

上半年 GDP 同比增长 5.3%；资金面明显收敛，债市走强

【内容摘要】7月15日，资金面明显收敛，主要回购利率继续上行；债市走强；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

【《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《坚定不移推进高水平对外开放》】7月16日出版的第14期《求是》杂志将发表习近平总书记重要文章《坚定不移推进高水平对外开放》。这是习近平总书记2012年12月至2025年4月期间有关重要论述的节录。文章强调，开放带来进步，封闭必然落后。中国的发展离不开世界，世界的繁荣也需要中国。不断扩大对外开放、提高对外开放水平，以开放促改革、促发展，是我国发展不断取得新成就的重要法宝。中国开放的大门不会关闭，只会越开越大。文章指出，要不断扩大高水平对外开放。过去中国经济发展是在开放条件下取得的，未来中国经济实现高质量发展也必须在更加开放条件下进行。要以国内大循环吸引全球资源要素，增强国内国际两个市场两种资源联动效应。稳步扩大规则、规制、管理、标准等制度型开放，主动对接国际高标准经贸规则，深化外贸、外商投资和对外投资管理体制改革，营造市场化、法治化、国际化一流营商环境。

【中央城市工作会议在北京举行】中央城市工作会议7月14日至15日在北京举行。国家主席习近平出席会议并发表重要讲话。中共中央政治局常委李强、赵乐际、王沪宁、蔡奇、丁薛祥、李希出席会议。习近平在重要讲话中总结新时代以来我国城市发展成就，分析城市工作面临的形势，明确做好城市工作的总体要求、重要原则、重点任务。李强作总结讲话，对贯彻落实习近平总书记重要讲话精神、进一步做好城市工作作了具体部署。

【上半年经济运行稳中有进稳中向好】国家统计局7月15日发布的数据显示，上半年国内生产总值（GDP）660536亿元，同比增长5.3%。“上半年经济运行总体平稳，稳中有进、稳中向好，是一份含金量非常高的成绩单。这是在二季度以来国际形势急剧变化、外部压力明显加大的情况下取得的成绩，非常不容易”，国家统计局副局长盛来运在国新办当日举行的新闻发布

会上表示，国民经济顶压前行、稳定运行，主要指标好于预期。

【地方资产管理公司监管暂行办法出台】国家金融监督管理总局网站7月15日信息显示，金融监管总局近日制定发布《地方资产管理公司监督管理暂行办法》，旨在加强对地方资产管理公司的监督管理，促进行业规范健康发展，更好助力防范化解区域性金融和实体经济风险。《办法》明确规范地方资产管理公司经营行为，规定了业务范围、业务比例、经营区域、可收购资产范围等事项，推动地方资产管理公司聚焦主责主业、有效服务地方。《办法》提到，地方资产管理公司不得违反地方政府融资平台相关政策，为融资平台提供融资通道，以任何形式新增地方政府隐性债务。

【6月各线城市房价环比下降，同比降幅整体继续收窄】7月15日，国家统计局公布数据显示，2025年6月份，70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比下降，同比降幅整体继续收窄。新房价格环比上涨城市有14个，其中上海、长沙环比涨0.4%领跑；二手房价格只有西宁环比上涨。国家统计局表示，在“白名单”政策以及房地产市场销售回暖的带动下，房地产企业化债工作有序推进，上半年房地产开发企业到位资金降幅比去年同期收窄16.4个百分点，比去年全年收窄10.8个百分点，其中国内贷款同比增长0.6%，去年国内贷款下降6%左右。去库存也取得了积极成效，6月末，全国商品房待售面积比5月末减少了479万平方米，连续四个月减少。国家统计局称，要看到目前房地产销售面积和价格同比还都在下降，房地产筑底转型是一个过程，这是正常现象，要以更大力度来推进房地产止跌回稳。

（二）国际要闻

【美国6月核心CPI同比上涨2.9%，环比0.2%，连续5个月低于预期】7月15日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国6月CPI同比上涨2.7%，为2月以来最大涨幅，略超预期值2.6%和前值2.4%；环比0.3%，符合预期，高于前值0.1%，涨幅扩大主要受能源价格上涨影响。与此同时，美国6月核心CPI同比上涨2.9%，符合预期，高于前值2.8%；环比涨幅从前月的0.1%小幅回升至0.2%，但低于预期值0.3%，为连续第五个月低于预期。超级核心CPI（不含住房在内的服务业成本）环比上涨0.36%，同比上涨3.34%，为2月以来最高，但远低于年初至今的最高水平。分品类来看，6月核心CPI低于预期的主要因素包括二手车和卡车、新车以及机票，价格较上月均有所下降。受关税影响较大的家具价格环比上涨1%，创下2022年1月通胀飙升以来最大涨幅；玩具价格环比上涨1.8%，为2021年4月以来最大涨幅。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续下跌，国际天然气价格继续上涨】7月15日，WTI 8月原油期货收跌 0.68%，报 66.52 美元/桶；布伦特 9 月原油期货收跌 0.72%，报 68.71 美元/桶；COMEX 黄金期货跌 0.54%，报 3333.50 美元/盎司；NYMEX 天然气价格收涨 1.59%至 3.506 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

7月15日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 3425 亿元 7 天逆回购操作，操作利率为 1.40%，投标量 3425 亿元，中标量 3425 亿元。Wind 数据显示，当日有 690 亿元逆回购及 1000 亿元 MLF 到期，因此单日净投放资金 1735 亿元。

（二）资金利率

7月15日为缴税截止日，资金面明显收敛，主要回购利率继续上行。当日 DR001 上行 10.60bp 至 1.530%，DR007 上行 3.36bp 至 1.570%。

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	1.575	9.08
	R007	1.588	4.51
	DR001	1.530	10.60
	DR007	1.570	3.36
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.535	12.00
	Shibor:1W	1.546	3.10
	Shibor:2W	1.579	4.40
	Shibor:1M	1.541	0.30
	Shibor:3M	1.559	-0.20
	Shibor:6M	1.591	-0.30
	Shibor:9M	1.613	-0.10
	Shibor:1Y	1.623	0.00
回购定盘利率	FR001	1.600	10.00
	FR007	1.600	5.00
	FR014	1.600	4.00

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15日公布的6月经济数据显示地产、投资、消费等指标依然疲弱，央行超额续作买断式逆回购，加之股市下跌，债市随之走强。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250011收益率下行1.11bp至1.6550%，10年期国开债活跃券250210收益率下行1.80bp至1.7280%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.3600	0.00
	3Y	250010	1.4075	-1.25
	5Y	250003	1.5000	-1.30
	7Y	250007	1.5935	-1.65
	10Y	250011	1.6550	-1.11
	30Y	2500002	1.8600	-1.50
国开债	1Y	250206	1.4800	-0.75
	3Y	230203	1.5800	-2.50
	5Y	250203	1.5980	-1.70
	7Y	220205	1.7220	-1.05
	10Y	250210	1.7280	-1.80

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02(增5)	2Y	50	1.4996	3.72	1.04
25国开08(增8)	5Y	110	1.5524	3.96	1.35
25国开15(增7)	10Y	200	1.6815	2.87	5.17
25农发清发12(增发12)	2Y	30	1.5426	4.43	2.95
25农发清发09(增发10)	2Y	20	1.6396	4.44	1.6
25农发清发07(增发15)	7Y	20	1.7036	6.19	4.17

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

7月15日，6只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“16东旭光电 MTN001A”跌超98%，“16东旭光电 MTN001B”跌超80%，“18华闻传媒 MTN001”跌超66%，“16东旭光电 MTN002”跌超63%，“17泰禾 MTN002”跌超42%，“17泰禾 MTN001”跌超41%。

2. 信用债事件

- **泛海控股**：公司公告，控股子公司北京星火房地产开发公司名下多处被查封房产将于8月18日拍卖。
- **通威股份**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25通威 GN001(科创债)”。
- **江山欧派**：公司公告，鉴于公司董事离任事项，中证鹏元将公司及“江山转债”列入关注。
- **六盘水农投**：公司公告，公司被纳入失信被执行人名单，执行标的金额为502.34万元。
- **万科**：公司公告，预计2025年上半年净利润亏损100亿元-120亿元，扣除非经常性损益后的净利润亏损95亿元-115亿元。
- **紫光芯盛**：公司公告，由担保人紫光集团提出的三只担保美元债重组方案获近六成持有人反馈，目标年底前完成谈判并实施。
- **安顺西秀工投**：公司公告，公司被贵州证监局出具警示函，因非市场化发行公司债券等问题。
- **华夏幸福**：公司公告，下属子公司九通基业、廊坊京御房地产等因未履行法律义务被列为失信被执行人。

(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15日，A股大小指数分化，市场逾4000股下跌，CPO概念爆发，上证指数收跌0.42%，深证成指、创业板指分别收涨0.56%、1.73%，全天成交额1.64万亿元。当日，申万一级行业多数下跌，上涨行业中，通信涨超4%，计算机涨超1%；下跌行业中，煤炭、农林牧渔、公用事业、纺织服饰、美容护理跌逾1%。

【转债市场主要指数集体收跌】 7月15日，转债市场继续下行，当日中证转债、上证转债、

深证转债分别收跌 0.36%、0.41%、0.28%。当日，转债市场成交额 740.87 亿元，较前一交易日放量 70.95 亿元。转债市场个券多数下跌，470 支转债中，102 支收涨，357 支下跌，11 支持平。当日上涨个券中，博瑞转债涨超 9%，奥飞转债、豪美转债涨超 6%；下跌个券中，塞力转债跌逾 19%，飞鹿转债、广大转债跌逾 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
博瑞转债	9.64	8.38	医药生物	塞力转债	-19.20	-10.00	医药生物
奥飞转债	6.98	7.03	通信	飞鹿转债	-7.30	-5.71	基础化工
豪美转债	6.88	6.81	有色金属	广大转债	-7.18	-9.82	电力设备
惠城转债	5.00	2.16	环保	北陆转债	-6.53	-5.42	医药生物
明电转债	4.98	9.30	电子	永安转债	-6.30	-2.62	汽车

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（7月16日），甬矽转债上市。
- 7月15日，微导纳米转债发行或证监会注册批复。
- 7月15日，山石转债公告将转股价格由 24.52 元/股下修至 16.5 元/股；灵康转债公告董事会提议下修转股价格；万青转债、冀东转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 7月15日，永安转债、广大转债、飞鹿转债公告将提前赎回；塞力转债、京源转债、楚江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15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 3.95%，10年期美债收益率上行 7bp 至 4.50%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.95	5.00
3Y	3.93	7.00
5Y	4.05	7.00
7Y	4.26	7.00
10Y	4.50	7.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

7月15日, 2/10年期美债收益率利差扩大2bp至55bp; 5/30年期美债收益率收窄3bp至96bp。

7月15日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行2bp至2.41%。

2. 欧债市场:

7月15日, 英国10年期国债收益率上行4bp, 其余主要欧洲经济体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2.72%, 法国、意大利、西班牙10年期国债收益率均下行2bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.72	-1.00
	法国	3.41	-2.00
	意大利	3.60	-2.00
	西班牙	3.32	-2.00
	英国	4.63	4.00

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15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	4.0	路劲基建	ROADKG 5.2 01/12/26	5.0	2026-1-12	64.1	-6.5
	1.0	碧桂园	COGARD 3 7/8 10/22/30	5.0	2030-10-22	76.2	-4.1
	1.0	中国海外金融开曼 VIII有限公司	CHIOLI 3 1/8 03/02/35	2.0	2035-3-2	7.4	-2.7
	0.9	盈迪半导体	INDI 4 1/2 11/15/27	1.6	2027-11-15	5.9	-11.7
	0.9	博新源國際有限公司	PUKOU 5 1/2 09/28/25	1.0	2025-9-28	8.0	0.4
	0.9	博新源國際有限公司	PUKOU 5.6 10/11/25	0.8	2025-10-11	8.1	0.4
	0.9	中国宏桥	HONGQI 5 3/4 01/25/26	3.0	2026-1-25	0.2	-13.9
	0.8	国家开发银行	SDBC 4 01/24/37	5.0	2037-1-24	5.7	-4.1
	0.8	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.1	11.9
	0.8	中国政府海外债券	CHINA 3 1/2 10/19/28	10.0	2028-10-19	5.0	-1.1
单日跌幅前 10	-2.5	弘阳地产	REDSUN 9.7 04/16/23	4.6	2023-4-16	567.7	-2.6
	-2.5	万科地产香港	VNKRL 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	24.4	-11.3
	-2.5	万科地产香港	VNKRL 3 1/2 11/12/29	3.0	2029-11-12	5.1	-5.7
	-2.6	普洛斯中国控股有限公司	GLPCHI 2.95 03/29/26	7.0	2026-3-29	541.5	-2.0
	-2.7	龙湖集团	LNGFOR 3 3/8 04/13/27	2.5	2027-4-13	30.7	-20.7
	-2.8	华南城	CSCHCN 9 10/09/24	2.0	2024-10-9	136.1	-4.4
	-2.9	华南城	CSCHCN 9 04/12/24	2.9	2024-4-12	280.0	-6.1
	-3.0	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-75.1	15.5
	-3.0	Central Plaza开发 有限公司	CPDEV 3.85 07/14/25	4.5	2025-7-14	26.9	-8.5
	-4.1	安东油田服务	ANTOIL 8 3/4 01/26/25	1.2	2025-1-26	23.2	0.8

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理