

## 国有险企长周期考核机制落地；资金面略有收敛，债市整体偏弱震荡

**【内容摘要】**7月11日，资金面均衡中略有收敛；债市整体偏弱震荡；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

**【财政部：国有险企今年起全面落地三年以上长周期考核，增加五年周期指标】**财政部7月11日印发《关于引导保险资金长期稳健投资 进一步加强国有商业保险公司长周期考核的通知》。《通知》明确要求，进一步加强国有险企长周期考核。一方面，将净资产收益率由“当年度指标+三年周期指标”调整为“当年度指标+三年周期指标+五年周期指标”，权重分别为30%、50%、20%；另一方面将资本保值增值率由“当年度指标”调整为“当年度指标+三年周期指标+五年周期指标”，权重分别为30%、50%、20%。以降低市场波动对国有商业保险公司当年绩效评价结果的影响，引导其长期投资、价值投资、稳健投资，更好发挥其长期机构投资者作用。上述要求自2025年度绩效评价起开始实施。

**【金融机构发售投资型产品应进行适当性匹配】**7月11日，金融监管总局发布《金融机构产品适当性管理办法》，要求金融机构了解产品、了解客户，将适当的产品通过适当的渠道销售给适合的客户。金融监管总局有关司局负责人表示，《办法》旨在践行以人民为中心的价值取向，将保护金融消费者权益的关口前移。为保障政策平稳实施，《办法》将自2026年2月1日起施行。金融机构发行或者销售、交易的收益具有不确定性且可能导致本金损失的投资型产品，以及保险产品，其适当性管理均适用于《办法》相关规定。

**【交易商协会对6家主承销商启动自律调查】**7月11日，交易商协会发布公告称，对6家主承销商启动自律调查。协会监测到，在广发银行2025-2026年度二级资本债券项目中，中国银河证券股份有限公司、广发证券股份有限公司、兴业银行股份有限公司、国泰君安证券股份有限公司、中信建投证券股份有限公司、中信证券股份有限公司等6家主承销商中标承销费引发市场关注。依据《银行间债券市场自律处分规则》，交易商协会对相关机构启动自律调查。若相

关方在业务开展过程中存在违反自律规则的情况，将依据有关规定予以自律处理。

**【首批 10 只科创债 ETF 最终募集 290 亿，基金公司筹备二批上报】**7 月 11 日，据财联社，首批科创债 ETF 首募成绩出炉，10 只科创债 ETF 均仅用 1 日即完成发行，最终合计募集 289.88 亿元。其中，富国、博时旗下科创债 ETF 触达募集上限，启动末日比例配售，有效认购申请确认比例分别为 96.575974%、99.272%。当前 10 只科创债 ETF 均已成立，按照计划将于 7 月 17 日上市。此外，记者获悉，多家基金公司已经在筹备第二批科创债 ETF 申报，积极参与债券 ETF 发展。

## **（二）国际要闻**

**【特朗普称对墨西哥、欧盟征收 30%关税，8 月 1 日实施】**当地时间 7 月 12 日，美国总统特朗普在社交媒体平台“真实社交”上发布致墨西哥和欧盟的信件，宣布自 2025 年 8 月 1 日起，美国将对来自墨西哥和欧盟的输美产品征收 30%的关税。特朗普在信中表示，如果墨西哥在打击贩毒集团、阻止芬太尼流入方面取得实质性成效，或欧盟愿意向美国开放贸易市场、取消关税、非关税政策及其他贸易壁垒，美国或将考虑对关税政策作出相应调整。近日，特朗普先后致信 20 多个国家领导人，称将从 8 月 1 日起对这些国家征收新关税。他在美国全国广播公司新闻台 10 日播出的采访中还说，其他尚未收到关税信的贸易伙伴可能面临 15%至 20%的全面关税。

## **（三）大宗商品**

**【国际原油期货价格转涨，国际天然气价格继续上涨】**7 月 11 日，WTI 8 月原油期货收涨 2.8%，报 68.45 美元/桶；布伦特 9 月原油期货收涨 2.5%，报 70.36 美元/桶；COMEX 黄金期货涨 1.41%，报 3372.70 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收涨 0.24%至 3.357 美元/盎司。

# **二、资金面**

## **（一）公开市场操作**

7 月 11 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 847 亿元 7 天逆回购操作，操作利率为 1.40%，投标量 847 亿元，中标量 847 亿元。Wind 数据显示，当日有 340 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 507 亿元。

## （二）资金利率

7月11日，资金面均衡中略有收敛。当日 DR001 上行 2.00bp 至 1.343%，DR007 下行 2.27bp 至 1.472%。

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	1.404	1.68
	R007	1.509	-1.22
	DR001	1.343	2.00
	DR007	1.472	-2.27
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.333	1.70
	Shibor:1W	1.475	0.10
	Shibor:2W	1.514	1.60
	Shibor:1M	1.535	-0.30
	Shibor:3M	1.557	-0.20
	Shibor:6M	1.591	0.20
	Shibor:9M	1.611	0.30
	Shibor:1Y	1.616	0.30
回购定盘利率	FR001	1.430	3.00
	FR007	1.520	-1.00
	FR014	1.560	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

7月11日，股市冲高回落，债市随之由弱转暖，整体偏弱震荡。截至北京时间 20:00，10年期国债活跃券 250011 收益率上行 0.65bp 至 1.6660%，10年期国开债活跃券 250210 收益率上行 0.50bp 至 1.7430%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.3700	-0.25
	3Y	250010	1.4150	0.65
	5Y	250003	1.5125	0.50
	7Y	250007	1.6100	1.05
	10Y	250011	1.6660	0.65
	30Y	2500002	1.8760	0.00
国开债	1Y	250206	1.4825	-0.25
	3Y	230208	1.6020	0.55
	5Y	250203	1.6200	0.51
	7Y	220205	1.7325	0.75
	10Y	250210	1.7430	0.50

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付息国债12(续发)	2Y	1240.3	1.3582	3.6	1.05
25付息国债10(续2)	3Y	1241.8	1.3735	3.1202	4.2181

数据来源: Wind, 东方金诚

### (二) 信用债

#### 1. 二级市场成交异动

7月11日, 3只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“19宝龙MTN002”跌超67%; “H0宝龙04”涨超122%, “H1碧地02”涨超192%。

#### 2. 信用债事件

- **国美电器:** 公司公告, 公司在6月新增重大被执行信息及失信记录, 涉及金额超8200万元, 并新增7笔失信被执行人记录。
- **东方时尚:** 公司公告, 法院决定对公司启动预重整程序。
- **交大昂立:** 公司公告, 公司因涉嫌信息披露违法违规被证监会立案。
- **武汉天盈投资:** 公司公告, 已被法院裁定的公司债券持有人, 将按《重整计划》获当代集团管理人现金清偿。
- **金地集团:** 公司公告, 6月公司实现签约金额31.0亿元, 上半年累计实现签约金额171.5

亿元，同比下降 52.52%。

- **三六零**：公司公告，预计半年度净亏损约为 2.4 亿元-3.2 亿元，亏损系公司销售费用投入增加。
- **曲文控**：公司公告，曲江大明宫建设开发 5821.6 万元融资租赁纠纷案正与债权人积极协商债务重组；曲江大明宫投资 2249.5 万元融资租赁纠纷本金已全额偿还。
- **江苏盐城港大丰港开发**：公司公告，子公司江苏盐城港智慧港口票据逾期 1253 万元，目前均已结清。
- **富力地产**：公司公告，6 月公司销售收入 18.1 亿元，同比增加 57.39%；上半年总销售收入约 73 亿元，同比增加 30.36%。

### (三) 可转债

#### 1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收涨】 7 月 11 日，A 股冲高回落，银行股午后跳水，稀土永磁、券商板块走强，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.01%、0.61%、0.80%，全天成交额 1.74 万亿元，创三个月新高。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，非银金融涨超 2%，计算机、钢铁、有色金属、医药生物涨超 1%；下跌行业中，银行跌逾 2%，其余下跌行业跌幅较小。

【转债市场主要指数涨跌不一】 7 月 11 日，转债市场走势分化，当日中证转债、深证转债分别收涨 0.03%、0.20%，上证转债受银行转债拖累收跌 0.08%。当日，转债市场成交额 694.44 亿元，较前一交易日放量 10.67 亿元。转债市场个券多数上涨，469 支转债中，303 支收涨，157 支下跌，9 支持平。当日上涨个券中，汇通转债涨超 14%，博瑞转债涨超 6%；下跌个券中，恒帅转债、塞力转债、飞鹿转债、景 23 转债、再 22 转债跌逾 3%。

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
汇通转债	14.08	10.04	建筑装饰	恒帅转债	-3.97	1.47	汽车
博瑞转债	6.93	8.08	医药生物	塞力转债	-3.93	0.47	医药生物
新致转债	5.26	6.93	计算机	飞鹿转债	-3.87	-3.39	基础化工
瑞达转债	4.56	9.99	非银金融	景 23 转债	-3.74	-3.52	电子
皓元转债	4.44	6.73	医药生物	再 22 转债	-3.55	-10.07	建筑材料

数据来源：Wind，东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 今日（7月14日），锡振转债上市。
- 7月11日，佳力转债公告将转股价格由10.63元/股下修至8.68元/股；卫宁转债、鸿路转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 7月11日，恒辉转债公告将提前赎回；洪城转债公告不提前赎回，且在未来12个月内（2025年7月12日至2026年7月11日），若再度触发提前赎回条款，亦不选择提前赎回；银信转债公告即将满足提前赎回条件。

## （四）海外债市

### 1. 美债市场

7月11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4bp至3.90%，10年期美债收益率上行8bp至4.43%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.90	4.00
3Y	3.86	4.00
5Y	3.99	6.00
7Y	4.19	7.00
10Y	4.43	8.00

数据来源：iFinD，东方金诚

7月11日，2/10年期美债收益率利差扩大4bp至53bp；5/30年期美债收益率扩大4bp至97bp。

7月11日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行3bp至2.37%。

### 2. 欧债市场

7月11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3bp至2.69%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行2bp、1bp、1bp和3bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.69	3.00
	法国	3.42	2.00
	意大利	3.60	1.00
	西班牙	3.33	1.00
	英国	4.63	3.00

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7月11日收盘）

类别	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	3.6	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	0.6	-15.0
	2.2	中国海洋石油北美无限责任公司	CNOOC 6.4 05/15/37	12.5	2037-5-15	6.1	-2.8
	1.7	中国宏桥	HONGQI 5 ¼ 01/25/26	3.0	2026-1-25	2.3	-17.2
	1.7	绿地全球投资	GRNLGR 5.9 02/12/23	3.0	2023-2-12	244.4	4.8
	1.3	旭辉控股集团	CIFIHG 5 ½ 01/23/23	3.0	2023-1-23	2121.7	-75.3
	1.2	旭辉控股集团	CIFIHG 6.55 03/28/24	5.6	2024-3-28	248.3	-45.4
	1.1	保利房地产金融有限公司	POLYRE 3 ¾ 03/25/24	5.0	2024-3-25	5.6	1.2
	1.1	诺熙资本有限公司	HKJHCC 7 ¾ 06/24/21	2.4	2021-6-24	20.5	-0.3
	1.0	中通快递	ZTO 1 ½ 09/01/27	10.0	2027-9-1	2.6	-10.2
	1.0	旭辉控股集团	CIFIHG 6.45 11/07/24	5.0	2024-11-7	170.5	-42.2
单日跌幅 前10	-3.4	中国农化(香港)峰桥有限公司	HAOHUA 5 ½ 03/14/48	1.0	2048-3-14	6.9	-11.0
	-3.6	哔哩哔哩	BILI 1 ¾ 04/01/26	4.3	2026-4-1	5.6	-18.7
	-3.6	远洋地产	SINOCE 6.876 PERP	6.0	永续债	5.1	-5.7
	-4.1	融创中国	SUNAC 6.8 10/20/24	4.0	2024-10-20	541.5	-2.0
	-4.3	融创中国	SUNAC 7 ½ 02/01/24	6.2	2024-2-1	314.9	-0.3
	-4.8	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 2.6 02/09/24	1.3	2024-2-9	15.9	-6.2
	-5.0	财星BVI有限公司	FOSUNI 6 ¾ 07/02/23	7.0	2023-7-2	127.9	-24.9
	-5.0	方兴光耀有限公司	CHJMAO 4 ¼ 07/23/29	5.0	2029-7-23	11.6	-8.8
	-5.5	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 2.95 03/29/26	7.0	2026-3-29	12.9	-7.9
-9.3	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	1.3	-4.1	

数据来源：Bloomberg，东方金诚整理