

## 我国前三季度 GDP 同比增长 5.2%；资金面整体均衡，债市走弱

**【内容摘要】** 10 月 20 日，资金面整体均衡；市场风险偏好回暖，债市整体走弱；转债市场主要指数涨跌不一，转债个券多数上涨；各期限美债收益率走势分化，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

**【中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议 10 月 20 日在北京开始举行】** 中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议 10 月 20 日上午在北京开始举行。中央委员会总书记习近平代表中央政治局向全会作工作报告，并就《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议（讨论稿）》向全会作了说明。

**【国家统计局：前三季度 GDP 同比增长 5.2%】** 据国家统计局 10 月 20 日公布的数据，三季度 GDP 同比增长 4.8%，前三季度 GDP 同比增长 5.2%，较 2024 年全年加快 0.2 个百分点；9 月规模以上工业增加值同比实际增长 6.5%，前值为 5.2%；前三季度规模以上工业增加值累计同比实际增长 6.2%；9 月社会消费品零售总额同比增长 3.0%，前值为 3.4%；前三季度社会消费品零售总额累计同比增长 4.5%；1-9 月全国固定资产投资累计同比下降 0.5%，前值为 0.5%。国家统计局新闻发言人就 2025 年前三季度国民经济运行情况答记者问时表示，尽管外部环境复杂演变，经济发展面临不少压力，但我国经济“稳”的格局、“进”的势头、“韧”的特性没有改变，保持稳中有进发展态势具有坚实支撑。

**【LPR 连续 5 个月“按兵不动”，后续仍存调整空间】** 贷款市场报价利率（LPR）连续 5 个月按兵不动。10 月 20 日，央行授权全国银行间同业拆借中心公布，贷款市场报价利率为：1 年期 LPR 为 3.00%，5 年期以上 LPR 为 3.50%，均较上月保持不变。展望后续政策，业内人士表示，年底前在大力提振内需、“采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势”过程中，政策利率及 LPR 报价有下调空间。

**【国家统计局：9 月 70 个大中城市中各线城市商品住宅销售价格环比下降】** 10 月 20 日，国家统计局数据显示，9 月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.3%，降幅比上月扩大 0.2 个百分点。其中，北京和上海分别上涨 0.2%和 0.3%，广州和深圳分别下降 0.6%和 1.0%。

二线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.4%，降幅扩大 0.1 个百分点。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.4%，降幅与上月相同。9 月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降 1.0%，降幅与上月相同。其中，北京、上海、广州和深圳分别下降 0.9%、1.0%、0.8%和 1.0%。二、三线城市二手住宅销售价格环比分别下降 0.7%和 0.6%，降幅均扩大 0.1 个百分点。

**【财政部决定开展国债做市支持操作】**财政部办公厅 10 月 20 日发布通知称，为支持国债做市，提高国债二级市场流动性，健全反映市场供求关系的国债收益率曲线，财政部决定开展国债做市支持操作。操作方向为随卖，操作券种分别为 2025 年记账式附息（十四期）国债、2025 年记账式附息（十五期）国债，操作额分别为 3.3 亿元、2.8 亿元，期限分别为 5 年、3 年，竞争性招标时间为 10 月 21 日 11:05-11:35。

**【国开新型政策性金融工具投放近 1900 亿元，预计可拉动项目总投资 2.8 万亿元】**新华社记者 10 月 20 日从国家开发银行获悉，9 月 29 日，经监管部门同意，国开行全额出资成立国开新型政策性金融工具有限公司，并实现首批投放 271.1 亿元。截至 10 月 17 日，国开新型政策性金融工具已投放 1893.5 亿元，重点支持经济大省挑大梁，并加大对民间投资和新质生产力领域支持力度，预计可拉动项目总投资 2.8 万亿元。

## （二）国际要闻

**【日本自民党与维新会签署联合执政文件】**日本自民党总裁高市早苗 10 月 20 日与日本维新会代表吉村洋文举行党首会谈，正式就联合执政达成一致，并签署相关文件。吉村洋文此前曾表示，希望与自民党进行“内阁外合作”，也就是其成员不进入内阁。两党就联合执政签署协议后，高市早苗将在 10 月 21 日举行的首相指名选举中获得维新会支持，大概率将出任日本首相并组建内阁。日本首相指名选举在国会众参两院进行，在第一轮投票中得票过半者即可当选；如果没人能获得过半票数，得票数居前两位者将进入第二轮投票，得票多者获胜。自民党当前在众议院共 465 个席位中拥有 196 席，日本维新会拥有 35 席；自民党在参议院全部 248 个席位中拥有 100 席，日本维新会拥有 19 席。由于在野党阵营无法团结一致，即使进入第二轮投票，高市早苗也将胜出。

## （三）大宗商品

**【国际原油期货价格转跌，国际天然气价格大幅上涨】**10 月 20 日，WTI 11 月原油期货收跌 0.03%，报 57.52 美元/桶；布伦特 12 月原油期货收跌 0.46%，报 61.01 美元/桶；COMEX 12 月黄金期货收涨 3.47%，报 4359.4 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收涨 14%至 3.420 美元/盎司。

## 二、资金面

### (一) 公开市场操作

10月20日，央行以固定利率、数量招标方式开展了1890亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量1890亿元，中标量1890亿元。Wind数据显示，当日有2538亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金648亿元。

### (二) 资金利率

10月20日，资金面整体均衡，当日DR001下行0.55bp至1.314%，DR007上行2.47bp至1.433%。

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	1.363	-0.19
	R007	1.474	0.55
	DR001	1.314	-0.55
	DR007	1.433	2.47
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.317	-0.10
	Shibor:1W	1.418	0.30
	Shibor:2W	1.468	0.70
	Shibor:1M	1.557	-0.20
	Shibor:3M	1.582	0.20
	Shibor:6M	1.640	0.00
	Shibor:9M	1.660	0.00
	Shibor:1Y	1.670	0.00
回购定盘利率	FR001	1.360	-1.00
	FR007	1.480	0.00
	FR014	1.600	10.00

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20日，股市反弹叠加中美会谈出现进展，带动市场风险偏好回暖，债市因此整体走弱。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250011收益率上行2.30bp至1.7680%，10年期国开债活跃券250215收益率上行1.50bp至1.9200%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.4700	0.00
	3Y	250015	1.5300	2.00
	5Y	250003	1.5890	2.15
	7Y	250007	1.7025	2.00
	10Y	250011	1.7680	2.30
	30Y	2500002	2.0870	1.90
国开债	1Y	210208	1.5850	0.50
	3Y	230208	1.7170	1.25
	5Y	250208	1.7900	1.75
	7Y	220215	1.9150	1.50
	10Y	250215	1.9200	1.50

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贴现国债65	91D	555.5	1.2746	2.5336	1.5532
25附息国债15(续2)	3Y	1271.5	1.491	2.4831	1.7321
25附息国债16(续2)	10Y	1490	1.8204	2.4517	1.5991
25农发贴现09(增发)	182D	20	1.5549	3.79	1.62
25农发23(增6)	3Y	120	1.7285	2.28	7.63
25农发15(增19)	5Y	90	1.7962	2.51	12.77
25国开11(增9)	1Y	60	1.4771	3.36	2.91
25国开14(增30)	3Y	50	1.7298	2.86	1.17

数据来源: Wind, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

10月20日, 2只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0中骏02”跌超80%, “H0宝龙04”涨超44%。

### 2. 信用债事件

- **旭辉集团:** 公司公告, “HPR旭辉1”等6只公司债自10月21日开市起复牌, 按特定债券规定转让结算。
- **亿达中国:** 公司公告, 附属公司未能偿还北方信托5.04亿元贷款本息, 并引发交叉违约事项。

- **华夏幸福**：公司公告，截至9月30日，公司《债务重组计划》中金融债务通过签约等方式实现债务重组累计约1926.69亿元。公司累计未能如期偿还债务合计240.07亿元。
- **大同经建投**：公司公告，公司逾期票据（金额1110.69万元）已完成兑付。
- **中国玻璃**：公司公告，集团与贷款人达成指示性条款书，拟重组银团贷款并延长到期日。
- **寿光港投**：联合国出于商业原因，撤销寿光港投“BBB-”的国际长期发行人评级。
- **漯河经开投资**：上交所对漯河经开投资予以书面警示，因其在信披方面存在违规行为。
- **弘阳地产**：公司公告，延长早鸟及基础重组支持协议费用期限至11月14日/11月28日。

### （三）可转债

#### 1. 权益及转债指数

【**权益市场三大股指集体收涨**】10月20日，A股缩量震荡，煤炭、培育钻石午后爆发，早间硬科技表现强势但冲高回落，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.63%、0.98%、1.98%，全天成交额1.75万亿元。当日申万一级行业多数上涨，上涨行业中，通信、煤炭涨超3%；下跌行业中，有色金属跌逾1%，农林牧渔跌逾0.5%。

【**转债市场主要指数涨跌不一**】10月20日，转债市场跟随权益市场震荡分化，当日中证转债、上证转债分别收涨0.06%、0.17%，深证转债收跌0.09%。当日，转债市场成交额615.27亿元，较前一交易日放量12.07亿元。转债市场个券多数上涨，415支转债中，279支收涨，123支下跌，13支持平。当日上涨个券中，晨丰转债涨停20%，通光转债涨超12%；下跌个券中，亿田转债跌逾11%，嘉泽转债跌逾9%。

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
晨丰转债	20.00	9.98	电子	亿田转债	-11.97	-17.33	家用电器
通光转债	12.59	2.47	电力设备	嘉泽转债	-9.27	-5.00	公用事业
崧盛转债	6.47	9.07	电力设备	恒邦转债	-7.45	-6.63	有色金属
盟升转债	6.29	5.73	国防军工	万凯转债	-6.33	-5.85	基础化工
恒帅转债	5.92	4.72	汽车	路维转债	-4.45	-0.78	电子

数据来源：Wind，东方金诚

#### 2. 转债跟踪

- 明日（10月22日），应流转债即将上市。
- 10月20日，亿田转债、亿纬转债公告即将触发提前赎回条件。

#### （四）海外债市

##### 1. 美债市场

10月20日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率保持在3.46%不变，10年期美债收益率下行2bp至4.00%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.46	0.00
3Y	3.47	0.00
5Y	3.58	-1.00
7Y	3.77	-1.00
10Y	4.00	-2.00

数据来源：iFinD，东方金诚

10月20日，2/10年期美债收益率利差收窄2bp至54bp；5/30年期美债收益率利差收窄1bp至100bp。

10月20日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率下行1bp至2.26%。

##### 2. 欧债市场：

10月20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2.58%不变，法国、西班牙10年期国债收益率保持不变，意大利、英国10年期国债收益率均下行1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.58	0.00
	法国	3.36	0.00
	意大利	3.37	-1.00
	西班牙	3.11	0.00
	英国	4.52	-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 20 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	5.7	金辉资本投资有限公司	JNHUIG 8.8 09/17/23	2.5	2023-9-17	8.6	6.5
	4.7	路劲基建海外	ROADKG 7.95 PERP	3.0	永续债	31.8	-6.5
	3.6	宝信汽车金融有限公司	CHGRAU 9.109 PERP	2.6	永续债	22.3	9.0
	3.5	嵊州市投资控股有限公司	SHEZHO 6 ½ 03/21/26	2.5	2026-3-21	6.5	3.2
	3.5	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-65.2	35.1
	3.5	嵊州市投资控股有限公司	SHEZHO 6 11/03/25	1.0	2025-11-3	6.6	3.1
	3.3	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-8.8	-2.8
	2.2	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	102.2	-2.7
	1.8	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.6	2024-2-1	-36.0	-42.2
	1.7	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	1.0	2096-1-15	6.0	-2.9
单日跌幅前 10	-0.9	新城环球有限公司	FTLNHD 4 ¾ 10/15/25	3.0	2025-10-15	64.9	8.1
	-1.0	碧桂园	COGARD 5 ¾ 12/15/26	3.2	2026-12-15	112.6	3.2
	-1.1	融创中国	SUNAC 7.95 08/08/22	6.0	2022-8-8	5.1	-5.7
	-1.2	方兴光耀有限公司	CHJMAO 4 ¼ 07/23/29	5.0	2029-7-23	541.5	-2.0
	-1.2	希望教育集团	HOPEDU 0 03/02/26	3.2	2026-3-2	9.4	-0.1
	-1.3	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	81.1	12.7
	-1.8	中国宏桥	HONGQI 5 ¼ 01/25/26	3.0	2026-1-25	-4.6	3.2
	-1.8	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 6 ¾ 04/22/25	3.8	2025-4-22	212.4	-1.9
	-1.8	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.2	15.0
	-2.1	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	2.5	-7.1

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理