

资金面均衡偏松；股市和商品市场反弹，债市承压转弱

【内容摘要】 8月4日，月初资金面均衡偏松；股市和商品市场反弹，债市承压转弱；转债市场主要指数集体跟涨，转债个券多数上涨；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下行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【央行公布7月中央银行各项工具流动性投放情况】央行8月4日发布2025年7月中央银行各项工具流动性投放情况。数据显示，7月，中期借贷便利（MLF）投放4000亿元，回笼3000亿元，净投放1000亿元。7月，买断式逆回购投放1.4万亿元，回笼1.2万亿元，净投放2000亿元。当月未进行公开市场国债买卖操作。

【增值税利差“闪冲”结束，债市投资回归基本面】对于国债利息等恢复征收增值税，市场普遍认为，存量债券由于仍然享受增值税优惠，相对于新发债券具有一定优势，上周五，债市出现了显著的波动。8月4日早盘，现券收益率仍集体下行，10年期国债到期收益率一度下行至1.68%左右。午后，长债收益率快速上行，10年期国债到期收益率最终回到1.7%之上。机构认为，恢复征收增值税会导致存量债券短期受到追捧，但这种冲击是短期的，不会影响债市的中长期走势。市场普遍认为，在新券征收增值税后，各类机构可能倾向于持有老券，因此在改革伊始新券发行时可能提供利率补偿，从而导致新老债券之间出现利差。

【向境外汇款单笔超5000元应核实汇款人身份】为规范金融机构客户尽职调查、客户身份资料及交易记录保存行为，央行、金融监管总局、中国证券监督管理委员会在8月4日发布《金融机构客户尽职调查和客户身份资料及交易记录保存管理办法（征求意见稿）》，进一步明确基于风险的客户尽职调查具体要求，并向社会公开征求意见。对于金融机构和从事汇兑业务的机构为客户向境外汇出资金金额为单笔人民币5000元或者外币等值1000美元以上的，《管理办法》要求，应当核实汇款人身份，确保汇款人信息的准确性。发现客户涉嫌洗钱或者恐怖融资的，无论汇出资金金额大小，金融机构都应当采取合理措施核实汇款人身份。

【上半年我国服务贸易同比增8.0%】8月4日，商务部公布数据显示，2025年上半年，我国

服务贸易稳步增长，服务进出口总额 38872.6 亿元，同比增长 8.0%。其中，出口 16883 亿元，增长 15.0%；进口 21989.6 亿元，增长 3.2%。服务贸易逆差 5106.6 亿元，比上年同期减少 1522.1 亿元。从数据来看，旅行服务出口增长最快。上半年，旅行服务保持快速增长，进出口达 10802.9 亿元，增长 12.3%，为服务贸易第一大领域。其中，出口增长 68.7%，进口增长 5.5%。此外，知识密集型服务贸易保持增长。上半年，知识密集型服务进出口 15025.4 亿元，增长 6.0%。其中，其他商业服务、电信计算机和信息服务进出口规模较大，金额分别为 6391 亿元、5293.8 亿元，增速分别为 3.1%、12.7%。知识密集型服务出口 8650.4 亿元，增长 7.8%；知识密集型服务进口 6375 亿元，增长 3.6%；顺差 2275.4 亿元，比上年同期扩大 409.2 亿元。

【香港金融管理局：“跨境理财通”2.0 个人投资者已逾 16 万人】香港金融管理局总裁余伟文 8 月 4 日撰文表示，“跨境理财通”2.0 优化措施自实施以来，市场反应良好，截至今年 6 月底，参与的个人投资者超过 16 万人，与“跨境理财通”1.0 相比增幅超过 120%。南向通方面，香港参与机构的投资者持仓市值超过 160 亿元人民币，与“跨境理财通”1.0 相比录得两倍的增幅。随着南向通投资者对香港市场产品了解加深，以及日益重视分散投资，南向通投资者的产品选择逐渐多元化，从初期存款类产品为主到现在越来越多配置于基金和债券产品。

(二) 国际要闻

【欧盟将对美国的贸易反制措施暂停 6 个月】8 月 4 日，欧盟委员会发言人表示，根据欧盟与美国达成的协议，欧盟将在 6 个月内暂停实施针对美国关税的两项反制措施。欧盟委员会发言人在声明中称，7 月 27 日，欧盟委员会主席冯德莱恩与美国总统特朗普就关税与贸易问题达成了一项协议。该协议为大西洋两岸的民众和企业带来了“稳定性与可预期性”。目前，欧盟与美国继续合作，推动 7 月 27 日联合声明的具体落实。为支持这一进程，欧盟委员会将采取必要措施，将原定于 8 月 7 日生效的对美反制关税延后 6 个月执行。该延期措施将于本周二正式生效。7 月 27 日，美国总统特朗普表示，美国已与欧盟达成贸易协议，对欧盟输美商品征收 15% 的关税。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。欧盟委员会主席冯德莱恩称，这些与美国的贸易协议将为市场带来稳定性。但该协议公布后，遭到了欧洲各界人士的广泛批评。8 月 4 日，前欧盟外交与安全政策高级代表博雷利公开表示，日前欧盟委员会与美国达成的关税协议“从政治角度来看极为糟糕”。他指出，该协议给外界传递出一种“欧洲软弱、屈从于特朗普压力”的信号，进一步削弱了欧盟作为一个战略自主参与者的国际形象。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续下跌，国际天然气价格跌幅扩大】8月4日，WTI 9月原油期货收跌1.54%，报66.29美元/桶；布伦特10月原油期货收跌1.30%，报68.76美元/桶；COMEX黄金期货涨0.84%，报3401.0美元/盎司；NYMEX天然气价格收跌4.62%至3.095美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

8月4日，央行以固定利率、数量招标方式开展了5448亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量5448亿元，中标量5448亿元。Wind数据显示，当日有4958亿元逆回购到期，因此单日净投放资金490亿元。

（二）资金利率

8月4日，月初资金面均衡偏松，当日DR001上行0.07bp至1.315%，DR007上行2.76bp至1.452%。

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	1.351	-0.33
	R007	1.476	-1.09
	DR001	1.315	0.07
	DR007	1.452	2.76
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.314	-0.10
	Shibor:1W	1.436	-1.00
	Shibor:2W	1.516	-3.70
	Shibor:1M	1.547	-0.20
	Shibor:3M	1.559	-0.40
	Shibor:6M	1.608	-0.20
	Shibor:9M	1.629	-0.10
回购定盘利率	FR001	1.350	-2.00
	FR007	1.480	-2.00
	FR014	1.520	-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

8月4日，受增值税新政策影响，早盘债市延续下行，但午后股市和商品市场反弹，债市承压转弱。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250011收益率上行1.30bp至1.7080%，10年期国开债活跃券250210收益率上行1.25bp至1.7975%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250013	1.3675	-0.50
	3Y	250005	1.4450	1.50
	5Y	250003	1.5675	0.18
	7Y	250007	1.6470	1.70
	10Y	250011	1.7080	1.30
	30Y	2500002	1.9185	1.55
国开债	1Y	250206	1.4800	0.25
	3Y	230208	1.6300	0.25
	5Y	250208	1.6825	3.00
	7Y	200215	1.7400	-0.50
	10Y	250210	1.7975	1.25

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农发科创01清发	7Y	20	-	6.42	3.11
25农发贴现07	91D	30	1.3886	3.15	50
25农发13(增14)	3Y	120	1.6203	2.42	2.69
25农发15(增11)	5Y	100	1.6975	3.36	1.91
25国开06(增27)	1Y	60	1.36	3.7	1.58
25国开14(增21)	3Y	50	1.6662	3.41	1.68

数据来源：Wind，东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

8月4日，3只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“16宏图高科MTN001”跌超80%，“H9龙控01”跌超68%，“H1碧地04”跌超23%。

2. 信用债事件

- **湖南高速公路集团**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“25 湘高速 MTN016”。
- **湖北联投集团**：公司公告，综合考虑簿记建档情况，取消发行“25 鄂联投 MTN006B”，保留发行 8 亿元“25 鄂联投 MTN006A”。
- **方圆地产**：公司公告，公司流动性出现阶段性紧张，2 亿元到期债务本金尚未能清偿。
- **同济堂医药**：公司公告，公司控股股东及其实控人被列为被执行人及失信被执行人。
- **鹏博士**：公司公告，公司被纳入失信被执行人名单，另涉及保理融资款合同纠纷。
- **奇正藏药**：公司公告，“奇正转债”近期价格波动较大，公司目前没有任何应予以披露而未披露事项。
- **绿景中国地产**：公司公告，清盘呈请聆讯进一步延期至 11 月 3 日。
- **花样年控股**：公司公布新境外债重组方案，提供三个选项，与超 34.9% 票据持有人达成协议。
- **青岛城投**：公司公告，子公司青岛中程已对相关诉讼 2023 年度计提预计负债 1.44 亿元。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收涨】 8 月 4 日，A 股低开高走，午后加速回升，军工板块表现强势，贵金属板块也集体反弹，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.66%、0.46%、0.50%，全天成交额 1.52 万亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，国防军工涨超 3%，机械设备、有色金属、纺织服饰、传媒涨超 1%；下跌行业跌幅较小，商贸零售、石油石化、社会服务、综合、建筑材料跌幅均不足 0.5%。

【转债市场主要指数集体跟涨】 8 月 4 日，转债市场跟随权益市场明显反弹，中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.90%、0.81%、1.03%。当日转债市场成交额 802.41 亿元，较前一交易日放量 10.16 亿元。转债个券多数上涨，463 支转债中，415 支收涨，38 支下跌，10 支持平。当日上涨个券中，金现转债、东杰转债涨停 20%，振华转债涨超 8%；下跌个券中，奇正转债跌逾 9%，塞力转债跌逾 6%。

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
金现转债	20.00	19.96	计算机	奇正转债	-9.52	3.14	医药生物
东杰转债	20.00	19.99	机械设备	塞力转债	-6.65	-6.99	医药生物
振华转债	8.12	7.84	基础化工	应急转债	-5.24	-5.79	国防军工
新致转债	6.91	3.59	计算机	阳谷转债	-3.51	-5.98	基础化工
纽泰转债	6.81	7.45	汽车	再22转债	-2.49	-7.65	建筑材料

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 明日 (8月6日), 微导转债即将开启网上申购。
- 8月4日, 开能转债公告预计满足提前赎回条件。

(四) 海外债市

1. 美债市场

8月4日, 2年期美债收益率保持在3.69%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1bp至4.22%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.69	0.00
3Y	3.66	-1.00
5Y	3.75	-2.00
7Y	3.95	-2.00
10Y	4.22	-1.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

8月4日, 2/10年期美债收益率利差收窄1bp至53bp; 5/30年期美债收益率扩大1bp至105bp。

8月4日, 美国10年期通胀保值国债 (TIPS) 损益平衡通胀率上行4bp至2.37%。

2. 欧债市场

8月4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

5bp 至 2.63%，法国、意大利、西班牙、英国 10 年期国债收益率分别下行 7bp、8bp、6bp 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	2.63	-5.00
	法国	3.28	-7.00
	意大利	3.46	-8.00
	西班牙	3.20	-6.00
	英国	4.51	-1.00

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 8 月 4 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	2.7	雅居乐集团	AGILE 5 ¼ 01/02/25	5.0	2025-1-2	158.0	-6.7
	2.6	中国水务	CWAHK 4.85 05/18/26	3.5	2026-5-18	9.6	1.0
	1.1	瑞安建业控股有限公司	SHUION 6.15 08/24/24	5.0	2024-8-24	52.0	-18.2
	0.9	碧桂园	COGARD 3 ¾ 10/22/30	5.0	2030-10-22	66.5	-16.3
	0.9	贵州双龙航空港开发 投资(集团)	GZSLAI 7 02/01/26	0.2	2026-2-1	7.0	-1.9
	0.9	创光投资有限公司	ORIEAS 4 ½ 12/21/26	2.3	2026-12-21	6.1	0.6
	0.8	腾讯控股	TENCNT 3.94 04/22/61	10.0	2061-4-22	6.2	-4.4
	0.8	新疆金融投资(集 团)有限责任	XJFINV 2.7 03/07/25	0.2	2025-3-7	6.3	0.8
	0.7	平度市国有资产经营 管理有限公	PDSOAM 7.7 04/26/26	2.0	2026-4-26	7.3	0.8
	0.7	阿里巴巴	BABA 4.4 12/06/57	10.0	2057-12-6	6.2	-3.7
单日跌幅前10	-7.4	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-8.9	10.7
	-8.3	盈通半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	1.3	-19.7
	-8.5	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	5.1	-5.7
	-8.7	新城环球有限公司	FTLNHD 4 ½ 05/02/26	4.0	2026-5-2	541.5	-2.0
	-9.3	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 02/13/26	4.0	2026-2-13	85.0	-16.6
	-10.2	万达地产环球有限公司	DALWAN 11 01/20/25	4.0	2025-1-20	131.1	-16.2
	-11.6	新城发展	FUTLAN 4.45 07/13/25	3.0	2025-7-13	84.4	-20.3
	-12.0	新城发展	FUTLAN 6 08/12/24	2.5	2024-8-12	100.6	-15.8
	-13.5	合景泰富集团	KWGPRO 7 ¾ 09/01/23	0.6	2023-9-1	22522.9	-13.6
	-18.7	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	112.6	-26.7

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理