

## 资金面午后稍转松；债市整体走强

**【内容摘要】**9月20日，资金面午后稍转松；债市整体走强；上海世茂建设未能兑付“15世茂02”等债券到期本息，仅“20世茂06”于6月17日与投资者达成展期安排；中南建设公告“20中南建设MTN001”兑付本息存在不确定性；正荣地产境外债重组支持协议最后截止日进一步延长至10月31日；转债市场主要指数集体收跌，转债个券多数下跌；海外方面，各期限美债收益率走势分化，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

**【9月LPR报价出炉，1年和5年期以上品种均维持不变】**9月20日，全国银行间同业拆借中心公布新版LPR报价：1年期品种报3.35%，上月为3.35%；5年期以上品种报3.85%，上月为3.85%。

**【国家发改委：大规模设备更新因地制宜加快落地】**9月22日，国家发改委表示，超长期特别国债支持大规模设备更新的两批共1500亿元资金已全部安排到项目，将进一步支持工业、交通运输、物流等10余个领域的设备更新和回收循环利用，预计更新设备超过200万台(套)，将进一步为相关领域设备投资注入新的活力。

**【国家金融监管总局：提高金融租赁公司最低注册资本金要求】**9月20日，国家金融监督管理总局修订发布《金融租赁公司管理办法》，并就相关问题答记者问。《办法》提到，提高金融租赁公司最低注册资本金要求，增强风险抵御能力；新增国有资本投资运营公司、国有金融资本投资运营公司和境外制造业企业三类主要出资人类型；适当提高主要出资人的总资产、营业收入、注册资本等市场准入标准以及最低持股比例要求，强化主要出资人的股东责任。将金融租赁公司主要出资人持股比例要求由不低于30%提高至不低于51%。将拨备覆盖率由不低于150%下调为不低于100%，在确保损失准备能够有效覆盖预期信用损失的基础上，支持金融租赁公司加大对实体经济支持力度。将同业拆借比例规范范围由同业拆入业务扩展到同业拆入和同业拆出业务。

**【证监会修订发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》】**9月20日，证监会修订发布《证

券公司风险控制指标计算标准规定》，于 2025 年 1 月 1 日起正式施行。《风控指标规定》主要调整完善以下内容：一是对证券公司投资股票、做市等业务的风险控制指标计算标准予以优化，进一步引导证券公司充分发挥长期价值投资、服务实体经济融资、服务居民财富管理等功能作用。二是根据证券公司风险管理水平，优化风控指标分类调整系数，支持合规稳健的优质证券公司适度提升资本使用效率，更好为实体经济提供综合金融服务。三是对证券公司所有业务活动纳入风险控制指标约束范围，明确证券公司参与公募 REITs 等新业务风险控制指标计算标准，提升风险控制指标体系的完备性和科学性，夯实风控基础。四是对创新业务和风险较高的业务从严设置风险控制指标计算标准，加强监管力度，提高监管有效性。

**【中证协从重监管“贿赂手段干扰证券相关工作”行为】**9 月 20 日，中证协发布关于修改《中国证券业协会自律措施实施办法》的决定。在第二十七条中增加一项“以贿赂手段干扰证券相关工作的”作为第五项。第二十七条修改为：“有下列情形之一的，从重采取自律措施：（一）拒不配合调查，伪造、隐匿、销毁、转移证据材料的；（二）对投诉人、举报人等进行打击报复的；（三）拒不整改或敷衍整改、虚假整改的；（四）十二个月内发生两起以上同类违规行为的；（五）以贿赂手段干扰证券相关工作的；（六）其他从重情形。”本决定自公布之日起施行。

**【二季度末我国金融业机构总资产超 480 万亿元】**9 月 20 日，央行发布数据显示，二季度末，我国金融业机构总资产为 480.64 万亿元，同比增长 7.0%，其中，银行业机构总资产为 433.10 万亿元，同比增长 6.6%；证券业机构总资产为 13.75 万亿元，同比下降 0.1%；保险业机构总资产为 33.80 万亿元，同比增长 15.7%。

## **（二）国际要闻**

**【美联储两位重磅票委阐述不同降息主张】**9 月 20 日，美联储两名重磅票委发声。其中，美联储理事沃勒指出，通胀数据，而不是对劳动力市场的担忧，是他支持本周将利率降低 50 个基点的原因。通胀下降速度比他预计的要快得多，让他意外。通胀数据给了降息空间。未来利率可能会出现多种情况，如果数据开始疲软并继续疲软，他愿意更积极降息。另一位美联储理事鲍曼则表示，大幅降息可以被视作美联储在抗击高通胀问题上提前宣布大获全胜。她倾向于按审慎的步伐放宽 FOMC 的货币政策，以避免重新助推消费需求。“我相信，以审慎的步伐朝着更为中性的政策立场迈进，将确保进一步将通胀率降至 2% 的目标。”

**【日本央行如期按兵不动，行长称通胀上行风险正在消退】**9月20日，日本央行以9-0一致通过最新利率决议，维持政策利率水平不变在0.15%-0.25%区间，符合市场预期。日央行表示，尽管受到物价上涨和其他因素的影响，但私人消费一直处于温和增长的趋势，显示日本经济正在温和复苏，可能实现高于潜力的增长。日本央行行长植田和男在新闻发布会上表示，日本经济正在温和复苏，需要观察市场走势对经济和通胀的影响。如果经济和通胀趋势符合该央行的展望，日本央行将继续加息。“实际利率处于非常低的水平，与日元疲软相关的通胀上行风险已经缓解”。他表示，美国经济的不确定性是导致8月初市场混乱的关键因素，预计在明年的春季谈判中，工资会上涨，“日央行将仔细监测工资增长是否可持续，并仔细观察美国经济是否实现软着陆”。植田和男还表示，在接近中性利率的情况下，加息需要更加小心，“不会用货币政策直接调控外汇。当前的不确定性不会让我们迅速决定加息”。

### **（三）大宗商品**

**【国际原油期货价格转跌，国际天然气期货价格收涨】**9月20日，WTI 10月原油期货收跌0.04%，报71.92美元/桶，全周累计涨近4.8%；布伦特11月原油期货收跌0.52%，报74.49美元/桶，全周累计涨约4%；COMEX 12月黄金期货收涨1.2%，报2646.2美元/盎司，全周累计涨近1.4%；NYMEX国际天然气期货价格收涨4.29%至2.456美元/百万英热单位。

## **二、资金面**

### **（一）公开市场操作**

9月20日，央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，当日以固定利率、数量招标方式开展了5719亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.70%。Wind数据显示，当日有2362亿元逆回购到期，因此单日净投放资金3357亿元。

### **（二）资金利率**

9月20日，尽管缴税走款在途，但央行公开市场连续两日大规模净投放，资金面午后稍转松。当日DR001上行4.24bp至1.933%，DR007下行1.48bp至1.957%。

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	2.018	-0.91
	R007	2.053	-0.12
	DR001	1.933	4.24
	DR007	1.957	-1.48
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.932	5.30
	Shibor:1W	1.929	-1.80
	Shibor:2W	1.993	8.20
	Shibor:1M	1.834	0.10
	Shibor:3M	1.852	0.10
	Shibor:6M	1.914	0.30
	Shibor:9M	2.252	-0.20
	Shibor:1Y	2.273	-0.20
回购定盘利率	FR001	1.850	-1.00
	FR007	2.050	1.00
	FR014	2.080	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

9月20日,随着LPR连续第二个月持稳,降息预期阶段性落空,市场转而开始交易后续货币宽松预期,带动债市整体走强。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券240011收益率下行0.75bp至2.0350%;10年期国开债活跃券240210收益率下行0.95bp至2.1180%。

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	249955	1.3950	-
	3Y	240010	1.4900	-2.00
	5Y	240008	1.7025	-1.75
	7Y	240006	1.8950	-1.75
	10Y	240011	2.0350	-0.75
	30Y	230023	2.1490	-2.10
国开债	1Y	150218	1.6600	0.00
	3Y	220208	1.7625	-1.25
	5Y	240203	1.8350	-1.75
	7Y	210215	2.0075	-0.75
	10Y	240210	2.1180	-0.95

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
24贴现国债57	91D	400	1.3120	2.21	1.7652
24贴现国债56	182D	650	1.3408	1.99	1.878
24特别国债05(续发)	20Y	450	2.1596	2.74	2.8122

数据来源: Wind, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

9月20日, 6只地产债成交价格偏离幅度超10%, 为“21龙湖02”“H8龙控05”跌超11%; “H1融创03”涨超11%, “H0融创03”涨超16%, “H1龙控01”涨超29%, “H1融创01”涨超30%。

9月20日, 2只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“16寒亭停车项目债”跌超30%, “19大悟城投债”跌超31%。

#### 2. 信用债事件

- **上海世茂建设:** 公司公告, 公司未能兑付15世茂02、19世茂01、19世茂03等债券到期本息, 仅20世茂06于6月17日与投资者达成展期安排。
- **锦龙股份:** 公司公告, 公司已与烟台智库典当公司就5000万元借款展期事宜达成一致。
- **冠城大通:** 公司公告, 公司已全额偿还了东方资产此前代偿“20冠城01”的所有债务。
- **富力地产:** 公司公告, 给予“H16富力5”、“H18富力8”、“H18富力1”等3只债券宽限期议案于9月18日获债券持有人会议表决通过, 将自9月23日开市起复牌。
- **烟台蓝天投资:** 公司公告, 烟台国资委拟对公司进行重大资产重组, 将划出恒丰银行、烟台银行相关股权及债权。
- **西安曲江文控:** 中证鹏元公告, 截至6月末, 西安曲江文控有息债务余额868.52亿元, 较年初下降3.84%, 已逾期债务金额3.37亿元, 以非银金融机构贷款为主。7月至9月, 公司本部新增1条被执行信息, 执行标的2.48亿元。
- **中南建设:** 公司公告, “20中南建设MTN001”应于9月23日兑付本息, 但因发行人目前缺乏流动性资金, 债券偿付压力较大, 本期债务融资工具兑付本息存在不确定性。

- **正荣地产**：公司公告，境外债重组支持协议最后截止日进一步延长至 10 月 31 日。
- **融侨集团**：公司公告，连江兆昌对公司提起诉讼，请求判令返还其借款本金 1.25 亿元。
- **成都高新投资**：公司公告，公司拟将“21 成都高新 MTN003”票息下调 243BP 至 1.05%，10 月 9 日起回售申请。
- **临沂投资发展**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“24 临沂投资 MTN003”。
- **河南路桥建设**：公司公告，受近期市场波动影响，取消发行“24 河南路桥 SCP003”。
- **中国电力工程顾问**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“24 中电工程 SCP001”。
- **安徽国控资本**：公司公告，由于市场波动，取消发行“24 皖国控 MTN001A”、“24 皖国控 MTN001B”。
- **广西西江开发投资**：公司公告，由于市场波动原因，取消发行“24 西江 MTN005”。
- **航天宏图**：中诚信国际将航天宏图的评级展望由稳定调整为负面。

### **(三) 可转债**

#### **1. 权益及转债指数**

**【权益市场三大股指涨跌不一】** 9 月 20 日，A 股全天缩量震荡，尾盘权重股发力使沪指翘尾收红，上证指数收涨 0.03%，深证成指、创业板指分别收跌 0.15%、0.64%。当日，两市成交额 5769.8 亿元，较前日缩量 526.1 亿元。当日，申万一级行业多数下跌，整体振幅较小，上涨行业中，房地产、计算机、有色金属涨超 1%；下跌行业中，美容护理、医药生物、电力设备、国防军工跌逾 1%。

**【转债市场主要指数集体收跌】** 9 月 20 日，转债市场受权益市场影响有所下行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.27%、0.17%、0.44%。当日，转债市场成交额 381.01 亿元，较前一交易日缩量 24.92 亿元。转债市场个券多数下跌，541 支转债中，111 支上涨，418 支下跌，12 支持平。当日，上涨个券中，科华转债涨停 20%，远信转债涨超 8%，金诚转债涨超 7%；下跌个券中，声讯转债跌逾 5%，松原转债、中装转 2 等 5 支个券跌逾 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	申万行业	名称	跌幅 (%)	正股表现	申万行业
科华转债	20.00	5.35	医药生物	声迅转债	-5.40	5.25	计算机
远信转债	8.62	-1.08	机械设备	松原转债	-3.69	-0.67	汽车
金诚转债	7.54	6.65	有色金属	中装转2	-3.68	0.49	建筑装饰
春23转债	3.39	10.01	电子	天路转债	-3.41	-1.84	建筑材料
惠城转债	2.96	-1.69	环保	赛龙转债	-3.27	-1.14	基础化工

数

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 9月20日，文科转债、华友转债公告董事会提议下修转股价格；道恩转债、中富转债、海波转债、盛虹转债公告不下修转股价格，且3个月内（2024年9月20日至2024年12月19日），如再次触发下修条件，亦不选择下修；长信转债公告不下修转股价格，且4个月内（2024年9月20日至2025年1月19日），如再次触发下修条件，亦不选择下修；双箭转债、东南转债公告不下修转股价格，且6个月内（2024年9月23日至2025年3月22日），如再次触发下修条件，亦不选择下修；回盛转债、金宏转债、博22转债、翔鹭转债、高测转债、西子转债、芯海转债、利扬转债公告预计触发转股价格下修条件。

## （四）海外债市

### 1. 美债市场

9月20日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率下行2bp至3.55%，10年期美债收益率则保持在3.73%不变。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.55	-4.00
3Y	3.46	-1.00
5Y	3.48	-1.00
7Y	3.59	-1.00
10Y	3.73	0.00

数据来源：iFinD，东方金诚

9月20日，2/10年期美债收益率利差扩大4bp至18bp；5/30年期美债收益率利差扩大2bp至

59bp。

9月20日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行2bp至2.15%。

## 2. 欧债市场

9月20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3bp至2.22%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行3bp、1bp、1bp和1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.22	3.00
	法国	2.96	3.00
	意大利	3.56	1.00
	西班牙	3.00	1.00
	英国	3.90	1.00

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9月20日收盘）

	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	4.0	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	32.4	6.6
	3.0	微创医疗科学有限公司	MSCNTF 5 ¾ 12/19/28	2.2	2028-12-19	11.4	0.8
	2.8	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	2.1	-1.2
	1.5	拼多多	PDD 0 10/01/24	0.1	2024-10-1	-133.8	2.1
	1.4	波司登国际控股有限公司	BOSINT 1 12/17/24	2.5	2024-12-17	-9.5	-0.7
	0.8	爱奇艺	IQ 6 ½ 03/15/28	6.0	2028-3-15	7.7	4.5
	0.7	中海油金融2015澳大利亚	CNOOC 4.2 05/05/45	3.0	2045-5-5	5.2	-2.2
	0.6	世茂集团控股有限公司	SHIMAO 3.975 09/16/23	3.0	2023-9-16	96.0	0.1
	0.6	平安不动产资本有限公司	PINGRE 3.45 07/29/26	3.0	2026-7-29	11.4	2.5
	0.5	财星BVI有限公司	FOSUNI 5.05 01/27/27	5.0	2027-1-27	12.8	0.9
单日跌幅前 10	-1.5	中芯国际集成电路制造有限公司	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.6	-9.7
	-1.5	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 3.8 04/26/25	2.0	2025-4-26	7.3	-1.5
	-1.6	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	5.1	-5.7
	-1.7	微博股份有限公司	WB 1 ¾ 12/01/30	3.3	2030-12-1	541.5	-2.0
	-1.7	绿叶制药集团有限公司	LUYEPA 6 ¼ 07/06/28	1.8	2028-7-6	11.9	-0.8
	-1.8	新城发展控股有限公司	FUTLAN 4.45 07/13/25	3.0	2025-7-13	88.2	8.7
	-2.1	华住集团有限公司	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-5.0	5.3
	-2.3	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	1.0	2096-1-15	6.1	-6.0
	-2.8	RKPF海外2019 A有限公司	ROADKG 6.7 09/30/24	3.6	2024-9-30	169.5	-22.0
	-3.0	平度市国有资产经营管理有限公	PDSOAM 7.7 04/26/26	2.0	2026-4-26	9.5	-0.6

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理