



# 中诚信托研究周报

投资研究部  
2021 年第 40 期  
总第 159 期  
2021/11/11

## 热点研究

### 城投债信用利差分化及其影响与建议

截至 2021 年 10 月末，我国城投债存量规模达 12.6 万亿元，在信用债市场规模占比达到 30% 左右。今年以来，受监管政策等综合因素影响，城投债市场信用利差区域分化不断加剧，这对城投债投资策略提出了新的要求。

#### 一、近期城投债信用利差分化特征

##### （一）区域利差：分化加剧

一是各省市信用利差加权平均数分化加剧。根据 DM 数据，10 月末贵州省、辽宁省、青海省和云南省在各省市区域利差中处于最高位，其近半年走势仍处于上行态势，但大多数省市尤其是信用利差本就处于市场低位的省市则持续收窄。

表 1:30 个省市 10 月末城投信用利差及近半年变动

| 序号    | 省/市     | 信用利差 (bp) | 近 6 月变动 (bp) |
|-------|---------|-----------|--------------|
| 1     | 贵州省     | 508.51    | +2.65        |
| 2     | 辽宁省     | 448.80    | +49.32       |
| 3     | 青海省     | 403.77    | +175.04      |
| 4     | 云南省     | 379.51    | +64.10       |
| 5     | 黑龙江省    | 311.83    | -69.45       |
| 6     | 天津市     | 263.74    | +16.30       |
| ..... | .....   | .....     | .....        |
| 24    | 江苏省     | 80.58     | -35.37       |
| 25    | 宁夏回族自治区 | 78.61     | -72.23       |
| 26    | 浙江省     | 71.62     | -3.26        |
| 27    | 福建省     | 58.46     | -11.38       |
| 28    | 北京市     | 48.37     | -4.54        |
| 29    | 广东省     | 41.00     | -9.09        |
| 30    | 上海市     | 40.17     | -6.68        |

资料来源：DM

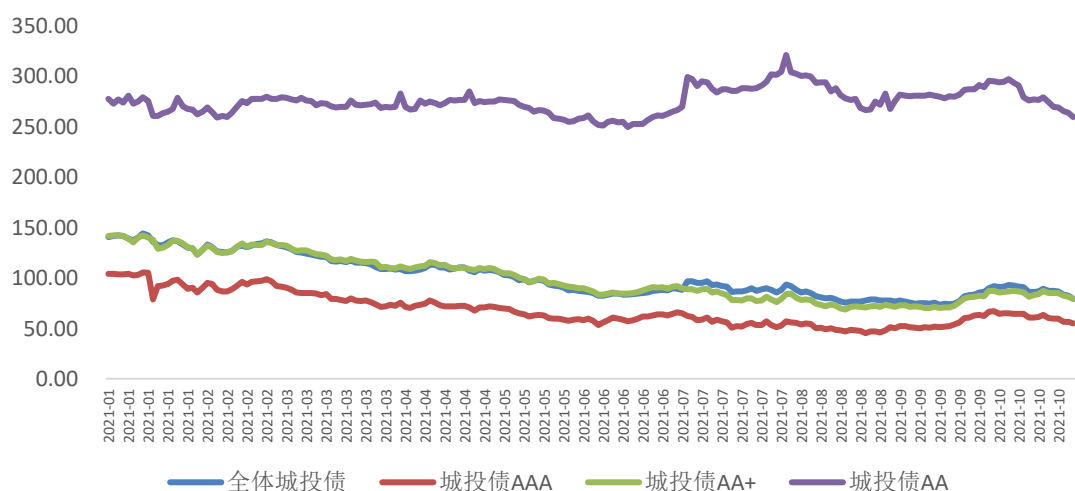
二是各省市信用利差中位数分化加剧。根据兴证研究城投债信用利差中位数数据，2021 年以来，除贵州省城投债利差年内持续高企以外，其他省市

出现了显著的分化加剧趋势，包括黑龙江省、青海省、辽宁省、云南省、吉林省、天津市在内的多个省市城投债信用利差中位数出现了显著上行，但年初已处于低位的广东省、上海市、北京市、浙江省等省市则年内整体处于继续波动下行收窄态势。

三是各省市不同等级的信用利差亦分化较大。根据 Wind 数据，10 月末各等级中 AAA 级城投债信用利差最高的省市为云南省 590bp，最低为上海 42bp；AA+级城投债信用利差最高的省市为吉林省 912bp，最低为上海 67bp；AA 级城投债信用利差最高的省市为吉林省 859bp，最低为北京市 84bp。

## （二）等级利差：整体下行趋势下 AA+级下行较多

今年以来，各等级城投债信用利差整体处于下行趋势，整体信用利差从年初的 140bp 左右下行至 10 月末的 80bp 左右。其中，从年初至 10 月末整体来看，AA+级城投债相对下行较多，年内 AAA 级城投债最高和最低的极值差为 60bp，AA+级则为 74bp，AA 级为 71bp。从下行趋势来看，AA+级与全体城投债信用利差曲线基本重合。

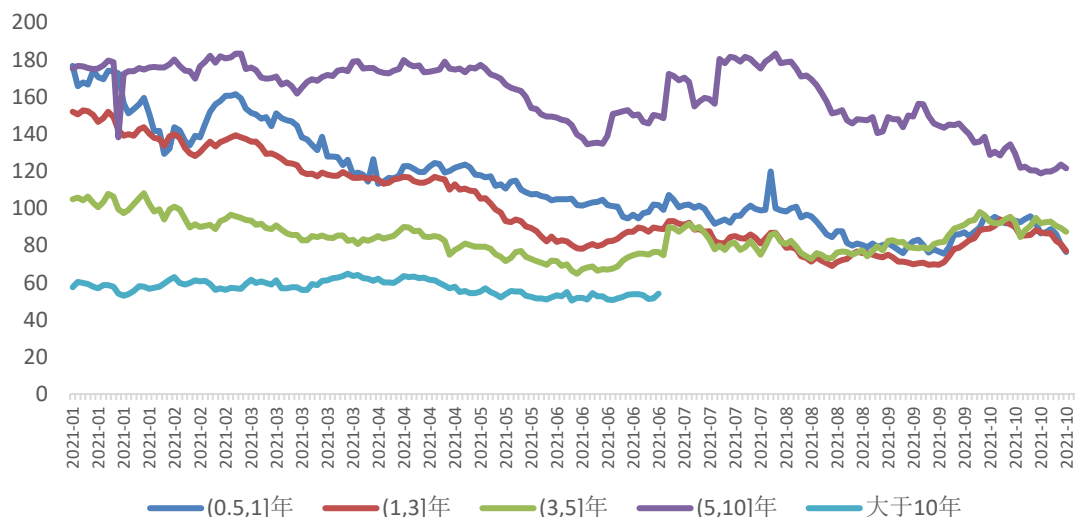


数据来源：Wind

图 1：2021 年 1-10 月不同等级城投债信用利差走势（单位：bp）

## （三）期限利差：整体下行趋势下短中期限下行较多

今年以来，各期限的城投债信用利差均处于下行趋势，但短中期限相对下行较多。具体来看，(0.5, 1]年期城投债信用利差从年初的 177bp 下行至 10 月末的 76bp 左右；(1, 3]年期城投债信用利差从年初的 152bp 下行至 10 月末的 77bp 左右；(3, 5]年期城投债信用利差从年初的 105bp 下行至 10 月末的 87bp 左右；(5, 10]年期城投债信用利差从年初的 175bp 下行至 10 月末的 122bp 左右。极值差角度，(0.5, 1]年期、(1, 3]年期城投债信用利差极值差分别达到 101bp 和 84bp，远高于(3, 5]年的 43bp 和(5, 10]的 65bp。



数据来源：Wind

图 2：2021 年 1-10 月末不同期限城投债信用利差走势（单位：bp）

## 二、城投债区域利差分化加剧的主要原因

### （一）基本面因素：财政实力和发展水平差异

区域基本面是城投债偿债能力的主要体现，财政实力强、经济发展好的区域，城投债存量、发行量均较大，市场认可度高，区域信用利差也因此往往较低。信用利差处于市场低位的上海市、广东省、北京市、浙江省、江苏省等省份，经济发展水平和财政实力也居于国内前列。其中江苏省、浙江省作为我国城投债余额最高的两个省份，不但经济发展水平高，财政自给率均在 70%左右，亦处于国内前列。

### （二）事件性因素：受个别地方国企超预期违约事件的冲击

受 2020 年底永煤超预期违约的影响，市场担心大型国企违约风险会波及地方城投公司，导致偿债意愿因素对城投债信用利差的影响程度陡增，城投债区域利差快速走阔。随着监管层多次表态严厉打击逃废债，市场利差也在 2021 年上半年市场利率下行中逐渐修复，城投债整体信用利差有所收窄，但是地方国企、城投非标违约较多的省市仍大幅走阔，加剧区域利差。

### （三）政策面因素：今年以来从严从紧的监管基调

一是交易所及交易商协会对城投公司分档审理，对信用资质差、财力较差、债务负担较重的区域可能影响较大，这也进一步加剧了城投债的“信用分层”。二是交易所对公司债审核趋严，导致 5 月之后部分弱资质城投由于在交易所发债难度加大因此转向选择发行企业债等募资。三是现金管理类理财新规明确要求不得投资于信用等级在 AA+以下的债券，导致相当一部分市场资金对高等级信用债的投资偏好更加集中，对区域信用利差分化起到了客

观影响。四是 15 号文对地方隐债实施强监管，市场对弱资质区域城投债的认可度有所下降。

#### （四）市场性因素：资金避险情绪浓厚

今年以来，随着市场资金面和市场利率的变化，资金的避险情绪也更加浓厚，市场对强区域城投债的“抱团”更加剧烈。一是受现金管理类理财新规的影响，市场资金开始减配 AA+ 以下的债券。二是今年以来，在非标受限、信贷管控及非预期全面降准等的情况下，上半年中短端利率出现下行，但理财净值化的推进等，导致 9 月后短端利率上行较快，为稳定净值，大量市场资金转向低风险、高等级债券。三是宏观经济增速下行压力较大，叠加局部地区疫情反复、下半年以来民营房企风险暴露等，也打击了市场资金的风险偏好，资金避险情绪浓厚。

### 三、城投债区域利差分化的主要影响

#### （一）导致新发行城投债区域分化进一步加剧

发行规模分化方面，1-10 月份发行规模最大的江苏省甚至达到 1.22 万亿元，而发行规模最低的宁夏回族自治区则仅有 33.90 亿元。发行成本分化方面，1-10 月份发行成本最高的黑龙江省达到 6.67%，辽宁省、青海省等省市也超过 6%，而最低的上海市仅为 3.3%。发行期限分化方面，年内弱区域新发行城投债期限趋短，短融、超短融占比不断提高。发行品种分化方面，年内新发行城投债更加集中于中票、短融、超短融等品种，且弱区域地区私募债占比更高。

表 2：各省市 2021 年 1-10 月城投债新发行情况

| 地区      | 期间发行额(亿元) | 发债数   | 发债主体数 | 发行平均票面(%) |
|---------|-----------|-------|-------|-----------|
| 江苏省     | 12,185.06 | 2,065 | 413   | 4.35      |
| 浙江省     | 6,001.39  | 777   | 298   | 4.17      |
| 山东省     | 3,104.50  | 398   | 135   | 4.45      |
| 四川省     | 2,654.95  | 351   | 130   | 4.75      |
| 湖南省     | 2,225.61  | 285   | 102   | 4.68      |
| 江西省     | 2,102.61  | 257   | 74    | 4.40      |
| 广东省     | 1,921.60  | 191   | 43    | 3.47      |
| 重庆市     | 1,902.13  | 255   | 81    | 5.03      |
| 湖北省     | 1,898.50  | 228   | 81    | 4.15      |
| 安徽省     | 1,620.57  | 218   | 74    | 4.52      |
| 北京市     | 1,415.76  | 111   | 28    | 3.45      |
| 福建省     | 1,351.70  | 208   | 57    | 3.88      |
| 天津市     | 1,319.60  | 146   | 21    | 5.19      |
| 河南省     | 1,127.67  | 171   | 53    | 4.68      |
| 广西壮族自治区 | 886.68    | 127   | 36    | 5.59      |

|         |        |    |    |      |
|---------|--------|----|----|------|
| 上海市     | 804.90 | 88 | 36 | 3.30 |
| 陕西省     | 725.30 | 80 | 35 | 4.51 |
| 云南省     | 665.15 | 84 | 26 | 5.32 |
| 新疆省     | 498.95 | 81 | 25 | 4.49 |
| 贵州省     | 473.94 | 59 | 25 | 5.17 |
| 山西省     | 473.10 | 54 | 11 | 4.29 |
| 河北省     | 399.31 | 62 | 24 | 4.90 |
| 吉林省     | 160.96 | 18 | 10 | 5.88 |
| 甘肃省     | 152.00 | 20 | 7  | 4.62 |
| 西藏自治区   | 75.00  | 5  | 1  | 4.00 |
| 辽宁省     | 54.50  | 10 | 8  | 6.31 |
| 黑龙江省    | 52.10  | 7  | 5  | 6.67 |
| 海南省     | 40.00  | 5  | 4  | 4.31 |
| 内蒙古自治区  | 40.00  | 6  | 3  | 5.11 |
| 青海省     | 39.10  | 6  | 2  | 6.25 |
| 宁夏回族自治区 | 33.90  | 10 | 4  | 5.18 |

数据来源：Wind

## （二）区域之间净融资额分化进一步加剧

强区域城投债“抱团”趋势不断演化，各省市城投债净融资额分化与区域利差分化趋势保持高度一致。2021 年 1-10 月，各省市城投债净融资额最高的江苏省达到 5050 亿左右，而净融资最低的天津市，今年以来净融资为 -1093 亿元。分档来看，净融资超过 1000 亿元的共有 6 个省市，普遍为经济实力强或较强，且信用资质较好的区域，分别为江苏省、浙江省、山东省、四川省、湖南省和江西省，净融资额处于 300-1000 亿的共 8 个省市，净融资额处于 0-300 亿的共 10 个省市，而净融资额为负的共 7 个省市，均为经济发展水平排名靠后或信用资质较弱的区域，分别为宁夏回族自治区、甘肃省、内蒙古自治区、黑龙江省、云南省、辽宁省和天津市。

表 3:各省市 2021 年 1-10 月城投债净融资情况

| 省市  | 发行金额<br>(亿) | 发行数量<br>(只) | 兑付金额<br>(亿) | 兑付数量<br>(只) | 净融资额<br>(亿) |
|-----|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 江苏省 | 12,205.06   | 2,067       | 7,155.37    | 1,353       | 5,049.69    |
| 浙江省 | 5,989.39    | 776         | 1,917.52    | 363         | 4,071.87    |
| 山东省 | 3,109.50    | 399         | 1,138.04    | 196         | 1,971.46    |
| 四川省 | 2,638.45    | 348         | 1,423.89    | 249         | 1,214.56    |
| 湖南省 | 2,209.01    | 283         | 1,066.14    | 210         | 1,142.87    |
| 江西省 | 2,172.61    | 261         | 1,057.09    | 159         | 1,115.52    |
| 广东省 | 1,921.60    | 191         | 988.49      | 111         | 933.11      |
| 重庆市 | 1,902.13    | 255         | 1,145.91    | 195         | 756.22      |
| 安徽省 | 1,627.97    | 220         | 926.27      | 177         | 701.70      |

|          |          |     |          |     |           |
|----------|----------|-----|----------|-----|-----------|
| 湖北省      | 1,703.50 | 220 | 1,039.86 | 212 | 663.64    |
| 福建省      | 1,351.70 | 208 | 721.29   | 151 | 630.41    |
| 河南省      | 1,127.67 | 171 | 599.58   | 99  | 528.09    |
| 上海市      | 745.10.  | 81  | 312.43   | 47  | 432.67    |
| 广西壮族自治区  | 886.68   | 127 | 572.69   | 104 | 313.99    |
| 北京市      | 1,515.76 | 117 | 1,313.45 | 100 | 202.31    |
| 贵州省      | 465.12   | 55  | 300.17   | 62  | 164.94    |
| 陕西省      | 725.30   | 80  | 575.30   | 67  | 150.00    |
| 新疆维吾尔自治区 | 498.95   | 81  | 360.92   | 71  | 138.03    |
| 河北省      | 399.31   | 62  | 278.28   | 46  | 121.03    |
| 山西省      | 473.10   | 54  | 416.34   | 50  | 56.76     |
| 吉林省      | 160.96   | 18  | 119.30   | 14  | 41.66     |
| 西藏自治区    | 75.00    | 5   | 45.00    | 4   | 30.00     |
| 海南省      | 40.00    | 5   | 11.53    | 1   | 28.47     |
| 青海省      | 39.10    | 6   | 36.00    | 6   | 3.10      |
| 宁夏回族自治区  | 33.90    | 10  | 37.20    | 9   | -3.30     |
| 甘肃省      | 152.00   | 20  | 156.15   | 25  | -4.15     |
| 内蒙古自治区   | 40.00    | 6   | 49.23    | 14  | -9.23     |
| 黑龙江      | 52.10    | 7   | 63.00    | 20  | -10.90    |
| 云南省      | 665.15   | 84  | 677.48   | 83  | -12.33    |
| 辽宁省      | 54.50    | 10  | 141.57   | 41  | -87.07    |
| 天津市      | 941.60   | 113 | 2,035.00 | 188 | -1,093.40 |

数据来源：Wind

### （三）弱资质地区中低评级城投债评级下调更为突出

据中诚信国际研究院统计，2021 年前三季度共有 42 家城投平台发生信用评级调整，方向以下调为主，且触发下调的主要因素包括地区整体信用状况及融资环境恶化、主营业务回款恶化、营业收入及货币资金规模持续减少、应收类款项及受限资产占比较高、对外担保存在一定或有风险、涉及较多债务履约纠纷等。

## 四、城投债区域利差分化趋势下的投资策略建议

### （一）短期内建议对区域和主体坚持留强汰弱

短期内城投债的区域分化或将继续。今年以来，监管方面出台了一系列的政府债务相关监管政策，以规范地方城投融资、严控地方政府债务风险为出发点，但其对高负债、弱资质城投形成的逆向约束，反而加剧了城投区域利差分化，并进一步影响到城投债发行和净融资的分化。尤其是，部分弱区域的地方政府拟出清僵尸平台、而强区域如广东等则发行长久期、低成本地方政府债券偿还隐性债务的行为，也进一步加剧了市场对城投债区域分化加剧的预期。

因此，在城投债投资策略上，在区域和主体的选择方面建议短期内坚持留强汰弱，同时近期倾向于规避弱区域，选择短中期中高等级城投债，规避非标违约区域及主体，规避土地流拍较多、与房地产绑定较深的区域。

## （二）建议持续加强对负债端的管理

近期市场的态度仍未改变。在政策维持收紧，货币全面宽松未能兑现，加之理财整改、通胀预期，以及外围市场美国退出量化宽松的综合影响下，市场资金仍然趋于避险。

因此，基于负债端是投资和配置的起点，管理好负债端也是债券投资的持续性工作。近期市场仍面临银行理财整改等短期压力，建议注意利率波动对净值波动和资金面风格的影响，加强对资金风险偏好的分析和判断，以及加强对投资者预期及流动性风险的管理。

执笔人：崔继培

## 宏观形势

### 北交所正式发布业务规则

北交所正式发布交易和会员管理 2 件基本业务规则及 31 件细则指引指南，自 11 月 15 日起施行。31 件细则指引指南涵盖发行上市、融资并购、公司监管、证券交易、会员管理等方面。

### 中国 10 月出口（以人民币计）同比增长 20.3%

中国 10 月出口（以人民币计）同比增长 20.3%，前值 19.9%；进口增 14.5%，前值 10.1%；贸易顺差 5459.5 亿元，前值 4331.9 亿元。中国 10 月出口（以美元计）同比增长 27.1%，预期 24.2%，前值 28.1%；进口增 20.6%，预期 27%，前值 17.6%；贸易顺差 845.4 亿美元，前值 667.6 亿美元。

### 10 月财新中国制造业 PMI 录得 50.6

10 月财新中国制造业 PMI 录得 50.6，较 9 月回升 0.6 个百分点，重回扩张区间。生产指数较 9 月下降，连续三个月位于收缩区间。新订单指数在扩张区间上行，升至四个月来高点。

## 同业动态

### “2021 中国信托业发展高峰论坛”在深圳举行

10 月 29 日，由证券时报主办的“2021 中国信托业发展高峰论坛”在深圳举行，论坛主题为“重塑优势之路”，同日，“2021（第十四届）中国优秀信托公司评选”正式发榜。2021 年度中国优秀信托公司评选，新增综合奖项优秀科技

赋能信托公司和优秀社会责任信托公司，新增产品奖项优秀标品信托计划、优秀股权投资信托计划、优秀绿色信托计划及优秀服务实体信托计划等。

## 信托产品存量个人投资者数量突破 100 万

根据中国信登信托产品登记及信托受益权定期报送等相关数据统计，截止 2021 年 3 季度末，我国信托产品投资者数量持续增长，存量个人投资者数量首次突破 100 万人，个人投资者数量已连续七个季度上升。具体而言，截至 2021 年 3 季度末，信托产品存量投资者总数量为 105.96 万个，投资者数量较 2 季度末净增 9.30 万个，增幅为 9.63%。其中个人投资者共 101.16 万人，当季净增加 8.74 万人，占当季新增投资者总数量的 93.92%。同时，个人投资者新增投资规模占比也接近 50%，成为新增信托产品最主要的资金来源。

## 中信信托自主决策型 TOF 全系列产品总规模突破百亿元

中信信托在往年积累的基础上，持续发力标品赛道，其中，自主决策型 TOF 全系列产品当前总规模已突破 100 亿元。今年中信信托专门成立证券投资事业部，构建了从类现金管理、纯债、固收+、市场中性、多策略均衡、指数增强到股票多头的不同风险和收益特征的标品产品货架，可根据投资者的风险收益要求，定制化提供丰富且优质的证券投资类信托产品及其组合。

## 地产信息

### 前 10 月房企债券融资同比下降 24%

根据贝壳研究院统计，2021 年 1-10 月房企境内外债券融资累计约 7,993 亿元，较 2020 年同期下降 24%，金额规模减少 2,463 亿元。前 10 月累计降幅较今年前三季度进一步增大，2021 年 1-10 月发债规模占比 2020 年全年约 66%。2021 年 1-10 月境内债券规模占比约 69%，较 2020 年同期上升 8 个百分点；境内 1-10 月累计发债规模约 5,522 亿元，同比下降约 13.4%。境外方面，今年 1-10 月累计发债折合人民币约 2,471 亿元，同比下降约 37.4%。房企境外融资规模占比维持 31%左右的低水平。

### 住建部发布首批 21 个城市更新试点

11 月 4 日，住房和城乡建设部办公厅发布《关于开展第一批城市更新试点工作的通知》（以下简称《通知》），决定在北京等 21 个城市（区）开展第一批城市更新试点工作，自 2021 年 11 月开始，为期 2 年。试点城市的未来重点工作主要包括三个方面：探索城市更新统筹谋划机制；探索城市更新可持续模式；探索建立城市更新配套制度政策。21 个城市（区）更新试点名单全面覆盖一二三线城市，具体包括：北京市；河北省唐山市；内蒙古自治区呼和浩特市；辽宁省沈阳市；江苏省南京市；江苏省苏州市；浙江省宁波市；安徽省滁州市；安徽省

铜陵市；福建省厦门市；江西省南昌市；江西省景德镇市；山东省烟台市；山东省潍坊市；湖北省黄石市；湖南省长沙市；重庆市渝中区；重庆市九龙坡区；四川省成都市；陕西省西安市；宁夏回族自治区银川市。

### 北京加强商品房预售资金监管

11 月 4 日，北京市住建委就《北京市商品房预售资金监督管理办法》向社会征求意见。征求意见提出：1、预售资金由监管银行重点监管，银行与相关单位共享网签信息等，动态掌握销售情况和入账资金；2、监管额度每平方米不低于 5000 元，较此前提高 43%，具体根据企业信用水平、经营状况等综合确定；3、预售项目存在重大风险时，区住建委应全面接管监管账户，实施封闭管理，优先用于工程建设。

### 成都明确商品房预售款监管有关事项

11 月 3 日，成都市住房和城乡建设局发布《成都市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室关于进一步明确商品房预售款监管有关事项的通知》，进一步明确预售款监管有关事项。该《通知》指出，需优化预收款支取条件，预售商品房项目的监管分户帐内资金达到监管额度后，开发企业可申请支取多余部分资金。

### 东莞调整个人二手房转让个人所得税、土地增值税核定征收率

11 月 1 日，国家税务总局东莞市税务局发布关于调整东莞市个人二手房转让个人所得税、土地增值税核定征收率的公告，个人转让二手住宅的个人所得税核定征收率调整为 1%，个人转让二手非住宅的个人所得税核定征收率调整为 1.5%。对拍卖等特殊情形转让的，按相关税收政策规定执行。

### 广东拟修改省房地产税试行细则，加快发展保障性租赁住房

11 月 5 日，广东省人民政府发布《广东省人民政府关于废止和修改部分省政府规章的决定》，并决定自公布之日起施行。其中，将对《广东省房地产税施行细则》等省政府规章的部分条款予以修改。

11 月 5 日，广东省人民政府发布《关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》中提出，建立多元化的保障性租赁住房资金筹措机制，符合条件的项目可积极申请专项债券，统筹做好资金保障。《意见》指出需建立健全与金融机构的对接机制，支持银行业金融机构以市场化方式向保障性租赁住房自持主体提供长期贷款，向改建、改造存量房屋形成非自有产权保障性租赁住房的住房租赁企业提供贷款。落实《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》的要求，积极支持保障性租赁住房项目开展基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点。各地级以上市可把闲置棚改安置房、公租房、经适房等政府闲置住房用作保障性租赁住房。

## 南宁推进高层次人才购房补贴发放工作

11 月 3 日，南宁市住房和城乡建设局关于公开征求《关于做好南宁市高层次人才购房补贴发放有关工作的通知（征求意见稿）》，其中按照高层次人才认定的类别分类实施首次购房补贴，对 A、B、C、D、E 各类人才分别予以 200 万元、120 万元、60 万元、40 万元、20 万元购房补贴。此外，购房补贴分 3 年发放，第 1 年发放金额为购房补贴总额的 50%，第 2 年和第 3 年均按购房补贴总额的 25% 发放。

## 深圳将存量非居住房屋改造保障性租赁住房

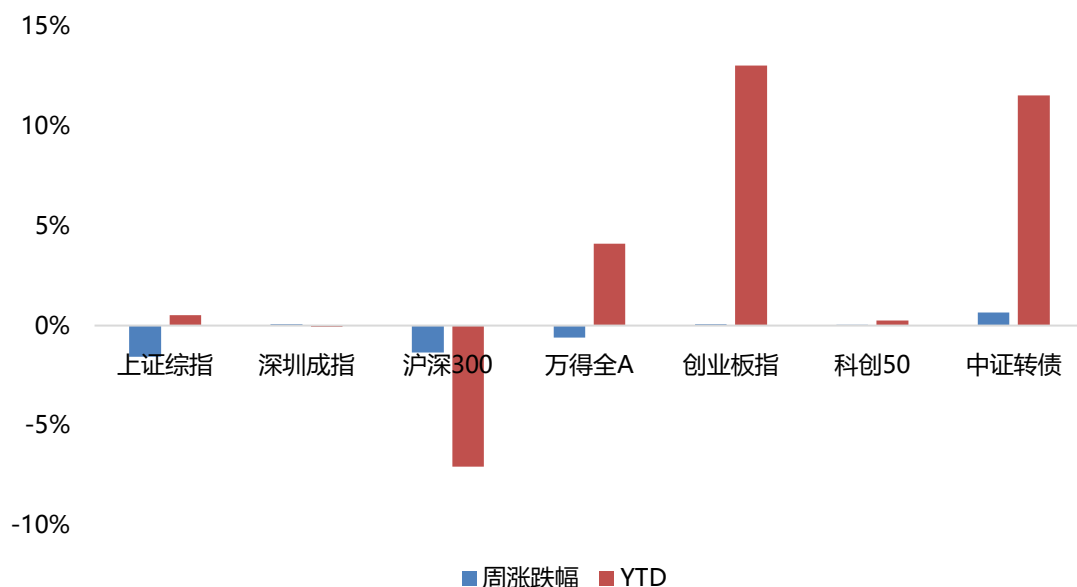
11 月 1 日，深圳市住房和建设局发布的《关于既有非居住房屋改造保障性租赁住房的通知（征求意见稿）》指出，将闲置和低效利用的商业、办公、旅馆（酒店）、厂房、研发用房、仓库等非居住存量房屋改造为保障性租赁住房的行为。根据《意见稿》，改造后的保障性租赁住房面向深圳市的新市民、青年人等群体出租，租金标准按照相关规定执行，年度租金涨幅不超过 5%；对外出租单次租赁期限原则上不低于 30 天，经承租人同意，可按月、季、年收取租金，并按照住房租赁资金监管规定进行监管。改造为宿舍形式的保障性租赁住房，原则上应当趸租给用工单位，作为单位员工宿舍使用。

## 资本市场

### 股票市场

本期(11.1-11.5)，上证指数下跌 1.57%。具体来看，上证综指报收于 3491.57，下跌 1.57%；深证成指报收于 14462.62 点，上涨 0.08%；沪深 300 报收于 4842.35 点，下跌 1.35%；创业板指报收 3352.75 点，上涨 0.06%；中证转债指数报收于 410.77 点，上涨 0.65%。

| 指数     | 收盘价       | 周涨跌幅   | 年初至今   |
|--------|-----------|--------|--------|
| 上证综指   | 3,491.57  | -1.57% | 0.53%  |
| 深圳成指   | 14,462.62 | 0.08%  | -0.06% |
| 沪深 300 | 4,842.35  | -1.35% | -7.08% |
| 万得全 A  | 5,645.35  | -0.61% | 4.12%  |
| 创业板指   | 3,352.75  | 0.06%  | 13.03% |
| 科创 50  | 1,396.74  | 0.04%  | 0.27%  |
| 中证转债   | 410.77    | 0.65%  | 11.53% |



## 债券市场

本期（11.1-11.5），市场资金合理充裕，大部分资金价格下行。具体来看，银行间存款机构隔夜回购利率报 1.9015，下跌 14.32BP；DR007 报收 2.1493，下跌 2.55BP。同业存单收盘到期收益率（AAA）1M、3M、6M、9M、1Y 分别上行 1.54BP、下行 2.02BP、2.84BP 和 2.15BP、0.91BP。3 个月短融和国债分别上行 1.23BP 和 5.66BP。

| 名称      | 周一报价   | 周五报价   | 周涨跌幅(bp) |
|---------|--------|--------|----------|
| DR001   | 2.0447 | 1.9015 | -14.32   |
| DR007   | 2.1748 | 2.1493 | -2.55    |
| CDAAA1M | 2.1588 | 2.1742 | 1.54     |
| CDAAA3M | 2.5569 | 2.5367 | -2.02    |
| CDAAA6M | 2.6825 | 2.6541 | -2.84    |
| CDAAA9M | 2.7552 | 2.7337 | -2.15    |
| CDAAA1Y | 2.7975 | 2.7884 | -0.91    |
| 短融 3 个月 | 2.6265 | 2.6388 | 1.23     |
| 国债 3 个月 | 2.2408 | 2.2974 | 5.66     |
| 国债 1 年期 | 2.3151 | 2.2852 | -2.99    |
| 国债十年期   | 2.9435 | 2.8911 | -5.24    |
| 国开债十年期  | 3.2556 | 3.1683 | -8.73    |

## 央行公开市场操作情况

根据央行公告, 本期累计开展公开市场逆回购操作 2200 亿元, 无 MLF 投放; 本期共有 10000 亿元逆回购到期, 无 MLF 到期, 共实现资金净回笼 7800 亿元。

|     | 上期（10.23-10.29） |          | 本期（10.30-11.5） |         |
|-----|-----------------|----------|----------------|---------|
|     | 到期              | 投放       | 到期             | 投放      |
| 逆回购 | 3200 亿元         | 10000 亿元 | 10000 亿元       | 2200 亿元 |
| MLF |                 |          |                |         |
| SLF |                 |          |                |         |
| SLO |                 |          |                |         |
| 合计  | 净投放 6800 亿元     |          | 净回笼 7800 亿元    |         |