

资金面仍收敛，债市小幅调整

【内容摘要】 9月18日，资金面仍收敛，直到尾盘稍有缓和；债市小幅调整；转债市场跟随权益市场有所下行，转债个券多数下跌；各期限美债收益率普遍上行，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍上行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【商务部：中欧应推动电动车领域合作，消除市场壁垒】 9月18日，商务部召开例行新闻发布会，介绍近期商务领域重点工作有关情况并答记者问。在欧盟大力发展新能源汽车产业，同时仍在对中国电动汽车征收反补贴税的背景下，商务部新闻发言人何亚东呼吁欧盟摒弃保护主义，中方欢迎欧企产品进入中国市场，更愿意推动电动车领域合作。实践证明，保护主义挡不住市场的强大力量，更拦不住欧盟消费者的理性选择。希望欧方不将关税武器化，消除市场壁垒，鼓励公平竞争，顺应产业合作大势，共同为产业发展创造公平、非歧视、可预期的市场环境。

【“十四五”期间我国科技创新能力稳步提升】 9月18日，科技部部长阴和俊在“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会上表示，“十四五”期间，我国科技创新能力稳步提升，科技强国根基不断夯实；科技创新成果惠及广大群众，民生福祉持续改善；科技体制改革持续深化，创新创造活力充分释放；国际科技合作广泛深入，具有全球竞争力的开放创新生态加速构建。在提升科技创新能力、夯实科技强国根基上，我国科技投入持续增加。2024年，全社会研发投入超3.6万亿元，较2020年增长48%；研发投入强度达到2.68%，超过欧盟国家平均水平；研发人员总量世界第一。

【香港金管局下调基本利率至4.5%】 香港金融管理局9月18日宣布，根据预设公式，基本利率下调至4.5%，即时生效。金管局表示，基本利率的设定参考两个数据，即当前美国联邦基金利率目标区间的下限加50基点，或隔夜及一个月香港银行同业拆息的5天移动平均数的平均值，以较高者为准。金管局表示，美国于当地时间17日把联邦基金利率目标区间下调25个基点，当前的美国联邦基金利率目标区间的下限加50基点是4.5%，而隔夜及一个月香港银行

同业拆息的 5 天移动平均数的平均值是 2.94%。

（二）国际要闻

【英国央行维持利率不变，放缓量化紧缩步伐】9 月 18 日，英国央行宣布维持利率不变，符合市场预期，政策利率现为 4%。同时，英国央行宣布，从 10 月开始的 12 个月内，央行资产负债表收缩规模将从目前的每年 1000 亿英镑降至 700 亿英镑，同时限制长期债券销售，以限制量化紧缩对英债市场的影响。英国央行行长在声明中表示，尽管我们预期通胀将回到 2% 的目标，但我们尚未走出困境。英国央行维持了此前的指导意见，警告未来降息将“渐进而谨慎”，并“取决于潜在通胀缓解压力的持续程度”。英国央行表示，中期通胀压力的上行风险在委员会评估中仍然突出。本周公布的官方数据显示，通胀率几乎是英国央行 2% 目标的两倍，就业市场出现企稳迹象。这些数据强化了央行自 8 月会议以来更加谨慎的基调，促使交易员削减对未来降息的押注。交易员目前预期英国央行将放弃每季度降息一次的节奏，到 2026 年底前仅完全消化一次降息预期。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续下跌，国际天然气价格下跌】9 月 18 日，WTI 10 月原油期货收跌 0.75%，报 63.57 美元/桶；布伦特 11 月原油期货收跌 0.75%，报 67.44 美元/桶；COMEX 12 月黄金期货收跌 1.06%，报 3678.3 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收跌 4.45% 至 2.940 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

9 月 18 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 4870 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 4870 亿元，中标量 4870 亿元。Wind 数据显示，当日有 2920 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 1950 亿元。

（二）资金利率

9月18日，资金面仍收敛，直到尾盘稍有缓和。当日 DR001 上行 2.60bp 至 1.513%，DR007 上行 1.62bp 至 1.557%。

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	1.583	2.96
	R007	1.561	1.20
	DR001	1.513	2.60
	DR007	1.557	1.62
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.514	3.10
	Shibor:1W	1.528	0.90
	Shibor:2W	1.581	-2.60
	Shibor:1M	1.544	0.30
	Shibor:3M	1.556	0.20
	Shibor:6M	1.631	0.10
	Shibor:9M	1.662	0.10
	Shibor:1Y	1.673	0.20
回购定盘利率	FR001	1.610	3.00
	FR007	1.560	0.00
	FR014	1.710	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18日，尽管股市调整，但市场反应不大，加之资金面延续紧势，债市小幅调整。截至北京时间 20:00，10 年期国债活跃券 250011 收益率上行 2.00bp 至 1.7830%，10 年期国开债活跃券 250215 收益率上行 2.15bp 至 1.9240%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250013	1.3900	-0.50
	3Y	230015	1.4250	0.75
	5Y	250003	1.5575	2.50
	7Y	250018	1.7600	1.25
	10Y	250011	1.7830	2.00
	30Y	2500002	2.0700	1.30
国开债	1Y	250206	1.5575	-0.05
	3Y	180210	1.7000	0.75
	5Y	250208	1.7650	1.00
	7Y	220215	1.8950	1.50
	10Y	250215	1.9240	2.15

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1)	3Y	70	1.7393	2.21	1.77
25国开清发09	7Y	20	-	3.52	25
25进出06(增5)	1Y	120	1.3784	1.78	1.15
25国开11(增3)	1Y	70	1.5418	1.92	1.34
25国开08(增27)	5Y	60	1.711	4.93	2.8
25国开20(增4)	10Y	120	1.9671	3.73	8.6

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

9月18日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H9龙控01”涨超92%。

2. 信用债事件

- **碧桂园**: 公司公告, 公司拟与投资者协商新偿付方案, “H19碧地3”等7只境内公司债9月19日起停牌。
- **南国置业**: 公司公告, 公司拟1元转让房地产开发、租赁业务相关资产及负债, 构成重大资产重组。
- **张家口通泰控股**: 公司公告, 由于本期债券采取发行金额动态调整、截标后确定规模机制,

取消发行“25 通泰 MTN002B”。

- **苏州能源集团**：公司公告，鉴于近日债券市场利率出现波动，取消发行“25 苏州能源 MTN002”。
- **中国有色集团**：公司公告，“中色 YK12”发行规模 13 亿元，“中色 YK13”取消发行。
- **丰城城投**：公司公告，“20 丰管廊”将于 9 月 19 日复牌，已完成剩余本息分配。
- **山东微山湖矿业集团**：公司公告，公司承兑逾期的 2 张商票（合计 1000 万元）均已结清。

（三）可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收跌】 9 月 18 日，A 股冲高回落，沪指上午一度接近 3900 点，但午后出现跳水，金融板块显著回落，全天超 4300 股下跌，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 1.15%、1.06%、1.64%，全天成交额 3.17 万亿元。当日申万一级行业多数下跌，仅电子、通信、社会服务小幅收涨，涨幅不足 1%；下跌行业中，有色金属跌逾 3%，综合、非银金融跌逾 2%。

【转债市场主要指数集体跟跌】 9 月 18 日，转债市场跟随权益市场有所下行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.68%、0.47%、1.02%。当日，转债市场成交额 890.36 亿元，较前一交易日放量 18.53 亿元。转债市场个券多数下跌，437 支转债中，70 支收涨，352 支下跌，15 支持平。当日上涨个券中，景兴转债涨超 10%，汇成转债、恒帅转债涨超 6%；下跌个券中，豪 24 转债跌逾 6%，金诚转债等 4 支转债跌逾 4%。

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
景兴转债	10.25	9.98	轻工制造	豪24转债	-6.22	-4.30	汽车
汇成转债	6.92	14.16	电子	金诚转债	-4.46	-3.95	有色金属
恒帅转债	6.57	7.46	汽车	科达转债	-4.42	-4.49	计算机
航宇转债	5.10	5.47	国防军工	神通转债	-4.41	-4.23	汽车
烽火转债	4.82	10.02	通信	金现转债	-4.17	-3.81	计算机

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（9月19日），应流转债开启网上申购。
- 9月18日，科达转债公告提前赎回；崧盛转债、润达转债公告不提前赎回，且在未来3个月内（2025年9月19日至2025年12月18日），若再度触发强赎条款，亦不选择强赎；睿创转债公告不提前赎回，且在未来6个月内（2025年9月19日至2026年3月18日），若再度触发强赎条款，亦不选择强赎。

（四）海外债市

1. 美债市场

9月18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5bp至3.57%，10年期美债收益率上行5bp至4.11%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.57	5.00
3Y	3.55	4.00
5Y	3.67	5.00
7Y	3.86	5.00
10Y	4.11	5.00

数据来源：iFinD，东方金诚

9月18日，2/10年期美债收益率利差保持在54bp不变；5/30年期美债收益率利差扩大1bp至105bp。

9月18日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率保持在2.38%不变。

2. 欧债市场：

9月18日，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4bp至2.72%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行5bp、6bp、5bp和5bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.72	4.00
	法国	3.54	5.00
	意大利	3.56	6.00
	西班牙	3.29	5.00
	英国	4.68	5.00

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18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	4.1	融创中国	SUNAC 8.35 04/19/23	6.4	2023-4-19	54.0	3.3
	3.3	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.2	13.2
	1.4	蔚来汽车	NIO 0 ½ 02/01/27	7.5	2027-2-1	4.3	2.3
	1.3	希望教育集团	HOPEDU 0 03/02/26	3.2	2026-3-2	9.5	0.8
	1.2	阳光城嘉世国际有限公司	SUNSHI 7 % 09/04/24	2.8	2024-9-4	1391.3	0.0
	1.0	荣兴达发展(BVI)有限公司	RISSUN 9 ½ 09/17/24	5.4	2024-9-17	543.9	-0.1
	0.9	镇江文化旅游集团有限公司	ZHJWCI 7.1 11/14/25	1.7	2025-11-14	8.4	-0.8
	0.9	中国宏桥	HONGQI 5 ¼ 01/25/26	3.0	2026-1-25	-5.8	10.4
	0.9	华融金融有限公司 (2017)	HRINTH 4.95 11/07/47	7.0	2047-11-7	7.4	6.0
	0.8	镇江文化旅游集团有限公司	ZHJWCI 5.2 09/08/25	0.6	2025-9-8	7.8	-0.8
单日跌幅前 10	-1.8	理想汽车	LI 0 ¾ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-8.4	0.4
	-1.8	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-2.9	-7.0
	-1.9	瑞安建业控股有限公司	SHUION 5 ½ 03/03/25	4.9	2025-3-3	5.1	-5.7
	-2.0	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	541.5	-2.0
	-2.1	瑞安建业控股有限公司	SHUION 6.15 08/24/24	5.0	2024-8-24	52.2	5.9
	-2.2	瑞安建业控股有限公司	SHUION 5 ½ 06/29/26	4.0	2026-6-29	36.0	7.4
	-2.6	威高集团	WEIGAO 2 01/16/25	1.5	2025-1-16	10.2	-7.2
	-3.4	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-67.0	48.0
	-5.0	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.6	2024-2-1	-30.3	-9.8
	-9.3	中梁控股	ZHLGHD 8 ½ 05/19/22	0.2	2022-5-19	69.1	-9.3

数据来源：Bloomberg，东方金诚整理