

## 央行 11 月份公开市场国债买卖净投放 500 亿元；资金面延续宽松，债市情绪偏弱，主要期限国债收益率多数上行

**【内容摘要】**12 月 2 日，央行公开市场持续净回笼，但资金面稳中偏松，主要回购利率下行；债市情绪偏弱，主要期限国债收益率多数上行；万科多只债券大幅下跌；佳兆业集团就公司发行的六只美元票据发起同意征求，寻求“以股代息”；旭辉集团 7 只公司债券自 12 月 3 日开市起停牌；转债市场主要指数随股市回落，个券多数下跌；海外方面，2 年期美债收益率小幅下行，美国 and 主要欧洲经济体 10 年期国债收益率多数与上日持平。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

**【央行 11 月份公开市场国债买卖净投放 500 亿元】**12 月 2 日，中国人民银行公布 2025 年 11 月份中央银行各项工具流动性投放情况。数据显示，11 月公开市场国债买卖净投放 500 亿元，抵押补充贷款（PSL）净投放 254 亿元，其他结构性货币政策工具净投放 1150 亿元，中期借贷便利（MLF）净投放 1000 亿元。

**【郑栅洁：统筹推进房地产、地方政府债务、中小金融机构等风险有序化解】**12 月 2 日，国家发改委主任郑栅洁在《党建》杂志发布《深入学习贯彻党的二十届四中全会精神 以高质量发展新成效谱写中国式现代化新篇章》署名文章。文章写道，加强重点领域国家安全能力建设，建设更高水平平安中国。夯实国家安全基础保障。提高防范化解重点领域风险能力。统筹推进房地产、地方政府债务、中小金融机构等风险有序化解，加强网络、数据、人工智能等新兴领域国家安全能力建设。提高公共安全治理水平。

**【蓝佛安：将不新增隐性债务作为“铁的纪律”，严禁新设或异化产生各类融资平台】**财政部部长蓝佛安日前在人民日报发表署名文章《发挥积极财政政策作用（学习贯彻党的二十届四中全会精神）》指出，进一步落实好一揽子化债方案，做好地方政府存量隐性债务置换工作。将不新增隐性债务作为“铁的纪律”，推动建立统一的地方政府债务长效监管制度，对违规举债、虚假化债等行为严肃追责问责，防止前清后欠。加快推进地方融资平台改革转型，严禁新设或异化产生各类融资平台。优化债务结构，加快构建同高质量发展相适应的政府债务管理长效机制。

制。

**【地方债年度发行规模首次突破 10 万亿元】**截至 12 月 2 日，2025 年全国地方债累计发行规模已超过 10 万亿元。根据财政部相关数据，这是自地方债发行以来，年度规模首次突破十万亿元大关。

## （二）国际要闻

**【欧元区 11 月 CPI 回升至 2.2%，服务业价格顽固，欧央行 12 月降息“几无可能”】**欧元区 11 月通胀意外小幅回升，进一步巩固了市场对于欧洲央行短期内不会再次降息的预期。根据欧盟统计局 12 月 2 日周二公布的数据，欧元区 11 月调和 CPI 同比初值从上月的 2.1%加速至 2.2%。在今年大部分时间里，通胀率都在欧洲央行 2%的目标附近徘徊。最新的通胀数据证实了欧洲央行自身的观点，即通胀已基本得到控制，决策者现在有充足的时间来观察价格走势，然后再考虑任何进一步的行动。受此影响，市场几乎完全排除了欧洲央行在今年最后一次会议（12 月 18 日）上降息的可能性，并认为明年采取任何宽松政策的可能性仅为四分之一。剔除波动较大的食品和能源价格后，核心通胀率维持在 2.4%不变。这主要归因于服务价格的持续快速增长，而耐用品价格增长则相对温和。

**【经合组织：全球主要央行的降息将于明年结束，宽松空间已非常有限】**经济合作与发展组织（OECD）最新预测显示，全球主要经济体的央行降息周期将于 2026 年底结束，多数央行在增长放缓预期下几乎没有进一步宽松政策的空间。该机构周二预计，美联储仅会在 2026 年底前再降息两次，随后将联邦基金利率维持在 3.25%至 3.5%区间至 2027 年全年。当前，美联储正试图在通胀与劳动力市场疲软之间取得平衡。该预测发布之际，特朗普准备提名新的美联储主席，新主席预计将面临降低借贷成本的巨大压力。报告进一步指出，多国利率需持续高于疫情前水平以抑制通胀，其中部分原因是当前公共债务规模已显著高于此前常态。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格转跌 国际天然气价格转跌】**12 月 2 日，WTI 1 月原油期货收跌 1.14%，报 58.64 美元/桶。布伦特 2 月原油期货收跌 1.14%，报 62.45 美元/桶。COMEX 黄金期货跌 0.77%，报 4241.90 美元/盎司。NYMEX 天然气价格收跌 1.41%至 4.825 美元/盎司。

## 二、资金面

### (一) 公开市场操作

12月2日,央行公告称,当日以固定利率、数量招标方式开展了1563亿元7天逆回购操作,其中,操作利率1.40%,投标量1563亿元,中标量1563亿元。Wind数据显示,当日有3021亿元逆回购到期,因此单日净回笼1458亿元。

### (二) 资金利率

12月2日,尽管央行连续净回笼,但资金面依然稳中偏松。当日DR001下行0.89bp至1.297%,DR007下行1.70bp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	1.361	-1.02
	R007	1.486	-0.69
	DR001	1.297	-0.89
	DR007	1.441	-1.70
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.302	-0.50
	Shibor:1W	1.434	-2.00
	Shibor:2W	1.465	-1.20
	Shibor:1M	1.519	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	1.386	-0.38
	FR007	1.490	-1.00
	FR014	1.510	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

12月2日,央行买债落地不及预期,市场情绪进一步走弱,债市延续弱势。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250016收益率上行0.85bp至1.8360%,10年期国开债活跃券250215收益率上行0.80bp至1.9080%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.3965	-0.35
	3Y	250005	1.3625	0.25
	5Y	250020	1.6100	1.00
	7Y	250018	1.7320	0.95
	10Y	250016	1.8360	0.85
	30Y	2500006	2.2050	1.40
国开债	1Y	250211	1.6030	0.05
	3Y	230208	1.6700	0.25
	5Y	250208	1.7500	1.50
	7Y	220220	1.8950	1.25
	10Y	250215	1.9080	0.80

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02(增22)	2Y	70	1.5504	2.22	1.08
25国开18(增12)	5Y	80	1.7565	2.4	5.25
25国开20(增22)	10Y	50	1.9395	2.89	1.83
25农发清发32	2Y	30	-	3.06	6.25
25农发清发09(增发27)	2Y	40	1.6093	2.77	1.71

数据来源: Wind, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

12月2日, 有9只债券成交价格涨跌幅超10%, “23万科MTN004”跌超81%, “21万科06”跌超31%, “21万科02”跌超25%, “23万科MTN002”跌超21%, “23万科MTN001”跌超21%, “22万科04”跌超17%, “22万科06”跌超16%, “21万科04”跌超14%, “23万科01”跌超13%。

### 2. 信用债事件

- **佳兆业集团:** 公司公告, 就公司发行的六只美元票据发起同意征求, 寻求“以股代息”。
- **新世界发展:** 公司公告, 完成交换要约第二阶段提前结算, 合约2.25亿美元现有债券已被注销。

- **旭辉集团**：公司公告，为推动落实债券重组方案，做好债券现金购回，“HPR 旭辉 1”等 7 只公司债券自 12 月 3 日开市起停牌。
- **大名城**：公司公告，控股股东名城控股所持 1.16 亿股股份被司法冻结、1.2 亿股被司法标记。
- **紫荆国际能源(香港)**：公司公告，因近期市场波动较大，取消发行“25 紫荆国能 MTN001”。
- **信达地产**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25 信达地产 MTN005A”、“25 信达地产 MTN005B”。
- **江桥建发**：联合国际出于商业原因，撤销江桥建发“BBB”国际长期发行人评级。
- **四川涪创发展**：中证鹏元国际应公司要求，撤销四川涪创发展“BBB-”长期主体评级及拟发行境外债券“BBB-”债项评级。
- **滨城经开投**：中证鹏元国际应公司要求，撤销滨城经开投“BBB”长期主体评级。
- **步步高**：公司公告，步步高集团所持公司 1.93 亿股股份被司法冻结，占公司总股本比例为 7.19%。司法冻结系为避免步步高集团财产不当流失，重整管理人申请保护性冻结。
- **欣捷投资**：公司公告，截至 11 月末，公司及子公司票据逾期余额 2.61 亿元，存在 13 项失信被执行人信息。
- **海南发展**：公司公告，公司申请子公司海控三鑫破产清算已获法院立案。
- **中国蓝星**：公司公告，子公司沈阳化工因涉嫌信息披露违法违规，被处以 700 万元罚款。

### (三) 可转债

#### 1. 权益及转债指数

**【权益市场三大股指集体收跌】** 12 月 2 日，A 股缩量下跌，题材股多数回调，锂电产业链走低，医药股、福建股强势拉升，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.42%、0.68%、0.69%，全天成交额 1.61 万亿元。当日，申万一级行业大多下跌，上涨行业中，石油石化、轻工制造涨超 0.5%，其余行业涨幅较小；下跌行业中，传媒、有色金属、计算机、医药生物、电力设备跌逾 1%。

**【转债市场主要指数集体跟跌】** 12 月 2 日，转债市场跟随权益市场有所下行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.52%、0.54%、0.46%。当日，转债市场成交额 468.56 亿元，较前一交易日缩量 84.73 亿元。转债市场大多下跌，401 支转债中，54 支收涨，344 支下

跌，13 支持平。当日上涨个券中，福蓉转债涨超 7%，中旗转债涨超 5%；下跌个券中，博俊转债、东时转债跌逾 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
福蓉转债	7.66	10.01	电子	博俊转债	-5.54	-1.62	汽车
中旗转债	5.76	5.35	建筑材料	东时转债	-5.41	-2.00	社会服务
冠中转债	3.90	4.79	建筑装饰	大中转债	-4.87	-4.05	钢铁
宏微转债	3.13	15.85	电子	精达转债	-3.96	-1.26	电力设备
恒锋转债	3.06	12.12	计算机	集智转债	-3.93	-5.50	机械设备

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 12月2日，垒知转债、宏图转债、锦浪转 02、银微转债公告即将触发转股价格下修条款。

### (四) 海外债市

#### 1. 美债市场：

12月2日，10年期美债收益率保持在 4.09%不变，其余各期限美债收益率普遍下行。其中，2年期美债收益率下行 3bp 至 3.51%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.51	-3.00
3Y	3.54	-1.00
5Y	3.66	-1.00
7Y	3.85	-1.00
10Y	4.09	0.00

数据来源：iFinD，东方金诚

12月2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扩大 1bp 至 108bp。

12月2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：

12月2日，除英国10年期国债收益率下行2bp外，其余主要欧洲经济体10年期国债收益率均保持不变。其中，德国10年期国债收益率保持在2.75%不变。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.75	0.00
	法国	3.49	0.00
	意大利	3.47	0.00
	西班牙	3.23	0.00
	英国	4.46	-2.00

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12月2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	6.4	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-35.5	16.7
	5.8	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	0.9	43.7
	5.7	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 3 ¾ 11/13/29	5.0	2029-11-13	8.7	4.7
	5.3	华融金融有限公司(2017)	HRINTH 4 ¾ 04/27/27	8.5	2027-4-27	8.5	4.9
	5.2	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 4 ½ 05/29/29	7.0	2029-5-29	8.8	4.6
	4.9	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 3 ¾ 09/30/30	3.5	2030-9-30	8.4	6.1
	4.8	华融金融有限公司(2017)	HRINTH 4 ¼ 11/07/27	11.0	2027-11-7	8.6	4.3
	4.6	融创中国	HRINTH 4 ¾ 06/03/26	9.0	2026-6-3	8.6	3.6
	4.4	华融金融II有限公司	HRINTH 4 ¾ 11/22/26	6.5	2026-11-22	8.5	3.8
	4.2	华融金融II有限公司	HRINTH 5 11/19/25	8.0	2025-11-19	8.4	2.6
单日跌幅前10	-1.6	建业地产	CENCHI 7.9 11/07/23	2.0	2023-11-7	666.8	-10.5
	-1.6	蔚来汽车	WEIGAO 2 01/16/25	1.5	2025-1-16	-11.9	8.8
	-1.8	碧桂园	COGARD 7 ¼ 04/08/26	13.5	2026-4-8	5.1	-5.7
	-1.9	禹洲集团	YUZHOU 6 01/25/22	0.3	2022-1-25	541.5	-2.0
	-2.5	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	1.0	2096-1-15	5.4	-6.3
	-2.7	财皇BVI有限公司	FOSUNI 5.05 01/27/27	5.0	2027-1-27	19.8	-10.0
	-2.7	杭州临江投资发展有限公司	HZLJDV 7.1 11/28/25	3.0	2025-11-28	8.3	-2.4
	-2.8	财皇BVI有限公司	FOSUNI 5.95 10/19/25	7.0	2025-10-19	20.5	-8.0
	-3.3	万达地产国际有限公司	DALWAN 7 ¼ 01/29/24	6.0	2024-1-29	29.2	-7.7
	-3.8	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 01/20/25	4.0	2025-1-20	23.5	-9.4

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理