

6月金融和贸易数据出炉；资金面继续收敛，债市整体偏弱震荡

【内容摘要】7月14日，税期临近，资金面继续收敛；债市早盘延续弱势，午后小幅回暖，全天看偏弱震荡；转债市场主要指数集体收跌，转债个券多数下跌；各期限美债收益率走势分化，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

【6月金融数据偏强，信贷结构改善】7月14日，央行公布的数据显示，2025年6月新增人民币贷款2.24万亿，同比多增1100亿；6月新增社会融资规模41993亿，同比多增9008亿；6月末，M2同比增长8.3%，增速比上月末高0.4个百分点；M1同比增长4.6%，增速较上月末高2.3个百分点。总体上看，6月新增信贷和新增社融均实现同比多增，好于市场预期。背后是5月降息降准落地，6月央行持续实施中期流动性净投放，企业和居民融资成本下行，信贷可获得性改善，加之政府债券处于发行高峰期，拉动社融数据走高。另外，当月票据冲量现象明显缓解，企业贷款短贷同比大幅多增，信贷结构也有所改善。6月新增社融连续第7个月同比多增，上半年新增社融较上年同期多增逾4.7万亿，表明当前金融对实体经济支持力度在持续加大，是今年货币政策基调转向适度宽松、加紧实施更加积极有为宏观政策的具体体现。

【6月对美出口降幅显著收窄，推动整体出口增速回升】根据海关总署公布的数据，以美元计价，2025年6月出口额同比增长5.8%，增速比上月加快1.0个百分点，其中，6月对美出口同比下降16.1%，降幅比上月收窄18.4个百分点；6月进口额同比增长1.1%，增速比5月提升4.5个百分点，其中，6月自美进口同比为-15.5%，降幅比5月收窄2.6个百分点。

【央行：中小银行债券投资要把握好投资收益和风险承担的平衡】央行金融市场司负责人曹媛媛7月14日在国新办新闻发布会上表示，中小银行的债券投资也需要保持合理的“度”。要把握好投资收益和风险承担的平衡。对于个别债券投资较为激进的金融机构，应该关注债券面临的利率和信用风险。人民银行将持续加强市场监测，及时将监测到的高风险机构的信息共享给机构监管部门，关注资本充足率以及市场风险，同时人民银行将持续加强市场建设，不断丰富利率和信用风险管理工具，发挥好市场机制作用，切实防范金融市场风险。

【央行副行长邹澜：下阶段将继续实施好适度宽松的货币政策】7月14日，央行副行长邹澜在国新办发布会上表示，下阶段，央行将继续实施好适度宽松的货币政策，密切关注评估前期已实施政策的传导情况和实际效果。根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度和节奏，更好地推动扩大国内需求、稳定社会预期、激发市场活力，支持实现全年经济社会发展目标和任务。

【首笔银行类自贸债将问世，上清所和中债登自贸离岸债同步推进重启】据DM消息，首批重启自贸债落子银行类等主体，有国有股份制商业银行的离岸分支机构将发行私募类上清所自贸债。据了解，中债登自贸离岸债也在同步推进。据DM终端数据，过往自贸债的金融类发行主体包括券商、AMC、融资租赁和信托基金。自贸债重启后将首度纳入银行类发行主体。

(二) 国际要闻

【欧盟准备对 720 亿欧元美国商品征收反制关税】欧盟委员会负责贸易和经济安全等事务的委员谢夫乔维奇7月14日表示，如果美欧贸易谈判失败，欧盟准备对价值720亿欧元的美国进口商品征收额外反制关税。美国总统特朗普12日宣布，自8月1日起将对欧盟的进口商品征收30%的关税。欧盟成员国部长于14日在布鲁塞尔召开会议，讨论如何回应特朗普最新表态，并准备反制措施。主持会议的欧盟轮值主席国丹麦外交大臣拉斯穆森在会后的新闻发布会上表示，欧盟成员国认为美国的关税威胁绝对不可接受。作为欧盟贸易谈判团队负责人，谢夫乔维奇警告，美国宣布对欧盟商品征收30%关税将严重影响跨大西洋贸易和供应链。谢夫乔维奇表示，欧盟应对与美国关税争端的策略之一，是与“志同道合的伙伴”展开合作，并将其贸易关系多元化。拉斯穆森也提到，与南美国家达成贸易协议以及与印度尼西亚的谈判，是欧盟在这方面的成功案例。尽管对美方决定表示失望，欧盟仍致力于通过谈判解决问题。谢夫乔维奇将在14日晚些时候继续与美方展开新一轮磋商。

(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】7月14日，WTI 8月原油期货收跌2.15%，报66.98美元/桶；布伦特9月原油期货收跌1.63%，报69.21美元/桶；COMEX黄金期货跌0.38%，报3351.40美元/盎司；NYMEX天然气价格收涨2.80%至3.451美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

7月14日，央行以固定利率、数量招标方式开展了2262亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.40%，投标量2262亿元，中标量2262亿元。Wind数据显示，当日有1065亿元逆回购到期，因此单日净投放资金1197亿元。

（二）资金利率

7月14日，税期临近，资金面继续收敛，主要回购利率均上行。当日DR001上行8.13bp至1.424%，DR007上行6.42bp至1.536%。

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	1.484	7.99
	R007	1.543	3.40
	DR001	1.424	8.13
	DR007	1.536	6.42
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.415	8.20
	Shibor:1W	1.515	4.00
	Shibor:2W	1.535	2.10
	Shibor:1M	1.538	0.30
	Shibor:3M	1.561	0.40
	Shibor:6M	1.594	0.30
	Shibor:9M	1.614	0.30
	Shibor:1Y	1.623	0.70
	回购定盘利率	FR001	1.500
FR007		1.550	3.00
FR014		1.560	0.00

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14日，资金面继续收敛，叠加股市上涨，早盘债市延续弱势，但午后受股市下跌以及央行买断式逆回购续作提振，债市小幅回暖。全天看债市偏弱震荡，截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250011收益率上行0.06bp至1.6666%，10年期国开债活跃券250210收益率上行0.30bp至1.7460%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.3600	-1.00
	3Y	250010	1.4175	0.25
	5Y	250003	1.5130	0.05
	7Y	250007	1.6100	0.00
	10Y	250011	1.6666	0.06
	30Y	2500002	1.8750	-0.10
国开债	1Y	250206	1.4875	0.50
	3Y	230208	1.6025	0.05
	5Y	250203	1.6150	-0.50
	7Y	220205	1.7325	0.00
	10Y	250210	1.7460	0.30

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贴现国债41	91D	301	1.211	3.28	1.48
25超长特别国债04	20Y	400	-	4.03	2.5
25超长特别国债05	30Y	830	-	3.15	6.6
25农发贴现06(增发)	91D	30	1.3621	2.38	5
25农发13(增11)	3Y	120	1.6024	2.4	2.02
25农发15(增8)	5Y	100	1.6514	3.5	6.94
25国开06(增21)	1Y	60	1.391	3.4	1.75
25国开14(增18)	3Y	50	1.6025	3.04	3.05

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

7月14日, 当日无信用债成交价格偏离幅度超10%。

2. 信用债事件

- **新华联控股:** 公司公告, 法院裁定新华联等六家公司实质合并重整计划执行完毕, “15新华联控 MTN001” 等七支债券计划注销。
- **宝龙地产:** 公司公告, 维京清盘申请聆讯进一步延期至11月17日。
- **常德经投:** 中诚信亚太出于商业原因, 撤销常德经投“BBBg+”长期信用评级。
- **华夏幸福:** 公司公告, 截至6月末, 公司《债务重组计划》中金融债务通过签约等方式实

现债务重组金额累计 1926.69 亿元；累计逾期债务金额合计为 222.19 亿元。预计 2025 上半年亏损扩大至 55 亿元-75 亿元。

- **天誉置业**：公司公告，百慕达清盘呈请聆讯押后至 10 月 9 日。
- **荣盛发展**：公司公告，公司及下属子公司新增逾期债务本金 14.34 亿元，涉及 5780 万元借款纠纷案件尚未开庭。
- **花样年控股**：公司公告，境外债重组支持协议最后截止日期进一步延长至 7 月 18 日。
- **中国神华**：公司公告，上半年净利润 236 亿元-256 亿元，同比下降 13.2%-20%。主因报告期内，受煤炭销售量及平均销售价格下降影响，公司煤炭分部利润下降。
- **广汽集团**：公司公告，预计上半年净亏损 18.2 亿元-26 亿元，同比盈转亏。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指涨跌不一】 7 月 14 日，A 股缩量窄振，机器人产业链走强，电力股维持强势，上证指数收涨 0.27%，深证成指、创业板指分别收跌 0.11%、0.45%，全天成交额 1.48 万亿元。当日，申万一级行业多数上涨，上涨行业中，机械设备、综合、公用事业、家用电器涨超 1%；下跌行业中，房地产、传媒、非银金融行业跌逾 1%，其余行业振幅较小。

【转债市场主要指数集体收跌】 7 月 14 日，转债市场有所回调，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.42%、0.38%、0.49%。当日，转债市场成交额 669.92 亿元，较前一交易日缩量 24.52 亿元。转债市场个券多数下跌，470 支转债中，153 支收涨，308 支下跌，9 支持平。当日上涨个券中，新上市锡镇转债涨超 39%，金铜转债涨超 5%；下跌个券中，惠城转债跌逾 8%，华辰转债、汇通转债跌逾 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
锡镇转债	39.92	-1.00	汽车	惠城转债	-8.14	-9.40	环保
金铜转债	5.30	9.96	有色金属	华辰转债	-4.39	0.96	电力设备
博瑞转债	3.77	5.26	医药生物	汇通转债	-4.26	10.02	建筑装饰
豪24转债	3.67	4.84	汽车	志特转债	-3.35	-2.96	建筑装饰
易瑞转债	3.64	12.15	医药生物	天源转债	-3.02	-1.70	环保

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 7月14日，火星转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 7月14日，北陆转债公告将提前赎回；应急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14日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期、10年期美债收益率分别保持在3.90%、4.43%不变。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.90	0.00
3Y	3.86	0.00
5Y	3.98	-1.00
7Y	4.19	0.00
10Y	4.43	0.00

数据来源：iFinD，东方金诚

7月14日，2/10年期美债收益率利差保持在53bp不变；5/30年期美债收益率扩大2bp至99bp。

7月14日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行2bp至2.39%。

2. 欧债市场

7月14日，英国10年期国债收益率下行4bp，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4bp至2.73%，法国、意大利、西班牙10年期国债收益率分别上行1bp、2bp和1bp。

	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14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	3.5	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	1.0	2096-1-15	5.9	-9.6
	3.2	RKPF海外2016 A 有限公司	ROADKG 7.95 PERP	3.0	永续债	47.9	-7.1
	3.0	翔宇投资英属维尔 京群岛有限公司	HUAHK 5 04/28/25	3.0	2025-4-28	5.0	2.9
	2.9	龙湖集团	LNGFOR 3 ¾ 04/13/27	2.5	2027-4-13	17.8	-12.1
	2.8	龙湖集团	LNGFOR 4 ½ 01/16/28	5.0	2028-1-16	17.5	-13.6
	2.6	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	2.5	-20.7
	2.6	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-5.3	6.2
	2.2	瑞安地产	SHUION 5 ¾ 11/12/23	5.0	2023-11-12	62.3	1.4
	2.2	中国政府海外债券	CHINA 4 10/19/48	5.0	2048-10-19	4.8	-5.4
	2.1	龙湖集团	LNGFOR 3.85 01/13/32	4.0	2032-1-13	14.1	-13.1
单日跌幅前 10	-0.8	建业地产	CENCHI 7 ¾ 05/24/24	3.0	2024-5-24	1356.8	-1.3
	-1.0	华夏幸福开曼投资 有限公司	CHFOTN 2 ½ 01/31/31	1.4	2031-1-31	227.6	-1.4
	-1.1	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	5.1	-5.7
	-1.2	中国宏桥	HONGQI 5 ¾ 01/25/26	3.0	2026-1-25	541.5	-2.0
	-1.6	花样年控股	FTHDGR 15 12/18/21	2.9	2021-12-18	260.3	-2.4
	-2.5	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 6.7 09/30/24	3.6	2024-9-30	94.1	-18.1
	-3.1	中骏集团控股	CHINSC 5.95 09/29/24	4.5	2024-9-29	337.3	-1.2
	-3.5	路劲基建海外金融 2017(A)有限公司	ROADKG 7 PERP	3.0	永续债	54.9	-8.3
	-4.4	富庆投资管理有限 公司	PINGRE 3 ¾ 06/23/25	5.0	2025-6-23	27.2	-17.5
-5.2	爱奇艺	IQ 6 ½ 03/15/28	6.0	2028-3-15	10.6	-1.4	

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理