

央行公开市场继续净回笼，资金面稳中偏松，主要期限国债收益率多数上行

【内容摘要】12月3日，央行公开市场继续净回笼，但资金面稳中偏松，主要回购利率低位波动，债市窄幅震荡，利率债收益率多数上行，30年超长债收益率上行超3bps；万科多只债券继续下跌；惠誉将万科、万科香港“CCC-”主体评级列入负面观察名单，下调万科香港票据评级至“CC”；融侨集团公告子公司福建融装未能如期偿还4000万元光大银行债务，该笔银行借款由融侨集团提供连带责任保证担保；转债市场主要指数随股市延续下行，个券多数下跌；海外方面，美国11月ADP意外下滑，就业人数创2023年3月以来最大降幅，主要期限美债收益率全线下行，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

【李强主持国务院第十七次专题学习强调，充分释放城乡融合发展蕴藏的巨大内需潜力】12月3日，国务院以“深入推进以人为本的新型城镇化，着力构建城乡融合发展新格局”为主题，进行第十七次专题学习。国务院总理李强在主持学习时强调，要认真学习贯彻习近平总书记和党中央关于深入实施新型城镇化战略的决策部署，坚持以人为本提高城镇化质量水平，充分释放城乡融合发展蕴藏的巨大内需潜力，为经济社会发展提供强劲动力。

【财政部将在香港发行70亿元人民币国债】财政部将于12月10日在香港特别行政区发行2025年第六期人民币国债，发行规模为70亿元，具体发行安排将在香港金融管理局债务工具中央结算系统（CMU）公布。

【11月中国物流业景气指数为50.9%】中国物流与采购联合会12月3日发布的数据显示，11月份中国物流业景气指数为50.9%，较上月回升0.2个百分点。主要指标中，业务总量指数回升。11月份，业务总量指数为50.9%，环比回升0.2个百分点。分地区看，业务总量指数相对均衡，11月份中部地区和西部地区业务总量指数为51%和51.2%，高于全国水平。

【两部门发文促进文旅与民航业融合发展】12月3日，文化和旅游部、中国民用航空局联合印发《文化和旅游与民航业融合发展行动方案》。《行动方案》明确，到2027年，旅游出行服务水平显著提高，国际国内旅游航线覆盖更广，融合产品和场景更加丰富多元，文化和旅游

与民航业实现更深层次、更大范围、更高质量的融合，形成需求牵引供给、供给创造需求的良性发展格局。

（二）国际要闻

【美国 11 月 ADP 意外下滑，就业人数减少 3.2 万人，创 2023 年 3 月以来最大降幅】美国 11 月私营部门出现近两年来最大规模裁员，就业岗位减少 3.2 万个，劳动力市场疲软迹象正在显现。12 月 3 日，最新公布的 ADP 就业数据显示，11 月私营企业减少 3.2 万个工作岗位，为 2023 年 3 月以来最大降幅，远逊于市场预期的增加 4 万个岗位。这一数据凸显在美联储政策转向关键时刻，就业市场面临的压力正在加大。小型企业成为裁员重灾区。员工数少于 50 人的小型企业合计减少 12 万个岗位，其中 20 至 49 人规模的企业裁员 7.4 万人。相比之下，50 人以上的大型企业净增 9 万个岗位，劳动力市场呈现明显分化。这份报告是美联储 12 月 9 日至 10 日会议前获得的最后一份就业数据。期货交易员预计美联储再次降息 25 个基点的概率接近 90%，尽管部分官员对是否需要进一步放松政策存在疑虑。

【美国 ISM 服务业扩张速度创九个月最快，价格指数七个月新低，就业指数六个月新高】12 月 3 日周三，美国供应管理协会（ISM）公布的数据显示，11 月美国服务业活动以略快的速度扩张，整体服务业指数受到供应商交付时间延长以及商业活动进一步改善的支撑，而支付价格指数则降至七个月低点。美国 11 月 ISM 服务业 PMI 指数升至 52.6，创九个月来新高，预期 52.0。重要分项指数方面：新订单增长从一年高位回落。与 ISM 制造业产出指数类似的商业活动指数升至三个月高点 54.5。供应商交付指数上升 3.3 点，达到逾一年最高水平。服务及材料支付价格指数显示涨幅降至七个月来最慢。尽管仍处于历史较高水平，但这一数字表明通胀压力有所缓解。服务业就业显示出进一步稳定迹象。就业指数升至六个月高点 48.9，表明就业下降速度放缓。库存以七个月来最快速度增长。即便如此，一项库存情绪指标有所回落，暗示更少的服务供应商认为其库存水平过高。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转涨 国际天然气价格转涨】12 月 3 日，WTI 1 月原油期货收涨 0.53%，报 58.95 美元/桶。布伦特 2 月原油期货涨幅 0.35%，报 62.67 美元/桶。COMEX 黄金期货涨 0.44%，报 4239.30 美元/盎司。NYMEX 天然气价格收跌涨 3.83%至 5.010 美元/盎司。

二、资金面

(一) 公开市场操作

12月3日，央行公告称，当日以固定利率、数量招标方式开展了793亿元7天逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量793亿元，中标量793亿元。Wind数据显示，当日有2133亿元逆回购到期，因此单日净回笼1340亿元。

(二) 资金利率

12月3日，月初资金面延续稳中偏宽态势。当日DR001上行0.19bp至1.299%，DR007下行0.01bp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	1.358	-0.33
	R007	1.484	-0.25
	DR001	1.299	0.19
	DR007	1.441	-0.01
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.301	-0.10
	Shibor:1W	1.426	-0.80
	Shibor:2W	1.465	0.00
	Shibor:1M	1.520	0.10
	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	1.380	-0.62
	FR007	1.490	0.00
	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3日，债市窄幅震荡，利率债收益率多数上行，30年超长券弱势明显。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250016收益率上行0.15bp至1.8375%，10年期国开债活跃券250215收益率上行1.00bp至1.9180%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.4000	0.35
	3Y	250023	1.4325	-0.40
	5Y	250003	1.5650	0.25
	7Y	250018	1.7330	0.10
	10Y	250016	1.8375	0.15
	30Y	2500006	2.2360	3.10
国开债	1Y	250211	1.6075	0.45
	3Y	230208	1.6800	1.00
	5Y	250208	1.7575	0.75
	7Y	220220	1.9100	1.50
	10Y	250215	1.9180	1.00

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75	63D	400	1.2891	2.59	1.39
25贴现国债76	91D	600	1.328	2.27	2.08
25农发31(增16)	1.074Y	100	1.4539	2.86	5.19
25农发30(增3)	10Y	50	1.9504	4.09	14.35

数据来源: Wind, 东方金诚

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.4000	0.35
	3Y	250023	1.4325	-0.40
	5Y	250003	1.5650	0.25
	7Y	250018	1.7330	0.10
	10Y	250016	1.8375	0.15
	30Y	2500006	2.2360	3.10
国开债	1Y	250211	1.6075	0.45
	3Y	230208	1.6800	1.00
	5Y	250208	1.7575	0.75
	7Y	220220	1.9100	1.50
	10Y	250215	1.9180	1.00

数据来源: Wind, 东方金诚

3. 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75	63D	400	1.2891	2.59	1.39
25贴现国债76	91D	600	1.328	2.27	2.08
25农发31(增16)	1.074Y	100	1.4539	2.86	5.19
25农发30(增3)	10Y	50	1.9504	4.09	14.35

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

12月3日,有5只债券成交价格偏离幅度超10%,"HO中南02"跌超96%,"22万科MTN005"跌超27%,"23万科MTN001"跌超13%,"23万科MTN002"跌超11%;"23万科01"涨超12%。

2. 信用债事件

- **融侨集团:** 公司公告,子公司福建融装未能如期偿还4000万元光大银行债务;该笔银行借款由融侨集团提供连带责任保证担保。
- **友阿股份:** 公司公告,再次调整"20湘友谊阿波罗ZR001"兑付时间,剩余本金4.59亿

元将于12月26日兑付。

- **金轮天地控股**：公司公告，拟将债务重组计划截止日期延长至明年6月30日。
- **陕西秦汉集团**：公司公告，截至10月28日，公司未结清信贷中逾期金额合计18.37亿元，其中本金17.44亿元，已就展期事宜达成一致。
- **开滦集团**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25开滦MTN006”。
- **长春轨道交通**：公司公告，经综合考虑簿记建档情况，品种一“25长春轨交MTN004A”发行金额为5亿元，品种二“25长春轨交MTN004B”取消发行。
- **万科**：惠誉将万科、万科香港“CCC-”主体评级列入负面观察名单，下调万科香港票据评级至“CC”。
- **贵州百灵**：公司公告，因涉嫌内幕交易等，实控人姜伟被证监会立案。

(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3日，A股震荡下挫，超3800股下跌，AI应用、锂电题材领跌，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.51%、0.78%、1.12%，全天成交额1.68万亿元。当日，申万一级行业大多下跌，上涨行业中，交通运输、有色金属、煤炭涨超0.5%；下跌行业中，传媒、计算机跌逾2%。

【转债市场主要指数集体跟跌】 12月3日，转债市场跟随权益市场延续下行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.21%、0.16%、0.27%。当日，转债市场成交额541.10亿元，较前一交易日放量72.54亿元。转债市场大多下跌，401支转债中，140支收涨，249支下跌，12支持平。当日上涨个券中，微导转债涨超6%，东时转债涨超5%；下跌个券中，国城转债跌逾8%，大中转债跌逾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
微导转债	6.67	7.41	电力设备	国城转债	-8.39	-7.64	有色金属
东时转债	5.68	-0.25	社会服务	大中转债	-6.27	-7.44	钢铁
能辉转债	3.44	3.09	建筑装饰	英博转债	-3.25	-2.06	汽车
华医转债	2.63	4.51	医药生物	航宇转债	-2.78	-2.00	国防军工
富淼转债	2.54	7.90	基础化工	颀中转债	-2.30	-0.93	电子

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 明日 (12 月 5 日), 普联转债即将开启网上申购。
- 12 月 3 日, 帝尔转债公告即将触发转股价格下修条款。
- 12 月 3 日, 能辉转债公告将提前赎回; 沪工转债、首华转债公告将满足提前赎回条件。

(四) 海外债市

1. 美债市场:

12 月 3 日, 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 2bp 至 3.49%, 10 年期美债收益率下行 3bp 至 4.06%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.49	-2.00
3Y	3.50	-4.00
5Y	3.62	-4.00
7Y	3.82	-3.00
10Y	4.06	-3.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

12 月 3 日, 2/10 年期美债收益率利差收窄 1bp 至 57bp; 5/30 年期美债收益率利差扩大 3bp 至 111bp。

12 月 3 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 3 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 年期国债收益率保持在 2.75% 不变, 法国、西班牙 10 年期国债收益率保持不变, 意大利、英国 10 年期国债收益率分别下行 2bp、1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.75	0.00
	法国	3.49	0.00
	意大利	3.45	-2.00
	西班牙	3.23	0.00
	英国	4.45	-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 12 月 3 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 (%)
单日报幅 前10	5.1	携程集团	TCOM 1 ½ 07/01/27	5.0	2027-7-1	2.0	-17.7
	4.1	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	1.0	2096-1-15	5.8	-18.1
	3.9	博新源国际有限公司	PUKOU 5.6 10/11/25	0.8	2025-10-11	5.7	0.0
	3.3	微博	WB 3 ¾ 07/08/30	7.5	2030-7-8	9.0	-7.6
	2.9	理想汽车	LI 0 ¾ 05/01/28	8.6	2028-5-1	3.2	-21.7
	2.8	卓裕控股有限公司	YUEXIU 3.8 01/20/31	1.5	2031-1-20	7.7	-4.1
	2.8	远东宏信	FRESHK 0 06/15/26	2.5	2026-6-15	6.2	1.2
	2.2	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-1.9	-0.7
	2.2	中通快递	ZTO 1 ½ 09/01/27	10.0	2027-9-1	5.6	-14.0
	2.1	吉利控股集团	GEELZ 3 03/05/25	4.0	2025-3-5	7.1	-0.8
单日报幅 前10	-3.3	爱奇艺	IQ 2 04/01/25	12.0	2025-4-1	10.1	-6.0
	-3.3	绿地香港控股有限公司	GRNLHK 10.21 PERP	1.2	永续债	21.3	-2.7
	-3.4	瑞安地产	CNSHAN 4.3 07/25/29	1.0	2029-7-25	5.1	-5.7
	-3.4	瑞安建业控股有限公司	SHUIION 5 ½ 03/03/25	4.9	2025-3-3	541.5	-2.0
	-3.5	中国长城国际控股有限公司 (IV)	GRWALL 3.95 PERP	4.0	永续债	11.8	-6.2
	-3.7	卓裕控股有限公司	YUEXIU 2.8 01/20/26	6.5	2026-1-20	12.2	-14.0
	-3.9	瑞安建业控股有限公司	SHUIION 5 ¾ 11/12/23	5.0	2023-11-12	38.7	-15.9
	-4.1	佳兆业集团	KAISAG 10 ½ 01/15/25	5.0	2025-1-15	234.2	-5.4
	-7.5	方兴光耀有限公司	CHJMAO 4 ¾ 07/23/29	5.0	2029-7-23	16.7	-24.3
	-10.3	当代置业	MOLAND 12.85 10/25/21	2.5	2021-10-25	166.4	-9.0

数据来源：Bloomberg，东方金诚整理