

## 资金面整体均衡偏松；债市偏弱震荡

**【内容摘要】** 9月4日，资金面整体均衡偏松；债市整体偏弱震荡；转债市场主要指数集体跟跌，转债市场个券涨跌各半；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

**【国办：支持符合条件的体育企业上市和再融资、发行债券、资产证券化】** 国务院办公厅日前印发《关于释放体育消费潜力进一步推进体育产业高质量发展的意见》。其中指出，引导金融机构优化投融资服务，加强信贷管理，丰富信贷产品，积极发展知识产权质押贷款等业务。支持符合条件的体育企业上市和再融资、发行债券、资产证券化。鼓励用好用足再贷款再贴现政策，稳步降低综合融资成本，确保体育产业相关经营主体及时享受政策优惠。通过中央预算内投资、地方政府专项债券、彩票公益金等支持符合条件的体育场地设施建设。支持符合条件的项目发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）。

**【两部门：在破除“内卷式”竞争中实现光伏等领域高质量发展】** 工信部、市场监督管理总局印发《电子信息制造业2025—2026年稳增长行动方案》。方案指出，在破除“内卷式”竞争中实现光伏等领域高质量发展，依法治理光伏等产品低价竞争。引导地方有序布局光伏、锂电池产业，指导地方梳理产能情况。实施光伏组件、锂电池产品质量管理，深入落实《光伏制造行业规范条件》等文件，强化与投资、金融、安全等政策联动，推动行业技术进步。加快研究以强制性国家标准为基础的储能电池产品安全推荐目录。支持协会商会建立行业自律机制，加强重点行业监测预警和风险提示，有序调整产业规模。

**【1466亿专项债试水收储，多地创新模式破题收益瓶颈】** 截至9月3日，全国已落地537个专项债收储项目，用于支持“两个领域”的专项债使用规模为1466亿元，这些项目中用于收购存量商品房的债券只有18个，比重不足4%。专家建议，可考虑通过超长期特别国债支持收储、优化债贷组合、完善保障房REITs（基础设施领域不动产投资信托基金）发行等方式优化收储的融资和退出机制。

## （二）国际要闻

**【美国 ISM 服务业 PMI 扩张速度创半年最快，就业疲软，价格仍高企】**9 月 4 日，美国供应管理协会（ISM）公布的数据显示，美国 8 月 ISM 服务业 PMI 指数为 52，预期 51，前值 50.1。重要分项指数方面，新订单指数跃升 5.7 点至 56，为去年 9 月以来的最大增幅；与 ISM 制造业 PMI 产出指标相对应的商业活动指数升至五个月高点 55；支付价格指数回落至 69.2，仍为自 2022 年底以来的第二高水平，反映了关税的影响；就业指数维持在 46.5，连续第三个月收缩；积压订单指标降至 2009 年以来最低水平；库存指标升至过去一年中增速最快的水平之一，而反映企业对库存充足程度判断的相关指标也有所上升，表明服务企业在应对供应链中断方面表现出色，确保有足够的商品和材料来满足需求。

**【美国 8 月 ADP 就业增长大幅放缓至 5.4 万人，强化美联储降息预期】**9 月 4 日，ADP Research 公布的数据显示，美国 8 月 ADP 就业人数增加 5.4 万人，大幅低于市场预期的 6.8 万人，也较 7 月修正后的 10.4 万增幅明显放缓。这份报告与近期显示劳动力市场正逐步降温的其他指标相符，包括职位空缺减少、薪资增长放缓等。数据显示，休闲和酒店业以及建筑业在 8 月保持了就业增长，但从更广泛层面看，商品和生产部门与服务业的招聘增长均在 8 月出现减速。其中，制造业、运输业和教育等领域就业人数实际出现负增长。近几个月来，美国就业增长已明显减速，疲软的就业数据强化了市场对美联储降息的预期。数据发布后，市场定价显示美联储降息的可能性已高达 97%，除非未来出现意料之外的强劲通胀数据，否则这一预期很难逆转。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格下跌，国际天然气价格继续上涨】** 9 月 4 日，WTI 10 月原油期货收跌 0.76%，报 63.48 美元/桶；布伦特 11 月原油期货收跌 0.90%，报 66.99 美元/桶；COMEX 黄金期货跌 0.95%，报 3601.00 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收涨 0.22%至 3.078 美元/盎司。

## 二、资金面

### （一）公开市场操作

9 月 4 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 2126 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 2126 亿元，中标量 2126 亿元。Wind 数据显示，当日有 4161 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 2036 亿元。

## （二）资金利率

9月4日，资金面整体依旧均衡偏松，当日 DR001 上行 0.09bp 至 1.315%，DR007 上行 0.73bp 至 1.449%。

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	1.358	0.34
	R007	1.462	-0.22
	DR001	1.315	0.09
	DR007	1.449	0.73
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.316	0.00
	Shibor:1W	1.437	0.40
	Shibor:2W	1.476	-1.00
	Shibor:1M	1.519	0.20
	Shibor:3M	1.550	0.00
	Shibor:6M	1.609	-0.10
	Shibor:9M	1.647	0.20
	Shibor:1Y	1.658	0.20
回购定盘利率	FR001	1.370	-0.02
	FR007	1.460	-1.00
	FR014	1.500	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

9月4日，尽管股市连续下挫，但市场信心仍不足，债市整体偏弱震荡。截至北京时间 20:00，10 年期国债活跃券 250011 收益率上行 0.60bp 至 1.7535%，10 年期国开债活跃券 250215 收益率上行 1.15bp 至 1.8575%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250013	1.3750	1.00
	3Y	230008	1.4100	0.00
	5Y	250003	1.5700	0.50
	7Y	250007	1.6800	0.50
	10Y	250011	1.7535	0.60
	30Y	2500002	2.0120	1.50
国开债	1Y	250206	1.5125	0.00
	3Y	09250202	1.6650	0.00
	5Y	250208	1.7250	0.25
	7Y	210210	1.8150	-0.50
	10Y	250215	1.8575	1.15

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国开清发02(增发27)	3Y	80	1.5981	3	1.19
25国开清发04(增发27)	7Y	20	1.7966	5.51	1.1
25国开06(增36)	1Y	70	1.3519	3.37	3.91
25国开08(增23)	5Y	80	1.6702	3.86	19.53
25国开20	10Y	160	-	4.62	1.28

数据来源: Wind, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

9月4日, 2只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H9龙控01”跌超12%; “H1碧地01”涨超599%。

### 2. 信用债事件

- **花样年控股:** 公司公告, 截至9月3日, 现有票据78.43%持有人已加入境外债重组支持协议
- **新疆天恒基集团:** 召集人光大银行公告, 发行人拟核销部分资本公积, “23天恒基MTN001”、“23天恒基MTN002”持有人会议将于9月19日召开。
- **成都香城投资:** 公司公告, 经综合考虑当前市场情况及业务安排, 终止联合资信对公司主体及相关债项进行信用评级。

- **中冶置业**：债券受托管理人中金公司公告，中冶置业上半年净亏损 17.77 亿元，超上年末净资产 10%。
- **阜新银行**：公司公告，不行使“20 阜新银行二级 01”赎回选择权，本期债券发行总额 15 亿元。
- **日照岚山城建**：公司公告，截至 9 月 1 日，上交所披露公司票据逾期余额 100 元，经公司积极协商处理，相关逾期票据已基本结清。

### (三) 可转债

#### 1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收跌】9 月 4 日，A 股单边走弱，大消费逆势走强，中石油、四大行也强势运行助力指数有所回升，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 1.25%、2.83%、4.25%，全天成交额 2.58 万亿元。当日申万一级行业大多下跌，上涨行业中，商贸零售、美容护理涨超 1%；下跌行业中，通信跌逾 8%，电子跌逾 5%。

【转债市场主要指数集体跟跌】9 月 4 日，转债市场跟随权益市场有所下行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.19%、0.16%、0.25%。当日转债市场成交额 891.64 亿元，较前一交易日放量 33.55 亿元。转债市场个券涨跌情况各半，445 支转债中，211 支收涨，217 支下跌，17 支持平。当日上涨个券中，远信转债涨超 5%，东杰转债、景兴转债等 5 支个券涨超 3%；下跌个券中，鹿山转债跌逾 11%，微导转债跌逾 9%。

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
远信转债	5.34	7.85	机械设备	鹿山转债	-11.22	-2.38	基础化工
东杰转债	3.98	2.15	机械设备	微导转债	-9.65	-3.99	电力设备
景兴转债	3.96	9.96	轻工制造	振华转债	-8.56	-7.96	基础化工
天创转债	3.17	6.34	纺织服饰	东时转债	-8.43	-1.93	社会服务
晓鸣转债	3.17	8.19	农林牧渔	利扬转债	-7.95	-10.76	电子

数据来源：Wind，东方金诚

#### 2. 转债跟踪

- 9 月 4 日，晶科转债公告董事会提议下修转股价格；武进转债公告不下修转股价格，且未来 6 个月内（2025 年 9 月 4 日至 2026 年 3 月 3 日）若再度触发转股价格下修条件，亦不

选择下修；声迅转债、洋丰转债公告预计触发转股价格下修条件。

- 9月4日，强联转债公告提前赎回。

## （四）海外债市

### 1. 美债市场

9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2bp至3.59%，10年期美债收益率下行5bp至4.17%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.59	-2.00
3Y	3.55	-3.00
5Y	3.65	-4.00
7Y	3.87	-5.00
10Y	4.17	-5.00

数据来源：iFinD，东方金诚

9月4日，2/10年期美债收益率利差收窄3bp至58bp；5/30年期美债收益率利差保持在121bp不变。

9月4日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行2bp至2.38%。

### 2. 欧债市场：

9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2.72%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行4bp、4bp、4bp和3bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.72	-2.00
	法国	3.50	-4.00
	意大利	3.60	-4.00
	西班牙	3.31	-4.00
	英国	4.72	-3.00

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	11.7	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	0.8	53.4
	2.5	海伦堡中国控股有限公司	HLBCNH 8 11/07/24	3.2	2024-11-7	104.3	-0.3
	2.0	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-35.9	19.3
	1.8	中国国储能源化工集团	CERCG 5.55 04/14/21	4.0	2021-4-14	72.2	1.8
	1.7	诺熙资本有限公司	HKJHCC 7 ½ 01/28/22	3.4	2022-1-28	14.0	1.0
	1.6	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.975 11/09/27	10.0	2027-11-9	6.4	1.2
	1.5	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	1.0	2096-1-15	5.3	-2.1
	1.5	融创中国	QHINVG 7 ¼ 02/22/20	1.3	2020-2-22	30.4	1.8
	1.4	瑞安建业控股有限公司	SHUION 6.15 08/24/24	5.0	2024-8-24	13.9	-1.3
	1.3	欢聚集团	YY 0 ¾ 06/15/25	5.0	2025-6-15	1.1	1.6
单日跌幅前10	-3.6	碧桂园	COGARD 5 ¾ 01/17/25	7.5	2025-1-17	34.3	0.3
	-4.0	蔚来汽车	GLPCHI 2.95 03/29/26	7.0	2026-3-29	16.6	-6.5
	-4.0	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	5.1	-5.7
	-4.5	中国国储能源化工集团国际	CERCG 6 ¾ 01/15/19	4.0	2019-1-15	541.5	-2.0
	-4.7	碧桂园	COGARD 5 ¾ 12/15/26	3.2	2026-12-15	28.2	-6.8
	-5.3	中骏集团控股	CHINSC 6 02/04/26	3.5	2026-2-4	55.3	-11.5
	-5.8	碧桂园	COGARD 4.8 08/06/30	5.0	2030-8-6	20.4	-7.6
	-6.0	路劲基建	ROADKG 5 ¾ 07/26/26	5.0	2026-7-26	23.7	-13.2
	-6.3	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.7	2024-2-1	-13.9	-0.7
	-6.3	远洋地产宝财II有限公司	SINOCE 5.95 02/04/27	5.0	2027-2-4	52.8	-41.2

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理