

超六成的融资平台实现退出；资金面逐渐回稳，债市偏暖震荡

【内容摘要】 9月12日，资金面逐渐回稳，主要回购利率均下行；债市偏暖震荡；转债市场主要指数集体收涨，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

【8月社融新增2.57万亿元，信贷环比多增6400亿】 9月12日，央行公布的数据显示，2025年8月新增人民币贷款5900亿，同比少增3100亿；8月新增社会融资规模为25693亿，同比少增4630亿；8月末，广义货币(M2)同比增长8.8%，增速与上月末持平；狭义货币(M1)同比增长6.0%，增速较上月末高0.4个百分点。

【财政部：超60%融资平台隐债已清零】 国新办于9月12日举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会，财政部部长蓝佛安介绍“十四五”时期财政改革发展成效，并答记者问。会上，蓝佛安表示，今年专门发行5000亿元特别国债，为大型商业银行注入资本金，预计可动信贷投放约6万亿元。财政政策统筹考虑防风险和促发展，始终留有后手，未来财政政策发力空间依然充足。截至2025年6月末，超六成的融资平台实现退出，意味着60%以上的融资平台隐性债务已经清零，融资平台改革转型加快推进。总体看，我国政府负债率处于合理区间，风险安全可控。继续落实好一揽子化债举措，提前下达部分2026年新增地方政府债务限额，靠前使用化债额度，多措并举化解存量隐性债务。

【国家发改委：持续推动REITs市场扩围扩容】 9月12日，国家发改委发布《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)常态化申报推荐工作的通知》。《通知》提出，积极推动新资产类型项目推荐发行。积极研究探索尚无推荐发行案例的新资产类型项目的发行路径，支持已上市基础设施REITs新购入行业内同类项目以及具有关联性的不同行业领域项目。

【中央结算公司、同业拆借中心：将于10月10日联合推出集中债券借贷业务】 中央国债登记结算有限责任公司、全国银行间同业拆借中心日前公告，根据《银行间债券市场债券借贷业

务管理办法》，为提升市场流动性、提高结算服务效率，经央行批准，中央国债登记结算有限责任公司、全国银行间同业拆借中心将于 2025 年 10 月 10 日联合推出集中债券借贷业务。

【国家金融监管总局发布信托公司管理办法，明年 1 月 1 日起施行】国家金融监督管理总局近日发布信托公司管理办法，自 2026 年 1 月 1 日起施行。管理办法指出，主要股东应当及时、准确、完整地向信托公司提供自身经营状况、财务信息、股权结构、实际控制人、关联方、一致行动人等信息。信托公司股东应当配合监管部门日常开展的调查；信托公司发生风险事件或者重大违规行为的，股东应当配合监管部门、地方党委政府等依法开展调查和风险处置。信托公司出现危及持续经营、危害金融秩序等情形时，主要股东应当承诺在一定时限内通过补充资本、回拨红利、流动性支持借款等方式实施救助。信托公司主要股东范围按照国家金融监督管理总局有关规定确定。信托公司注册资本为一次性实缴货币资本，最低限额为五亿元人民币或者等值的可自由兑换货币。

【八部门联合印发汽车行业稳增长工作方案】近日，工业和信息化部等八部门联合发布《汽车行业稳增长工作方案（2025-2026 年）》。《方案》提出，2025 年力争实现全年汽车销量 3230 万辆左右，同比增长约 3%，其中新能源汽车销量 1550 万辆左右，同比增长约 20%；汽车出口保持稳定增长；汽车制造业增加值同比增长 6%左右。2026 年，行业运行保持稳中向好发展态势，产业规模和质量效益进一步提升。

（二）国际要闻

【惠誉下调法国主权信用评级】9 月 12 日，惠誉评级发表报告，将法国的主权信用评级从 AA- 下调至 A+，比英国低一级，与比利时持平。降级的核心因素为法国债务占 GDP 比重将持续攀升，预计从 2024 年的 113.2% 升至 2027 年的 121%，且在可预见的未来缺乏明确的债务稳定化路径。惠誉指出，法国债务水平在 A 级和 AA 级主权国家中排名第三，2024 年的债务比率已是 A 级主权国家中位数的两倍，较 2019 年水平高出 15 个百分点。惠誉认为法国不断上升的公共债务削弱了其应对新冲击的能力，任何新的危机都可能进一步恶化公共财政状况。此外，政治不稳定进一步加剧了财政整顿的难度。自 2024 年年中举行临时立法选举以来，法国已更换三届政府，政府在不信任投票中的败北凸显了国内政治的日益分化和极化。惠誉预计，政治僵局很可能延续至 2027 年总统选举之后，选举周期的临近将进一步限制近期财政整顿的空间。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转涨,国际天然气价格转涨】9月12日,WTI 10月原油期货收涨0.51%,报62.69美元/桶,全周累计上涨1.32%;布伦特11月原油期货收涨0.93%,报66.99美元/桶,全周累计涨2.27%;COMEX黄金期货涨0.19%,报3680.50美元/盎司,全周累计涨0.74%;NYMEX天然气价格收涨1.09%至2.973美元/盎司。

二、资金面

(一) 公开市场操作

9月12日,央行以固定利率、数量招标方式开展了2300亿元7天期逆回购操作,其中,操作利率1.40%,投标量2300亿元,中标量2300亿元。Wind数据显示,当日有1883亿元逆回购到期,因此单日净投放资金417亿元。

(二) 资金利率

9月12日,资金面逐渐回稳,主要回购利率均下行。当日DR001下行0.60bp至1.365%,DR007下行2.38bp至1.458%。

| 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 | 1.398 | -1.06 |
| | R007 | 1.465 | -2.22 |
| | DR001 | 1.365 | -0.60 |
| | DR007 | 1.458 | -2.38 |
| 银行同业拆借利率 | Shibor:隔夜 | 1.367 | -0.20 |
| | Shibor:1W | 1.460 | -0.60 |
| | Shibor:2W | 1.524 | 1.40 |
| | Shibor:1M | 1.532 | 0.20 |
| | Shibor:3M | 1.553 | 0.00 |
| | Shibor:6M | 1.624 | 0.10 |
| | Shibor:9M | 1.655 | 0.10 |
| | Shibor:1Y | 1.667 | 0.20 |
| 回购定盘利率 | FR001 | 1.410 | -2.00 |
| | FR007 | 1.460 | -3.00 |
| | FR014 | 1.500 | -2.00 |

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12日，受股市下跌、资金面回稳以及央行宣布买断式逆回购超额续作提振，债市整体偏暖震荡。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250011收益率下行0.80bp至1.7895%，10年期国开债活跃券250215收益率下行2.00bp至1.9350%。

| | 期限 | 活跃券 | 当日 (截至20:00):% | 变动幅度:bp |
|-----|-----|---------|----------------|---------|
| 国债 | 1Y | 250013 | 1.4000 | 0.00 |
| | 3Y | 250005 | 1.4200 | 0.00 |
| | 5Y | 250014 | 1.6025 | -0.25 |
| | 7Y | 250007 | 1.7250 | -1.00 |
| | 10Y | 250011 | 1.7895 | -0.80 |
| | 30Y | 2500002 | 2.0790 | -1.80 |
| 国开债 | 1Y | 250206 | 1.5450 | 0.25 |
| | 3Y | 180210 | 1.7325 | -0.50 |
| | 5Y | 250208 | 1.8050 | -1.25 |
| | 7Y | 220215 | 1.9300 | -1.00 |
| | 10Y | 250215 | 1.9350 | -2.00 |

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进出清发02(增发3) | 2Y | 20 | 1.6221 | 3.79 | 15 |
| 25进出清发007(增发8) | 3Y | 20 | 1.8365 | 2.48 | 1.07 |
| 25付息国债17 | 2Y | 1570 | - | 2.59 | 3.06 |
| 25付息国债18 | 7Y | 1500 | - | 3.79 | 21.3 |

数据来源：Wind，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

9月12日，6只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H1碧地01”跌超86%，“H1碧地04”跌超50%，“H8龙控05”跌超41%；“H9龙控01”涨超77%，“H1碧地03”涨超162%，“H1碧地02”涨超205%。

2. 信用债事件

- **恒大物业**：公司公告，清盘人已收到非约束性收购要约，10日9时起复牌。
- **广西百色发展**：公司公告，公司被纳入被执行人名单，执行标的1728.46万元。
- **中核二三**：公司公告，根据资金安排计划和近期市场变化情况，取消发行“二三KY01”。
- **中化香港**：穆迪下调中化香港发行人评级至“Baa1”，展望调至“稳定”。
- **大连金玛**：上交所对大连金玛予以公开谴责，因其未按期披露2024年中报，且至今未完成披露。
- **新疆中泰**：上交所公告，对新疆中泰集团予以书面警示，因其存在定期报告披露不准确的违规行为。
- **景瑞地产**：公司公告，公司及法定代表人新增被限制高消费情形。
- **东方通**：据证监会官网，证监会严肃查处东方通严重财务造假案件，因其连续四年虚增收入和利润，违反证券法律法规。
- **正荣地产**：公司公告，公司涉被执行事项，标的金额为6.14亿元。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【**权益市场三大股指集体收跌**】9月12日，A股放量震荡，资金分歧加剧，沪指冲击3900未果，银行股午后单边下行，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.12%、0.43%、1.09%，全天成交额2.55万亿元。当日，申万一级行业多数下跌，上涨行业中，有色金属、房地产、钢铁、电子涨超1%；下跌行业中，通信跌逾2%，综合、美容护理、银行、非银金融跌逾1%。

【**转债市场主要指数集体收涨**】9月12日，转债市场继续反弹，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.17%、0.15%、0.29%。当日转债市场成交额915.91亿元，较前一交易日放量3.42亿元。转债市场个券多数上涨，439支转债中，232支收涨，192支下跌，15支持平。当日上涨个券中，海泰转债涨超19%，福新转债涨超10%；下跌个券中，富仕转债跌逾6%，

鹿山转债跌逾 5%。

| 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 |
| 海泰转债 | 19.49 | -2.41 | 汽车 | 富仕转债 | -6.40 | 6.68 | 电子 |
| 福新转债 | 10.02 | 10.01 | 基础化工 | 鹿山转债 | -5.69 | -4.28 | 基础化工 |
| 嘉泽转债 | 9.81 | 9.93 | 公用事业 | 胜蓝转02 | -3.91 | -4.04 | 电子 |
| 精达转债 | 8.03 | 2.14 | 电力设备 | 凯众转债 | -3.40 | -1.72 | 汽车 |
| 豫光转债 | 7.75 | 10.02 | 有色金属 | 集智转债 | -3.37 | -3.51 | 机械设备 |

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 9月12日, 顾中科技发行转债获交易所审核通过。
- 9月12日, 豪24转债公告即将赎回; 博瑞转债公告不提前赎回, 且未来3个月内(2025年9月12日至2025年12月11日)若再度触发提前赎回条件, 亦不选择赎回; 天源转债公告不提前赎回, 且未来6个月内(2025年9月13日至2026年3月12日)若再度触发提前赎回条件, 亦不选择赎回; 鹿山转债、帝欧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12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4bp至3.56%, 10年期美债收益率上行5bp至4.06%。

| | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----|--------|---------------|
| 2Y | 3.56 | 4.00 |
| 3Y | 3.52 | 5.00 |
| 5Y | 3.63 | 4.00 |
| 7Y | 3.81 | 5.00 |
| 10Y | 4.06 | 5.00 |

数据来源: iFinD, 东方金诚

9月12日, 2/10年期美债收益率利差扩大1bp至50bp; 5/30年期美债收益率利差收窄1bp至105bp。

9月12日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行2bp至2.36%。

2. 欧债市场

9月12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6bp至2.71%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行5bp、7bp、6bp和6bp。

| | 国家 | 当日 (%) | 较前一交易日变动 (bp) |
|-----------|-----|--------|---------------|
| 10年期国债收益率 | 德国 | 2.71 | 6.00 |
| | 法国 | 3.50 | 5.00 |
| | 意大利 | 3.55 | 7.00 |
| | 西班牙 | 3.29 | 6.00 |
| | 英国 | 4.67 | 6.00 |

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12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 (%) |
|-------------|---------|----------------------|-------------------------|------------|------------|---------|---------|
| 单日报幅 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 % 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 % 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 ½ 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 ½ 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 ½ 07/23/24 | 2.1 | 2024-7-23 | 3.5 | 2.7 |
| 单日报幅 前10 | -4.2 | 万科地产(香港)有限公司 | VNKRL 3 ½ 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 | VNKRL 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 ½ 01/16/28 | 5.0 | 2028-1-16 | 29.1 | -42.6 |
| | -5.4 | 蔚来汽车 | NIO 4 ½ 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 ¼ 05/20/26 | 5.0 | 2026-5-20 | 26.5 | -21.2 |
| | -10.1 | 众安在线 | ZHONAN 3 ½ 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