

## 央行重启国债买卖操作预期升温；资金面改善，债市偏暖震荡

**【内容摘要】** 9月11日，在央行连续净投放下，资金面向暖改善；在资金面改善以及央行重启买债传闻提振下，债市偏暖震荡；转债市场跟随权益市场放量反弹，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年期国债收益率走势分化。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

**【国务院同意自即日起2年内开展10个要素市场化配置综合改革试点】**9月11日，国务院发布关于全国部分地区要素市场化配置综合改革试点实施方案的批复。同意自即日起开展北京城市副中心、苏南重点城市、杭甬温、合肥都市圈、福厦泉、郑州市、长株潭、粤港澳大湾区内地九市、重庆市、成都市等10个要素市场化配置综合改革试点。此次开展的要素市场化改革为期两年，既涉及土地、劳动力、资本等传统要素，还涉及技术、数据等创新要素，将着力破除阻碍要素自由流动和高效配置的体制机制障碍。

**【央行重启国债买卖操作预期升温，时机或在四季度】**9月12日，据证券时报，国债期货持续震荡走低，10年期、30年期国债活跃券收益率一度分别失守1.8%和2.1%关口。市场对央行重启国债买卖操作的预期再度升温。受访人士认为，综合市场情绪与国债收益率水平，央行重启公开市场国债买卖操作已具备适宜条件，但目前紧迫性不强，更看好四季度重启国债买卖操作，以此释放中长期资金、调节债市供需关系、改善市场预期。

**【央行与印度尼西亚央行共同启动双边交易本币结算框架和二维码互联互通合作项目】**9月11日，央行与印度尼西亚央行共同启动双边交易本币结算(LCT)框架和二维码互联互通合作项目。本次活动设有北京主会场和雅加达分会场，央行行长潘功胜、印尼央行行长佩里·瓦吉约、印尼驻中国大使周浩黎在北京主会场，中国驻印尼大使王鲁彤在雅加达分会场出席活动并致辞。中国外交部、商务部、印尼驻华使领馆人员，两国商业银行、支付机构、实业企业等机构代表应邀参加。

#### （二）国际要闻

**【通胀基本符合预期，美国 8 月 CPI 同比上涨 2.9%，环比上涨 0.4%】**9 月 11 日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 8 月 CPI 同比 2.9%，持平预期，较前值 2.7% 小幅回升；8 月 CPI 环比 0.4%，略高于预期值 0.3% 和前值 0.2%；8 月核心 CPI 同比 3.1%，环比 0.3%，均持平预期和前值。推动整体物价上行的动力主要来自汽车和服务价格。其中，新车价格环比上涨 0.3%，二手车和卡车上涨 1.0%，而机动车维修和保养费用飙升 2.4%。服务业中，住房成本仍是通胀顽固的重要来源，8 月房租与酒店价格均显著上升，带动住房分项上涨 0.4%，为年内最高水平。整体来看，进口相关品类并未显示出明显的加速迹象。值得注意的是，美联储高度关注的“超级核心 CPI”（剔除住房和能源的服务业价格）同比放缓至 3.52%。

**【欧央行连续第二次“按兵不动”，认为通胀压力得到控制】**9 月 11 日，欧央行公布利率决议，继续按兵不动，欧洲央行将存款机制利率维持在 2% 不变，符合市场预期，主要再融资利率和边际贷款利率维持在 2.15% 和 2.40% 不变。大多数官员认为，利率对于应对特朗普的贸易关税、地缘政治紧张局势以及最近令市场不安的法国政治动荡的影响是合适的。欧元区 20 国的经济扩张势头强劲，而略高于 2% 目标的通胀也得到了控制。欧央行表示，利率决策将基于其对通胀前景及其相关风险的评估，在考虑最新经济和金融数据，以及核心通胀动态和货币政策传导力度的情况下做出。通胀方面，欧央行上调 2025 年和 2026 年的通胀预期，下调 2027 年的通胀预期。欧央行预计，2025 年核心通胀率为 2.4%，2026 年为 1.9%，2027 年为 1.8%。经济增长方面，欧央行预计，2025 年 GDP 增速为 1.2%，2026 年为 1.0%，2027 年为 1.3%。

### **（三）大宗商品**

**【国际原油期货价格转跌，国际天然气价格下跌】**9 月 11 日，WTI 10 月原油期货跌 2.04%，报 62.37 美元/桶；布伦特 11 月原油期货跌 1.66%，报 66.37 美元/桶；COMEX 12 月黄金期货跌 0.23%，报 3673.6 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收跌 3.69% 至 2.920 美元/盎司。

## **二、资金面**

### **（一）公开市场操作**

9 月 11 日，央行公告称，当日以固定利率、数量招标方式开展了 2920 亿元 7 天逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 2920 亿元，中标量 2920 亿元。Wind 数据显示，当日有 2126 亿元逆回购到期，因此单日净投放 794 亿元。

## （二）资金利率

9月11日，在央行连续净投放下，资金面向暖改善。当日 DR001 下行 5.69bp 至 1.371%，DR007 上行 0.50bp 至 1.481%。

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	1.409	-5.07
	R007	1.487	-1.15
	DR001	1.371	-5.69
	DR007	1.481	0.50
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.369	-5.60
	Shibor:1W	1.466	1.70
	Shibor:2W	1.510	0.90
	Shibor:1M	1.530	0.20
	Shibor:3M	1.553	0.00
	Shibor:6M	1.623	0.20
	Shibor:9M	1.654	0.10
	Shibor:1Y	1.665	0.20
回购定盘利率	FR001	1.430	-4.00
	FR007	1.490	-1.00
	FR014	1.520	-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

9月11日，尽管受股市拉升压制，但在资金面改善以及央行重启买债传闻提振下，债市偏暖震荡，其中，中短券修复明显。截至北京时间 20:00，10年期国债活跃券 250011 收益率下行 1.75bp 至 1.7975%，10年期国开债活跃券 250215 收益率上行 0.50bp 至 1.9550%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250013	1.3425	-1.75
	3Y	240014	1.4175	-1.25
	5Y	250014	1.6050	-3.00
	7Y	250007	1.7350	-1.75
	10Y	250011	1.7975	-1.75
	30Y	2500002	2.0970	0.40
国开债	1Y	250206	1.5425	-0.25
	3Y	230208	1.7675	-1.25
	5Y	250208	1.8175	-0.75
	7Y	220205	1.9400	-0.50
	10Y	250215	1.9550	0.50

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07	3Y	70	-	2.47	2.57
25国开清发04(增发28)	7Y	20	1.8627	3.52	1.08
25进出06(增4)	1Y	120	1.3556	2.21	1.53
25进出13(增发)	3Y	40	1.7377	1.99	2.71
25国开11(增发)	1Y	60	1.5222	2.26	5.77
25国开08(增25)	5Y	90	1.775	3.2	2.73
25国开20(增2)	10Y	160	2.0078	2.04	1.22

数据来源: Wind, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

9月11日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“17咸宁城投债”跌超32%。

#### 2. 信用债事件

- **万达集团:** 公据天眼查显示, 万达集团新增一则被执行人信息, 执行标的4亿余元, 执行法院为北京金融法院。
- **时代中国:** 公司公告, 公司拟延长境外债务重组期限至12月31日。
- **苏州资管:** 公司公告, 鉴于近期市场波动较大, 取消发行“25苏州资产MTN006”。

- **无锡产业发展集团**:公司公告,鉴于近期市场波动较大,取消发行“25 锡产业 SCP012”。
- **韵达股份**:穆迪应发行人要求,撤销韵达股份“Baa3”发行人评级。
- **天茂实业**:公司公告,公司拟以股东会决议方式主动撤回 A 股股票在深交所的上市交易,深交所正式受理公司股票终止上市申请。
- **福建阳光集团**:中泰证券发布临时受托管理事务报告,据公开渠道查询,福建阳光集团子公司阳光城集团存在新增重大执行情况,执行标的 2.825 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**】9月11日,A股放量大涨,算力产业链爆发,创业板指站上3000点,市场逾4200股上涨,上证指数、深证成指、创业板指分别收涨1.65%、3.36%、5.15%,全天成交额2.46万亿元。当日,申万一级行业全线上涨,其中,通信涨超7%,电子涨超5%,位于前列;纺织服饰、石油石化、社会服务等行业涨幅不足0.5%,表现靠后。

【**转债市场主要指数集体跟涨**】9月11日,转债市场跟随权益市场放量反弹,当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨1.23%、1.18%、1.31%。当日,转债市场成交额912.49亿元,较前一交易日放量91.46亿元。转债个券多数上涨,439支转债中,403支收涨,仅27支下跌,9支持平。当日上涨个券中,富仕转债、景23转债涨停20%,嘉泽转债涨超17%;下跌个券中,凯众转债跌逾3%,药石转债、泰坦转债、惠城转债跌逾2%。

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
富仕转债	20.00	19.99	电子	凯众转债	-3.29	0.47	汽车
景23转债	20.00	10.00	电子	药石转债	-2.92	-2.20	医药生物
嘉泽转债	17.69	9.93	公用事业	泰坦转债	-2.69	-5.64	机械设备
崇达转2	14.01	10.01	电子	惠城转债	-2.04	-1.16	环保
胜蓝转02	10.95	3.56	电子	利民转债	-1.17	-1.56	基础化工

数据来源: Wind, 东方金诚

#### 2. 转债跟踪

- 9月11日,天淮科技、鼎捷数智发行转债获交易所审核通过。

- 9月11日，九强转债公告即将触发转股价格下修条件。
- 9月11日，科达转债、睿创转债公告即将触发提前赎回条件。

#### (四) 海外债市

##### 1. 美债市场

9月11日，3年期、5年期美债收益率保持不变，其余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3.52%，10年期美债收益率下行3bp至4.01%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.52	-2.00
3Y	3.47	0.00
5Y	3.59	0.00
7Y	3.76	-2.00
10Y	4.01	-3.00

数据来源：iFinD，东方金诚

9月11日，2/10年期美债收益率利差收窄1bp至49bp；5/30年期美债收益率利差收窄4bp至106bp。

9月11日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行1bp至2.34%。

##### 2. 欧债市场

9月11日，主要欧洲经济体10年期国债收益率走势分化。其中，德国10年期国债收益率保持在2.65%不变，法国、意大利、英国10年期国债收益率分别下行1bp、1bp和2bp，西班牙10年期国债收益率保持不变。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.65	0.00
	法国	3.45	-1.00
	意大利	3.48	-1.00
	西班牙	3.23	0.00
	英国	4.61	-2.00

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11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	13.7	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.7	2024-2-1	-22.0	-29.8
	9.8	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-19.6	-9.6
	9.7	华南城	CSCHCN 9 07/20/24	2.8	2024-7-20	66.2	-2.9
	8.0	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	0.7	-7.3
	7.2	碧桂园	COGARD 8 01/27/24	10.0	2024-1-27	200.1	-17.1
	5.8	龙湖集团	LNGFOR 3.95 09/16/29	8.5	2029-9-16	26.2	-30.7
	4.8	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3 ½ 11/12/29	3.0	2029-11-12	16.0	-24.6
	4.5	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	1.6	-6.3
	4.5	龙湖集团	LNGFOR 3.85 01/13/32	4.0	2032-1-13	22.4	-31.3
	4.1	碧桂园	COGARD 7 ¼ 04/08/26	13.5	2026-4-8	101.2	-17.1
单日跌幅前 10	-2.3	RKPF海外2019 E有限公司	ROADKG 7 ¾ PERP	3.0	永续债	36.0	-6.3
	-2.5	雅居乐集团	AGILE 7 ¾ PERP	2.0	永续债	77.9	-8.6
	-3.0	众安在线	ZHONAN 3 ½ 03/08/26	4.0	2026-3-8	5.1	-5.7
	-3.0	湖州莫干山高新集团有限公司	HZMGSG 3 ½ 07/23/24	2.1	2024-7-23	541.5	-2.0
	-3.6	远东宏信	FRESHK 2 ¾ 03/03/24	5.0	2024-3-3	20.7	-11.7
	-4.0	湖州莫干山高新集团有限公司	HZMGSG 3.4 01/24/25	2.1	2025-1-24	5.5	0.8
	-5.0	建业地产	CENCHI 7 ¼ 04/24/23	3.0	2023-4-24	577.7	-22.0
	-6.1	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	1.0	2096-1-15	5.8	-12.3
	-8.3	新城发展	FUTLAN 6.15 04/15/23	2.0	2023-4-15	248.6	-28.0
	-19.7	方兴光耀有限公司	CHJMAO 7 ¾ PERP	4.0	永续债	11.3	-23.3

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理