

11月宏观经济数据出炉；资金面依然宽松，债市延续调整

【内容摘要】12月15日，资金面依旧宽松；债市延续调整，超长债波动更大；转债市场主要指数集体跟跌，转债个券多数下跌；各期限美债收益率普遍下行，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

【《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《扩大内需是战略之举》】12月16日出版的第24期《求是》杂志将发表中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平的重要文章《扩大内需是战略之举》。这是习近平总书记2015年10月至2025年10月期间有关重要论述的节录。文章指出，扩大内需既关系经济稳定，也关系经济安全，不是权宜之计，而是战略之举。实施扩大内需战略，是保持我国经济长期持续健康发展的需要，也是满足人民日益增长的美好生活的需要。要加快补上内需特别是消费短板，使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚。

【证监会：持续深化资本市场投融资综合改革】证监会主席吴清近日主持召开党委（扩大）会议，传达学习中央经济工作会议精神，结合全国金融系统工作会议要求，研究部署证监会系统贯彻落实举措。会议强调，持续深化资本市场投融资综合改革，更好助力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，为经济高质量发展和“十五五”良好开局积极贡献力量。

【11月宏观经济数据出炉】据国家统计局12月15日公布的数据，11月规模以上工业增加值同比实际增长4.8%，前值为4.9%；前11个月规模以上工业增加值累计同比实际增长6.0%，2024年全年累计同比为5.8%。11月社会消费品零售总额同比增长1.3%，前值为2.9%；前11个月社会消费品零售总额累计同比增长4.0%，2024年全年累计同比为3.5%。2025年1-11月全国固定资产投资累计同比下降2.6%，前值为下降1.7%，2024年全年累计同比增长3.2%。

【六部门：支持符合条件的服务外包企业利用多层次资本市场融资发展】12月15日，商务部、中央网信办、国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、海关总署等六部门联合对外发布《促进服务外包高质量发展行动计划》要求，到2030年，培育一批具有国际竞争力的服务外包龙头企业，建设一批创新能力强、特色优势产业明显的服务外包集聚区，服务外包数字化、

智能化、绿色化、融合化发展水平进一步提升，吸纳就业人数显著增长。服务外包成为创新提升服务贸易、创新发展数字贸易的重要组成部分。

【中央银行会计核算数据集中系统公开市场买断式回购券款对付功能上线】12月15日，据央行清算总中心，为适应货币政策工具落地实施新需求，全面支持公开市场买断式回购业务实行券款对付（DVP）结算，进一步提升买断式回购操作结算效率，央行清算总中心近日推出中央银行会计核算数据集中系统（ACS）公开市场买断式回购 DVP 结算功能并成功上线。近日，ACS 开办第一批公开市场买断式回购 DVP 结算业务共计 20 笔，登记债券明细 777 条。

（二）国际要闻

【纽约州制造业活动意外萎缩，订单停滞不前，价格指数创 1 月以来最低】12月15日，纽约联邦储备银行公布的数据显示，其一般商业状况指数大幅下降约 23 点至-3.9。该指数低于 0 意味着制造业处于收缩状态，而媒体对经济学家的调查中值原本预计该指数为 10。尽管当前数据出现回落，但对未来六个月的整体前景却明显改善。前景指数上升 16.6 点，升至今年年初以来的最高水平，反映出对订单和出货的乐观情绪增强。订单前景指标升至 2022 年以来的最高水平。美联储的报告还显示，企业当前支付的原材料价格以及收到的产品价格指标均有所回落，表明通胀压力正在缓和。价格支付指数降至今年 1 月以来的最低水平，而衡量工厂就业的指标则小幅回升。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续下跌，国际天然气价格下跌】12月15日，WTI 1 月原油期货收跌 1.08%，报 56.82 美元/桶；布伦特 2 月原油期货收跌 0.92%，报 60.56 美元/桶；COMEX 黄金期货涨 0.12%，报 4333.30 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收跌 1.58%至 4.036 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

12月15日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 1309 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 1309 亿元，中标量 1309 亿元。Wind 数据显示，当日有 1223 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 86 亿元。

（二）资金利率

12月15日，资金面依旧宽松，当日DR001下行0.07bp至1.274%，DR007下行2.51bp至1.444%。

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	1.347	-0.07
	R007	1.512	0.48
	DR001	1.274	-0.07
	DR007	1.444	-2.51
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.274	-0.50
	Shibor:1W	1.432	-1.90
	Shibor:2W	1.511	0.20
	Shibor:1M	1.533	0.80
	Shibor:3M	1.591	0.60
	Shibor:6M	1.625	0.10
	Shibor:9M	1.642	0.10
	Shibor:1Y	1.652	0.10
回购定盘利率	FR001	1.373	-0.75
	FR007	1.520	0.00
	FR014	1.560	2.00

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15日，市场情绪较弱，债市延续调整，其中超长债波动更大。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250016收益率上行1.65bp至1.8590%，10年期国开债活跃券250215收益率上行2.25bp至1.9390%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.3850	-0.25
	3Y	250005	1.3750	0.00
	5Y	250020	1.6250	1.00
	7Y	250018	1.7450	1.75
	10Y	250016	1.8590	1.65
	30Y	2500006	2.2830	3.60
国开债	1Y	250211	1.6050	0.75
	3Y	230203	1.6650	0.75
	5Y	250208	1.7675	1.75
	7Y	220210	1.8900	1.00
	10Y	250215	1.9390	2.25

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农发31(增19)	1.074Y	100	1.4518	2.95	3.64
25农发23(增14)	3Y	50	1.6228	5.08	1.05
25农发25(增8)	5Y	50	1.764	3.77	3.49

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

12月15日, 4只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“11威利MTN1”跌超80%, “21万科02”跌超26%, “21万科04”跌超11%; “H0中南02”涨超50%。

2. 信用债事件

- **富力地产:** 公司公告, “H16富力4”、“H19富力2”等五只境内公司债自12月16日起复牌, “H16富力4”债务重组议案获通过。
- **花样年:** 公司公告, 拟于12月23日召开“18花样年”债券持有人会议, 审议调整本息兑付安排议案。
- **时代中国控股:** 公司公告, 香港法院已颁令撤销清盘呈请。
- **陕西空港集团:** 东方金诚公告, 陕西空港集团仍存在多笔被执行和失信被执行记录, 主要

系票据追索权纠纷所致。化债举措取得部分进展，但多数事项尚在沟通协调中。

- **开封发投**：公司公告，公司被河南证监局出具警示函，因部分债券募资未用于约定用途。
- **内蒙古能源集团**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25 内蒙能源 GN002(乡村振兴)”。
- **浙能集团**：公司公告，由于近期市场出现波动，取消发行“25 浙能源 MTN010(科创债)”。
- **浙江新能投资**：公司公告，由于市场出现波动，取消发行“25 浙江新能 MTN002”。
- **广西路桥工程集团**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25 广西路桥 MTN006(科创债)”。
- **中化国际**：穆迪应公司要求，撤销中化国际“Baa2”发行人评级。
- **金华融盛**：公司公告，公司收到上交所通报批评决定书，已对违规使用募集资金问题完成整改。
- **九江国投**：公司公告，公司被江西证监局出具警示函，因发行债券募集资金未按照约定用途使用，临时报告事项披露不及时、不准确等。
- **商丘发展投资**：公司公告，重要子公司商丘古城保护开发建设被出具警示函，因部分债券募资未用于约定用途。
- **华侨城**：公司公告，11 月合同销售金额 12 亿元，同比减少 65%，环比减少 8%；1-11 月合同销售金额 157.5 亿元，同比减少 33%。11 月公司无新增土地情况。
- **安顺西秀工投**：公司公告，公司因两起事件被列为失信被执行人，执行金额合计 97.33 万元。

(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 15 日，A 股缩量下跌，算力硬件产业链普跌，大消费、保险行业走强，商业航天继续活跃，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.55%、1.10%、1.77%，全天成交额 1.79 万亿元。当日申万一级行业多数下跌，上涨行业中，非银金融、商贸零售、农林牧渔涨超 1%；下跌行业中，电子跌逾 2%，通信等 6 个行业跌逾 1%。

【转债市场主要指数集体跟跌】 12 月 15 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 0.18%、0.22%、0.12%。当日，转债市场成交额 593.94 亿

元，较前一交易日缩量 79.72 亿元。转债市场个券多数下跌，396 支转债中，134 支收涨，247 支下跌，15 支持平。当日上涨个券中，冠中转债涨超 12%，茂莱转债涨超 5%；下跌个券中，英博转债、塞力转债、嘉泽转债、博瑞转债、能辉转债跌逾 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
冠中转债	12.54	14.68	建筑装饰	英博转债	-4.92	-2.95	汽车
茂莱转债	5.36	0.50	电子	塞力转债	-4.81	-2.42	医药生物
博俊转债	4.52	0.70	汽车	嘉泽转债	-4.46	-0.65	公用事业
亚科转债	4.18	3.09	有色金属	博瑞转债	-4.35	-6.09	医药生物
蓝帆转债	3.50	10.00	医药生物	能辉转债	-4.03	-3.98	建筑装饰

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 12 月 15 日，金盘科技发行转债获证监会注册批复。
- 12 月 15 日，惠云转债公告即将满足转股价格下修条件。
- 12 月 15 日，华医转债公告不提前赎回，且未来 6 个月（2025 年 12 月 16 日至 2026 年 6 月 15 日），若再度触发提前赎回条件，亦不选择提前赎回。

（四）海外债市

1. 美债市场

12 月 15 日，各期限美债收益率普遍下行。其中，2 年期美债收益率下行 1bp 至 3.51%，10 年期美债收益率下行 1bp 至 4.18%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.51	-1.00
3Y	3.56	-2.00
5Y	3.73	-2.00
7Y	3.94	-1.00
10Y	4.18	-1.00

数据来源：iFinD，东方金诚

12 月 15 日，2/10 年期美债收益率利差保持在 67bp 不变；5/30 年期美债收益率利差扩大 1bp

至 111bp。

12月15日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行1bp至2.25%。

2. 欧债市场

12月15日，意大利10年期国债收益率保持不变，其余主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。其中，德国10年期国债收益率下行1bp至2.85%，法国、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行4bp、1bp和2bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.85	-1.00
	法国	3.54	-4.00
	意大利	3.54	-1.00
	西班牙	3.31	0.00
	英国	4.50	-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15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	9.4	众安在线	ZHONAN 3 1/8 07/16/25	6.0	2025-7-16	12.1	-4.4
	4.5	肇庆市国联投资控股有限公司	ZQGLIH 2.68 10/26/24	3.0	2024-10-26	3.0	4.4
	3.6	河南省铁路建设投资集团有限公司	HNRAIL 3.214 03/15/27	1.0	2027-3-15	6.2	-3.7
	2.8	合生创展集团	HPDLF 8 01/06/23	2.5	2023-1-6	138.5	-8.1
	2.2	正荣地产	ZHPRHK 5.95 03/06/22	0.1	2022-3-6	100.6	-0.4
	2.1	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 7 1/4 01/22/25	2.5	2025-1-22	100.7	-18.5
	2.1	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	2.8	-9.2
	2.0	新城环球有限公司	FTLNHD 4 1/2 05/02/26	4.0	2026-5-2	73.5	-15.9
	1.9	华发集团	ZHHFGR 4 1/4 PERP	3.5	永续债	11.4	-3.9
	1.7	昆明市公共租赁住房开发建设管	KMLHDM 5 1/2 07/08/24	1.0	2024-7-8	7.4	-0.6
单日跌幅前 10	-5.9	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	25.0	-25.2
	-6.8	方兴光耀有限公司	CHJMAO 4 1/4 07/23/29	5.0	2029-7-23	21.1	-31.0
	-6.9	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3 1/2 11/12/29	3.0	2029-11-12	5.1	-5.7
	-7.1	富庆投资管理有限公司	PINGRE 3 1/4 06/23/25	5.0	2025-6-23	541.5	-2.0
	-9.2	方兴光耀有限公司	CHJMAO 3.2 04/09/26	6.0	2026-4-9	22.6	-23.8
	-12.6	绿城中国	GRNCH 5.65 07/13/25	3.0	2025-7-13	41.8	-34.1
	-12.6	绿城中国	GRNCH 4.7 04/29/25	4.5	2025-4-29	41.5	-33.0
	-12.9	平安不动产资本有限公司	PINGRE 3.45 07/29/26	3.0	2026-7-29	14.6	-13.1
	-13.3	绿城中国	GRNCH 5.95 12/22/24	1.5	2024-12-22	29.1	-34.5
-32.7	远洋资本	SINOCL 6 10/24/23	2.8	2023-10-24	56.0	-32.7	

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理