

## 各类短期因素叠加，9月进出口增速大幅上行；债市全线回调

**【内容摘要】** 10月13日，资金面维持宽松态势；债市全线回调；转债市场主要指数集体跟跌，转债个券多数下跌；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

**【各类短期因素叠加，9月进出口增速大幅上行】**根据海关总署10月13日公布的数据，以美元计价，2025年9月出口额同比增长8.3%，增速比8月高3.9个百分点；其中，9月对美出口同比下降27.0%，降幅比8月收窄6.1个百分点；9月进口额同比增长7.4%，增速比8月高6.1个百分点；其中，9月自美进口同比下降16.1%，降幅比8月扩大0.1个百分点。9月出口同比增速大幅上行，好于市场普遍预期。主要原因包括去年同期台风天气影响外贸出运，出口基数大幅下沉，以及今年中秋节错期，9月工作天数增加；另外，受全球范围内AI投资高增及国内制造业转型升级等推动，近期外需保持一定韧性，芯片、汽车出口高增。

**【中方回应巴基斯坦向美出口稀土传闻】**10月13日，外交部发言人林剑主持例行记者会。有记者提问，近日有媒体报道，巴基斯坦利用中国设备和技术向美国出口稀土，触发了中国出台严格管控稀土相关技术出口的新规。部分自媒体发表视频和文章，称“巴基斯坦向美国赠送稀土样品，并同意开展稀土合作。中国出招反制巴基斯坦向美国出口稀土”。请问发言人对此有何评论？林剑表示，中国和巴基斯坦是全天候战略合作伙伴，两国的“铁杆友谊”历久弥坚。双方始终保持高度的战略互信，在事关双方共同利益的重大问题上密切沟通。

**【1.3万亿元超长期特别国债14日发行收官】**根据财政部日前公布的2025年第四季度国债发行有关安排，10月14日发行今年最后一期、规模为400亿元的20年期超长期特别国债。至此，2025年预算安排的1.3万亿元超长期特别国债发行计划圆满收官。截至三季度末，我国年内已累计发行超长期特别国债12300亿元。10月10日，规模为300亿元的50年期超长期特别国债完成发行。相较于今年4月公布的发行计划，财政部最新公布的四季度发行计划有所调整——原定于10月10日续发的最后一期30年期超长期特别国债，变更为续发两期，期限分别为50年、20年。

## （二）国际要闻

【**新上任费城联储主席首次公开发声，支持今年再降息两次**】10月13日，美国费城联储主席安娜·保尔森表示，她倾向于今年再实施两次各25bp的降息，并指出货币政策应忽略关税带来的短期物价上升效应，因为这类冲击不会演变为持续性通胀。保尔森表示没有看到那种会让关税引发的物价上涨演变为持续通胀的条件，尤其是在当前的劳动力市场环境下。她指出，美联储上月进行的25bp降息是合理的，当前货币政策仍处于适度偏紧的状态，因此进一步宽松符合美联储最新经济预测摘要(SEP)的方向。根据9月SEP中值预期，美联储官员预计年内还将再降息两次。这是保尔森自7月出任费城联储主席以来首次公开谈论经济形势。她表示，如果经济走势符合预期，今年及明年的政策调整将足以让就业市场维持在接近充分就业的水平。

## （三）大宗商品

【**国际原油期货价格转涨，国际天然气价格继续下跌**】10月13日，WTI 11月原油期货收涨1%，报59.49美元/桶；布伦特12月原油期货收涨0.94%，报63.32美元/桶；COMEX 12月黄金期货收涨3.3%，报4133美元/盎司；NYMEX天然气价格收跌1.02%至3.101美元/盎司。

# 二、资金面

## （一）公开市场操作

10月13日，央行以固定利率、数量招标方式开展了1378亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量1378亿元，中标量1378亿元。Wind数据显示，当日无逆回购到期，因此单日净投放资金1378亿元。

## （二）资金利率

10月13日，资金面维持宽松态势，当日DR001上行0.28bp至1.313%，DR007上行5.50bp至1.450%。

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	1.357	3.96
	R007	1.477	6.48
	DR001	1.313	0.28
	DR007	1.450	5.50
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.314	0.00
	Shibor:1W	1.447	4.40
	Shibor:2W	1.466	-1.60
	Shibor:1M	1.557	-0.10
	Shibor:3M	1.580	-0.10
	Shibor:6M	1.639	0.10
	Shibor:9M	1.661	-0.40
	Shibor:1Y	1.669	-0.50
回购定盘利率	FR001	1.360	4.00
	FR007	1.480	8.00
	FR014	1.520	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

10月13日,市场避险情绪降温,加之9月贸易数据好于预期,债市全线回调。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250011收益率上行1.80bp至1.7610%,10年期国开债活跃券250215收益率上行1.70bp至1.9430%。

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.3500	0.50
	3Y	250015	1.5085	0.85
	5Y	250014	1.5875	1.75
	7Y	250007	1.7000	1.75
	10Y	250011	1.7610	1.80
	30Y	2500002	2.1160	3.20
国开债	1Y	210208	1.5800	-
	3Y	230208	1.7000	-
	5Y	250208	1.7900	2.50
	7Y	220210	1.9250	1.50
	10Y	250215	1.9430	1.70

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农发贴现09	182D	30	1.6173	1.79	1.56
25农发23(增5)	3Y	120	1.7065	2.63	3.3
25农发15(增18)	5Y	90	1.7883	3.16	2.02
25国开11(增7)	1Y	60	1.4905	3.51	4.54
25国开14(增29)	3Y	50	1.733	2.73	2.41

数据来源: Wind, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

10月13日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0中骏02”跌超83%。

10月13日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“17鄂州管廊债”跌超32%。

#### 2. 信用债事件

- **宝龙地产:** 公司公告, 公司与持有计划债务约31%之特别小组成员订立重组支持协议, 选项包括转让宝龙商业股份等。
- **淮南产业发展:** 安徽证监局对公司采取出具警示函措施, 因公司作为淮南经发控股股东, 存在挪用“23淮控01”“23淮控02”“23淮控03”债券募集资金情形, 金额超过募集资金总额的60%。
- **金地集团:** 公司公告, 9月销售金额22.3亿元, 同比下降57.12%; 1-9月销售金额241.8亿元, 同比下降54.22%。
- **方圆地产:** 公司公告, 公司及下属公司对广州市明辉建设工程银行借款提供担保, 因其未能清偿有息债务本金1.4亿元, 导致公司对外担保逾期, 可能承担连带清偿责任。
- **泛海控股:** 公司公告, 截至9月30日, 公司及子公司逾期有息债务金额341.62亿元。
- **融信中国:** 公司公告, 1-9月集团总合约销售额约30.02亿元, 同比降近45.27%。
- **锦龙股份:** 公司公告, 控股股东新世纪公司所持3000万股股份司法拍卖成交。若本次成交拍卖股份完成过户, 新世纪公司仍将持股1.46亿股, 占公司总股本的16.29%。
- **武汉天喻信息:** 公司公告, 控股股东武汉同喻已申请破产清算。

### (三) 可转债

#### 1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收跌】 10月13日，A股低开后持续回升，固态电池、核聚变、贵金属相继拉升，稀土永磁强势领涨，消费电子、机器人跌幅居前，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.19%、0.93%、1.11%，全天成交额 2.37 万亿元。当日申万一级行业多数下跌，上涨行业中，有色金属涨超 3%，环保、钢铁涨超 1%；下跌行业中，汽车跌逾 2%，家用电器、美容护理、传媒、医药生物、石油石化跌逾 1%。

【转债市场主要指数集体跟跌】 10月13日，转债市场跟随权益市场有所走弱，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.45%、0.53%、0.24%。当日，转债市场成交额 761.15 亿元，较前一交易日放量 36.96 亿元。转债市场个券多数下跌，423 支转债中，101 支收涨，306 支下跌，16 支持平。当日上涨个券中，惠城转债涨停 20%，路维转债涨超 12%，豫光转债涨超 11%；下跌个券中，闻泰转债跌逾 15%，冠中转债、中环转 2 跌逾 8%。

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
惠城转债	20.00	20.00	环保	闻泰转债	-15.76	-10.00	电子
路维转债	12.69	20.00	电子	冠中转债	-8.33	-15.85	建筑装饰
豫光转债	11.95	10.04	有色金属	中环转2	-8.13	-7.34	环保
利民转债	6.94	7.77	基础化工	新23转债	-6.78	-7.12	汽车
亿田转债	6.11	8.57	家用电器	嘉泽转债	-6.48	-6.38	公用事业

数据来源：Wind，东方金诚

#### 2. 转债跟踪

- 10月13日，开润转债、万孚转债公告即将触发转股价格下修条件。
- 10月13日，严牌转债公告不提前赎回，且未来3个月内（2025年10月14日至2026年1月13日），若再度触发提前赎回条款，亦不选择强赎。

## (四) 海外债市

### 1. 美债市场

10月13日为哥伦布日假期，美债市场休市一日。

### 2. 欧债市场

10月13日，德国10年期国债收益率保持在2.63%不变，其余主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。其中，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行1bp、3bp、1bp和1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.63	0.00
	法国	3.47	-1.00
	意大利	3.46	-3.00
	西班牙	3.18	-1.00
	英国	4.66	-1.00

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10月13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	5.3	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.7	2024-2-1	-34.9	15.1
	5.2	万达地产海外有限公司	DALWAN 6 ⅞ 07/23/23	4.0	2023-7-23	228.4	3.9
	4.7	新城发展	FUTLAN 4.45 07/13/25	3.0	2025-7-13	53.7	-9.4
	4.0	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	-2.9	-5.3
	2.3	融信中国	RONXIN 8 ¼ 10/25/22	6.9	2022-10-25	131.4	0.4
	2.0	建业地产	CENCHI 7 ¼ 04/24/23	0.6	2023-4-24	75.6	-16.7
	1.8	陕西旅游集团有限公司	SXTOUR 3 09/24/24	0.8	2024-9-24	4.9	2.1
	1.7	招银国际租赁管理有限公司	CMINLE 2 ¼ 08/12/30	4.0	2030-8-12	5.9	0.3
	1.7	花样年控股	FTHDGR 10 ⅞ 03/02/24	2.3	2024-3-2	1606.6	-1.4
	1.3	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-2.9	-3.3
单日跌幅前10	-2.5	华融金融有限公司	HRINTH 4 ¼ 11/07/27	11.0	2027-11-7	10.4	-4.7
	-2.6	华融金融有限公司	HRINTH 4 ½ 05/29/29	7.0	2029-5-29	9.8	-3.0
	-2.9	华融金融有限公司	HRINTH 4 ⅞ 06/03/26	9.0	2026-6-3	5.1	-5.7
	-3.0	华融金融有限公司	HRINTH 4 ¼ 04/27/27	8.5	2027-4-27	541.5	-2.0
	-3.0	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	35.1	-14.7
	-3.0	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 3 ⅞ 11/13/29	5.0	2029-11-13	9.6	-3.1
	-3.1	华融金融有限公司	HRINTH 4 ⅞ 11/22/26	6.5	2026-11-22	10.2	-3.9
	-3.8	华南城	CSCHCN 9 06/26/24	3.0	2024-6-26	65.0	-6.3
	-6.1	碧桂园	COGARD 6 ½ 04/08/24	5.5	2024-4-8	187.2	-32.8
	-6.7	碧桂园	COGARD 8 01/27/24	10.0	2024-1-27	203.7	-27.5

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理