br>司        | DALWAN 11 01/20/25      | 4.0           | 2025-1-20 | 70.2    | -15.1   |
|             | -4.7    | 万达地产环球有限公<br>司        | DALWAN 11 02/13/26      | 4.0           | 2026-2-13 | 50.2    | -38.6   |
|             | -5.5    | 万达地产国际有限公<br>司        | DALWAN 7 ¾<br>01/29/24  | 6.0           | 2024-1-29 | 110.1   | -31.9   |
|             | -5.9    | 合景泰富集团                | KWGPRO 6 01/14/24       | 6.8           | 2024-1-14 | 760.2   | -34.7   |
|             | -7.7    | 路劲海外2019 E有限<br>公司    | ROADKG 7 ¾ PERP         | 3.0           | 永续债       | 23.9    | -22.7   |

数据来源: Bloomberg, 东方金诚