

5月经济运行总体平稳；税期资金面保持宽松，债市以震荡为主

【内容摘要】 6月16日，央行连续净投放，税期资金面保持宽松；债市以震荡为主，短券表现稍强；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年期国债收益率普遍下行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【5月经济运行总体平稳，消费市场延续向好势头】 国家统计局6月16日发布的数据显示，5月全国规模以上工业增加值同比增长5.8%，社会消费品零售总额同比增长6.4%，1-5月全国固定资产投资（不含农户）同比增长3.7%。国家统计局新闻发言人付凌晖表示，5月，随着政策组合效应持续释放，稳经济促发展效果显现，国民经济保持总体平稳、稳中有进发展态势，充分展现了我国经济的韧性和活力。下阶段，要统筹国内经济工作和国际经贸斗争，坚定不移办好自己的事，把扩大内需、做强国内大循环摆到更加突出的位置，着力稳就业稳经济推动高质量发展，推动经济持续健康发展。

【国家统计局：5月份各线城市商品住宅销售价格同比降幅继续收窄】 6月16日，国家统计局公布70城房价数据，5月份，各线城市房价环比下降，一线、二线城市新房价格均环比下降0.2%，一线城市二手房价格环比下降0.7%，降幅比上月扩大0.5个百分点。各线城市房价同比降幅继续收窄。从房价上涨的城市来看，杭州新房价格环比涨幅全国第一，无锡二手房价环比涨幅居首。1-5月份，全国新建商品房销售面积和销售额同比分别下降2.9%和3.8%。同时，新开工降幅继续低位收窄，投资降幅略有扩大，商品房库存已经连续三个月减少。

【央行月内两次启动买断式逆回购，实现2000亿元净投放】 为保持银行体系流动性充裕，央行日前发布公告称，6月16日，以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展4000亿元买断式逆回购操作，期限为6个月（182天）。公开市场买断式逆回购是央行于2024年10月份推出的工具，可增强1年以内的流动性跨期调节能力，有助于提升流动性管理的精细化水平。值得注意的是，在6月5日，央行即打破月末公告当月买断式逆回购操作惯例，于月初公告大规模买断式逆回购操作。截至目前，这也是央行首次在一个月两度启用该工具。

【央行6月18日将在香港招标发行300亿元人民币央票，期限6个月】根据央行与香港金融管理局签署的《关于使用债务工具中央结算系统发行中国人民银行票据的合作备忘录》，6月18日央行将通过香港金融管理局债务工具中央结算系统（CMU）债券投标平台，招标发行2025年第四期中央银行票据。

【交易商协会规范市场秩序，严抓债市发行承销】6月16日，中国银行间市场交易商协会官网发布《关于加强银行间债券市场发行承销规范的通知》，针对市场成员近期反映的低价承销费、低价包销、拼盘投资、利益输送等问题，就银行间债券市场发行承销有关事项进行通知，以进一步规范市场秩序，加强自律管理。

【交易商协会召开中国银行间市场支持汽车企业高质量发展座谈会】据交易商协会发布，当前汽车行业响应政府部门号召，缩短账期，避免“内卷式”竞争。为更好服务汽车行业的转型升级，帮助解决出现的新融资需求问题，交易商协会于6月16日召开中国银行间市场支持汽车企业高质量发展座谈会，鼓励支持汽车企业加大债券融资、规范健康发展、避免无序竞争，积极向智能化、高端化、绿色化转型升级，推动我国汽车行业高质量发展。

（二）国际要闻

【美国参议院版共和党法案建议将债务上限提高5万亿美元】美国联邦参议院共和党人日前公布了特朗普数万亿美元经济计划中关于税收和医疗保健条款的修订版本，新版本法案在扩大部分税收减免的同时，将债务上限提高5万亿美元，而此前众议院通过的版本为4万亿美元。参议院多数党领导人图恩表示，预计参议院将于下周将对这项草案进行表决。据媒体报道，参议院共和党领导人试图尽量保持该法案与众议院版本一致，以避免因实质内容的拉锯谈判而拖延进程，从而使美国面临违约风险。美国财政部可能在8月中旬就无法再使用“非常规举措”来应对债务上限问题。媒体称，参议院版本最重要的变动，是将原本在众议院版本中设定于2029年到期的三项企业税收减免永久化。这三项分别为研发费用扣除、扩大债务利息扣除额度、新设备（包括大部分机器和工厂）的一次性支出抵扣（即设备全额折旧）。值得注意的是，该草案中并未就“州和地方税扣除”（SALT）达成最终协议。当前法案仅以现有的1万亿美元SALT扣除上限作为暂定条款，立法者仍在就这项具有高度政治敏感性的减税内容展开谈判。分析认为，尽管目前尚未就多项关键政策达成一致，参议院在现有时间表下推进法案仍然极具挑战。共和党希望在7月4日前让法案在参议院获得通过，并将其送回众议院进行最终表决。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转跌，国际天然气价格继续上涨】 6月16日，WTI 7月原油期货收跌1.66%，报71.77美元/桶；布伦特8月原油期货收跌1.35%，报73.23美元/桶；NYMEX天然气价格收涨3.63%至3.741美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

6月16日，央行以固定利率、数量招标方式开展了2420亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.40%，投标量2420亿元，中标量2420亿元。Wind数据显示，当日有1738亿元逆回购到期，因此单日净投放资金682亿元。

（二）资金利率

6月16日，央行连续净投放，税期资金面保持宽松。当日DR001下行2.16bp至1.391%，DR007上行2.41bp至1.526%。

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	1.445	-1.70
	R007	1.560	-2.13
	DR001	1.391	-2.16
	DR007	1.526	2.41
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.388	-2.30
	Shibor:1W	1.510	0.20
	Shibor:2W	1.543	0.00
	Shibor:1M	1.621	-0.10
	Shibor:3M	1.636	-0.20
	Shibor:6M	1.655	-0.10
	Shibor:9M	1.670	0.00
回购定盘利率	FR001	1.460	-2.00
	FR007	1.570	-2.00
	FR014	1.600	-3.00

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

6月16日，债市以震荡为主，短券表现稍强。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250011收益率下行0.20bp至1.6400%，10年期国开债活跃券250210收益率上行1.15bp至1.7150%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	259935	1.3985	-0.25
	3Y	250005	1.4075	-0.18
	5Y	250003	1.4950	-0.50
	7Y	250007	1.5815	0.00
	10Y	250011	1.6400	-0.20
	30Y	2500002	1.8505	0.15
国开债	1Y	250206	1.4950	0.50
	3Y	230203	1.5825	0.00
	5Y	250203	1.5975	0.15
	7Y	220205	1.7180	-0.20
	10Y	250210	1.7150	1.15

数据来源：Wind，东方金城

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05(增发)	91D	30	1.2966	4.04	1.22
25农发13(增7)	3Y	100	1.5611	2.81	1.03
25农发15(增4)	5Y	110	1.6391	3.33	11.63
25国开06(增15)	1Y	60	1.3705	3.83	1.74
25国开14(增14)	3Y	50	1.6045	3.37	17.14

数据来源：Wind，东方金城

（二）信用债

1. 二级市场成交异动

6月16日，2只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“21镇国投PPN001”跌超49%，“H9龙控01”涨超48%。

6月16日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“19武夷管廊债”跌超49%。

2. 信用债事件

- **远洋资本:** 公司公告, 若“20远资01”重组议案表决通过, 发行人将增加两个项目合计6.5亿元应收账款债权, 以及一项在建工程, 为“20远资01”和“21远资1”提供增信保障措施。
- **港龙中国地产:** 公司公告, 预期无力支付2025年11月美元票据利息857.6万美元。
- **方圆地产:** 受托管理人太平洋证券公告, 拟于6月18日召开“20方圆01”持有人会议, 审议本息展期半年议案。
- **阜阳交投:** 公司公告, 公司被安徽证监局出具警示函, 因私募债“22阜交01”募资用途调整未及时披露。
- **荆州城发:** 穆迪应发行人要求, 撤销荆州城发“Baa3”发行人评级。
- **中航产投:** 中诚信国际将中航产投主体评级调降至“AA-”, 展望均调至负面。
- **中航产融:** 中诚信国际将中航产融主体评级调降至“AA+”, 展望均调至负面。
- **晋控装备:** 公司公告, 公司因股权转让纠纷被起诉, 案件诉讼标的为25.19亿元。
- **泰东发展:** 公司公告, “PR鑫鸿01、19鑫鸿债”募投项目收入不及预期。
- **世茂股份:** 公司公告, 截至5月31日, 公司及控股子公司新增诉讼仲裁涉及金额合计18.5亿元, 占公司最近一期经审计净资产绝对值的41.38%。
- **延安投资:** 公司公告, 公司涉建筑施工合同纠纷案, 一审判决需支付工程款771.825万元及相关利息, 二审维持原判。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收涨】 6月16日, A股震荡上行, 大金融走强, 稳定币概念活跃, 上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.35%、0.41%、0.66%, 全天成交额1.24万亿元。当日, 申万一级行业大多上涨, 上涨行业中, 传媒、通信涨超2%; 下跌行业中, 农林牧渔跌逾0.5%, 美容护理、有色金属、纺织服饰等行业跌幅较小。

【转债市场主要指数集体跟涨】 6月16日, 转债市场跟随权益市场有所反弹, 当日中证转

债、上证转债、深证转债分别收涨 0.25%、0.24%、0.22%。当日，转债市场成交额 691.61 亿元，较前一交易日放量 68 亿元。转债市场个券多数上涨，469 支转债中，329 支收涨，132 支下跌，8 支持平。当日上涨个券中，天阳转债涨停 20%，利民转债涨超 10%；下跌个券中，金陵转债跌逾 8%，海波转债跌逾 7%。

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
天阳转债	20.00	20.00	计算机	金陵转债	-8.37	-7.86	轻工制造
利民转债	10.01	9.98	基础化工	海波转债	-7.52	-1.19	建筑装饰
苏利转债	7.99	10.03	基础化工	东时转债	-4.27	-0.35	社会服务
锦鸡转债	6.75	6.13	基础化工	惠城转债	-4.07	-2.72	环保
天路转债	6.61	8.10	建筑材料	中宠转2	-4.02	-4.40	农林牧渔

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（6月17日），恒帅转债上市。
- 6月16日，惠城转债公告不提前赎回，且未来3个月内（2025年6月17日至2025年9月16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

6月16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1bp至3.97%，10年期美债收益率上行5bp至4.46%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.97	1.00
3Y	3.93	3.00
5Y	4.04	2.00
7Y	4.23	3.00
10Y	4.46	5.00

数据来源：iFinD，东方金诚

6月16日，2/10年期美债收益率利差扩大4bp至49bp；5/30年期美债收益率扩大4bp至92bp。

6月16日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行2bp至2.30%。

2. 欧债市场

6月16日，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。其中，德国10年期国债收益率下行1bp至2.53%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行3bp、4bp、2bp和2bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.53	-1.00
	法国	3.23	-3.00
	意大利	3.45	-4.00
	西班牙	3.14	-2.00
	英国	4.54	-2.00

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6月16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	2.9	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 3 ¾ 02/24/30	7.0	2030-2-24	7.9	5.6
	2.9	华融金融股份有限公司(2020)	HRINTH 3 ¾ 09/30/30	3.5	2030-9-30	7.9	5.6
	2.7	华融金融有限公司 (2017)	HRINTH 5 ½ 04/27/47	2.0	2047-4-27	8.3	4.3
	2.3	华融金融有限公司 (2018)	HRINTH 4 ¾ 04/27/27	8.5	2027-4-27	10.5	7.0
	2.2	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 4 ¼ PERP	2.5	永续债	12.0	1.1
	2.2	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 4 ½ 05/29/29	7.0	2029-5-29	9.1	7.6
	1.9	华融金融有限公司 (2017)	HRINTH 4.95 11/07/47	7.0	2047-11-7	7.7	5.1
	1.9	华融金融有限公司 (2018)	HRINTH 3 ¾ 11/13/29	5.0	2029-11-13	8.8	3.6
	1.7	华融金融有限公司 (2017)	HRINTH 4 ¼ 11/07/27	11.0	2027-11-7	10.0	7.7
	1.5	华融金融有限公司	HRINTH 4 ¾ 06/03/26	9.0	2026-6-3	10.7	6.2
单日跌幅前 10	-1.6	国瑞健康	GUOPRO 14 ¼ 01/25/24	0.1	2024-1-25	3213.9	0.8
	-1.7	香港锦苑花卉有限公司	KNMIDI 5 ½ 10/09/23	1.5	2023-10-9	49.9	-1.4
	-1.8	华夏幸福开曼投资有限公司	CHFOTN 2 ½ 01/31/31	22.0	2031-1-31	5.1	-5.7
	-1.9	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	541.5	-2.0
	-2.4	香港锦苑花卉有限公司	KNMIDI 9.8 02/24/25	2.2	2025-2-24	10.7	-1.6
	-2.8	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-62.0	9.0
	-3.5	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5.9 02/12/25	2.7	2025-2-12	289.7	-4.0
	-3.6	哔哩哔哩	BILI 1 ¾ 04/01/26	4.3	2026-4-1	1.6	-10.0
	-4.8	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-8.7	2.2
	-7.8	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.3	9.9

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理