

资金面整体均衡，但跨季资金价格稍涨；债市再度走弱

【内容摘要】 9月23日，资金面整体均衡，但跨季资金价格稍涨；债市再度走弱；转债市场继续下行，转债个券多数下跌；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

【城市房地产融资协调机制持续显效】 9月22日，国家金融监督管理总局局长李云泽介绍，金融监管总局牵头建立城市房地产融资协调机制，“白名单”项目贷款超过7万亿元，支持近2000万套住房建设交付，有力保障广大购房人的合法权益。上海易居房地产研究院副院长严跃进表示，协调机制引导资金精准支持“保交房”，为房地产项目注入流动性，使得楼盘能够加快完工交付。为保护购房者合法权益、实现“住有所居”提供了助力。

【交易商协会披露58家信用风险缓释凭证创设机构名单】 交易商协会近日发布了信用风险缓释凭证创设机构名单，共58家，包含55家银行机构及3家担保增信机构。今年6月，交易商协会修订发布了《信用风险缓释凭证业务指引》，明确专业从事信用增进业务的机构经备案后可作为创设机构开展业务。本次名单公布后，中豫信增、天府信增等成为全国首批获得信用风险缓释凭证创设机构资质的信用增进机构。

【国家绿色技术交易中心在北京揭牌成立】 9月22日，2025北京绿色发展论坛在北京城市副中心成功举行。在论坛开幕式上举行了国家绿色技术交易中心揭牌仪式。设立国家绿色技术交易中心，是北京市完善绿色技术创新生态、加快建设国际绿色经济标杆城市的关键步骤。今年2月，国家发展改革委复函，同意以北京国资公司所属北京绿色交易所为主体，设立国家绿色技术交易中心。揭牌仪式上，同步举行了国家绿色技术交易中心绿色技术市场生态圈战略合作协议签约及首批绿色技术交易签约活动。同时，现场还举行了“非粮生物基乙醇联产技术”等首批6项绿色技术供需双方的合作签约。

【深圳在港成功发行40亿元点心债，连续五年赴港发行地方政府债】 9月22日，深圳市政府在香港特别行政区成功发行2025年离岸人民币地方政府债券。这是深圳市连续第5年安排地

方政府债券在香港簿记发行、登记托管并挂牌上市，持续推进粤港澳大湾区金融市场互联互通。据悉，本次发行债券规模为 40 亿元人民币，发行期限为 2/5/10 年期，发行利率逐年下降。

(二) 国际要闻

【鲍威尔称利率“仍有适度限制性”，警告没有毫无风险的政策路径、股市被高估】9 月 23 日，美联储主席鲍威尔再次警告，联储的双重使命——充分就业和价格稳定均面临威胁，两面的风险意味着没有毫无风险的政策路径。假如降息幅度过大或速度过快，可能无法有限控制高通胀、让通胀持续高于美联储 2% 的目标，而假如货币紧缩维持太久，则可能无谓地拖累劳动力市场。鲍威尔指出，“短期内通胀存在上行风险，就业则存在下行风险——这是一个有挑战的局面”。在活力不足、略显疲软的劳动力市场形势下，就业下行的风险已增加。正是因为就业风险增加导致风险平衡变化，上周美联储才决定降息。对于关税，鲍威尔重申，合理的预期是，关税对通胀将有短暂影响，只会导致一次性的价格波动。不过，“一次性”的波动并不意味着“立即发生”，可能会持续几个季度。鲍威尔仍认为，美联储必须密切关注关税可能带来的持续性影响，称要确保关税不会演变为持续性的通胀问题。

【美国 9 月 Markit 制造业、服务业 PMI 回落，但均扩张，价格缓和】9 月 23 日，标普全球公布的数据显示，美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值 52，连续第二个月扩张，预期 52.2，前值 53，去年同期为 47.3。其中，就业指数从 8 月的 53.1 降至 52.6；新订单指数环比下降。美国 9 月 Markit 服务业 PMI 初值 53.9，为 2025 年 6 月以来最低值，预期 54，前值 54.5，去年同期为 55.2。其中，就业指数从 8 月份的 52 降至 51.6，为 2025 年 4 月以来最低值；物价指数较上月下降，为 2025 年 4 月以来最低值。美国 9 月 Markit 综合 PMI 初值 53.6，为 2025 年 6 月以来最低值，预期 54，前值 54.6，去年同期为 54。其中，新订单指数从 8 月的 53.9 降至 53.1，为 2025 年 6 月以来最低值；就业指数较上月下降。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格转涨，国际天然气价格上涨】9 月 23 日，WTI 11 月原油期货收涨 1.81%，报 63.41 美元/桶；布伦特 11 月原油期货收涨 1.59%，报 67.63 美元/桶；COMEX 黄金期货涨 0.58%，报 3796.90 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收涨 1.96% 至 2.863 美元/盎司。

二、资金面

(一) 公开市场操作

9月23日，央行以固定利率、数量招标方式开展了2761亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量2761亿元，中标量2761亿元。Wind数据显示，当日有2870亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金109亿元。

(二) 资金利率

9月23日，资金面整体均衡，但跨季资金价格稍涨。当日DR001下行1.36bp至1.414%，DR007下行1.34bp至1.475%。

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	1.462	-1.30
	R007	1.522	-0.44
	DR001	1.414	-1.36
	DR007	1.475	-1.34
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.413	-1.40
	Shibor:1W	1.462	-0.40
	Shibor:2W	1.567	-10.80
	Shibor:1M	1.551	0.10
	Shibor:3M	1.562	0.00
	Shibor:6M	1.630	0.00
	Shibor:9M	1.663	0.00
	Shibor:1Y	1.672	-0.10
回购定盘利率	FR001	1.470	-3.00
	FR007	1.530	0.00
	FR014	1.720	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23日，市场对于基金赎回费新规落地以及免税政策可能取消的担忧再起，叠加央行公开市场操作转为净回笼，共同施压债市再次走弱。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250011收益率上行1.05bp至1.7980%，10年期国开债活跃券250215收益率上行1.40bp至1.9420%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.3500	0.51
	3Y	250005	1.4300	1.00
	5Y	250003	1.5850	1.50
	7Y	250007	1.7375	1.75
	10Y	250011	1.7980	1.05
	30Y	2500002	2.0990	1.60
国开债	1Y	250206	1.5675	1.00
	3Y	230208	1.7050	2.00
	5Y	250208	1.7950	2.25
	7Y	220215	1.9275	2.00
	10Y	250215	1.9420	1.40

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02(增14)	2Y	60	1.6011	2.14	4.38
25国开08(增28)	5Y	70	1.743	3.54	2.9
25国开20(增5)	10Y	50	1.9881	4.98	1.77
25农发清发12(增发20)	2Y	30	1.6475	2.79	1.37
25农发清发09(增发19)	2Y	30	1.7289	2.93	1.16
25农发清发07(增发19)	7Y	20	1.8598	3.82	1.06

数据来源：Wind，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

9月23日，1只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H9龙控01”跌超16%。

2. 信用债事件

- **河北建投新能源**：公司公告，由于市场出现波动，取消发行“25建投新能MTN001(碳中和

债)”。

- **华业资本**：公司公告，子公司所持恒丰银行股份司法拍卖流拍。
- **禹州水务**：中诚信亚太基于商业原因，撤销禹州水务“BBBg-”的长期信用评级。
- **甘肃国际物流**：中证鹏元公告，甘肃国际物流子公司被列为失信被执行人等，被执行总金额合计 3273 万元。
- **旭辉集团**：国泰海通证券发布临时受托管理事务报告，旭辉集团因土地开发项目违约被起诉，公司涉 329 项未结案诉讼事项，其中 37 项已公开涉案金额，合计 39.08 亿元。
- **中国海外宏洋集团**：穆迪确认中国海外宏洋集团“Baa3”发行人评级，展望由“稳定”调至“负面”。
- **金科股份**：公司发布重整进展：投资人收到转增股票，黄红云退实控、董事会改选在即。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指涨跌不一】 9月23日，A股宽幅震荡，早盘集体下行，尾盘硬科技强势飙升带动指数回升，银行股全天护盘，但全天仍有近 4300 股下跌，上证指数、深证成指分别收跌 0.18%、0.29%，创业板指收涨 0.21%，全天成交额 2.52 万亿元。当日，申万一级行业大多下跌，上涨行业中，银行、煤炭涨超 1%；下跌行业中，社会服务跌逾 3%，商贸零售、计算机、综合跌逾 2%。

【转债市场主要指数集体收跌】 9月23日，转债市场继续下行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.18%、0.09%、0.31%。当日，转债市场成交额 890.94 亿元，较前一交易日放量 69.39 亿元。转债市场个券多数下跌，433 支转债中，177 支收涨，241 支下跌，15 支持平。当日上涨个券中，恒帅转债涨超 9%，纽泰转债涨超 8%，福立转债涨超 6%；下跌个券中，景兴转债、万凯转债、盟升转债跌逾 6%。

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
恒帅转债	9.40	15.26	汽车	景兴转债	-6.84	-3.12	轻工制造
纽泰转债	8.72	9.80	汽车	万凯转债	-6.76	-7.18	基础化工
福立转债	6.65	1.78	电子	盟升转债	-6.03	-3.74	国防军工
精达转债	5.61	5.34	电力设备	天路转债	-5.73	-5.40	建筑材料
松原转债	5.60	6.53	汽车	福新转债	-5.59	-4.50	基础化工

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 9月23日, 锦浪科技发行转债获证监会注册批复。
- 9月23日, 蓝帆转债公告将转股价格由11.50元/股下修至10.50元/股; 漱玉转债、宝莱转债公告即将触发转股价格下修条件。
- 9月23日, 嘉泽转债、新23转债、泰瑞转债公告即将满足提前赎回条件。

(四) 海外债市

1. 美债市场

9月23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8bp至3.53%, 10年期美债收益率下行3bp至4.12%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.53	-8.00
3Y	3.57	-2.00
5Y	3.68	-3.00
7Y	3.87	-3.00
10Y	4.12	-3.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

9月23日, 2/10年期美债收益率利差扩大5bp至59bp; 5/30年期美债收益率利差收窄1bp至105bp。

9月23日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率保持在2.37%不变。

2. 欧债市场

9月23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10年期国债收益率保持不变，西班牙、英国10年期国债收益率分别下行1bp、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	3.56	0.00
	意大利	3.57	0.00
	西班牙	3.29	-1.00
	英国	4.69	-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23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	5.9	当代置业	MOLAND 12.85 10/25/21	2.5	2021-10-25	71.8	1.5
	4.0	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-16.3	-20.5
	2.9	理想汽车	LI 0 ¾ 05/01/28	8.6	2028-5-1	1.9	-20.6
	2.4	碧桂园	COGARD 4 ¾ 01/17/23	6.2	2023-1-17	140.3	-12.7
	1.7	财信BVI有限公司	FOSUNI 5.95 10/19/25	7.0	2025-10-19	50.2	-2.1
	1.6	花样年控股	FTHDGR 14 ½ 06/25/24	2.0	2024-6-25	268.1	-0.2
	1.4	上海复星高科技 (集团) 有 限公	FSHITZ 3 03/15/25	1.5	2025-3-15	6.7	-1.1
	1.4	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.5	-4.6
	1.4	方兴光耀有限公司	CHJMAO 3.2 04/09/26	6.0	2026-4-9	14.0	-10.1
	1.3	上海复星高科技 (集团) 有 限公	FSHITZ 4.3 07/27/24	2.0	2024-7-27	6.3	-0.7
单日跌幅 前10	-3.1	远洋集团	SINOCE 6 07/30/24	7.0	2024-7-30	110.1	-21.7
	-3.1	Central Plaza开发有限公司	CPDEV 4.65 01/19/26	5.0	2026-1-19	18.6	-13.0
	-3.2	华融金融股份有限公司 (2019)	HRINTH 3 ¾ 09/30/30	3.5	2030-9-30	5.1	-5.7
	-3.3	华融金融有限公司	HRINTH 5 ½ 01/16/25	14.0	2025-1-16	541.5	-2.0
	-3.9	小米集团	XIAOMI 4.1 07/14/51	4.0	2051-7-14	8.9	-10.1
	-4.1	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 3.8 04/26/25	2.0	2025-4-26	59.1	-33.1
	-4.2	方兴光耀有限公司	CHJMAO 4.4 03/04/25	3.5	2025-3-4	14.0	-4.4
	-5.7	万达地产海外有限公司	DALWAN 6 ¾ 07/23/23	4.0	2023-7-23	79.4	-19.0
	-9.5	万达地产国际有限公司	DALWAN 7 ¼ 01/29/24	6.0	2024-1-29	74.5	-22.6
	-24.3	朗诗绿色管理	LSEAGN 10 ¾ 10/20/24	1.2	2024-10-20	42.5	-24.3

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理