

7月份我国制造业PMI为49.3%；资金面平稳跨月，债市延续强势

【内容摘要】7月31日，资金面整体均衡偏松，平稳跨月；债市延续强势；转债市场跟随权益市场继续下行，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下行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【李强主持召开国务院常务会议，部署实施个人消费贷款贴息政策与服务业经营主体贷款贴息政策】国务院总理李强7月31日主持召开国务院常务会议，学习贯彻习近平总书记关于上半年经济形势和做好下半年经济工作的重要讲话精神。会议强调，要深刻领会党中央关于经济形势的科学判断，进一步增强做好下半年经济工作的责任感使命感。要锚定全年发展目标任务，加力提升宏观政策效能，持续攻坚破解难题，下更大力气抓好党中央决策部署的贯彻落实。要更加注重激发经济发展内生动力，持续深化重点领域改革，在建设全国统一大市场、优化营商环境等方面取得更多成效。要更好统筹发展和安全，牢牢守住不发生系统性风险的底线，扎实做好防汛抢险救灾工作，更加周密细致落实好各项应对措施，全力保障人民生命财产安全。会议部署实施个人消费贷款贴息政策与服务业经营主体贷款贴息政策。会议指出，对个人消费贷款和服务业经营主体贷款进行贴息，有利于通过财政金融联动的方式，降低居民信贷成本和服务业经营主体融资成本，更好激发消费潜力、提升市场活力。要抓好贴息政策组织实施，加强部门协同，简化办理手续，推动政策尽快落地，同时严格监管提高资金使用效益，确保财政资金用好用到位。

【国家发改委：加大力度稳投资促消费，拓展投资增量】7月31日，国家发展改革委召开2025年上半年发展改革形势通报会提出，扎扎实实做好下半年发展改革工作，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。加大力度稳投资促消费，拓展投资增量，强化政府投资项目全周期管理，着力激发民间投资活力。纵深推进全国统一大市场建设，破除“内卷式”竞争，深入推进招标投标制度改革，规范地方招商引资行为，推动要素顺畅流通，促进民营经济健康发展、高质量发展。

【7月份我国制造业PMI为49.3%】7月31日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会数据显示，受短期因素影响，7月制造业PMI为49.3%，比上月下降0.4个百分点；非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.1%和50.2%，比上月下降0.4和0.5个百分点，均持续高于临界点，我国经济总体产出保持扩张。从制造业PMI分项指数看，7月生产指数50.5%，其中制造业生产活动继续保持扩张；受近期部分大宗商品价格上涨等因素影响，7月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为51.5%和48.3%，比上月上升3.1和2.1个百分点，其中主要原材料购进价格指数自今年3月份以来首次升至临界点以上，制造业市场价格总体水平有所改善。

【央行：6月份债券市场共发行各类债券87939.5亿元】央行7月31日发布的《2025年6月份金融市场运行情况》显示，6月份，债券市场共发行各类债券87939.5亿元。国债发行15903.9亿元，地方政府债券发行11753.2亿元，金融债券发行10738.7亿元，公司信用类债券发行14257.3亿元，信贷资产支持证券发行247.2亿元，同业存单发行34569.3亿元。

【债券发行“反内卷”，承销费不得低于成本价】银行间市场交易商协会7月30日晚发布《关于规范银行间债券市场簿记建档发行及承销有关工作的通知》，明确要求“主承销商不得以低于成本的承销费报价参与债券项目竞标”。这是继6月份《关于加强银行间债券市场发行承销规范的通知》之后，交易商协会再次明确债券承销费报价不得低于成本价。值得注意的是，交易商协会宣布“承销报价管理办法另行通知”，即未来还有专门针对承销报价的规定出台，将银行间债券市场发行承销“反内卷”进行到底。

（二）国际要闻

【美国6月核心PCE物价指数同比2.8%，创4个月新高】7月31日，美国经济分析局公布的数据显示，美国6月PCE物价指数同比2.6%，高于预期值2.5%，前值上修0.1个百分点至2.3%；环比0.3%，与预期值一致，前值从0.1%上修至0.2%。6月核心PCE物价指数同比上涨2.8%，高于预期值2.7%，为2月以来最高水平，前值上修0.1个百分点至2.8%；环比0.3%，与预期持平，前值0.2%。尽管物价上行，消费者支出却显露疲态。6月经通胀调整后的实际消费支出仅增长0.1%，与预期持平，未能扭转前一个月的下滑趋势。其中，非耐用品消费小幅回升，但耐用品支出连续第三个月下滑，为2021年以来最长连续下行周期，服务支出也维持低位，显示可自由支配支出疲弱。数据还显示，继5月下滑后，实际可支配收入在6月持平，薪资增长乏力也限制了消费者的支出意愿。

【日本央行维持利率不变，上调今明两年通胀预期】7月31日，日本央行以9-0的投票结果通过最新利率决议，维持利率在0.5%不变，符合市场预期。该行在声明中重申，目前日本实际利率处于极低水平，如果经济和物价展望实现，将会加息。该行强调，贸易政策及其进展存在不确定性，对经济和物价前景的影响仍高。此前，美日双方达成贸易协议。在同时公布的季度展望报告中，日央行上调了对今年通胀的展望，将2025财年核心CPI预期值从2.2%上调至2.7%，2026财年核心CPI预期值从1.7%上调至1.8%。经济预测方面，日央行预计2025财年GDP预期为0.6%，此前为0.5%，将2026财年GDP预期值持平于0.7%。该行还表示，近期财政扩张的举措，尤其是美国和欧洲的举措，可能会推动全球经济复苏。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转跌，国际天然气价格上涨】7月31日，WTI 9月原油期货收跌1.06%，报69.26美元/桶，7月累计上涨8.47%；布伦特9月原油期货跌幅0.97%，报72.53美元/桶，7月累计涨8.67%；COMEX黄金期货跌0.16%，报3290.60美元/盎司；NYMEX天然气价格收涨2.79%至3.100美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

7月31日，央行以固定利率、数量招标方式开展了2832亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量2832亿元，中标量2832亿元。Wind数据显示，当日有3310亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金478亿元。

（二）资金利率

7月31日，尽管央行公开市场转为净回笼，但资金面整体均衡偏松，平稳跨月。当日DR001上行8.05bp至1.396%，DR007上行3.66bp至1.554%。

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	1.563	19.92
	R007	1.581	-3.07
	DR001	1.396	8.05
	DR007	1.554	3.66
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.392	7.50
	Shibor:1W	1.497	-0.40
	Shibor:2W	1.546	-7.40
	Shibor:1M	1.550	0.00
	Shibor:3M	1.566	0.20
	Shibor:6M	1.612	0.00
	Shibor:9M	1.633	-0.10
	Shibor:1Y	1.648	0.10
回购定盘利率	FR001	1.650	29.00
	FR007	1.600	-3.00
	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

7月31日,中美贸易谈判和政治局会议落地,无明显增量利空,市场担忧逐渐消退,加之7月官方PMI数据不及预期,债市延续强势。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250011收益率下行1.45bp至1.7055%,10年期国开债活跃券250210收益率下行1.00bp至1.7940%。

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.3675	-1.25
	3Y	250010	1.4375	-1.25
	5Y	250003	1.5625	-1.25
	7Y	250007	1.6525	-1.55
	10Y	250011	1.7055	-1.45
	30Y	2500002	1.9140	-0.80
国开债	1Y	250206	1.4850	-0.75
	3Y	230208	1.6250	-2.00
	5Y	250208	1.6650	-2.50
	7Y	220210	1.7875	-1.25
	10Y	250210	1.7940	-1.00

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国开清发02(增发22)	3Y	70	1.597	2.46	13.91
25国开清发04(增发22)	7Y	20	1.7195	4.91	2.14
25国开06(增26)	1Y	60	1.3677	4.15	2.87
25国开08(增13)	5Y	100	1.6187	4.49	7.54
25国开15(增12)	10Y	180	1.7341	3.52	6.43

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

7月31日, 3只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“21宝龙MTN001”跌超55%, “19沪世茂MTN001”跌超44%; “H1碧地01”涨超54%。

2. 信用债事件

- **中金公司:** 公司公告, 由于实际发行规模未达逾期, 取消发行“25中金公司CP006”。
- **南京金融城建设发展:** 公司公告, 鉴于近期市场波动较大, 取消发行“25金融城建GN002”。
- **重庆三峡担保集团:** 公司公告, 由于债券市场变化较为剧烈, 取消发行“25三峡Y2”。
- **齐河城投:** 东方金诚公告, 将齐河城投主体信用等级AA列入评级观察名单, 维持“21齐河城投MTN001”信用等级为AAA。
- **中国石化:** 公司公告, 预计上半年净利润为201亿元至216亿元, 同比下降39.5%至43.7%。
- **四川蓝光发展:** 公司公告, 公司新增诉讼仲裁涉及金额累计合计约19.15亿元。
- **威海蓝创建投:** 中诚信国际公告, 关注威海蓝创建投因债券非市场化发行收警示函事项。
- **深圳龙光控股:** 公司公告, 已完成“H龙债03”等6只境内债的现金提前偿付, 逾期贷款金额合计285亿元。
- **万科:** 公司公告, 公司第一大股东深铁集团向公司提供不超过8.69亿元借款, 借款用途为偿还公司在公开市场发行的债券本息。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体下跌】7月31日，A股继续回落，顺周期板块大面积下跌，新能源、大金融也跌幅明显，全天仅1000股收红，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌1.18%、1.73%、1.66%，全天成交额1.96万亿元。当日，申万一级行业大多下跌，仅计算机、通信小幅收涨；下跌行业中，钢铁跌逾4%，有色金属、房地产跌逾3%。

【转债市场主要指数集体跟跌】7月31日，转债市场跟随权益市场继续下行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.92%、0.92%、0.93%。当日，转债市场成交额806.32亿元，较前一交易日缩量37.44亿元。转债市场个券多数下跌，463支转债中，37支收涨，415支下跌，11支持平。当日上涨个券中，共同转债涨超9%，奇正转债、通光转债涨超7%；下跌个券中，东材转债跌逾5%，惠城转债、纽泰转债等5支转债跌逾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
共同转债	9.88	19.99	医药生物	东材转债	-5.19	-3.79	基础化工
奇正转债	7.99	10.01	医药生物	惠城转债	-4.61	-5.03	环保
通光转债	7.76	-1.55	电力设备	纽泰转债	-4.23	-6.57	汽车
大元转债	5.37	10.02	机械设备	盛泰转债	-4.07	-2.17	纺织服饰
东杰转债	4.64	6.79	机械设备	金诚转债	-4.04	-5.59	有色金属

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 7月31日，胜蓝股份发行转债获证监会注册批复。
- 7月31日，灵康转债公告将转股价挨个由8.00元/股下修至6.50元/股；金23转债、崧盛转债公告预计触发转股价格下修条款。
- 7月31日，明电转债、大禹转债公告提前赎回；通光转债公告不提前赎回，且未来3个月内（2025年8月1日至2025年11月3日），若再度触发提前赎回条款，亦不提前赎回；游族转债、中旗转债、利扬转债公告预计满足提前赎回条件。

（四）海外债市

1. 美债市场

7月31日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率保持在3.94%不变，10年期

美债收益率下行 1bp 至 4.37%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.94	0.00
3Y	3.89	0.00
5Y	3.96	0.00
7Y	4.14	-1.00
10Y	4.37	-1.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

7月31日, 2/10年期美债收益率利差收窄 1bp 至 43bp; 5/30年期美债收益率保持在 93bp 不变。

7月31日, 美国 10年期通胀保值国债 (TIPS) 损益平衡通胀率下行 3bp 至 2.39%。

2. 欧债市场

7月31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 2bp 至 2.69%, 法国、意大利、西班牙、英国 10年期国债收益率分别下行 1bp、1bp、2bp 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	-2.00
	法国	3.35	-1.00
	意大利	3.54	-1.00
	西班牙	3.27	-2.00
	英国	4.57	-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 31 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	10.2	微盟投资	WEIMOB 1 ½ 05/15/25	0.2	2025-5-15	2.2	11.4
	2.8	宝信汽车金融有限公司	CHGRAU 9.109 PERP	2.6	永续债	23.6	2.7
	2.4	合景泰富集团	KWGPRO 6 01/14/24	7.9	2024-1-14	422.6	-26.9
	2.1	怡略有限公司	GZRFPR 7 ½ 07/11/28	16.7	2028-7-11	56.8	-5.6
	1.7	阿里巴巴	BABA 4 ½ 11/28/34	7.0	2034-11-28	5.0	1.1
	1.7	远洋资本	SINOCL 6 10/24/23	2.8	2023-10-24	399.3	1.3
	1.5	阿里巴巴	BABA 4 12/06/37	10.0	2037-12-6	5.2	1.4
	1.4	融创中国	BABA 3 ¼ 02/09/61	10.0	2061-2-9	5.6	0.3
	1.3	镇江文化旅游集团有限公司	ZHJWCI 5.2 09/08/25	0.6	2025-9-8	7.0	1.6
	1.2	中国海洋石油北美有限责任公司	CNOOC 6.4 05/15/37	12.5	2037-5-15	5.1	1.3
单日跌幅 前10	-2.5	西部水泥	WESCHI 4.95 07/08/26	6.0	2026-7-8	14.2	-4.4
	-3.1	蔚来汽车	PWRLNG 4.9 05/13/26	2.0	2026-5-13	75.9	-5.0
	-3.3	雅居乐集团	AGILE 8 ¾ PERP	7.0	永续债	5.1	-5.7
	-3.8	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5.9 02/12/25	2.7	2025-2-12	541.5	-2.0
	-5.4	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.1	13.9
	-6.4	盛茂控股有限公司	RUYIGR 6.95 07/05/22	3.0	2022-7-5	158.8	-6.2
	-7.1	诺熙资本有限公司	HKJHCC 7.45 10/16/22	1.3	2022-10-16	17.6	-9.7
	-7.5	哔哩哔哩	BILI 1 ¾ 04/01/26	4.3	2026-4-1	-0.8	-10.5
	-9.1	诺熙资本有限公司	HKJHCC 7 ½ 01/28/22	1.5	2022-1-28	17.6	-9.5
	-9.3	诺熙资本有限公司	HKJHCC 7 ¾ 06/24/21	1.1	2021-6-24	18.6	-9.8

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理