

资金面边际收敛叠加海外加息扰动，债市震荡偏强长端占优

——债市周评（2026. 09. 14-09. 18）

摘要：本周债市震荡偏强、长端占优。央行公开市场全口径净投放 8268 亿元，但税期与政府债缴款扰动下资金面边际收敛，DR001 由 1.41%升至 1.43%。8 月社融存量增 7.2%、M2 增 7.5%，工业生产回暖而内需偏弱，美联储加息 25BP 落地亦未改变债市逻辑。全周 10 年期国债收益率下行 0.79BP 至 1.6820%，30 年期超长特别国债下行 2.00BP 至 2.1260%，曲线小幅陡峭化。

一、资金面

（一）公开市场操作

本周央行公开市场操作以隔夜逆回购为主、7 天与 14 天逆回购适时加量，呵护跨节跨季流动性。全周开展 7 天期逆回购 7353 亿元、到期 85 亿元，隔夜逆回购投放与到期均为 23010 亿元，9 月 18 日新开展 14 天期逆回购 1000 亿元（为时隔逾 7 个月重启），并于 9 月 15 日等量续作 5000 亿元 6 个月期买断式逆回购、等量续作 700 亿元国库现金定存。按操作日口径，全周公开市场净投放 7568 亿元；计入国库现金定存投放后，全口径净投放约 8268 亿元，与上周净回笼 15 亿元相比呵护力度明显加大。分日看：周一（9/14）7 天逆回购零投放、开展 5040 亿元隔夜逆回购，对冲 5 亿元逆回购及 5000 亿元买断式逆回购到期，净投放 35 亿元；周二（9/15）7 天逆回购继续零投放、开展 5970 亿元隔夜逆回购并等量续作 5000 亿元买断式逆回购，净投放 5920 亿元；周三（9/16）7 天逆回购投放 1100 亿元、隔夜逆回购 6000 亿元，对冲 5970 亿元隔夜逆回购及 700 亿元国库现金定存到期，净投放 430 亿元；周四（9/17）7 天逆回购加量至 1620 亿元、隔夜逆回购顶格续作 6000 亿元，净投放 1590 亿元；周五（9/18）7 天逆回购大幅放量至 4633 亿元、并重启 1000 亿元 14 天逆回购，对冲 6040 亿元到期，单日净回笼 407 亿元。截至 9 月 18 日，7 天与 14 天逆回购余额合计 8353 亿元，显著高于 9 月 11 日的 85 亿元；操作期限结构由隔夜逐步向 7 天、14 天切换，体现央行“削峰填谷、提前跨节”的流动性管理取向。

日期	7 天逆回购(亿)	隔夜逆回购(亿)	到期量(亿)	净投放(亿)
9/14(一)	0	5040	5005	+35
9/15(二)	0	5970	5050	+5920
9/16(三)	1100	6000	6670	+430
9/17(四)	1620	6000	6030	+1590
9/18(五)	4633	0	6040	-407
合计	7353	23010	23795	+7568

注：到期量含 7 天/隔夜逆回购及买断式逆回购、国库现金定存等到期规模；全周净投放按操作日口径合计 7568 亿元，计入国库现金定存 700 亿元投放后全口径约 8268 亿元。

（二）资金利率

本周资金面呈现“周中趋紧、周五转松”特征，资金利率中枢较上周小幅抬升。周初（9/14）跨月后资金均衡，DR001、DR007 分别在 1.4145%、1.4147%低位运行；周二起税期走款与政府债缴款叠加，资金面边际收敛，DR001 逐日走高至周三的 1.4500%、周四的 1.4728%，并创 2025 年 11 月以来新高，隔夜与 7 天利率持续倒挂，R001 一度升至 1.4877%。周四 DR007 高于 1.40%的 7 天逆回购操作利率约 5.1BP，显示银行负债端压力有所显现。周五随央行重启 14 天逆回购、隔夜资金回笼，资金面早盘偏紧、10 点后转松，DR001 回落至 1.4277%、DR007 报 1.4396%，R001、R007 分别报 1.4314%、1.4692%，Shibor 隔夜报 1.4170%。全周看，DR001、DR007 分别较上周五上行约 0.7BP、1.6BP，R007 上行 5.0BP，R007 与 DR007 利差走阔至约 3.0BP、较上周扩大 3.4BP，流动性分层略有扩大但绝对幅度仍有限，资金价格整体仍围绕政策利率附近运行。

日期	DR001 (%)	DR007 (%)	R001 (%)	R007 (%)	Shibor 隔夜 (%)
9/14(一)	1.4145	1.4147	1.4240	1.4215	1.4120
9/15(二)	1.4266	1.4244	1.4346	1.4318	1.4294
9/16(三)	1.4500	1.4369	1.4556	1.4429	1.4420
9/17(四)	1.4728	1.4512	1.4877	1.4564	1.4600
9/18(五)	1.4277	1.4396	1.4314	1.4692	1.4170

（三）同业存单

本周同业存单发行放量、二级收益率整体平稳，长端小幅上行。一级市场全市场发行约 7839 亿元，较上周增加约 1343 亿元；到期约 6492 亿元、净融资约 1346 亿元，发行增量主要集中在 9 个月与 1 年期（占比分别约 33.6%、39.1%），国有行以约 4571 亿元的发行量继续担纲主力。价格上，9 月 18 日国有行、股份行、城商行、农商行 1 年期发行利率分别为 1.4867%、1.4925%、1.5305%、1.5220%，较上周分别变动-0.1BP、+0.8BP、-0.3BP、+2.1BP，农商行提价幅度相对较大。二级市场方面，中债 AAA 同业存单 1 年期收益率由上周五的 1.4850%小幅上行至 1.4875%（+0.25BP），6 个月品种上行 0.20BP 至 1.4600%，3 个月品种持平于 1.4350%，Shibor 3 个月全周持平于 1.43%。周三、周四 3 个月以内 AAA 存单收益率一度上行约 1BP，反映银行负债端压力边际上升；周五在央行重启 14 天逆回购后各期限利率保持稳定，供给放量尚未转化为明显的定价压力。

品种	9/14(一)	9/15(二)	9/16(三)	9/17(四)	9/18(五)
AAA 同业存单 3M	1.4350	1.4449	1.4350	1.4350	1.4350
AAA 同业存单 6M	1.4580	1.4575	1.4600	1.4600	1.4600
AAA 同业存单 1Y	1.4850	1.4850	1.4875	1.4875	1.4875
Shibor 3M	1.4300	1.4300	1.4300	1.4300	1.4300

二、经济数据

8月金融数据公布，总量保持合理增长、融资结构延续调整。9月14日中国人民银行公布数据显示，8月社会融资规模增量为1.66万亿元，8月末社会融资规模存量464.8万亿元、同比增长7.2%；M2余额356.81万亿元、同比增长7.5%；8月人民币贷款增加600亿元，8月末人民币贷款余额282.35万亿元、同比增长4.9%。结构上，8月住户贷款减少2029亿元（短期贷款减少1219亿元、中长期贷款减少822亿元），已连续两个月减少；企业贷款增加2600亿元（中长期贷款增加3200亿元、票据融资增加1000亿元）。前八个月社会融资规模增量累计23.91万亿元，其中企业债券净融资2.79万亿元、同比多1.23万亿元，政府债券净融资8.77万亿元，债券与股票融资在社融增量中的占比超过50%、已高于贷款占比。价格方面，8月新发放企业贷款加权平均利率略低于3%，个人住房贷款加权平均利率约3.1%，5年期AAA级企业债到期收益率1.73%，社会融资成本继续处于历史低位。整体看，金融总量与名义经济增速基本匹配，贷款“降速提质”与直接融资占比提升同步推进，对债市而言构成低位配置支撑。

8月经济数据落地，生产端回暖、内需仍处修复巩固阶段。9月15日国家统计局公布数据显示，8月全国规模以上工业增加值同比增长5.2%、比上月加快0.7个百分点、环比增长0.54%，其中装备制造业、高技术制造业增加值分别增长12.1%、16.7%，新动能对规上工业增长的贡献超过六成；服务业生产指数同比增长4.1%。需求端延续分化：1—8月社会消费品和服务零售总额同比增长2.5%（服务零售额增长4.9%、商品零售额增长1.0%），社会消费品零售总额327569亿元、同比增长1.1%，其中8月社会消费品零售总额39824亿元、同比增长0.4%、环比下降0.13%；1—8月全国固定资产投资（不含农户）293092亿元、同比下降7.2%，房地产开发投资47979亿元、同比下降19.9%，而知识产权产品投资增长9.2%、高技术产业投资增长5.2%且累计增速连续三个月加快。1—8月全国城镇调查失业率平均值为5.2%、与上年同期持平，8月70个大中城市中一线城市商品住宅销售价格环比转涨。总体看，经济运行延续“总体平稳、向新向好”态势，外需与新产业具备韧性、传统内需修复偏弱，数据落地后债市反应相对钝化。

海外加息落地与货币政策框架转型同步推进。当地时间9月16日，美联储议息会议宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点至3.75%—4.00%，为2023年7月以来首次加息；点阵图显示2026年末利率中位数由6月的3.80%升至4.10%、2027年由3.60%升至4.10%，同时将2026年PCE与核心PCE通胀预测分别上调至3.7%、3.4%，经济增长预测上调至2.3%、失业率预测下调至4.1%。国内方面，9月16日《求是》杂志刊发央行行长署名文章，提出要不断优化货币政策中间变量、淡化对数量目标的关注，更加注重发挥价格型调控的作用，健全市场化的利率形成、调控和传导机制。9月16日央行上海总部发布简报显示，截至8月末境外机构持有银行间市场债券3.19万亿元、约占银行间债券市场总托管量的1.7%，其中持有国债2.03万亿元、占比63.6%。9月17日海南省在香港发行50亿元离岸人民币地方政府债券（3年期25亿元、5年期15亿元、10年期10亿元，定价利率分别为1.41%、1.51%、1.81%），峰值订单规模达437亿元、约为发行规模的9倍。此外，9月18日央行重启14天期逆回购操作；同期市场对住房公积金贷款利率、LPR报价

调整的预期有所升温。（注：本周初市场曾流传关于 MPA 考核调整的传闻，相关安排尚未获正式确认，对市场的影响相对有限。）

三、债市行情

（一）整体走势

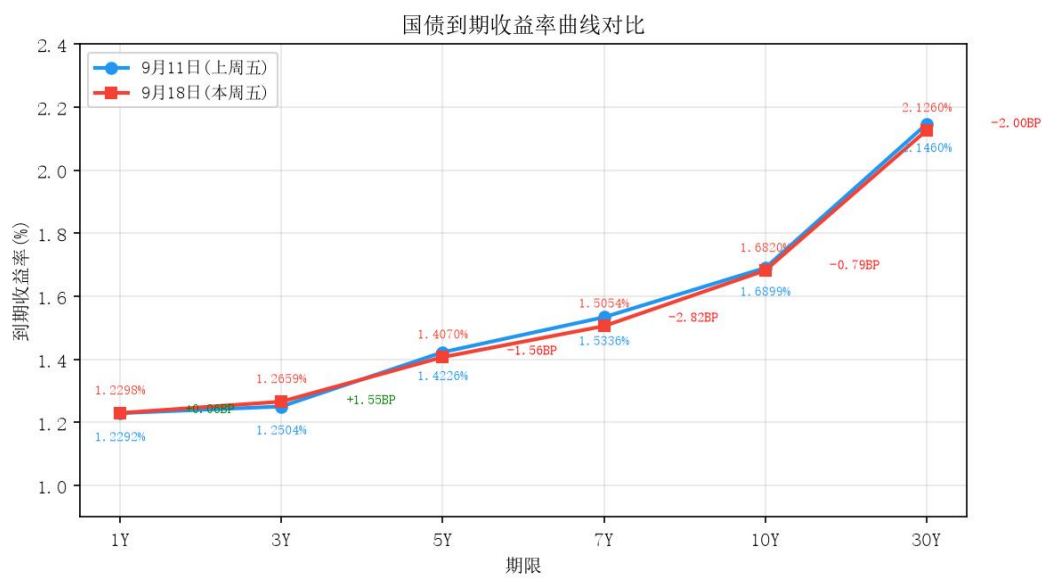
本周债市震荡偏强、长端占优，收益率在低波区间内尝试向下突破。周初（9/14）隔夜逆回购操作接近预告上限、提振市场情绪，午后受 MPA 考核传闻扰动收益率一度回升，尾盘 8 月金融数据出炉，全天 10 年期国债活跃券小幅下行；周二（9/15）8 月金融与经济数据相继落地，新增贷款弱于季节性、内需修复偏弱，收益率延续下行，30 年期下破 2.17%；周三至周四（9/16—9/17）资金利率虽持续上行、短端小幅承压，但长端在股市波动中保持韧性，美联储加息落地后海外冲击快速钝化；周五（9/18）资金面在税期后转稳，叠加公积金贷款利率相关消息，午后现券进一步修复、长端弹性更强。全周看，中债国债收益率曲线呈现“短端持稳、中段分歧、长端下行”格局：1 年期上行 0.06BP 至 1.2298%，3 年期上行 1.55BP 至 1.2659%（5 年期成为分水岭），5 年、7 年、10 年分别下行 1.56BP、2.82BP、0.79BP 至 1.4070%、1.5054%、1.6820%，30 年期超长特别国债下行 2.00BP 至 2.1260%；10 年期国开债下行 1.05BP 至 1.7563%。曲线小幅陡峭化，长端在基本面与配置力量支撑下表现相对更优，而短端受资金价格上行约束。

品种	9/11 收益率(%)	9/18 收益率(%)	变动(BP)
国债 1 年	1.2292	1.2298	+0.06
国债 3 年	1.2504	1.2659	+1.55
国债 5 年	1.4226	1.4070	-1.56
国债 7 年	1.5336	1.5054	-2.82
国债 10 年	1.6899	1.6820	-0.79
超长特别国债 30 年	2.1460	2.1260	-2.00
国开债 10 年	1.7668	1.7563	-1.05

（二）收益率曲线

本周国债收益率曲线小幅陡峭化、形态以“短端持稳、中段分歧、长端下行”为特征。1 年期在资金利率抬升背景下基本持稳，仅上行 0.06BP 至 1.2298%；3 年期上行 1.55BP 至 1.2659%，为全周唯一明显上行的关键期限；5 年期下行 1.56BP 至 1.4070%，成为曲线走势的分水岭；7 年期下行 2.82BP 至 1.5054%，10 年期下行 0.79BP 至 1.6820%，30 年期超长特别国债下行 2.00BP 至 2.1260%。期限利差方面，10Y-1Y 利差由上周五的约 46.07BP 收窄至约 45.22BP，10Y-7Y 利差走阔至约 17.66BP、处于历史较高水平，30Y-10Y 利差约 44.40BP。曲线走陡的主要驱动有三：其一，税期与政府债缴款推动资金价格上行，DR001 周中逼近 1.47%，短端承压；其二，8 月金融与经济数据显示新增贷款走弱、内需修复偏

弱，叠加跨季配置盘需求，中长端获得基本面与配置支撑；其三，美联储加息落地后海外冲击快速钝化，中债以国内逻辑定价为主。



（三）国债期货

本周国债期货全线小幅收涨，超长端领涨。30 年期主力合约（TL2612）周涨 0.45%至 116.600 元，10 年期主力合约（T2612）周涨 0.19%至 109.535 元，5 年期主力合约（TF2612）周涨 0.15%至 106.550 元，2 年期主力合约（TS2612）周涨 0.04%至 102.610 元。周初 TL 在 116.2 附近反复拉锯、周一收跌 0.14%；周二至周四窄幅偏强，TL 站稳 116.2 整数关口；周五在资金转松与跨季预期带动下单日上涨 0.37%，30 年期国债期货持仓量单日净增约 1.94 万手，显示交易盘在长端与超长端主动加仓。期货端走势与现券收益率下行相互印证，反映市场在低波区间内对长端的偏好有所提升。

日期	30 年期涨跌(%)	10 年期涨跌(%)	5 年期涨跌(%)	2 年期涨跌(%)
9/14(一)	-0.14	+0.03	+0.02	+0.01
9/15(二)	+0.15	+0.08	+0.06	+0.02
9/16(三)	+0.09	+0.03	+0.01	+0.00
9/17(四)	+0.03	+0.00	+0.01	+0.00
9/18(五)	+0.37	+0.07	+0.05	+0.01

（四）信用债

本周信用债收益率整体下行、表现优于利率债，中长期与低等级品种利差压缩更为明显。中债中短期票据 AAA 曲线方面，1 年期下行 0.16BP 至 1.5179%，3 年期下行 1.70BP 至 1.6390%，5 年期下行 1.70BP 至 1.7122%。城投债收益率普遍回落，AA-评级 3 年、5 年、7 年、10 年期分别下行 8.4BP、6.1BP、7.1BP、5.7BP，信用利差同步收窄，高等级品种利差则维持低位。二级成交维持活跃，9 月 15 日、16 日信用债单日成交金额分别约 1120 亿

元、1392 亿元，期限利差与信用利差多数收窄。中证转债指数全周上涨 1.04%，弱于中证全指的 1.61%，其中小盘转债与 AA 及以下品种表现居前、AAA 转债小幅下跌。整体看，信用债“资产荒”格局未变，高等级中短久期品种仍是配置主力，低等级长久期品种的利差压缩需结合流动性与主体资质审慎把握。

（五）海外债市

本周海外利率高位波动、曲线进一步趋平。美国方面，美联储 9 月 16 日加息 25 个基点至 3.75%—4.00%，美债收益率短中端上行、超长端略降：9 月 18 日 2 年期、5 年期、10 年期、30 年期美债收益率分别为 4.76%、4.86%、5.01%、5.34%，较 9 月 11 日分别变动 +13BP、+8BP、+5BP、-1BP，10 年期与 2 年期利差由 33BP 收窄至 25BP；期间 10 年期美债收益率盘中一度突破 5%至 5.041%，为 2007 年 7 月以来最高，30 年期盘中触及 5.399%。日本方面，10 年期日债收益率报 2.975%、5 年期报 2.278%，较前期小幅回落。欧元区方面，10 年期德债、法债收益率分别报 3.474%、4.439%，10 年期英债收益率报 5.222%。汇率方面，人民币兑美元中间价由 6.7743 升至 6.7521，人民币小幅升值，美元指数报 100.22；以 10 年期计的中美利差倒挂水平较周初小幅收窄。海外高利率对国内长端形成一定外溢压制，但本周中债基本以国内基本面与政策逻辑定价，独立性较为明显。

四、机构行为

（一）一级市场招投标

本周利率债一级招投标需求总体平稳，超长端与长久期地方债表现突出。9 月 14 日农发行 3 年（两期）、5 年、10 年期金融债中标收益率分别为 1.4140%、1.4364%、1.5212%、1.7892%，全场倍数 5.72、4.02、5.67、4.79，其中 10 年期边际倍数高达 20.67；广西 7 年期地方债中标利率 1.58%，全场倍数 20.37、20.16，投标热度居前。9 月 15 日农发行 406 天、2 年（两期）、7 年期金融债中标收益率分别为 1.4113%、1.4584%、1.4768%、1.6714%，全场倍数 2.66、4.43、5.43、5.49；进出口行 1 年期金融债中标 1.3493%，全场倍数 2.40。9 月 16 日招标较为密集：财政部 28 天、91 天贴现国债中标利率 0.9131%、1.1182%，全场倍数 3.90、3.67；30 年期超长期特别国债“26 超长特别国债 06（续 2）”中标利率 2.1464%，全场倍数 6.21、边际倍数 13.88，超长端配置需求强劲；同日农发行 3 年、5 年、10 年期中标 1.4335%、1.5177%、1.7802%，全场倍数 3.66、5.37、5.45；进出口行 1 年期中标 1.32%、全场倍数 4.08。9 月 17 日 91 天贴现国债中标收益率 1.12%；青海省一般债中标 1.74%、全场倍数 18.91；上海市四期再融资债中标利率 1.44%、1.79%、1.29%、1.79%，全场倍数 9.08、8.63、11.16、9.10。9 月 18 日进出口行 1 年期固息债中标 1.3496%、全场倍数 2.31。整体看，超长特别国债与长久期地方债一级承接顺畅，配置盘对中长久期品种的认购意愿依然稳固。

（二）二级市场机构动向

本周二级市场延续“配置盘承接、交易盘分化”的格局。从现券净买入看，大行买盘明显增强，本周日均净买入约 121.8 亿元，显著高于上周的 45.2 亿元；小行（含农商行）日均净买入约 44.3 亿元，较上周的 57.4 亿元有所回落；理财子日均净买入约 61.2 亿元，较上周增加 22.3 亿元。卖出方面，货币基金日均净卖出约 239.1 亿元、净卖出规模较上周扩大 80.0 亿元；券商日均净卖出约 60.8 亿元、规模较上周减少 15.6 亿元；基金由上周净买入转为日均净卖出约 10.7 亿元，非银机构需求分化较为明显。

分日看，周初银行是全天主要卖方，基金、券商与保险构成买盘，银行集中卖出 10 年期国债、国开债、30 年期品种、地方债及二永债，长久期品种主要由非银机构承接；周三至周四银行转为净买入、券商继续净卖出；周五午后基金与券商明显转多，长端与超长端在配置与交易资金共同推动下进一步修复。资金融出结构上，本周银行体系净融出约 3.33 万亿元、较上周减少约 6870 亿元，其中大行净融出约 2.78 万亿元、减少约 4601 亿元，中小行净融出约 0.55 万亿元、减少约 2269 亿元；货币基金净融出约 1.78 万亿元、较上周增加约 3971 亿元，对银行融出回落形成部分对冲。从券种偏好看，保险与理财子持续增配超长特别国债、地方债及二永债，基金以 5—7 年高等级信用债与长久期利率债为主，农商行在中短端利率债与存单上双向操作。

（三）杠杆率变化

本周市场杠杆水平整体小幅回落、机构间有所分化。截至 9 月 18 日，全市场杠杆率与银行间杠杆率分别为 107.06% 和 105.45%，较上周分别下降 0.21 个和 0.12 个百分点。分机构看，广义基金、券商杠杆率分别降至 107.96% 和 286.32%，较上周下降 0.67 个和 14.45 个百分点；商业银行、保险杠杆率分别为 102.16% 和 128.88%，分别小幅上升 0.02 个和 0.28 个百分点，反映在资金价格抬升过程中交易型机构的加杠杆意愿有所收敛，而配置型机构变化不大。成交方面，本周银行间质押式回购日均成交量维持在 6 万亿元上方，其中 9 月 17 日全市场质押式回购成交 6.03 万亿元、较前一交易日回落 443 亿元，9 月 18 日回升至 6.29 万亿元，其中 R001 成交约 1.95 万亿元、R007 成交约 3.77 万亿元，资金融出向 7 天期限集中，滚隔夜加杠杆行为边际降温。结合税期已过、下周政府债净缴款约 5122 亿元、中秋与季末临近等因素，建议杠杆策略保持审慎，重点跟踪央行 7 天与 14 天逆回购的衔接投放力度。

五、后市预期

综合多空判断

本周债市震荡偏强、长端占优，10 年期国债收益率收于 1.6820%、30 年期超长特别国债收于 2.1260%，曲线小幅陡峭化。综合判断，短期债市维持“偏多震荡、低赔率”格局：基本面与配置力量对长端构成支撑，收益率大幅上行的风险可控；但资金价格中枢抬升、政府债缴款与跨季考核扰动仍在，下行空间亦相对有限，单边趋势性行情尚缺乏催化。方向上略偏多，节奏上以区间震荡为主，长端与超长端相对占优。

利多因素：

- 基本面支撑延续：8 月新增人民币贷款仅 600 亿元、住户贷款连续两月减少，内需修复偏弱，长端定价的基本面逻辑未改。
- 央行呵护态度前置：9 月 18 日重启 14 天逆回购、首日投放 1000 亿元高于 2020—2024 年同期水平，跨季跨节流动性安排提前落地。
- 配置盘承接有力：30 年期超长期特别国债续发全场倍数 6.21、边际倍数 13.88，保险与理财子持续增配超长端与长久期地方债。
- 信用债资产荒延续：高等级中短久期供不应求，低等级长久期利差压缩，比价效应向利率债长端传导。
- 海外冲击钝化：美联储加息落地后美债超长端小幅回落，中债以国内逻辑定价，外部扰动更多体现为短期情绪影响。

利空因素：

- 资金价格中枢抬升：DR001 周中升至 1.4728%、创 2025 年 11 月以来新高，DR007 一度高于政策利率约 5.1BP，短端与杠杆策略受限。
- 政府债供给与缴款扰动：下周政府债净缴款约 5122 亿元、绝对规模仍高，9 月 22 日单日缴款叠加 1800 亿元国库现金定存到期。
- 跨季与节前备付压力：9 月 21—24 日仅四个交易日、9 月 25 日起进入中秋假期，机构备付需求抬升，资金波动或有所放大。
- 银行负债端压力显现：大行净融出回落至 2.78 万亿元、处于季节性下沿，存单发行放量、农商行提价幅度较大。
- 货币政策保持中立：淡化数量型目标、注重价格型调控，总量宽松信号未现，收益率进一步下行的政策弹性受限。

利率预测区间：基于当前收益率水平、历史波动范围与多空因素综合判断，预计未来一个月：

- 10 年期国债：运行区间 1.64%—1.72%。下限 1.64%对应跨季资金平稳跨节、配置盘持续入场以及 LPR 或公积金贷款利率等政策预期发酵带来的下行空间；上限 1.72%对应政府债缴款放量、季末考核与海外利率高位震荡引发的阶段性回调。当前 1.6820%处于区间中枢附近。
- 30 年期超长特别国债：运行区间 2.08%—2.18%。下限 2.08%对应保险与理财子配置需求持续释放、30Y-10Y 期限利差进一步压缩；上限 2.18%对应季末供给放量与节前流动性收敛带来的超长端回调。当前 2.1260%处于区间中枢偏下。

策略建议：配置盘可继续在长端与超长端分批布局，30 年期超长特别国债 2.13%附近仍具配置价值，保险、理财子的承接力量偏强，5—7 年高等级信用债票息保护较好、可兼顾骑乘收益。交易盘需紧盯跨节资金面与政府债发行缴款节奏，10 年期国债在 1.68%下方追涨性价比下降，建议等待回调至 1.70%—1.71%再分批介入，超长端可沿 2.15%以上逐步加仓、2.10%附近适度止盈。政金债在财政金融协同与跨季配置需求下仍有配置价值，若 10 年期国开债回升至 1.78%上方可分批增配。信用债方面，资产荒格局延续但利差已处低位，建议以中短久期高流动性品种为底仓，逢调整适度增持 3—5 年高等级品种，低等级长久期品种需结合估值与主体资质审慎参与。杠杆策略保持审慎，关注 7 天与 14 天逆回购衔接投放、以及 9 月 25 日到期的 6000 亿元 MLF 续作力度。