

资金面继续保持宽松；债市延续暖意

【内容摘要】12月19日，资金面继续保持宽松；受LPR降息预期提振，债市延续暖意；转债市场跟随权益市场延续上行，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

【国常会：对贯彻落实中央经济工作会议决策部署作出安排】国务院总理李强12月19日主持召开国务院常务会议，深入学习贯彻习近平总书记在中央经济工作会议上的重要讲话精神，对贯彻落实中央经济工作会议决策部署作出安排。会议强调，国务院各部门要切实将思想和行动统一到党中央对形势的科学判断和决策部署上来，全面贯彻明年经济工作的总体要求和政策取向，进一步增强责任感、紧迫感，认真对标对表，主动认领任务，结合职能逐项细化实化，加快制定具体实施方案，推动各项工作落地见效。对涉及面广、综合性强的重要任务，牵头部门要主动担当，相关部门要密切配合，加强跨部门协同攻坚，形成促发展的合力。要靠前发力抓落实，以扎实有效的工作不断巩固拓展经济稳中向好势头，确保“十五五”开好局、起好步。

【沪深交易所联合中国结算发布通知，支持境外机构投资者开展债券回购业务】12月19日，沪深交易所分别联合中国证券登记结算有限责任公司发布《关于支持境外机构投资者开展上海证券交易所债券回购业务有关事项的通知》和《关于支持境外机构投资者开展深圳证券交易所债券回购业务有关事项的通知》，旨在进一步深化交易所债券市场对外开放，提升市场国际化水平。《通知》依据央行、证监会、国家外汇管理局相关公告及沪深交易所业务规则制定，明确了境外机构投资者可参与的债券回购业务范围，包括债券质押式协议回购、债券质押式三方回购，以及在债券通用质押式回购业务中作为逆回购方融出资金。同时明确，沪深交易所和中国结算可根据市场发展需要，动态调整业务范围，保障政策的灵活性与适配性。

【金融监管总局拟加强保险业资产负债监管】国家金融监督管理总局12月19日对外发布《保险公司资产负债管理办法（征求意见稿）》，拟加强保险业资产负债监管，设立有效久期缺口、综合投资收益覆盖率等作为监管指标，明确指标阈值，对不达标的公司将采取监管措施。

【11月跨境收支保持活跃，证券投资资金流动更趋平稳】国家外汇管理局12月19日公布的2025年11月银行结售汇和银行代客涉外收付款数据显示，当月外汇市场供求基本平衡，企业、个人等非银行部门跨境资金净流入178亿美元，跨境收支继续保持活跃。11月以来，国际金融市场延续较高波动态势，美元指数总体走弱，主要非美货币表现偏强。在此背景下，我国外汇市场继续保持平稳运行。

（二）国际要闻

【日本央行如期加息25个基点】12月19日，日本央行宣布加息25个基点，将无担保隔夜拆借利率上调至0.75%，创下1995年以来最高水平。该决定在为期两天的政策会议后公布，并以9:0的全票结果获得通过，完全符合市场预期。在政策声明中，日本央行强调，若经济和物价前景按当前判断得以实现，预计将继续加息，将根据经济活动和物价改善情况逐步调整政策立场，同时维持宽松的货币环境以支持经济复苏。通胀方面，日本央行认为，核心通胀率仍在温和上行，物价走势与下半年展望目标基本一致。尽管名义利率上调，但央行预计实际利率仍将维持在显著负值区间，这意味着整体金融环境依旧偏宽松，不会对经济形成明显掣肘。日本央行行长植田和男强调，宽松政策调整的步伐将取决于每次会议时的经济、物价和金融状况。即便加息至0.75%，政策利率距离中性利率区间的低端仍有一段距离。他强调，只要工资持续上涨，基础通胀就不会下降。如果工资上涨持续向物价传导，加息确实有可能。

【纽约联储主席威廉姆斯：没有进一步降息的紧迫性，数据存在一定失真】12月19日，纽约联储主席约翰·威廉姆斯明确表示，鉴于最近的就业和通胀数据，目前没有再次降息的紧迫性，这进一步强化了市场对短期内暂停降息的预期。威廉姆斯在接采访时指出，此前实施的降息已使货币政策处于有利位置。此前，美联储已连续三次会议降息，但目前各方对经济前景存在分歧。上周美联储会议结束后，官员们公布的预测显示，根据预测中值，他们预计到2026年只会降息0.25个百分点。威廉姆斯指出，近期公布的就业与通胀数据因政府停摆期间的数据收集问题而存在一定扭曲。尽管如此，数据显示核心通胀仍在向美联储2%的目标靠拢，同时劳动力市场继续保持渐进调整态势。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续上涨，国际天然气价格转涨】12月19日，WTI 1月原油期货收涨0.91%，报56.66美元/桶，全周累跌约1.4%；布伦特2月原油期货收涨1.09%，报60.47美元

/桶，全周累跌约 1.1%；COMEX 2 月黄金期货收涨 0.52%，报 4387.3 美元/盎司，全周累涨约 1.4%；NYMEX 天然气价格收涨 2.05%至 4.026 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

12 月 19 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 562 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 562 亿元，中标量 562 亿元。同时，以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展了 1000 亿元 14 天期逆回购操作。Wind 数据显示，当日有 1205 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 357 亿元。

（二）资金利率

12 月 19 日，资金面继续保持宽松，当日 DR001 下行 0.11bp 至 1.271%，DR007 上行 0.21bp 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	1.352	-0.03
	R007	1.515	-0.78
	DR001	1.271	-0.11
	DR007	1.441	0.21
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.273	0.03
	Shibor:1W	1.431	0.51
	Shibor:2W	1.608	2.58
	Shibor:1M	1.554	0.44
	Shibor:3M	1.602	-0.08
	Shibor:6M	1.631	-0.19
	Shibor:9M	1.641	-0.19
	Shibor:1Y	1.651	-0.19
回购定盘利率	FR001	1.370	0.00
	FR007	1.520	2.00
	FR014	1.600	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19日，受LPR降息预期提振，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0.70bp至1.8350%，10年期国开债活跃券250215收益率下行1.55bp至1.8920%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.3525	-1.75
	3Y	250023	1.3925	-0.50
	5Y	250020	1.5870	-1.80
	7Y	250018	1.7150	-0.75
	10Y	250016	1.8350	-0.70
	30Y	2500006	2.2270	-2.55
国开债	1Y	250211	1.5625	-1.75
	3Y	230203	1.6100	-1.25
	5Y	250208	1.7175	-2.00
	7Y	220215	1.8725	-1.25
	10Y	250215	1.8920	-1.55

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附息国债23(续发)	3Y	970	1.3554	2.84	6.89
25附息国债20(续2)	5Y	990	1.5603	3.66	2.47

数据来源：Wind，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

12月19日，2只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“19沪世茂MTN001”涨超26%，“20沪世茂MTN001”涨超26%。

2. 信用债事件

- **中国奥园**：公司公布境外债务重组进展，进一步延长持有期届满日期至 2026 年 3 月 23 日。
- **枣阳城投经营**：公司公告，公司被列为被执行人，执行标的 5038.355 万元。
- **巴中市国资运营**：公司公告，子公司秦巴新城因合同纠纷被纳入失信被执行人，执行标的金额 11.962 万元，近期将申请法院取消执行。
- **成都瀚宇投资**：上交所公告，对成都瀚宇投资有关负责人予以书面警示，涉违规转借债券募集资金等违规行为。
- **红星美凯龙**：上交所公告，对红星美凯龙控股集团予以通报批评，涉未及时披露债务逾期事项等多项违规行为。
- **宁波均胜电子**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“25 均胜电子 SCP001(科创债)”。
- **湖北绿冶产投**：中诚信亚太基于商业原因，撤销湖北绿冶产投“BBBg”长期信用评级。
- **湖州交投**：中诚信亚太基于商业原因，撤销湖州交投“Ag”长期信用评级。
- **蓝天燃气**：公司公告，控股股东所持总股本 1.15% 股份被司法标记和轮候冻结。
- **茂升投资**：公司公告，CHMINV 3.8 08/02/25 展期征求未获通过，将继续寻求解决方案。

(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 19 日，A 股震荡走高，海南本地股掀涨停潮，零售板块维持强势，半导体产业链有所调整，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.36%、0.66%、0.49%，全天成交额 1.75 万亿元。当日，申万一级行业多数上涨，上涨行业中，商贸零售涨超 3%，综合、轻工制造、环保、社会服务涨超 2%；下跌行业中，银行、电子、煤炭小幅收跌，跌幅均不足 0.5%。

【**转债市场主要指数集体跟涨**】 12 月 19 日，转债市场跟随权益市场继续上行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.38%、0.27%、0.52%。当日，转债市场成交额 718.44 亿元，较前一交易日放量 61.31 亿元。转债市场个券多数上涨，395 支转债中，283 支收涨，93 支下跌，19 支持平。当日上涨个券中，嘉美转债继续涨停 20%，华体转债涨超 13%；下跌个券中，博瑞转债跌逾 11%，金钟转债跌逾 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
嘉美转债	20.00	9.96	轻工制造	博瑞转债	-11.86	0.66	医药生物
华体转债	13.45	10.03	电子	金钟转债	-6.19	-6.45	汽车
惠城转债	9.53	8.88	环保	英特转债	-3.35	-0.83	医药生物
再22转债	9.04	8.23	建筑材料	福蓉转债	-3.27	2.53	电子
松霖转债	5.06	5.18	轻工制造	瑞达转债	-2.98	-2.09	非银金融

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 12月19日, 长高电新发行转债获交易所审核通过。
- 12月19日, 裕兴转债公告董事会提议下修转股价格; 韵达转债公告即将满足转股价格下修条件。
- 12月19日, 福蓉转债、博23转债公告将提前赎回; 春23转债、再22转债、运机转债、恒帅转债、家联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19日, 各期限美债收益率普遍上行。其中, 2年期美债收益率上行2bp至3.48%, 10年期美债收益率上行4bp至4.16%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.48	2.00
3Y	3.53	3.00
5Y	3.70	4.00
7Y	3.91	4.00
10Y	4.16	4.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

12月19日, 2/10年期美债收益率利差扩大2bp至68bp; 5/30年期美债收益率利差收窄2bp至112bp。

12月19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19日，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4bp至2.89%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行5bp、4bp、5bp和5bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.89	4.00
	法国	3.61	5.00
	意大利	3.55	4.00
	西班牙	3.33	5.00
	英国	4.53	5.00

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19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