

资金面明显收敛，债市延续弱势

【内容摘要】 9月24日，资金面明显收敛；债市延续弱势；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年期国债收益率走势分化。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【财政部、央行：中央和地方国库现金管理商业银行定期存款质押品按债券面值计价】9月24日，财政部、央行发布关于加强国库现金管理商业银行定期存款质押品管理有关事宜的通知。商业银行参与国库现金定期存款，可以记账式国债、地方政府债券、政策性金融债券作为质押品，已部分还本的债券除外。地方政府债券不受发行主体的限制，可以跨地域质押。质押品按债券面值计价，国债、地方政府债券、政策性金融债券分别按国库定期存款金额的105%、110%、110%进行质押。

【央行将开展6000亿元MLF操作】央行9月24日发布预告称，将在9月25日以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展6000亿元中期借贷便利（MLF）操作，期限为1年期。鉴于9月有3000亿元MLF到期，本月央行MLF净投放将达到3000亿元，为连续第7个月对MLF加量续作。综合来看，MLF与买断式逆回购两项政策工具在9月合计释放中期流动性6000亿元，与8月净投放规模持平，继续展现央行适度宽松的货币政策取向。

【住建部：今年前8个月新开工改造城镇老旧小区2.17万个】9月24日，住建部发布消息，2025年，全国计划新开工改造城镇老旧小区2.5万个。根据各地统计上报数据，1—8月份，全国新开工改造城镇老旧小区2.17万个。分地区看，河北、辽宁、重庆、江苏、安徽、重庆、新疆生产建设兵团已全部开工。

（二）国际要闻

【美国8月新屋销售大超预期，为2022年初以来最高】美国8月新建住宅销售意外激增，达到自2022年初以来的最快增速，这很可能得益于房屋建筑商大幅降价和提供销售激励，以在经济动荡中刺激买家入市。9月24日，美国商务部发布的数据显示，美国8月新屋销售年化

80 万户，大幅高于预期值 65 万户和前值 65.2 万户；8 月新屋销售环比大涨 20.5%，预期为环比下跌 0.3%，前值为环比跌 0.6%。本次数据超过媒体调查的所有经济学家的预期，需求的激增显著消化了此前市场上大量的新房库存。8 月待售新房库存降至 49 万套，为今年以来的最低水平。8 月新建住宅的中位数销售价格在年度基础上今年仅第二次出现上涨，同比上涨 1.9%，升至 41.35 万美元。这一增长主要受到百万美元以上高端住宅需求的推动，而低价位交易在整体市场中的占比正在下降。新房的平均售价飙升至接近历史最高水平的 53.41 万美元。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续上涨，国际天然气价格上涨】9 月 24 日，WTI 11 月原油期货收涨 2.49%，报 64.99 美元/桶；布伦特 11 月原油期货收涨 2.48%，报 69.31 美元/桶；COMEX 12 月黄金期货收跌 1.25%，报 3768.1 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收涨 0.42%至 2.875 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

9 月 24 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 4015 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 4015 亿元，中标量 4015 亿元。Wind 数据显示，当日有 4185 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 170 亿元。

（二）资金利率

9 月 24 日，央行 14 天期逆回购操作未延续，加之公开市场季末连续净回笼，导致资金面明显收敛。当日 DR001 上行 2.32bp 至 1.437%，DR007 上行 11.10bp 至 1.586%。

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	1.497	3.54
	R007	1.707	18.48
	DR001	1.437	2.32
	DR007	1.586	11.10
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.434	2.10
	Shibor:1W	1.590	12.80
	Shibor:2W	1.656	8.90
	Shibor:1M	1.556	0.50
	Shibor:3M	1.566	0.40
	Shibor:6M	1.632	0.20
	Shibor:9M	1.664	0.10
	Shibor:1Y	1.674	0.20
回购定盘利率	FR001	1.500	3.00
	FR007	1.600	7.00
	FR014	1.850	13.00

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24日,受资金面收敛以及股市走强压制,债市延续弱势。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250011收益率上行1.70bp至1.8150%,10年期国开债活跃券250215收益率上行1.20bp至1.9540%。

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.3650	1.50
	3Y	250010	1.4390	0.90
	5Y	250014	1.6350	2.00
	7Y	250007	1.7550	1.75
	10Y	250011	1.8150	1.70
	30Y	2500002	2.1140	1.50
国开债	1Y	250206	1.5700	0.25
	3Y	230208	1.7250	2.00
	5Y	250208	1.8150	2.00
	7Y	220215	1.9550	2.75
	10Y	250215	1.9540	1.20

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贴现国债60	91D	300.2	1.2473	2.84	8.02
25贴现国债59	182D	601.9	1.3405	2.31	10.75
25农发31(增4)	1.074Y	160	1.5314	1.87	1.23
25农发09(增19)	3Y	25	1.7769	3.03	1
25农发20(增17)	10Y	170	1.9958	2.19	41.79

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

9月24日, 3只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H9龙控01”跌超24%, “20万科08”跌超10%; “H8龙控05”涨超39%。

2. 信用债事件

- **厦门象屿集团:** 公司公告, 由于近期市场波动大, 取消发行“25象屿GN009”。
- **南方水泥:** 公司公告, 由于市场出现波动, 取消发行“25南方水泥MTN001”。
- **东台市西溪文投:** 联合国际出于商业原因, 撤销东台市西溪文投“BBB-”的国际长期发行人评级。
- **海宁尖山开发:** 联合国际出于商业原因, 撤销海宁尖山开发“BBB”的国际长期发行人评级。
- **浙江长三合:** 联合国际出于商业原因, 撤销浙江长三合“A-”的国际长期发行人评级。
- **方圆地产:** 公司公告, 公司涉两起重大诉讼, 均为合同纠纷, 涉及金额分别为1.55亿元和5.695亿元。
- **岭南股份:** 公司公告, 持股5%以上股东尹洪卫所持2000万股流通股将进行第二次司法拍卖。
- **鹏博士:** 公司公告, 公司收到青岛证监局行政处罚决定, 因信息披露违规被罚款600万元。
- **新疆天恒基投资:** 召集人公告, “23天恒基MTN001”、“23天恒基MTN002”持有人会议未生效。
- **泛海控股:** 公司公告, 1.34亿美元债拟展期至2026年3月23日前兑付。
- **花样年控股:** 公司公告, 现有票据约84%持有人已加入境外债重组支持协议; 延长提前同

意费截止期限。

(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24日，A股在震荡反弹，科创50齐创阶段新高，半导体板块领涨，银行、CPO逆势下跌，全天近4500股飘红，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.83%、1.80%、2.28%，全天成交额2.35万亿元。当日申万一级行业多数上涨，仅银行、煤炭、通信小幅收跌，跌幅不足0.5%，上涨行业中，电力设备、电子、传媒、计算机、房地产涨超2%。

【转债市场主要指数集体跟涨】 9月24日，转债市场跟随权益市场有所上扬，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨1.30%、1.25%、1.38%。当日，转债市场成交额920.35亿元，较前一交易日放量29.51亿元。转债市场个券多数上涨，433支转债中，388支收涨，仅29支下跌，16支持平。当日上涨个券中，汇成转债涨超13%，豪24转债涨超11%，安集转债、恩捷转债涨超10%；下跌个券中，景23转债跌逾5%，三羊转债跌逾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
汇成转债	13.23	3.22	电子	景23转债	-5.84	-0.75	电子
豪24转债	11.88	-4.98	汽车	三羊转债	-3.36	-2.76	交通运输
安集转债	10.76	1.87	电子	通光转债	-2.49	-2.39	电力设备
恩捷转债	10.39	-3.41	电力设备	崧盛转债	-2.19	-3.10	电力设备
英博转债	7.51	-1.60	汽车	优彩转债	-2.16	10.04	基础化工

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 明日（9月26日），金25转债即将开启网上申购。
- 9月24日，晶科转债公告将转股价格由5.21元/股下修至4.50元/股。
- 9月24日，景兴转债、春秋转债公告将提前赎回。

(四) 海外债市

1. 美债市场

9月24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3.57%，10年期美债收益率上行4bp至4.16%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.57	4.00
3Y	3.60	3.00
5Y	3.70	2.00
7Y	3.91	4.00
10Y	4.16	4.00

数据来源：iFinD，东方金诚

9月24日，2/10年期美债收益率利差保持在59bp不变；5/30年期美债收益率利差扩大1bp至106bp。

9月24日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行1bp至2.38%。

2. 欧债市场

9月24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2.75%不变，法国、意大利、西班牙、10年期国债收益率分别上行1bp、2bp和1bp，英国10年期国债收益率则下行2bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.75	0.00
	法国	3.57	1.00
	意大利	3.59	2.00
	西班牙	3.31	1.00
	英国	4.67	-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24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	6.5	融创中国	SUNAC 7.95 10/11/23	7.4	2023-10-11	5685.7	-13.5
	6.3	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-57.0	-0.1
	6.2	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.3	-2.8
	5.9	路劲地产海外 2018 A	ROADKG 6 09/04/25	3.4	2025-9-4	70.5	-12.6
	5.7	路劲地产海外 2019 A	ROADKG 5.9 03/05/25	2.5	2025-3-5	76.6	-11.6
	4.4	富庆投资管理有限 公司	PINGRE 3 ¼ 06/23/25	5.0	2025-6-23	23.3	-13.0
	4.3	融创中国	SUNAC 7 07/09/25	6.0	2025-7-9	166.2	-3.1
	4.2	路劲地产海外 2019 A	ROADKG 6.7 09/30/24	3.6	2024-9-30	83.2	-11.2
	3.5	联想集团	LENOVO 2 ½ 08/26/29	6.8	2029-8-26	0.1	-1.9
	2.7	路劲地产海外金融 2020(A)	ROADKG 5.2 01/12/26	5.0	2026-1-12	69.8	-10.1
单日跌幅前 10	-1.5	金地永隆投资有限 公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	153.1	-25.2
	-1.6	佳源国际控股	JIAYUA 13 ¾ 02/18/23	1.8	2023-2-18	356.1	-0.7
	-2.0	佳源国际控股	JIAYUA 12 ½ 04/08/23	3.0	2023-4-8	5.1	-5.7
	-2.2	合生创展集团	HPDLF 7 05/18/24	3.0	2024-5-18	541.5	-2.0
	-2.2	路劲地产海外金融 2016(A)	ROADKG 7.95 PERP	3.0	永续债	54.6	-9.4
	-2.4	香港理想投资有限 公司	BJHKWY 14 ¾ 10/08/22	1.9	2022-10-8	384.8	-2.4
	-2.6	宝信汽车金融有限 公司	CHGRAU 9.109 PERP	2.6	永续债	27.5	-2.6
	-2.9	凉山州发展(控 股)集团有限责	LSHSID 6 ½ 04/22/25	2.0	2025-4-22	7.0	-3.2
	-3.2	中骏集团控股	CHINSC 7 ¾ 04/09/24	5.0	2024-4-9	1011.1	-16.4
-3.4	海川国际投资有限 公司	FANGYA 1.98 11/10/24	1.5	2024-11-10	9.2	-3.5	

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理