

6月制造业利润由降转增；央行净投放6018亿元，资金面明显改善

【内容摘要】7月27日，国家统计局数据显示，6月制造业利润由降转增；7月25日，央行开展7893亿元7年逆回购操作，当日净投放6018亿元，资金面明显改善，DR001大幅下行，债市有所修复；权益市场温和调整，转债市场主要指数继续上扬，转债个券多数上涨；海外方面，美国与欧盟达成关税协定，实行统一15%关税税率，各期限美债收益率普遍下行，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

【证监会系统党的建设暨2025年年中工作会议提出全力巩固市场回稳向好态势】证监会系统党的建设暨2025年年中工作会议7月24日召开。会议提出，全力巩固市场回稳向好态势，深化改革激发多层次市场活力，从资产端、资金端进一步固本培元，持续提升监管执法效能，精准防控资本市场重点领域风险，稳步推进高水平制度型开放，增强资本市场重大问题研究的权威性和影响力，更好服务国家战略和监管需要。

【今年以来财政运行总体平稳 财政支出力度持续加大】财政部7月25日发布的上半年财政收支情况显示，上半年，全国一般公共预算收入11.56万亿元，同比下降0.3%，降幅比一季度收窄0.8个百分点；全国一般公共预算支出14.13万亿元，同比增长3.4%。同日，在财政部举行的新闻发布会上，财政部预算司一级巡视员、政府债务研究和评估中心主任李大伟表示，上半年全国发行新增地方政府一般和专项债券2.6万亿元，支持地方重点领域重大项目建设，下达超长期特别国债资金预算6583亿元，支持“两重”项目建设和“两新”工作。财政部将继续实施好更加积极的财政政策，加快预算执行进度，提高资金使用效益，推动经济持续回升向好。

【中国资本市场学会成立，吴清当选首届理事会会长】7月26日，中国资本市场学会成立大会暨第一届第一次会员代表大会在上海召开。证监会主席吴清出席会议并讲话。会议强调，学会要面向国家重大战略、面向资本市场前沿领域、面向监管重大问题，广泛深入开展研究，打造成为资本市场研究的重要阵地。会议表决通过《中国资本市场学会章程》等重要制度，设立

宏观与产业、市场稳定与风险防控、创新发展、市场微观结构、期货与衍生品、国际市场与对外开放、法治与投资者保护等7个专业委员会，选举产生学会第一届会员理事和学会负责人。中国证监会主席吴清当选学会第一届理事会会长，中国证监会副主席李超当选学会第一届理事会执行副会长。

【31个省份上半年GDP出炉：整体符合预期，中部地区表现亮眼】7月26日，海南省统计局发布2025年上半年海南省经济运行情况，数据显示，根据地区生产总值(GDP)统一核算结果，上半年海南全省地区生产总值3701.85亿元，按不变价格计算，同比增长4.2%。至此，31个省(自治区、直辖市)经济“半年报”揭晓。中部地区交出的经济“半年报”较为亮眼。除山西上半年GDP同比增速为3.8%外，湖北(6.2%)、河南(5.7%)、湖南(5.6%)、江西(5.6%)、安徽(5.6%)增速均跑赢“全国线”，且均高于各自年初设定的全年经济目标。山西上半年GDP同比增速虽低于“全国线”，但较2024年上半年(1.9%)同比增速亦有较大提高。

【国家统计局数据显示6月份制造业利润由降转增】国家统计局7月27日发布数据显示，6月份，制造业利润由5月份下降4.1%转为增长1.4%。总体看，6月份，规模以上工业企业实现利润总额7155.8亿元，同比下降4.3%，降幅较5月份收窄4.8个百分点。1至6月份，全国规模以上工业企业实现利润总额34365.0亿元，同比下降1.8%。国家统计局工业司统计师于卫宁表示，下阶段，面对复杂多变的外部环境，要纵深推进全国统一大市场建设，做大做强国内大循环，坚定不移推动工业经济高质量发展，不断巩固工业企业效益恢复基础。

(二) 国际要闻

【美国与欧盟达成15%税率关税协议】当地时间7月27日，美国总统特朗普表示，美国已与欧盟达成15%税率的关税协议。特朗普表示，欧盟将比此前增加对美国投资6000亿美元，欧盟将购买美国军事装备，并将购买价值7500亿美元的美国能源产品。特朗普表示，有关钢铁和铝的关税将保持现状，能源是这份协议的关键部分，协议将有利于汽车行业，农业也将产生重大影响，美国将在芯片领域投入大量精力，英国首相对这份协议感到高兴。美国商务部长卢特尼克表示，美国将在两周之内确定有关芯片的关税政策。特朗普表示，美国正在考虑与其他三到四个国家达成协议，大多数协议都将涉及确定的关税，美国会对其他国家保持低关税，各国会在未来一周收到澄清或确认函，确认关税函将于8月1日前发出。欧盟委员会主席冯德莱恩表示，欧盟与美国双方同意实行统一的15%关税税率，包括汽车在内的各类商品将适用该关税标准。冯德莱恩称，这些与美国的贸易协议将为市场带来稳定性。

【美国6月耐用品订单环比初值-9.3%，创疫情以来最大月度跌幅】受波动剧烈的飞机订单拖累，美国6月耐用品订单录得新冠疫情初期以来最大月度跌幅，显示出企业在贸易和财政政策不确定性环境下对资本支出保持谨慎态度。7月25日周五，美国商务部公布的数据显示，美国6月耐用品订单环比骤降9.3%，降幅略好于市场预期的-10.7%，前值16.4%。这是自2020年疫情以来的最差表现。这一剧烈波动主要源于非国防航空器订单的大幅调整，从5月份环比激增230%转为6月份下滑50%。剔除波音订单影响后，核心数据表现稳健。耐用品订单环比增长0.25%，好于预期的0.1%，同比增长2.23%。核心资本货物出货量环比上升0.4%，超出0.2%的市场预期，为第二季度GDP增长提供支撑。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转跌 国际天然气价格小幅上涨】7月25日，WTI 9月原油期货收跌1.32%，报65.16美元/桶，全周累计跌1.35%。布伦特9月原油期货收跌1.07%，报68.44美元/桶，全周累计跌1.21%。COMEX 8月黄金期货收跌1.12%，报3335.6美元/盎司，全周累计跌0.68%。NYMEX 天然气价格收涨0.65%至3.095美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

7月25日，央行公告称，当日以固定利率、数量招标方式开展了7893亿元7天逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量7893亿元，中标量7893亿元。Wind数据显示，当日有1875亿元逆回购到期，因此单日净投放6018亿元。

（二）资金利率

7月25日，在央行巨量净投放下，资金面明显改善。当日DR001下行13.41bp至1.517%，DR007上行7.64bp至1.652%。

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	1.552	-14.02
	R007	1.694	9.25
	DR001	1.517	-13.41
	DR007	1.652	7.64
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.520	-11.50
	Shibor:1W	1.620	7.50
	Shibor:2W	1.728	11.30
	Shibor:1M	1.545	0.90
	Shibor:3M	1.559	0.60
	Shibor:6M	1.611	0.60
	Shibor:9M	1.628	0.70
回购定盘利率	FR001	1.550	-18.00
	FR007	1.750	15.00
	FR014	1.700	8.00

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25日, 央行放量净投放, 资金面明显改善, 叠加保险宣布备案产品利率下调, 市场情绪较为缓和, 债市有所修复。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券250011收益率下行0.75bp至1.7325%, 10年期国开债活跃券250210收益率下行0.75bp至1.8275%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.3775	-1.75
	3Y	250005	1.4700	-1.00
	5Y	250003	1.5900	-1.50
	7Y	250007	1.6850	-0.75
	10Y	250011	1.7325	-0.75
	30Y	2500002	1.9475	-0.55
国开债	1Y	250206	1.5000	-1.25
	3Y	230208	1.6625	-1.70
	5Y	250203	1.6925	-1.75
	7Y	220210	1.8200	-0.50
	10Y	250210	1.8275	-0.75

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 债券招标情况

当日无国债和国开债发行。

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

7月25日,多数产业债成交价格相对稳定,1只债券成交价格偏离幅度超10%,"H1碧地01"跌超74%。

2. 信用债事件

- **富力地产:**公司公告,公司新增新增失信被执行人信息。
- **广东恒健投资控股:**公司公告,由于市场波动较大,决定取消发行"25恒健02"。
- **广州越秀集团:**公司公告,由于近期市场波动较大,决定取消发行"25广越03"续发行债券。
- **中国国际金融股份:**公司公告,由于近期市场波动较大,决定取消发行"25中金K1"。
- **弘阳地产:**公司公告,由于若干债权人需要额外时间完成彼等加入重组支持协议的内部程序,延长早鸟及基础重组支持协议费用期限至8月8日/8月22日。
- **中国中免:**公司公告,上半年营业总收入281.51亿元,同比下降9.96%;归母净利润26亿元,同比下降20.81%
- **联合资信:**联合资信公告,因处于辽宁城商行改革时期,延迟出具营口银行、葫芦岛银行等6家银行主体及相关债项的评级报告。
- **潍坊滨海投资发展:**中证鹏元公告,延迟披露潍坊滨海投资发展及相关债券2025年定期跟踪评级报告。
- **新华联控股:**公司公告,公司依据法院对公司实质合并重整裁定,"15新华联控MTN001"等七支债券已注销。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收跌】 7月25日，A股温和调整，周期板块有所降温，科技方向再迎资金流入，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.33%、0.22%、0.23%，全天成交额1.82万亿元。当日，申万一级行业大多下降，上涨行业中，电子、计算机涨超1%，房地产涨超0.5%；下跌行业中，建筑装饰跌逾2%，建筑材料、食品饮料、煤炭、综合跌逾1%。

【转债市场主要指数集体收涨】 7月25日，转债市场继续上扬，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.11%、0.14%、0.06%。当日，转债市场成交额832.98亿元，较前一交易日缩量3.32亿元。转债市场大多个券上涨，466支转债中，252支收涨，203支下跌，11支持平。当日上涨个券中，广核转债涨超29%，松霖转债、景23转债涨超6%；下跌个券中，天路转债跌逾8%，飞鹿转债跌逾5%。

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
广核转债	29.80	-1.32	公用事业	天路转债	-8.55	9.98	建筑材料
松霖转债	6.79	2.89	轻工制造	飞鹿转债	-5.35	-4.79	基础化工
景23转债	6.76	6.64	电子	宏丰转债	-4.10	-7.68	电力设备
塞力转债	5.46	2.70	医药生物	中旗转债	-4.10	-2.77	建筑材料
永安转债	4.71	4.37	汽车	平煤转债	-2.62	-2.65	煤炭

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（7月28日），佰25转债上市。
- 7月25日，应流股份发行转债获交易所审核通过。
- 7月25日，金能转债公告董事会提议下修转股价格；晶瑞转2、起帆转债公告预计触发转股价格下修条件。
- 7月25日，联诚转债、博汇转债公告提前赎回；豫光转债公告不提前赎回，且未来3个月（2025年7月26日至2025年10月25日），若再度触发提前赎回条款，亦不选择提前赎回；佳禾转债、微芯转债、金铜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25日,2年期美债收益率保持在3.91%不变,其余各期限美债收益率普遍下行。其中,10年期美债收益率下行3bp至4.40%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.91	0.00
3Y	3.86	-1.00
5Y	3.95	-3.00
7Y	4.15	-3.00
10Y	4.40	-3.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

7月25日,2/10年期美债收益率利差收窄3bp至49bp;5/30年期美债收益率收窄1bp至97bp。

7月25日,美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率下行1bp至2.44%。

2. 欧债市场:

7月25日,英国10年期国债收益率保持不变,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3bp至2.72%,法国、意大利、西班牙10年期国债收益率分别上行2bp、1bp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	2.72	3.00
	法国	3.39	2.00
	意大利	3.58	1.00
	西班牙	3.32	1.00
	英国	4.62	0.00

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25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	5.4	碧桂园	COGARD 3 7/8 10/22/30	5.0	2030-10-22	14.2	10.4
	4.5	哔哩哔哩	BILI 1 3/8 04/01/26	4.3	2026-4-1	-4.1	28.6
	4.5	碧桂园	COGARD 3.3 01/12/31	7.0	2031-1-12	13.1	11.5
	4.0	碧桂园	COGARD 4.8 08/06/30	5.0	2030-8-6	15.8	10.8
	4.0	碧桂园	COGARD 5 1/8 01/17/25	7.5	2025-1-17	27.1	14.1
	3.2	碧桂园	COGARD 5 3/8 01/14/30	4.5	2030-1-14	17.4	12.0
	3.1	爱奇艺	IQ 2 04/01/25	12.0	2025-4-1	11.7	-0.1
	3.0	金辉资本投资有限公司	JNHUIG 8.8 09/17/23	2.5	2023-9-17	28.0	11.3
	2.7	华南城	CSCHCN 9 07/20/24	2.6	2024-7-20	37.3	35.4
	2.7	药明康德	WUXIAP 0 09/17/24	1.0	2024-9-17	-10.6	9.3
单日跌幅前 10	-2.0	联想集团	LENOVO 3 3/8 01/24/24	2.2	2024-1-24	-7.8	0.7
	-3.3	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS Float 07/23/24	0.1	2024-7-23	4.5	0.4
	-3.4	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS Float 07/30/24	0.1	2024-7-30	5.1	-5.7
	-3.4	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS 3 08/13/24	0.0	2024-8-13	541.5	-2.0
	-3.5	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS Float 08/14/24	0.1	2024-8-14	4.5	0.4
	-3.5	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS Float 08/14/24	0.4	2024-8-14	4.4	0.4
	-3.9	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.5	-4.3
	-7.1	泛海控股国际发展III有限公司	FANHAI 14 1/2 05/23/21	1.3	2021-5-23	37.2	-5.5
	-8.0	中国工商银行悉尼分行	ICBCAS 1.146 08/17/26	0.0	2026-8-17	4.5	1.2
	-11.1	中融国际资源有限公司	SDCOKI 7 3/4 10/26/20	5.0	2020-10-26	56.0	-11.9

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理