

## 上海出台楼市新政；资金面整体均衡偏松，债市明显回暖

**【内容摘要】** 8月25日，资金面整体均衡偏松；股债跷跷板效应减弱，叠加资金面转松，债市明显回暖；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

**【国家发改委主任郑栅洁主持召开座谈会，听取“十五五”时期扩内需稳就业意见建议】**8月25日，国家发改委主任郑栅洁主持召开企业座谈会，围绕科学编制“十五五”规划，听取关于扩内需、稳就业等方面意见建议。座谈会上，企业负责人逐一介绍自身生产经营和所在行业发展情况，并对“十五五”时期发展提出了具体政策建议。参会企业谈到，建议国家在编制“十五五”规划时，进一步完善扩大国内需求、促进市场有序竞争、知识产权保护、绿色低碳发展、企业人才和用工保障等方面政策。郑栅洁主任表示，对企业提出的意见建议，将在“十五五”规划编制工作中认真研究吸纳。希望企业增强信心、抓住机遇，充分利用国内国际两个市场两种资源，有序开展市场竞争，为扩内需、稳就业多作贡献。国家发展改革委将不断完善扩内需政策举措，积极营造公平竞争市场环境。

**【推进绿色低碳转型，拓展企业碳资产管理渠道】**8月25日，《关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》发布。《意见》作为中办、国办首次针对全国碳排放权交易市场发布的文件，对加快建设全国统一碳市场作出了全面部署。根据《意见》，到2027年，全国碳排放权交易市场基本覆盖工业领域主要排放行业，全国温室气体自愿减排交易市场实现重点领域全覆盖。到2030年，基本建成以配额总量控制为基础、免费和有偿分配相结合的全国碳排放权交易市场。目前，全国碳排放权交易市场采用碳排放强度基准法分配配额，并免费发放碳排放配额。

**【上海优化个人房贷利率机制】**上海市住建委、上海市房屋管理局等六部门8月25日联合印发《关于优化调整本市房地产政策措施的通知》。央行上海总部同日公告，对上海市商业性个人住房贷款利率定价机制进行调整，上海市商业性个人住房贷款利率不再区分首套住房和二

套住房。《通知》明确，符合条件居民家庭在外环外购房不限套数。对符合上海市住房购买条件的居民家庭，包括本市户籍居民家庭、在本市连续缴纳社会保险或个人所得税满1年及以上的非本市户籍居民家庭，在外环外购买住房不限套数，包括新建商品住房和二手住房。成年单身人士按照居民家庭执行住房限购政策。按照上述规定，沪籍居民家庭和沪籍成年单身人士，在外环外购买住房不限套数；在外环内限购2套住房。非沪籍居民家庭和非沪籍成年单身人士，自购房之日前在上海市连续缴纳社会保险或个人所得税满1年及以上的，在外环外购买住房不限套数；自购房之日前在上海市连续缴纳社会保险或个人所得税满3年及以上的，在外环内限购1套住房。

## （二）国际要闻

**【特朗普“开除”现任美联储理事库克】**当地时间8月25日，特朗普在社交媒体宣布，解除美联储理事丽莎·库克职务“立即生效”。特朗普指责库克在金融事务中存在“欺诈性和潜在犯罪性行为”，并称此类行为已动摇其作为监管者的可信度。特朗普对库克的解职威胁标志着白宫对美联储施压的重大升级。如果特朗普成功罢免库克，将创下美国历史先例，对此市场担忧可能引发宪法危机并加剧市场动荡。如果库克离职，将让特朗普有可能获得四个席位，使其在七人理事会中占据多数。特朗普在第一任期内已任命了其中两位现任理事，并在不久前已提名其经济顾问委员会主席斯蒂芬·米兰填补由拜登任命的阿德里亚娜·库格勒近期提前腾出的第三个席位。如果特朗普在明年3月之前在美联储理事会获得多数席位，他们可能会拒绝重新任命地区联储主席，从而实现了对FOMC会议的掌控。

## （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】**8月25日，WTI 10月原油期货收涨1.79%，报64.80美元/桶；布伦特10月原油期货收涨1.58%，报68.80美元/桶；COMEX 12月黄金期货收跌0.03%，报3417.美元/盎司；NYMEX天然气价格收涨0.63%至2.709美元/盎司。

# 二、资金面

## （一）公开市场操作

8月25日，央行以固定利率、数量招标方式开展了2884亿元7天期逆回购操作，其中，操作

利率 1.40%，投标量 2884 亿元，中标量 2884 亿元。Wind 数据显示，当日有 2665 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 219 亿元。

## （二）资金利率

8 月 25 日，随着央行大额续作 MLF，资金面整体均衡偏松。当日 DR001 下行 6.27bp 至 1.350%，DR007 上行 5.39bp 至 1.521%。

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	1.390	-5.65
	R007	1.561	7.74
	DR001	1.350	-6.27
	DR007	1.521	5.39
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.356	-6.20
	Shibor:1W	1.484	2.10
	Shibor:2W	1.555	-2.60
	Shibor:1M	1.530	0.00
	Shibor:3M	1.550	0.00
	Shibor:6M	1.610	0.00
	Shibor:9M	1.642	0.10
	Shibor:1Y	1.652	-0.10
回购定盘利率	FR001	1.410	-5.00
	FR007	1.580	8.00
	FR014	1.580	1.00

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

8 月 25 日，股债跷跷板效应减弱，叠加资金面转松，债市明显回暖。截至北京时间 20:00，10 年期国债活跃券 250011 收益率下行 2.15bp 至 1.7635%，10 年期国开债活跃券 250210 收益率下行 2.90bp 至 1.8470%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.3650	-1.25
	3Y	250005	1.4300	-0.50
	5Y	250003	1.6075	-1.75
	7Y	250007	1.7025	-2.50
	10Y	250011	1.7635	-2.15
	30Y	2500002	1.9975	-4.00
国开债	1Y	250206	1.5150	-0.80
	3Y	230203	1.6600	0.00
	5Y	250203	1.7525	-2.00
	7Y	220215	1.8725	-2.25
	10Y	250210	1.8470	-2.90

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农发13(增17)	3Y	110	1.6754	3.11	2.53
25农发15(增14)	5Y	90	1.7807	4.16	3.71
25国开06(增33)	1Y	60	1.3569	3.32	6.18
25国开14(增24)	3Y	50	1.6985	2.7	11.13

数据来源: Wind, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

8月25日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H1碧地03”涨超51%。

### 2. 信用债事件

- **江西交投:** 公司公告, 由于市场波动, 取消发行“25江西交投MTN005”。
- **成都瀚江投资:** 联合国际出于商业原因, 撤销成都瀚江投资“BBB+”的国际长期发行人评级。
- **邹平财金:** 联合国际出于商业原因, 撤销邹平财金“BBB”的国际长期发行人评级。
- **时代控股:** 公司公告, 截至7月末, 公司逾期债务86.87亿元, 新增被列入失信被执行人名单; “H20时代7”等7只债券兑付资金尚未到位, 将与投资人协商调整偿付安排。
- **碧桂园:** 公司公告, 预计上半年净亏损185亿元到215亿元, 上年同期亏损151亿元, 亏

损系房地产开发项目结算规模下降，毛利率仍处于低位，物业项目资产减值增加。

- **深圳地铁集团**：公司公告，上半年净亏损 33.6 亿元。
- **万科**：公司公告，公司上半年实现营收 1053.23 亿元，同比下降 26.23%；归属于上市公司股东的净亏损 119.47 亿元，上年同期亏损 98.52 亿元。

### (三) 可转债

#### 1. 权益及转债指数

**【权益市场三大股指集体收涨】** 8月25日，A股单边上行，市场成交额创历史次高，算力硬件保持强势，卫星导航概念午后拉升，大消费迎来补涨，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 1.51%、2.26%、3.00%，全天成交额 3.18 万亿元。当日申万一级行业全线上涨，其中，通信、有色金属涨超 4%，房地产、综合涨超 3%，表现亮眼；美容护理、纺织服饰、石油石化涨幅不足 0.5%，居于末位。

**【转债市场主要指数集体跟涨】** 8月25日，转债市场跟随权益市场继续上涨，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.46%、0.26%、0.79%。当日，转债市场成交额 1041.85 亿元，较前一交易日放量 57.32 亿元。转债市场个券多数上涨，448 支转债中，266 支收涨，171 支下跌，11 支持平。当日上涨个券中，塞力转债涨超 16%，中旗转债涨超 14%，景 23 转债涨超 12%；下跌个券中，东时转债跌逾 8%，金现转债跌逾 7%，西子转债跌逾 4%。

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
塞力转债	16.35	9.99	医药生物	东时转债	-8.49	5.01	社会服务
中旗转债	14.13	10.00	建筑材料	金现转债	-7.56	-2.90	计算机
景23转债	12.24	10.00	电子	西子转债	-4.51	-0.06	电力设备
松霖转债	10.30	7.11	轻工制造	东材转债	-3.50	-1.31	基础化工
惠城转债	10.15	13.01	环保	安克转债	-3.07	-1.16	电子

数据来源：Wind，东方金诚

#### 2. 转债跟踪

- 明日（8月27日），微导转债即将上市。
- 8月25日，星源卓镁发行转债获交易所审核通过。

- 8月25日，欧22转债公告将转股价格由118.48元/股下修至54.00元/股。
- 8月25日，金现转债、正海转债公告提前赎回。

#### (四) 海外债市

##### 1. 美债市场

8月25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5bp至3.73%，10年期美债收益率上行2bp至4.28%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.73	5.00
3Y	3.68	4.00
5Y	3.80	4.00
7Y	4.01	3.00
10Y	4.28	2.00

数据来源：iFinD，东方金诚

8月25日，2/10年期美债收益率利差收窄3bp至55bp；5/30年期美债收益率利差收窄3bp至109bp。

8月25日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率保持在2.41%不变。

##### 2. 欧债市场：

8月25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2.76%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行8bp、7bp、7bp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	2.76	4.00
	法国	3.50	8.00
	意大利	3.42	7.00
	西班牙	3.37	7.00
	英国	4.70	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 8 月 25 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	12.7	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5.6 11/13/22	3.7	2022-11-13	352.7	11.7
	9.2	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5.9 02/12/23	3.0	2023-2-12	359.1	-4.7
	7.4	Coastal Emerald有限公司	CNSHAN 4.3 07/25/29	1.0	2029-7-25	6.3	-0.1
	7.1	湖州莫干山高新集团有限公司	HZMGSG 3.4 01/24/25	2.1	2025-1-24	3.5	5.0
	6.9	天津国有资本投资运营有限公司	TSIVMG 1.6 12/17/39	2.4	2039-12-17	12.8	-0.1
	5.5	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5 7/8 07/03/24	6.0	2024-7-3	123.2	-19.4
	5.2	华融金融股份有限公司 (2019)	HRINTH 3 1/2 09/30/30	3.5	2030-9-30	10.7	-3.3
	5.1	华融金融股份有限公司 (2019)	HRINTH 4 1/2 05/29/29	7.0	2029-5-29	11.3	-2.9
	5.0	华融金融股份有限公司 (2019)	HRINTH 3 1/2 02/24/30	7.0	2030-2-24	10.9	-3.5
	4.5	湖州莫干山高新集团有限公司	HZMGSG 3 1/2 07/23/24	2.1	2024-7-23	3.5	2.7
单日跌幅 前10	-4.2	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3 1/2 11/12/29	3.0	2029-11-12	14.3	-23.3
	-4.4	爱奇艺	IQ 4 12/15/26	9.0	2026-12-15	16.6	-4.4
	-4.5	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	5.1	-5.7
	-4.7	龙湖集团	LNGFOR 3.85 01/13/32	4.0	2032-1-13	541.5	-2.0
	-5.3	龙湖集团	LNGFOR 4 1/2 01/16/28	5.0	2028-1-16	29.1	-42.6
	-5.4	蔚来汽车	NIO 4 1/2 02/01/24	1.7	2024-2-1	-16.0	-63.1
	-5.5	龙湖集团	LNGFOR 3.95 09/16/29	8.5	2029-9-16	27.9	-44.5
	-7.2	仁恒地产(香港)有限公司	YLLGSP 5 1/4 05/20/26	5.0	2026-5-20	26.5	-21.2
	-10.1	众安在线	ZHONAN 3 1/2 07/16/25	6.0	2025-7-16	17.3	-14.8
-11.4	卓裕控股有限公司	YUEXIU 3.8 01/20/31	1.5	2031-1-20	9.9	-14.6	

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理