

## 债市早报

中央财办：扩大内需是明年排在首位的重点任务；资金面仍偏宽松，债市小幅回暖

【内容摘要】12月16日，虽然适逢税期，但资金面仍偏宽松；市场情绪有所修复，债市小幅回暖；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年期国债收益率走势分化。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

【前11个月全国城镇新增就业1210万人】据人力资源和社会保障部12月16日消息，1-11月，全国城镇新增就业1210万人，城镇调查失业率平均值为5.2%。人力资源和社会保障部就业促进司有关负责人表示，下一步，将实施稳岗扩容提质行动，全力以赴稳定就业大局；聚焦就业重点群体，精准施策稳定和扩大就业；强化职业技能培训，更好提升劳动者就业能力；优化就业公共服务，更好促进人岗高效匹配。

【中央财办：扩大内需是明年排在首位的重点任务】据新华社，中央财办有关负责同志详解2025年中央经济工作会议精神指出，扩大内需是明年排在首位的重点任务，要从供需两侧发力提振消费，统筹提振消费和扩大投资。明年要从供需两端发力稳定房地产市场。供给端要严控增量、盘活存量，加快消化库存。需求端要采取更多针对性措施，充分释放居民刚性和改善性需求。展望明年，活跃的要素流动和创新为发展持续注入新动能，人流、物流、信息流、资金流保持较快增长态势，投资和消费增速明年有望恢复，产业转型升级加快，科技和产业创新进入成果集中爆发阶段，我国经济发展前景是十分光明的。

【国家发改委：推动清理汽车、住房等消费不合理限制性措施】12月16日，国家发改委在《求是》杂志发表文章《坚定实施扩大内需战略》，指出加快健全扩大内需体制机制。推动清理汽车、住房等消费不合理限制性措施，建立健全适应消费新业态新模式新场景的管理办法。发挥好新型政策性金融工具、基础设施领域不动产投资信托基金、普惠贷款等作用，优化投资补助、贷款贴息等机制，激发投资活力。深化投资审批制度改革。更加注重盘活闲置低效资产，以存

量盘活带动增量优化。

**【住建部部长：改革完善房地产开发、融资、销售制度，做实房地产开发项目公司制，推行主办银行制】**12月16日，住建部部长倪虹在人民日报发表署名文章《推动房地产高质量发展（学习贯彻党的二十届四中全会精神）》。文章提到，改革完善房地产开发、融资、销售制度。在房地产开发上，做实房地产开发项目公司制，项目公司依法行使独立法人权利，企业总部履行投资人责任，项目交付前，严禁投资人违规抽挪项目公司销售、融资等资金，严禁抽逃出资或提前分红。在房地产融资上，推行主办银行制，一个项目确定一家银行或银团为主办银行，项目开发、建设、销售等资金存入主办银行，主办银行保证项目公司合理融资需求，形成主办银行与项目公司利益共享、风险共担的机制。在商品房销售上，推进现房销售制，实现所见即所得，从根本上防范交付风险；继续实行预售的，规范预售资金监管，切实维护购房人合法权益。

**【商务部：自2025年12月17日起对原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品征收反倾销税】**12月16日，商务部公告2025年第80号公布对原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品反倾销调查的最终裁定。根据《中华人民共和国反倾销条例》的规定，2024年6月17日，商务部决定对原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品进行反倾销立案调查。调查机关最终认定，原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品存在倾销，国内产业受到实质损害，而且倾销与实质损害之间存在因果关系。根据《反倾销条例》第三十八条的规定，自2025年12月17日起，对原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品征收反倾销税。

## （二）国际要闻

**【美国就业继续降温：11月非农小幅回升，但失业率创四年新高】**12月16日，美国劳工统计局（BLS）一次性公布了10月和11月的非农就业数据。数据显示，美国11月非农就业人口增加6.4万人，好于市场预期的5万人，但失业率却意外升至4.6%（前值4.4%），创下2021年9月以来新高；10月就业人数大幅减少10.5万人，降幅远超此前市场预期的-2.5万人，全部源于政府部门就业的大幅下滑。由于政府停摆期间暂停了家庭调查，BLS不会公布10月失业率等数据。从修正数据来看，8月非农新增就业由-0.4万人下修至-2.6万人，9月由11.9万人下修至10.8万人，合计较修正前减少3.3万人，进一步印证就业增长动能正在减弱。薪资数据同样释放出降温信号。11月平均时薪同比增长3.5%，为2021年5月以来最低增速。

**【美国10月零售销售总体持平，但核心指标大超预期支撑四季度增长】**12月16日，美国商务部发布的数据显示，10月零售销售额环比持平，略低于预期的0.1%增长，同比增速回落至

3.5%。9月数据被向上修正至增长0.1%；剔除汽车经销商和加油站后，销售额增长0.5%，高于预期值0.4%；零售销售控制组环比激增0.8%，是6月以来最大环比增幅，同比增速达到5.1%的强劲水平，该指标剔除了餐饮服务、汽车经销商、建材商店和加油站等波动性较大的类别。

### （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16日，COMEX黄金期货跌0.03%，报4333.70美元/盎司；WTI 1月原油期货收跌2.73%，报55.27美元/桶；布伦特2月原油期货收跌2.71%，报58.92美元/桶；NYMEX天然气价格收跌2.43%至3.938美元/盎司。

## 二、资金面

### （一）公开市场操作

12月16日，央行以固定利率、数量招标方式开展了1353亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量1353亿元，中标量1353亿元。Wind数据显示，当日有1173亿元逆回购到期，因此单日净投放资金180亿元。

### （二）资金利率

12月16日，虽然适逢税期，但资金面仍偏宽松，当日DR001上行0.04bp至1.274%，DR007上行0.48bp至1.449%。

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	1.345	-0.18
	R007	1.500	-1.20
	DR001	1.274	0.04
	DR007	1.449	0.48
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.276	0.20
	Shibor:1W	1.429	-0.30
	Shibor:2W	1.510	-0.10
	Shibor:1M	1.537	0.40
	Shibor:3M	1.595	0.40
	Shibor:6M	1.629	0.40
	Shibor:9M	1.643	0.10
	Shibor:1Y	1.653	0.10
回购定盘利率	FR001	1.370	-0.30
	FR007	1.500	-2.00
	FR014	1.530	-3.00

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16日，市场情绪有所修复，债市小幅回暖。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250016收益率下行0.65bp至1.8525%，10年期国开债活跃券250215收益率下行0.70bp至1.9320%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.3825	-0.25
	3Y	250023	1.4200	0.00
	5Y	250020	1.6225	-0.25
	7Y	250018	1.7350	-1.00
	10Y	250016	1.8525	-0.65
	30Y	2500006	2.2790	-0.40
国开债	1Y	250211	1.6025	-0.25
	3Y	230203	1.6500	-1.50
	5Y	250208	1.7625	-0.50
	7Y	220220	1.9075	-0.25
	10Y	250215	1.9320	-0.70

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)	2Y	20	1.5899	4.57	1
25农发23(增14)	2Y	30	1.6039	4.77	18

数据来源：Wind，东方金诚

#### (二) 信用债

##### 1. 二级市场成交异动

12月16日，6只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“21万科06”涨超14%，“22万科06”涨超14%，“22万科04”涨超17%，“22万科02”涨超17%，“21万科04”涨超17%，“23

万科 01” 涨超 18%。

## 2. 信用债事件

- **万科：**公司公告，“22 万科 MTN004”第二次持有人会议拟于 12 月 18 日召开，审议豁免召集时限、先支付 6000 万元利息、宽限期延至 30 日等议案。
- **金科股份：**公司公告，公司及重庆金科重整计划均执行完毕。
- **昆明城投：**公司公告，重要子公司昆明城路公司因未按判决书支付款项，被纳入失信被执行人名单。
- **洛阳国苑投资：**河南证监局披露，对洛阳国苑投资采取出具警示函管理措施，因其部分债券非市场化发行。
- **曹妃甸国控：**公司公告，综合考虑簿记建档情况，取消发行“25 曹妃国控 MTN005B”。
- **罗庄财金：**中诚信亚太基于商业原因，撤销罗庄财金“BBB<sub>g</sub>-”长期信用评级。
- **山鹰国际：**联合资信终止对山鹰国际控股股份公司及“鹰 19 转债”的信用评级。
- **奥园美谷：**公司公告，《重整计划（草案）》获一债会表决通过。

### （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 16 日，A 股单边下行，市场近 4300 股下跌，科技题材纷纷回调，稳定币题材迎来久违大涨，零售概念反复活跃，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 1.11%、1.51%、2.10%，全天成交额 1.75 万亿元。当日申万一级行业多数下跌，上涨行业中，商贸零售涨超 1%，美容护理、社会服务小幅收涨；下跌行业中，通信、综合、有色金属等 6 个行业跌逾 2%。

【**转债市场主要指数集体跟跌**】 12 月 16 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 0.72%、0.68%、0.77%。当日，转债市场成交额 578.62 亿元，较前一交易日缩量 15.32 亿元。转债市场个券大多下跌，395 支转债中，40 支收涨，342 支下跌，13 支持平。当日上涨个券中，利群转债、瑞达转债、家悦转债涨超 2%；下跌个券中，精达转债跌逾 11%，沪工转债跌逾 7%，能辉转债跌逾 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
利群转债	2.91	9.91	商贸零售	精达转债	-11.66	-10.00	电力设备
瑞达转债	2.30	6.49	非银金融	沪工转债	-7.24	-7.08	机械设备
家悦转债	2.20	9.97	商贸零售	能辉转债	-6.60	-6.48	建筑装饰
起帆转债	1.66	10.00	电力设备	新化转债	-5.04	-4.46	基础化工
惠城转债	1.59	1.78	环保	福蓉转债	-5.02	-7.65	电子

数据来源: Wind, 东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 12月16日, 蓝帆转债公告将转股价格由10.00元/股下修至9.50元/股; 百畅转债公告即将满足转股价格下修条件。

## (四) 海外债市

### 1. 美债市场

12月16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3bp至3.58%, 10年期美债收益率下行3bp至4.15%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.48	-3.00
3Y	3.52	-4.00
5Y	3.69	-4.00
7Y	3.90	-4.00
10Y	4.15	-3.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

12月16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2bp至113bp。

12月16日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率下行2bp至2.23%。

### 2. 欧债市场

12月16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 2.85%不变，法国、英国 10 年期国债收益率分别上行 1bp、2bp，意大利、西班牙 10 年期国债收益率分别下行 3bp、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	0.00
	法国	3.55	1.00
	意大利	3.51	-3.00
	西班牙	3.29	-2.00
	英国	4.52	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 16 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	2.4	哔哩哔哩	BILI 0 ½ 12/01/26	4.5	2026-12-1	4.2	4.4
	1.8	爵堡投资有限公司	SHANSA 7.99 01/23/26	2.0	2027-1-23	64.0	2.0
	1.6	哔哩哔哩	BILI 1 ¾ 04/01/26	4.3	2026-4-1	0.4	4.6
	1.4	中梁控股	ZHLGHD 8 ¾ 04/15/28	2.2	2028-4-15	61.4	-1.9
	1.4	常德经济建设投资集团 有限公司	CHAECO 6.3 06/28/25	3.0	2025-6-28	6.6	1.4
	1.4	财星BVI有限公司	FOSUNI 5 05/18/26	5.0	2026-5-18	16.3	4.5
	1.4	财星BVI有限公司	FOSUNI 5 ½ 08/17/23	0.1	2023-8-17	50.7	1.5
	1.4	融创中国	PWRLNG 4.9 05/13/26	2.0	2026-5-13	122.5	1.8
	1.3	融创中国	SUNAC 6 ½ 01/10/26	7.4	2026-1-10	201.6	-5.6
	1.2	拼多多	PDD 0 10/01/27	2.3	2027-10-1	39.3	8.4
单日跌幅 前10	-4.8	碧桂园	COGARD 5.4 05/27/29	5.4	2029-5-27	98.0	-17.5
	-5.3	蔚来汽车	SINOCE 4 ¾ 01/14/30	4.0	2030-1-14	65.4	-11.1
	-5.4	碧桂园	COGARD 5 ¼ 01/17/27	7.5	2027-1-17	5.1	-5.7
	-5.4	新城发展	FUTLAN 4.45 07/13/28	3.0	2028-7-13	541.5	-2.0
	-5.6	路劲·海外2019 A有 限公司	ROADKG 6.7 09/30/29	3.6	2029-9-30	42.5	-14.4
	-5.7	远洋地产宝财IV有限 公司	SINOCE 2.7 01/13/28	5.2	2028-1-13	189.0	-13.6
	-6.6	金地永隆投资有限公 司	GEMDAL 4.95 08/12/27	4.8	2027-8-12	33.5	-10.5
	-8.0	路劲·海外2020A有限 公司	ROADKG 5.2 01/12/26	5.0	2026-1-12	43.1	-10.3
	-10.4	远洋地产宝财I有限公 司	SINOCE 6 07/30/28	7.0	2028-7-30	306.3	-17.3
	-11.0	远洋地产宝财II有限 公司	SINOCE 5.95 02/04/27	5.0	2027-2-4	108.7	-11.3

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理