

债市早报

1-11月全国一般公共预算收入同比增长0.8%；资金面维持宽松，债市继续回暖

【内容摘要】12月17日，资金面维持宽松；市场情绪延续修复，债市继续回暖；转债市场主要指数集体跟涨，转债个券多数上涨；各期限美债收益率普遍上行，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍上行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【财政部：1-11月全国一般公共预算收入同比增长0.8%】 财政部12月17日发布的数据显示，今年1-11月，全国一般公共预算收入200516亿元，同比增长0.8%。其中，中央一般公共预算收入88464亿元，同比下降1%；地方一般公共预算本级收入112052亿元，同比增长2.2%。财政支出方面，1-11月，全国一般公共预算支出248538亿元，同比增长1.4%。其中，中央一般公共预算本级支出38232亿元，同比增长6.2%；地方一般公共预算支出210306亿元，同比增长0.6%。

【央行：海南自贸港封关，三项金融准备工作全部完成】海南自由贸易港12月18日正式启动全岛封关。央行透露，封关三项金融准备工作已全部完成。一是跨境资金流动管理制度进一步完善。央行海南省分行发布《海南自由贸易港多功能自由贸易账户业务管理办法》，为跨境资金自由流动提供制度保障。二是多功能自由贸易账户（EF账户）上线运行。截至今年10月末，海南省11家银行上线多功能自由贸易账户，发生业务量折合人民币超2500亿元；开户主体与80个国家和地区发生资金划转。三是跨境资金流动监测预警机制进一步健全，跨境金融风险防范能力全面提升。

【《学习时报》刊文：经济增长要保持在合理区间】12月17日，中共中央政策研究室原副主任郑新立在《学习时报》发表署名文章《经济增长要保持在合理区间》。文章指出，“十五五”时期年均经济增长速度达到5%左右是完全有条件的。一是人民对美好生活的追求将转化为巨大的需求潜力，解决城乡、区域之间发展不平衡不充分问题，将释放强大的发展动能。二是改革开放以来我国工业化、城镇化虽然取得重大进展，但与发达国家相比还有差距。三是我国储

蓄率仍保持在高水平。

（二）国际要闻

【美联储理事沃勒：仍有 50-100BP 降息空间，但无需急于行动】12 月 17 日，美联储理事沃勒表示，鉴于就业市场趋于疲软，美联储仍有降息空间，可采取“稳步、逐步”的方式将政策利率降至中性水平。他强调，基于当前的经济前景，没有必要急于降息，美联储可以采取适度步伐，无需采取激烈的行动。沃勒指出，目前的利率水平比中性利率高出 50-100bp。关于通胀前景，他认为通胀已得到控制且不会重新加速上升，预计未来几个月将继续回落。同时，他提到就业市场虽然表现出“非常疲软”且增长接近于零，但并未出现“断崖式下滑”。沃勒目前是接替现任美联储主席鲍威尔的五名最终候选人之一，已确认被安排在本周接受特朗普的面试。他的表态向市场传递了明确的政策信号，美联储将在控制通胀与支持就业之间寻求平衡，通过温和的降息节奏来应对经济放缓，而不是采取恐慌性的刺激措施。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转涨，国际天然气价格上涨】12 月 17 日，WTI 1 月原油期货收涨 1.21%，报 55.94 美元/桶；布伦特 2 月原油期货收涨 1.29%，报 59.68 美元/桶；COMEX 黄金期货涨 0.96%，报 4374.00 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收涨 4.19%至 4.103 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

12 月 17 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 468 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 468 亿元，中标量 468 亿元。Wind 数据显示，当日有 1898 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 1430 亿元。

（二）资金利率

12 月 17 日，税期走款基本结束，资金面维持宽松，当日 DR001 下行 0.13bp 至 1.273%，DR007 下行 0.65bp 至 1.442%。

| 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 | 0.01 |
| | R007 | 1.498 | -0.25 |
| | DR001 | 1.273 | -0.13 |
| | DR007 | 1.442 | -0.65 |
| 银行同业拆借利率 | Shibor:隔夜 | 1.275 | -0.10 |
| | Shibor:1W | 1.428 | -0.10 |
| | Shibor:2W | 1.471 | -3.90 |
| | Shibor:1M | 1.541 | 0.40 |
| | Shibor:3M | 1.601 | 0.60 |
| | Shibor:6M | 1.632 | 0.30 |
| | Shibor:9M | 1.643 | 0.00 |
| | Shibor:1Y | 1.653 | 0.00 |
| 回购定盘利率 | FR001 | 1.360 | -1.00 |
| | FR007 | 1.500 | 0.00 |
| | FR014 | 1.530 | 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17日, 市场情绪延续修复, 债市继续回暖。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券250016收益率下行1.50bp至1.8375%, 10年期国开债活跃券250215收益率下行2.95bp至1.9025%

| | 期限 | 活跃券 | 当日(截至20:00):% | 变动幅度:bp |
|-----|-----|---------|---------------|---------|
| 国债 | 1Y | 250019 | 1.3775 | -0.50 |
| | 3Y | 250010 | 1.3400 | -0.05 |
| | 5Y | 250003 | 1.5500 | -1.25 |
| | 7Y | 250018 | 1.7210 | -1.40 |
| | 10Y | 250016 | 1.8375 | -1.50 |
| | 30Y | 2500006 | 2.2400 | -3.90 |
| 国开债 | 1Y | 250211 | 1.5950 | -0.75 |
| | 3Y | 230208 | 1.6400 | -2.00 |
| | 5Y | 250208 | 1.7400 | -2.25 |
| | 7Y | 220220 | 1.8875 | -2.00 |
| | 10Y | 250215 | 1.9025 | -2.95 |

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79 | 28D | 400 | 1.122 | 2.09 | 1.24 |
| 25贴现国债80 | 91D | 600 | 1.2957 | 2.69 | 2.32 |
| 25农发31(增20) | 1.074Y | 100 | 1.4432 | 2.44 | 1.03 |
| 25农发30(增5) | 10Y | 50.5 | 1.9688 | 3.86 | 10.73 |

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

12月17日, 无信用债成交价格偏离幅度超10%。

2. 信用债事件

- **万科:** 公司公告担保进展情况, 全资子公司深圳泊寓向华夏银行所借贷款余额2亿元获准展期一年, 贷款担保方式不变。万科将万丈资本5000万元股权质押给深铁集团。
- **融创中国:** 公司公告, 预计重组生效日期将于12月23日或前后落实。
- **武汉天盈投资:** 公司公告, 未能按期兑付“H20天盈3”本息, 公司将尽快出具债务处置方案。
- **鸿达兴业:** 公司公告, 应于12月16日支付的“鸿达退债”可转债本息无法按期兑付。
- **山东高速集团:** 公司公告, 由于市场出现波动, 取消发行“25鲁高速MTN012A”、“25鲁高速MTN012B”。
- **诚泰租赁:** 公司公告, 鉴于近期市场变化, 取消发行“25诚泰租赁SCP003”。
- **北京清新环境:** 公司公告, 由于当天市场情况波动较大, 推迟发行“25清新K2”。
- **天长城控:** 中诚信亚太基于商业原因, 撤销天长城控“BBBg”长期信用评级。
- **奥园美谷:** 公司公告, 法院裁定批准公司重整计划。
- **富力地产:** 公司公告, 公司近日新增多项失信被执行人信息。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收涨】 12月17日，A股午后拉升，能源金属、算力硬件强势上涨，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨1.19%、2.40%、3.39%，全天成交额1.83万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，通信涨超5%，有色金属涨超3%；下跌行业中，农林牧渔、国防军工、煤炭小幅收跌，跌幅均不足1%。

【转债市场主要指数集体跟涨】 12月17日，转债市场跟随权益市场有所反弹，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.94%、0.80%、1.08%。当日，转债市场成交额632.44亿元，较前一交易日放量53.82亿元。转债个券多数上涨，395支转债中，335支收涨，45支下跌，15支持平。当日上涨个券中，嘉美转债涨停20%，大中转债涨超14%；下跌个券中，能辉转债跌逾6%，华安转债跌逾2%。

| 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 |
| 嘉美转债 | 20.00 | 10.09 | 轻工制造 | 能辉转债 | -6.21 | -6.15 | 建筑装饰 |
| 大中转债 | 14.87 | 9.99 | 钢铁 | 华安转债 | -2.42 | 1.85 | 非银金融 |
| 环旭转债 | 10.00 | 9.99 | 电子 | 莱克转债 | -1.40 | -6.01 | 家用电器 |
| 春23转债 | 6.44 | 5.18 | 电子 | 天箭转债 | -1.18 | -5.59 | 国防军工 |
| 华懋转债 | 6.11 | 5.57 | 汽车 | 阳谷转债 | -1.02 | -3.03 | 基础化工 |

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 12月17日，海天股份发行转债获交易所审核通过。
- 12月17日，天能转债公告将转股价格由7.46元/股下修至6.70元/股；科顺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17日，各期限美债收益率普遍上行。其中，2年期、10年期美债收益率均上行1bp分别至3.49%、4.16%。

| | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----|--------|---------------|
| 2Y | 3.49 | 1.00 |
| 3Y | 3.53 | 1.00 |
| 5Y | 3.70 | 1.00 |
| 7Y | 3.91 | 1.00 |
| 10Y | 4.16 | 1.00 |

数据来源: iFinD, 东方金诚

12月17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保持在113bp不变。

12月17日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行1bp至2.24%。

2. 欧债市场

12月17日, 除英国10年期国债收益率下行4bp外, 其余主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍上行。其中, 德国10年期国债收益率上行1bp至2.86%, 法国、意大利、西班牙10年期国债收益率均上行2bp。

| | 国家 | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----------|-----|--------|---------------|
| 10年期国债收益率 | 德国 | 2.86 | 1.00 |
| | 法国 | 3.57 | 2.00 |
| | 意大利 | 3.53 | 2.00 |
| | 西班牙 | 3.31 | 2.00 |
| | 英国 | 4.48 | -4.00 |

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17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 | 3.6 | 理想汽车 | LI 0 ¼ 05/01/28 | 8.6 | 2028-5-1 | 0.6 | -15.0 |
| | 2.2 | 中国海洋石油北美有限责任公司 | CNOOC 6.4 05/15/37 | 12.5 | 2037-5-15 | 6.1 | -2.8 |
| | 1.7 | 中国宏桥 | HONGQI 5 ¼ 01/25/26 | 3.0 | 2026-1-25 | 2.3 | -17.2 |
| | 1.7 | 绿地全球投资 | GRNLGR 5.9 02/12/23 | 3.0 | 2023-2-12 | 244.4 | 4.8 |
| | 1.3 | 旭辉控股集团 | CIFIHG 5 ½ 01/23/23 | 3.0 | 2023-1-23 | 2121.7 | -75.3 |
| | 1.2 | 旭辉控股集团 | CIFIHG 6.55 03/28/24 | 5.6 | 2024-3-28 | 248.3 | -45.4 |
| | 1.1 | 保利房地产金融有限公司 | POLYRE 3 ¾ 03/25/24 | 5.0 | 2024-3-25 | 5.6 | 1.2 |
| | 1.1 | 诺熙资本有限公司 | HKJHCC 7 ¼ 06/24/21 | 2.4 | 2021-6-24 | 20.5 | -0.3 |
| | 1.0 | 中通快递 | ZTO 1 ½ 09/01/27 | 10.0 | 2027-9-1 | 2.6 | -10.2 |
| | 1.0 | 旭辉控股集团 | CIFIHG 6.45 11/07/24 | 5.0 | 2024-11-7 | 170.5 | -42.2 |
| 单日跌幅 前10 | -3.4 | 中国农化(香港)峰桥有限公司 | HAOHUA 5 ½ 03/14/48 | 1.0 | 2048-3-14 | 6.9 | -11.0 |
| | -3.6 | 哔哩哔哩 | BILI 1 ¼ 04/01/26 | 4.3 | 2026-4-1 | 5.6 | -18.7 |
| | -3.6 | 远洋地产 | SINOCE 6.876 PERP | 6.0 | 永续债 | 5.1 | -5.7 |
| | -4.1 | 融创中国 | SUNAC 6.8 10/20/24 | 4.0 | 2024-10-20 | 541.5 | -2.0 |
| | -4.3 | 融创中国 | SUNAC 7 ½ 02/01/24 | 6.2 | 2024-2-1 | 314.9 | -0.3 |
| | -4.8 | 普洛斯中国控股有限公司 | GLPCHI 2.6 02/09/24 | 1.3 | 2024-2-9 | 15.9 | -6.2 |
| | -5.0 | 财量BVI有限公司 | FOSUNI 6 ¼ 07/02/23 | 7.0 | 2023-7-2 | 127.9 | -24.9 |
| | -5.0 | 方兴光耀有限公司 | CHJMAO 4 ¼ 07/23/29 | 5.0 | 2029-7-23 | 11.6 | -8.8 |
| | -5.5 | 普洛斯中国控股有限公司 | GLPCHI 2.95 03/29/26 | 7.0 | 2026-3-29 | 12.9 | -7.9 |
| | -9.3 | 华住酒店集团 | HTHT 3 05/01/26 | 5.0 | 2026-5-1 | 1.3 | -4.1 |

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理