

## 中央经济工作会议在北京举行；资金面依然宽松，债市延续暖意

**【内容摘要】**12月11日，资金面依然宽松；市场情绪继续修复，债市延续暖意；转债市场主要指数集体跟跌，转债个券多数下跌；各期限美债收益率走势分化，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

**【中央经济工作会议在北京举行】**中央经济工作会议12月10日至11日在北京举行，总结2025年经济工作，分析当前经济形势，部署2026年经济工作。会议强调要继续实施更加积极的财政政策，保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量，重视解决地方财政困难。要继续实施适度宽松的货币政策，灵活高效运用降准降息等多种政策工具。会议确定8方面重点任务，提出要优化“两新”政策实施，清理消费领域不合理限制措施。推动投资止跌回稳，适当增加中央预算内投资规模。坚持创新驱动，深化拓展“人工智能”。深入整治“内卷式”竞争。加快新型能源体系建设，扩大绿电应用。倡导积极婚育观，努力稳定新出生人口规模。着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。多措并举化解地方政府融资平台经营性债务风险。

**【11月我国汽车月度产量首次超过350万辆】**12月11日，中汽协月度发布会透露，11月我国汽车月度产量首次超过350万辆，创历史新高。中汽协数据显示，11月，汽车产销分别完成353.2万辆和342.9万辆，同比分别增长2.8%和3.4%。1-11月，汽车产销分别完成3123.1万辆和3112.7万辆，同比分别增长11.9%和11.4%。

**【多家国际机构上调中国经济增速预期】**据新华社，近日多家国际机构密集上调2025年中国经济增速预期。其中，世界银行、国际货币基金组织、亚洲开发银行分别上调0.4、0.2、0.1个百分点。世界银行、国际货币基金组织还上调了对明年中国经济增速预期，分别上调0.4、0.3个百分点。

#### （二）国际要闻

**【美国上周首申人数增4.4万人，创2020年来最大增幅】**12月11日，美国劳工部公布的数

据显示，截至 12 月 6 日当周，首次申请失业救济人数升至 23.6 万人，这一涨幅为 2020 年 3 月以来最高。此前一周该数据曾触及 19.2 万人的近 60 年低点，当时正值感恩节假期周。值得注意的是，与初请失业金人数大幅增加形成鲜明对比的是，截至 11 月 29 日当周，续请人数降至 184 万人，为八个月低位，且创四年来最大单周降幅。首次申请失业救济人数和持续申请人数近期呈现明显波动态势。在包含感恩节假期的前一周，申请人数降至三年多来最低点，而最新数据则骤然跳升，显示出典型的年末季节性特征。分析指出，周度初请失业金数据在假期期间通常波动较大，预计这种情况将持续至年底。但本次数据跳升幅度超出正常季节性波动范围，且与近期企业裁员趋势相吻合。

### **(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 11 日，WTI 1 月原油期货跌幅 1.47%，报 57.60 美元/桶；布伦特 2 月原油期货收跌 1.49%，报 61.28 美元/桶；COMEX 黄金期货涨 2.01%，报 4309.70 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收跌 8.61%至 4.234633 美元/盎司。

## **二、资金面**

### **(一) 公开市场操作**

12 月 11 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 1186 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 1186 亿元，中标量 1186 亿元。Wind 数据显示，当日有 1808 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 622 亿元。

### **(二) 资金利率**

12 月 11 日，资金面依然宽松，当日 DR001 下行 1.14bp 至 1.277%，DR007 下行 0.05bp 至 1.452%。

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	1.351	-0.34
	R007	1.497	0.90
	DR001	1.277	-1.14
	DR007	1.452	-0.05
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.283	-1.50
	Shibor:1W	1.432	-0.70
	Shibor:2W	1.500	0.00
	Shibor:1M	1.524	0.10
	Shibor:3M	1.584	0.20
	Shibor:6M	1.623	-0.10
	Shibor:9M	1.641	0.10
	Shibor:1Y	1.651	0.10
回购定盘利率	FR001	1.390	0.00
	FR007	1.500	1.00
	FR014	1.520	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11日, 市场情绪继续修复, 债市延续暖意。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券250016收益率下行2.00bp至1.8150%, 10年期国开债活跃券250215收益率下行2.05bp至1.8830%。

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.3875	-0.25
	3Y	210007	1.3275	-0.75
	5Y	250003	1.5375	-1.75
	7Y	250018	1.7000	-1.65
	10Y	250016	1.8150	-2.00
	30Y	2500006	2.2080	-2.80
国开债	1Y	250211	1.5950	-0.20
	3Y	230208	1.6425	-1.75
	5Y	250208	1.7260	-1.90
	7Y	210205	1.8050	-1.50
	10Y	250215	1.8830	-2.05

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国开清发07(增发10)	3Y	60	1.6751	3.5	3.39
25国开清发09(增发11)	7Y	20	1.9159	5.03	1.38
25国开11(增24)	1Y	50	1.5295	3.69	7.81
25国开18(增15)	5Y	80	1.7571	3.21	2.87
25国开20(增25)	10Y	50	1.9358	5.04	1.11

数据来源: Wind, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

12月11日, 10只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H9国厚01”跌超35%, “21万科06”跌超18%, “21万科04”跌超14%, “23万科01”跌超14%, “22万科02”跌超13%, “21万科02”跌超12%, “22万科04”跌超11%, “22万科06”跌超10%; “23万科MTN003”涨超17%, “23万科MTN004”涨超20%。

#### 2. 信用债事件

- **万科:** 公司公告, 截至10月31日公司及控股子公司担保余额844.76亿元, 无逾期担保事项。
- **旭辉集团:** 公司公告, 拟对“H22旭辉1”等7只债券进行购回, 合计拟购回总额不超2.2亿元。
- **辉县豫辉投资:** 公司公告, 公司被河南证监局出具警示函, 因公司部分债券非市场化发行。
- **大悦城控股:** 公司公告, 申请50亿元银团贷款, 以深圳宝安大悦城物业设立抵押及质押。
- **厦门资管:** 公司公告, 取消发行“25厦门资产MTN001A”、“25厦门资产MTN001B”。
- **三峡产业投资:** 大公国际公告, 因瀚华担保评级终止, 将“PR19三峡/19渝三峡专项债”信用等级由AA+下调为AA。
- **昆明空港投资:** 公司公告, 公司涉及7.77亿元回购合同纠纷案, 将于2026年1月13日开庭。
- **如意科技:** 公司公告, 公司新增重大被执行事项, 执行标的合计约15.32亿元。
- **海隆控股:** 公司公告, 就延长HIL0H0 9.75 11/18/24到期日等发起同意征求。

### (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11日，A股震荡下挫，市场逾4300股下跌，风电、可控核聚变、商业航天概念活跃，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.70%、1.27%、1.41%，全天成交额1.89万亿元。当日，申万一级行业全线下跌，仅银行逆势上涨，涨幅不足1%；下跌行业中，综合跌逾4%，通信、房地产跌逾3%。

【转债市场主要指数集体跟跌】 12月11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0.37%、0.20%、0.64%。当日，转债市场成交额568.14亿元，较前一交易日放量23.81亿元。转债市场个券多数下跌，397支转债中，54支收涨，328支下跌，15支持平。当日上涨个券中，再22转债涨超15%，微导转债涨超6%；下跌个券中，凯盛转债跌逾5%，华锐转债、蓝天转债、福新转债、英博转债跌逾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
再22转债	15.53	10.06	建筑材料	凯盛转债	-5.85	-2.53	基础化工
微导转债	6.08	-3.16	电力设备	华锐转债	-4.86	0.09	机械设备
精达转债	5.81	6.09	电力设备	蓝天转债	-4.80	-8.38	公用事业
华懋转债	5.79	8.26	汽车	福新转债	-4.35	-6.95	基础化工
航宇转债	4.69	2.60	国防军工	英博转债	-4.25	-4.29	汽车

数据来源：Wind，东方金诚

#### 2. 转债跟踪

- 今日（12月12日），瑞可转债上市，天准转债开启网上申购。
- 12月11日，蒙娜转债、裕兴转债、天创转债公告即将满足转股价格下修条件。
- 12月11日，凯盛转债公告即将触发提前赎回条件。

### (四) 海外债市

#### 1. 美债市场

12月11日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率下行2bp至3.52%，10年

期美债收益率则上行 1bp 至 4.14%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.52	-2.00
3Y	3.55	-1.00
5Y	3.72	0.00
7Y	3.91	-1.00
10Y	4.14	1.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

12月11日, 2/10年期美债收益率利差扩大 3bp 至 62bp; 5/30年期美债收益率利差扩大 1bp 至 107bp。

12月11日, 美国 10年期通胀保值国债 (TIPS) 损益平衡通胀率保持在 2.25%不变。

## 2. 欧债市场

12月11日, 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、意大利、英国 10年期国债收益率分别下行 2bp、3bp、3bp 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	3.56	-2.00
	意大利	3.53	-3.00
	西班牙	3.30	-3.00
	英国	4.49	-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11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	3.4	云文国际 (香港) 有限公司	YNHIWA 3.8 11/05/26	1.0	2026-11-5	5.1	1.9
	3.1	阳光城盛世国际有限公司	SUNSHI 9 ¼ 04/15/23	3.0	2023-4-15	3128.6	0.3
	2.6	中国工商银行	ICBCAS Float 01/28/25	0.2	2025-1-28	0.1	1.8
	1.8	花样年控股	FTHDGR 10 ¾ 03/02/24	2.3	2024-3-2	320.8	-1.4
	1.7	浙江省新昌县投资发展集团 有限	ZJXCID 3.6 11/10/24	2.0	2024-11-10	5.3	0.8
	1.7	汇景控股	HUIJK 12 ½ 07/20/23	1.1	2023-7-20	7.1	0.0
	1.6	中国工商银行	ICBCAS 1.48 02/09/24	0.4	2024-2-9	3.5	0.8
	1.5	泰禾集团全球有限公司	THHTGP 15 07/10/22	4.0	2022-7-10	476.0	1.5
	1.5	中国工商银行	ICBCAS Float 12/18/23	0.1	2023-12-18	2.8	0.8
	1.5	华南城	CSCHCN 9 12/11/24	3.7	2024-12-11	63.2	-1.3
单日跌幅 前10	-5.7	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	77.3	-33.6
	-6.0	波司登	BOSINT 1 12/17/24	2.8	2024-12-17	1.0	-4.9
	-6.0	理想汽车	LI 0 ¾ 05/01/28	8.6	2028-5-1	5.1	-5.7
	-6.9	龙湖集团	LNGFOR 4 ½ 01/16/28	5.0	2028-1-16	541.5	-2.0
	-6.9	泰禾集团全球有限公司	THHTGP 7 ¾ 01/17/21	5.3	2021-1-17	184.0	-9.3
	-7.3	龙光集团	LOGPH 4 ½ 01/13/28	3.0	2028-1-13	78.3	-3.0
	-9.9	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	5.5	-17.6
	-11.5	中通快递	ZTO 1 ½ 09/01/27	10.0	2027-9-1	6.1	-16.1
	-11.9	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.7	2024-2-1	-12.5	-84.7
-18.1	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-7.5	-52.0	

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理