

中共二十届四中全会在京举行；资金面整体均衡平稳，债市震荡偏弱

【内容摘要】10月23日，资金面整体均衡平稳；债市震荡偏弱，银行间市场现券收益率涨跌不一；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年期国债收益率保持不变。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【中共二十届四中全会在京举行】中共第二十届中央委员会第四次全体会议于2025年10月20日至23日在北京举行。全会由中央政治局主持。中央委员会总书记习近平作了重要讲话。全会提出了“十五五”时期经济社会发展的主要目标：高质量发展取得显著成效，科技自立自强水平大幅提高，进一步全面深化改革取得新突破，社会文明程度明显提升，人民生活品质不断提高，美丽中国建设取得新的重大进展，国家安全屏障更加巩固。在此基础上再奋斗五年，到二〇三五年实现我国经济实力、科技实力、国防实力、综合国力和国际影响力大幅跃升，人均国内生产总值达到中等发达国家水平，人民生活更加幸福美好，基本实现社会主义现代化。

【二十届四中全会公报：要大力提振消费，扩大有效投资，坚决破除阻碍全国统一大市场建设卡点堵点】10月23日，二十届四中全会公报发布。全会提出，建设强大国内市场，加快构建新发展格局。坚持扩大内需这个战略基点，坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合，以新需求引领新供给，以新供给创造新需求，促进消费和投资、供给和需求良性互动，增强国内大循环内生动力和可靠性。要大力提振消费，扩大有效投资，坚决破除阻碍全国统一大市场建设卡点堵点。全会分析了当前形势和任务，强调坚决实现全年经济社会发展目标。要继续精准落实党中央决策部署，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，稳住经济基本盘，巩固拓展经济回升向好势头。宏观政策要持续发力、适时加力，落实好企业帮扶政策，深入实施提振消费专项行动，兜牢基层“三保”底线，积极稳妥化解地方政府债务风险。中共中央将于10月24日上午10时举行新闻发布会，介绍和解读党的二十届四中全会精神。

【中美将于10月24日至27日在马来西亚举行经贸磋商】经中美双方商定，国务院副总理何立峰将于10月24日至27日率团赴马来西亚与美方举行经贸磋商。双方将按照今年以来两国元首历次通话重要共识，就中美经贸关系中的重要问题进行磋商。

【三季度末银行理财市场存续规模 32.13 万亿元】10 月 23 日，银行业理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场季度报告（2025 年三季度）》显示，截至 2025 年三季度末，全市场共存续产品 4.39 万只，同比增加 10.01%；存续规模 32.13 万亿元，同比增加 9.42%。

（二）国际要闻

【美国 9 月成屋销售创七个月新高，房价涨幅放缓，库存同比激增】10 月 23 日，美国全国房地产经纪人协会（NAR）公布数据显示，因按揭贷款利率下降、房价涨幅放缓，美国 9 月成屋销售小幅上升，这令长期低迷的美国房地产市场出现一些回暖迹象。美国 9 月成屋销售总数年化 406 万户，为七个月来的最高水平，与媒体调查的 406 万户预期持平，前值为 400 万户。美国 9 月成屋销售总数环比上涨 1.5%，预期为上涨 1.5%，前值为下跌 0.2%。不过，即便有所回升，房屋销售在过去三年大部分时间里仍维持在年化约 400 万套的水平，接近自金融危机以来的低谷。房价方面，9 月成屋的中位数售价同比上涨 2.1%，达到 41.52 万美元。成屋价格自 2023 年中以来连续上涨，2024 年全年房价同比涨幅平均超过 4%。市场上的房源数量明显增加。9 月份待售二手房库存同比激增 14%，达到 155 万套，是疫情前以来的最高水平之一。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格涨超 5%，国际天然气价格继续下跌】10 月 23 日，WTI 12 月原油期货收涨 5.62%，报 61.79 美元/桶；布伦特 12 月原油期货收涨 5.43%，报 65.99 美元/桶；COMEX 黄金期货涨 1.62%，报 4131.20 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收跌 4.30%至 3.291 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

10 月 23 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 2125 亿元 7 天逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 2125 亿元，中标量 2125 亿元。Wind 数据显示，当日有 2360 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 235 亿元。

（二）资金利率

10 月 23 日，资金面整体均衡平稳，当日 DR001 上行 0.02bp 至 1.317%，DR007 下行 0.60bp 至 1.427%。

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	1.372	0.34
	R007	1.472	0.27
	DR001	1.317	0.02
	DR007	1.427	-0.60
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.318	0.00
	Shibor:1W	1.417	-0.50
	Shibor:2W	1.512	6.00
	Shibor:1M	1.556	-0.10
	Shibor:3M	1.594	0.20
	Shibor:6M	1.641	0.00
	Shibor:9M	1.662	0.00
回购定盘利率	FR001	1.390	0.00
	FR007	1.480	0.00
	FR014	1.550	-1.00

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23日, 债市整体震荡偏弱, 银行间市场现券收益率涨跌不一, 短端下行, 而长端有所上行。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券250016收益率上行0.55bp至1.8330%, 10年期国开债活跃券250215收益率上行0.10bp至1.9070%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250019	1.4750	-0.25
	3Y	250015	1.5260	-0.15
	5Y	250003	1.5900	1.00
	7Y	250007	1.7040	0.40
	10Y	250016	1.8330	0.55
	30Y	2500006	2.1935	0.85
国开债	1Y	250211	1.6200	0.25
	3Y	230203	1.7025	-0.75
	5Y	250208	1.7725	-0.75
	7Y	220210	1.9050	0.25
	10Y	250215	1.9070	0.10

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国开清发07(增发4)	3Y	60	1.7342	3.04	3.24
25国开清发09(增发4)	7Y	20	1.9415	4.56	3.38
25进出06(增9)	1Y	130	1.3649	2.31	1.11
25进出13(增3)	3Y	30	1.6815	3.94	6.2
25国开11(增10)	1Y	60	1.4794	3.44	1.86
25国开18(增发)	5Y	70	1.7752	3.05	1.55
25国开20(增11)	10Y	50	1.9519	5.55	3.14

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

10月23日, 2只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“24产融02”涨超10%, “H0宝龙04”涨超20%。

10月23日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“23泰财源”跌超12%。

2. 信用债事件

- **正荣地产:** 公司公告, 公司未能在宽限期内足额兑付“H正荣3优”利息1265.1万元, 公司货币资金余额约26.76亿元, 资产负债率102.57%。目前, 公司整体运转和偿债能力有较大压力, 仍面临流动性紧张的问题。公司与民生银行4.67亿元贷款纠纷诉讼达成调解。
- **陕西产投:** 公司公告, “23产投01”持有人会议未通过增加回售选择权议案。
- **美丽生态:** 公司公告, 公司被债权人申请重整及预重整。
- **合景泰富集团:** 公司公告, 清盘呈请聆讯延期至12月3日。
- **宁波市兴奉产业发展:** 据上交所披露, 宁波市兴奉产业发展2024年面向专业投资者非公开发行公司债券项目状态更新为“终止”, 拟发行金额为8亿元。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收涨】 10月23日，A股尾盘走强，煤炭、量子技术概念领涨，深圳国资概念掀涨停潮，全天个股涨多跌少，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.22%、0.22%、0.09%，全天成交额1.66万亿元。当日，申万一级行业多数上涨，上涨行业中，煤炭、石油石化、社会服务、有色金属涨超1%；下跌行业中，通信跌逾1%，房地产、建筑材料、电子、医药生物、国防军工跌逾0.5%。

【转债市场主要指数集体跟涨】 10月23日，转债市场跟随权益市场有所上行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.14%、0.16%、0.12%。当日，转债市场成交额556.73亿元，较前一交易日缩量4.81亿元。转债市场个券多数上涨，416支转债中，57支收涨，144支下跌，15支持平。当日上涨个券中，蒙泰转债涨超7%，通光转债涨超4%；下跌个券中，惠城转债跌逾10%，彤程转债跌逾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
蒙泰转债	7.91	7.45	基础化工	惠城转债	-10.94	-12.51	环保
通光转债	4.25	-0.95	电力设备	彤程转债	-5.84	-1.23	基础化工
天源转债	3.14	3.82	环保	新23转债	-4.56	-3.92	汽车
精达转债	3.12	-0.69	电力设备	松霖转债	-4.49	0.72	轻工制造
航宇转债	3.03	3.55	国防军工	洛凯转债	-4.22	-4.36	电力设备

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 10月23日，恒逸转债公告即将触发转股价格下修条件。
- 10月23日，彤程转债公告提前赎回；航宇转债、松霖转债、神马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23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3bp至3.48%，10年期美债收益率上行4bp至4.01%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.48	3.00
3Y	3.49	5.00
5Y	3.61	5.00
7Y	3.79	5.00
10Y	4.01	4.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

10月23日, 2/10年期美债收益率利差扩大1bp至53bp; 5/30年期美债收益率利差收窄1bp至97bp。

10月23日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行1bp至2.30%。

2. 欧债市场

10月23日, 英国10年期国债收益率保持不变, 其余主要欧洲经济体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2bp至2.58%, 法国、意大利、西班牙10年期国债收益率均上行3bp。

	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	2.00
	法国	3.38	3.00
	意大利	3.38	3.00
	西班牙	3.12	3.00
	英国	4.42	0.00

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23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	6.3	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	116.9	-22.8
	5.9	新城发展	FUTLAN 6 08/12/24	2.5	2024-8-12	111.9	-20.0
	5.5	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 6.7 09/30/24	3.6	2024-9-30	50.0	-2.7
	5.0	新城环球有限公司	FTLNHD 4 ½ 05/02/26	4.0	2026-5-2	74.8	-17.7
	4.9	新城环球有限公司	FTLNHD 4 ¾ 10/15/25	3.0	2025-10-15	86.5	-18.4
	4.8	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-68.6	-3.2
	4.7	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-9.4	-2.8
	4.6	新城环球有限公司	FTLNHD 7.95 05/20/24	1.0	2024-5-20	373.3	-22.1
	3.4	仁恒地产(香港)有 限公司	YLLGSP 5 ¼ 05/20/26	5.0	2026-5-20	26.3	-11.0
	3.1	合生创展集团	HPDLF 6.8 12/28/23	2.4	2023-12-28	58.5	-2.3
单日跌幅前 10	-1.0	携程集团	TCOM 1 ½ 07/01/27	5.0	2027-7-1	-2.3	-11.0
	-1.1	远东宏信	FRESHK 4 ¼ 10/26/26	3.0	2026-10-26	11.8	-8.7
	-1.3	当代置业	MOLAND 9 12/30/25	3.1	2025-12-30	5.1	-5.7
	-1.4	神州租车	CARINC 9 ¾ 03/31/24	1.6	2024-3-31	541.5	-2.0
	-1.6	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.6	2024-2-1	-44.0	-35.9
	-1.7	盛茂控股有限公司	RUYIGR 6.95 07/05/22	3.0	2022-7-5	193.4	-0.7
	-1.7	威高集团	WEIGAO 2 01/16/25	1.5	2025-1-16	6.2	-15.6
	-3.0	爵堡投资有限公司	SHANSA 7.99 01/23/23	2.0	2023-1-23	67.7	-2.8
	-3.2	正商实业	ZENENT 12 ½ 04/23/24	1.6	2024-4-23	248.2	-3.2
-19.0	正商实业	ZENENT 12 ½ 09/13/23	2.0	2023-9-13	4195.2	-1.6	

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理