美国中期选举落地；资金面明显转宽，债市延续强势

【内容摘要】11 月 4 日，资金面明显转宽；债市延续强势；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

【央行加力实施股票回购增持再贷款政策】11 月 4 日，央行公告，自 11 月 4 日起，下调股票回购增持再贷款利率 0.25 个百分点至 1%；支持对象为 21 家全国性银行和 5 家系统重要性城商行，支持比例 100%，期限 1 年，可根据银行需要展期；银行可在再贷款利率基础上适当加点，合理确定股票回购增持贷款期限和利率，加快贷款投放，增强上市公司、主要股东市值管理能力。11 月 2 日股票回购增持再贷款座谈会之后，银行已向央行报送股票回购增持再贷款额度申请超过 2000 亿元。

【国家发改委：推动更多水利基础设施投资信托基金发行上市】11 月 4 日，国家发改委有关负责人在奋进“十五五”系列新闻发布会上表示，“十五五”时期，国家发改委将采取更加有力有效的政策措施，稳交通投资、稳经济大盘。努力拓宽水利投融资渠道，推动更多水利基础设施投资信托基金（REITs）发行上市。国家发改委基础设施发展司司长夏鑫表示，“十五五”时期，国家发改委将坚持适度超前、不过度超前，以推进基础设施一体衔接、协同融合为导向，加强统筹规划，加快构建先进适用、系统完备、集约高效、安全绿色的现代化基础设施体系。

【五部门印发《实施全面节约战略行动方案》】国家发改委等五部门近日联合印发《实施全面节约战略行动方案》，提出了到 2030 年全面节约工作的主要目标，聚焦“能水粮地矿材”各类资源要素节约面临的利用方式粗放、利用效率不高等突出问题，打出一套“组合拳”。到 2030 年，我国单位国内生产总值能耗、用水量、建设用地使用面积比 2025 年分别降低 10%左右、10%、15%，粮食全产业链各环节损失率持续降低，主要再生资源年循环利用量达到 5.1 亿吨，进一步形成崇尚节约的社会风尚。鼓励金融机构通过绿色信贷、绿色债券等金融工具加强对资源节约相关项目的支持。引导和规范社会资本参与相关项目投资、建设、运营。

【交易商协会：鼓励企业发行科技创新债券、绿色债务融资工具、并购票据等用于先进制造

业】11 月 4 日，交易商协会发布《关于银行间债券市场支持先进制造业发展的通知》。其中提到，鼓励企业发行科技创新债券、绿色债务融资工具、并购票据等用于先进制造业；支持以应收账款、知识产权(含专利权)、融资租赁债权等资产发行先进制造业资产证券化产品；支持依托先进制造业产业链开展供应链应收账款、供应链票据资产证券化；鼓励针对先进制造业企业特点，灵活设计发行条款；鼓励特定区域及产业链上的企业集合发行，服务先进制造业集群、战略性新兴产业集群和创新型产业集群发展。

（二）国际要闻

【美民主党重掌国会，特朗普执政承重压】多家美国媒体预测，美国民主党在当地时间 11 月 3 日举行的中期选举中力压共和党夺回参议院和众议院控制权。美国舆论普遍认为，特朗普政府未来两年的施政空间将明显收窄，可能在很多方面不得不作出妥协甚至与民主党合作。美国全国广播公司最新预测显示，民主党或将在众议院赢得超过 250 个席位，超过 218 席的多数门槛，实现“大翻盘”。媒体还预测，民主党连续在多个关键州击败共和党获得国会参议院席位，包括南卡罗来纳州、得克萨斯州和堪萨斯州等共和党传统票仓。美国总统特朗普对美国媒体表示，伊朗战事对共和党在中期选举中的表现“有一定影响”，但他并不后悔发动伊朗战事。

【美国 10 月 ISM 服务业 PMI 创三个月最低，售价涨幅创四年最快，加息预期上升】11 月 4 日，美国供应管理协会（ISM）公布的数据显示，美国 10 月服务业指数环比回落 0.4 个百分点至 54.5，低于市场预期的 54.8。同时，10 月标普全球美国服务业 PMI 从 58.8 降至 56.1，双双令市场失望。尽管两项指标均高于荣枯线，但增速明显收窄。通胀信号尤为值得警惕。据标普全球美国服务业 PMI 报告，10 月服务业平均收费价格涨幅升至近四年来最快水平之一，叠加制造业 PMI 所反映的商品价格上涨，市场普遍预计未来数月整体通胀将进一步偏离美联储目标，12 月加息概率随之走高。

【美国财政部修改美债发行指引，或为 2027 年削减长期国债铺路】11 月 4 日，美国财政部在季度再融资声明中宣布，未来数个季度将维持名义附息债券及浮息票据拍卖规模不变，但删去了自 2024 年初以来一直沿用的“至少”一词。这一细微措辞变化意味着财政部已预留空间，最早可于 2027 年对长期债券发行规模进行下调。此举是贝森特在过去数月间持续推进的一系列操作之一。就在 8 月再融资声明发布仅两周后，美国财政部意外大幅扩大国债回购规模，但该举措未能遏制长端收益率上行，30 年期美债收益率上月一度升至 2002 年以来最高水平。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续下跌，NYMEX 天然气期货价格上涨】11 月 4 日，WTI 12 月原油期货收跌 8.29%，报 88.12 美元/桶；布伦特 1 月原油期货收跌 8.67%，报 94.62 美元/桶；COMEX 11 月黄金期货收涨 3.39%，报 4061.1 美元/盎司；NYMEX 天然气期货价格收涨 1.58%，报 2.950 美元/百万英热单位。

二、资金面

（一）公开市场操作

11 月 4 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 2575 亿元隔夜期逆回购操作，操作利率 1.25%，投标量 2575 亿元，中标量 2575 亿元。当日有 7720 亿元逆回购到期，因此净回笼资金 5145 亿元。

（二）资金利率

11 月 4 日，资金面明显转宽，主要回购利率均大幅下行。当日 DR001 下行 2.74bp 至 1.259%，DR007 下行 2.30bp 至 1.324%。

	名称	当日:%	较前一交易日变动:bp
质押式回购加权利率	R001	1.303	-3.28
	R007	1.379	-2.17
	DR001	1.259	-2.74
	DR007	1.324	-2.30
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.265	-2.41
	Shibor:1W	1.329	-1.30
	Shibor:2W	1.343	-2.50
	Shibor:1M	1.380	-0.03
	Shibor:3M	1.400	-0.15
	Shibor:6M	1.419	-0.10
	Shibor:9M	1.429	-0.09
	Shibor:1Y	1.437	-0.20
回购定盘利率	FR001	1.300	-5.00
	FR007	1.380	-2.00
	FR014	1.410	-2.00

数据来源：Choice，东方金诚

三、债市动态

（一）利率债

1. 现券收益率走势

11 月 4 日，受央行 10 月国债净买入规模进一步增加提振，债市延续强势，但午后股市在科技股带领下飙涨，压制避险情绪，尾盘超长债有所走弱。截至北京时间 20:00，10 年期国债活跃券 260016 收益率下行 0.75bp 至 1.5950%,10 年期国开债活跃券 260205 收益率下行 0.10bp 至 1.6490%。

	期限	活跃券	当日（截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260020	1.1660	-0.15
	3Y	260017	1.2325	-0.75
	5Y	60008	1.3050	-0.50
	7Y	260012	1.4100	-0.50
	10Y	260016	1.5950	-0.75
	30Y	2600004	2.0490	0.00
国开债	1Y	260206	1.3075	-1.50
	3Y	240208	1.3390	-1.85
	5Y	260208	1.4150	-0.75
	7Y	230205	1.5025	-0.75
	10Y	260205	1.6490	-0.10

数据来源：Choice，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
26农发05(增25)	5Y	50	1.4031	7.03	4.6
26农发10(增29)	10Y	50	1.6379	6.45	2.64
26国开清发01(增发5)	1Y	20	1.2901	5.65	1.2

数据来源：Choice，东方金诚

（二）信用债

1. 二级市场成交异动

11 月 4 日，5 只产业债成交价格偏离幅度超 10%，为“20 华发集团 MTN001”涨超 280%、“26 华控 01”涨幅 30%、“25 华发 08”跌超 13%、“22 华发集团 MTN004”跌超 17%、“25 珠华 01”跌超 38%。

2. 信用债事件

- **华阳新材料科技：**公司公告，鉴于近期市场波动，取消发行“26 华阳新材 MTN012”。
- **温州现代服务集团：**公司公告，鉴于近期市场波动，取消发行“26 温州现 MTN002”。
- **世纪证券：**公司公告，鉴于近期市场波动，取消发行“26 世纪 C1”、“26 世纪 C2”。
- **江苏宏图高科：**公司公告，法院裁定受理破产和解申请，债权人应在 11 月 23 日前申报债权。
- **仁寿发展投资：**召集人公告，“22 仁微债/22 仁寿小微债”持有人会议未有效召开，发行人实施重大资产重组议案等未通过。
- **山东如意科技：**公司公告，公司收到上交所处分决定书，因未按期披露中期报告。
- **祥生地产：**深交所对祥生地产集团予以公开谴责，因未按期披露中期报告。
- **华发集团：**联合资信将珠海华发集团主体及债项列入负面观察名单。

（三）可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收涨】11 月 4 日，A 股午后强势反弹，近 4700 股收涨，半导体板块掀涨停潮，红利、消费板块有所回落，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 2.16%、4.22%、6.40%，全天成交额 2.05 万亿元。当日申万一级行业多数上涨，上涨行业中，电子涨超 9%，通信涨超 7%，有色金属涨超 5%；下跌行业中，食品饮料跌逾 1%，煤炭、石油石化、银行、公用事业小幅收跌。

【转债市场主要指数集体跟涨】11 月 4 日，转债市场跟随权益市场明显走强，中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 2.29%、2.19%、2.45%，转债市场成交额 839.74 亿元，较前一交易日放量 269.21 亿元。转债市场个券多数上涨，313 只转债中，276 只收涨，26 只下跌，11 只持平。当日上涨个券中，微导转债涨超 19%，精测转 2 涨超 18%；下跌个券中，华纬转债、声迅转债跌逾 4%，泰瑞转债跌逾 3%。

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	正股简称	名称	跌幅（%）	正股表现	正股简称
微导转债	19.97	16.71	微导纳米	华纬转债	-4.54	1.06	#N/A
精测转2	18.81	16.16	精测电子	声迅转债	-4.27	-5.37	声迅股份
鼎龙转债	17.10	11.72	鼎龙股份	泰瑞转债	-3.75	-3.86	泰瑞机器
颀中转债	16.12	11.20	颀中科技	美锦转债	-2.23	1.55	美锦能源
福新转债	14.70	10.00	福莱新材	洪城转债	-1.07	-0.80	洪城环境

数据来源：Choice，东方金诚

2. 转债跟踪

■ 11 月 4 日，昌红转债、麒麟转债公告董事会提议下修转股价格。

（四）海外债市

1. 美债市场

11 月 4 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 4.58%，10 年期美债收益率下行 5bp 至 4.90%。

	当日（%）	较前一日变动（bp）
2Y	4.58	-3.00
3Y	4.64	-4.00
5Y	4.69	-5.00
7Y	4.77	-6.00
10Y	4.90	-5.00

数据来源：Choice，东方金诚

11 月 4 日，2/10 年期美债收益率利差收窄 2bp 至 32bp；5/30 年期美债收益率利差扩大 1bp 至 59bp。

11 月 4 日，美国 10 年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行 4bp 至 2.26%。

2. 欧债市场

11 月 4 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 2bp 至 3.29%，法国、意大利、西班牙、英国 10 年期国债收益率分别下行 6bp、13bp、8bp

和 13bp。

	国家	当日（%）	较前一交易日变动（bp）
10年期国债收益率	德国	3.29	-2.00
	法国	4.78	-6.00
	意大利	4.33	-13.00
	西班牙	3.85	-8.00
	英国	5.14	-13.00

数据来源：Choice，东方金诚

3. 中资美元债每日价格变动（截至 11 月 4 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 ⅜ 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 ⅛ 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