

7月贸易数据超预期；资金面平稳偏松，债市偏强震荡

【内容摘要】 8月7日，资金面平稳偏松；债市偏强震荡；转债市场主要指数集体收跌，转债个券多数下跌；各期限美债收益率普遍上行，主要欧洲经济体10年期国债收益率走势分化。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【7月贸易数据超预期】 根据海关总署8月7日公布的数据，以美元计价，2025年7月出口额同比增长7.2%，增速比6月高1.3个百分点；其中，7月对美出口同比下降21.7%，降幅比6月扩大5.5个百分点；7月进口额同比增长4.1%，增速比6月提升3.0个百分点；其中，7月自美进口同比下降18.9%，降幅比6月扩大3.4个百分点。

【交易商协会发文加强银行间债券市场承销报价自律管理】 银行间市场交易商协会8月7日发布《关于加强银行间债券市场承销报价自律管理的通知》。《通知》指出，强化承销报价内部管理。主承销商应根据《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》等制度要求，建立、健全债券承销报价内部管理制度，不得以低于成本的承销费报价参与债券项目竞标。主承销商应于年度财务报告最晚披露日后的10个工作日内，向交易商协会分别报送债务融资工具、金融债券承销成本，并将资产证券化产品承销成本单独计算列示。主承销商报送的承销成本明显有失客观和行业公允的，交易商协会将进行重点核查和约谈，并进行公示。

【七月外汇储备保持稳定，央行黄金九连增】 国家外汇管理局8月7日发布的数据显示，截至2025年7月末，我国外汇储备规模32922亿美元，较6月末下降0.76%至252亿美元。目前，我国外汇储备规模已连续20个月保持在3.2万亿美元以上。过去一个月，受主要经济体宏观经济数据、货币政策及预期等因素影响，美元指数上涨，全球金融资产价格涨跌互现，我国外汇储备规模环比下降。同日，央行公布的数据显示，7月末中国黄金储备为7396万盎司，较6月末增加6万盎司，为连续9个月增持黄金。

（二）国际要闻

【30 年期美债拍卖惨淡】8 月 7 日，美国财政部拍卖 250 亿美元 30 年期国债，尽管中标利率 4.813% 低于 7 月的 4.889%，但中标利率比预发行收益率高出 2.1bp，出现了体现需求疲软的尾部利差，且为去年 8 月以来最大的一次尾部利差。本次拍卖的投标倍数为 2.27，低于上月的 2.38，为 2023 年 11 月以来最低，也远低于近六次拍卖的平均水平。市场最关注的拍卖内部数据方面，衡量海外需求的间接认购比例从 7 月的 59.8% 下降至 59.5%，创下 5 月以来的最低水平，也创下自 2021 年以来的第二低；衡量美国国内需求的直接认购比例降至 23.03%，低于上月的 27.4%，也低于六次拍卖平均的 24.2%。作为承接所有未购买供应的“接盘侠”，一级交易商本轮获配比例为 17.46%，是 2024 年 8 月以来最高，凸显实际需求疲软。

【英国央行如期降息 25bp，通胀上行风险加剧内部分歧】8 月 7 日，英国央行宣布降息 25bp，符合市场预期。不过，9 位货币政策委员会成员中出现前所未有的“双轮投票”，4 人坚持反对降息，显示出央行内部在通胀压力下的政策分歧正在加剧。据英国央行预测，英国 9 月通胀峰值将达到 4%，高于此前预测的 3.7%，而通胀回落至 2% 目标水平的时间则被延后至 2027 年第二季度，比原先预计的时间晚了整整三个月。经济增长方面，英国央行对 2025 年第三季度的 GDP 增长预期从前一季度的 0.1% 上调至 0.3%，2025 年 GDP 增长预期从此前的 1% 上调至 1.25%，但其对中长期增长的展望仍谨慎，预计 2026 年 GDP 增长 1.25%，2027 年 GDP 增长 1.5%，均与此前预计持平。

（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】8 月 7 日，WTI 9 月原油期货收跌 0.73%，报 63.88 美元/桶；伦特 10 月原油期货收跌 0.69%，报 66.43 美元/桶；OMEX 黄金期货涨 1.12%，报 3471.70 美元/盎司；YMEX 天然气价格收涨 0.39% 至 3.082 美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

8 月 7 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 1607 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.40%，投标量 1607 亿元，中标量 1607 亿元。Wind 数据显示，当日有 2832 亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金 1225 亿元。

（二）资金利率

8月7日,资金面平稳偏松,当日DR001下行0.02bp至1.315%,DR007下行0.42bp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	1.350	0.21
	R007	1.481	0.77
	DR001	1.315	-0.02
	DR007	1.452	-0.42
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.315	-0.10
	Shibor:1W	1.434	-0.80
	Shibor:2W	1.479	-1.50
	Shibor:1M	1.529	-0.40
	Shibor:3M	1.560	0.10
	Shibor:6M	1.610	0.10
	Shibor:9M	1.630	0.00
	Shibor:1Y	1.639	0.10
回购定盘利率	FR001	1.360	1.00
	FR007	1.490	1.00
	FR014	1.520	2.00

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7日公布的7月贸易数据好于预期,叠加股市上涨,债市有所承压,但下午央行公告买断式逆回购续作释放呵护信号,债市回暖。全天看,债市整体震荡偏强,截至北京时间20:00,10年期国债活跃券250011收益率下行0.95bp至1.6875%,10年期国开债活跃券250210收益率下行0.75bp至1.7900%。

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250013	1.3600	-0.40
	3Y	250010	1.4175	-0.75
	5Y	250003	1.5320	-1.65
	7Y	250007	1.6300	-0.80
	10Y	250011	1.6875	-0.95
	30Y	2500002	1.9120	-0.65
国开债	1Y	250206	1.4825	0.00
	3Y	230208	1.6125	-1.00
	5Y	250208	1.5700	-1.25
	7Y	220210	1.7900	-0.50
	10Y	250210	1.7900	-0.75

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23)	3Y	80	1.585	3.27	32.69
25国开清发04(增发23)	7Y	20	1.715	5.36	11.25
25国开06(增28)	1Y	60	1.3618	3.19	3.92
25国开08(增15)	5Y	110	1.6253	3.76	1.63
25国开15(增14)	10Y	180	1.7467	3.28	1.53

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

8月7日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“16郑州兴港债”跌超49%。

2. 信用债事件

- **福建投资集团:** 公司公告, 鉴于近期市场波动较大, 取消发行“25闽投 MTN004”。
- **广汇汽车服务:** 公司公告, “H21 汽车 1”和“H23 汽车 1”仍未偿付债券本息, 将继续停牌。
- **海南双成药业:** 公司公告, 公司因营业信托纠纷起诉中融信托, 涉案金额约为 5198 万元, 为此前购买中融信托逾期理财产品。
- **中南建设:** 召集人民生银行公告, “20 中南建设 MTN002”拟召开年内第四次持有人会议, 审议债券展期相关事项。
- **九龙仓置业:** 公司公告, 上半年净亏同比扩大 128%至 24.06 亿港元, 写字楼租金继续承压。
- **太古地产:** 公司公告, 中期股东应占亏损 12.02 亿港元盈转亏, 同期太古股份净利同比减 79%。
- **郴投集团:** 召集人光大银行公告, “20 郴投集团 MTN001”、“21 郴投集团 MTN001”持有人会议未生效。
- **正荣地产:** 公司公告, 7 月集团及合营、联营公司合约销售金额约 3.36 亿元, 同比减少 28.21%; 1-7 月累计合约销售金额约为 27.01 亿元, 同比减少 30.6%。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指涨跌不一】8月7日，A股冲高回落，创新药板块调整明显，稀土永磁午后爆发，上证指数收涨0.16%，深证成指、创业板指分别收跌0.18%、0.68%，全天成交额1.85万亿元。当日申万一级行业大多上涨，整体振幅不大，上涨行业中，有色金属涨超1%，美容护理，房地产等17个上涨行业涨幅较小；下跌行业中，医药生物、电力设备跌逾0.5%，其余11个下跌行业跌幅较小。

【转债市场主要指数集体收跌】8月7日，转债市场跟随权益市场小幅回落，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.10%、0.10%、0.09%。当日转债市场成交额948.41亿元，较前一交易日放量3.49亿元。转债市场个券多数下跌，463支转债中，179支收涨，269支下跌，15支持平。当日上涨个券中，金现转债涨超8%，正海转债、利民转债涨超7%；下跌个券中，泰坦转债跌逾12%，博瑞转债、豪鹏转债跌逾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	8.16	9.78	计算机	泰坦转债	-12.48	-10.00	机械设备
正海转债	7.87	20.01	有色金属	博瑞转债	-6.51	-5.70	医药生物
利民转债	7.45	6.42	基础化工	豪鹏转债	-6.24	-5.71	电力设备
盟升转债	6.03	6.48	国防军工	豪美转债	-5.67	-1.60	有色金属
科华转债	6.02	9.96	医药生物	游族转债	-4.91	-3.09	传媒

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 8月7日，欧22转债公告董事会提议下修转股价格。
- 8月7日，白电转债、游族转债公告提前赎回；金23转债公告不提前赎回，且在未来3个月内（2025年8月7日至2025年11月6日），若再触发提前赎回条款，亦不提前赎回；利扬转债公告不提前赎回，且在未来6个月内（2025年8月7日至2026年2月6日），若再触发提前赎回条款，亦不提前赎回；新化转债公告即将触发提前赎回条件。

(四) 海外债市

1. 美债市场

8月7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3bp至3.72%，10年期美债收益率上行1bp至4.23%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.72	3.00
3Y	3.66	3.00
5Y	3.79	2.00
7Y	3.99	2.00
10Y	4.23	1.00

数据来源：iFinD，东方金诚

8月7日，2/10年期美债收益率利差收窄2bp至51bp；5/30年期美债收益率收窄2bp至102bp。

8月7日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率上行1bp至2.35%。

2. 欧债市场

8月7日，主要欧洲经济体10年期国债收益率走势分化。其中，德国10年期国债收益率保持在2.64%不变，法国、意大利、西班牙10年期国债收益率均下行2bp，英国10年期国债收益率则上行1bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.64	0.00
	法国	3.30	-2.00
	意大利	3.46	-2.00
	西班牙	3.21	-2.00
	英国	4.55	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7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	3.7	时代中国控股	TPHL 6.2 03/22/26	4.5	2026-3-22	106.6	-2.9
	3.4	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	0.1	-29.8
	2.4	中通快递	ZTO 1 ½ 09/01/27	10.0	2027-9-1	0.0	-1.3
	1.9	Eagle Intermediate 全球控股	EAGRUY 7 ½ 05/01/25	6.9	2025-5-1	28.9	3.7
	1.9	昆明轨道交通集团有 限公司	KMRLGP 8 ½ 12/07/25	2.5	2025-12-7	8.7	2.0
	1.4	绿地全球投资有限公 司	GRNLGR 6 ¾ 06/25/24	4.8	2024-6-25	122.5	-10.4
	1.4	怡略有限公司	GZRFPR 7 ½ 07/11/28	16.7	2028-7-11	57.7	-6.4
	1.0	融创中国	BABA 4.4 12/06/57	10.0	2057-12-6	5.9	-2.0
	1.0	阿里巴巴	BABA 3 ¼ 02/09/61	10.0	2061-2-9	5.7	-1.7
	0.9	方兴光耀有限公司	CHJMAO 7 ½ PERP	4.0	永续债	9.2	0.5
单日跌幅 前10	-3.2	金辉控股	RDHGCL 7.8 03/20/24	3.0	2024-3-20	46.9	-6.4
	-3.5	蔚来汽车	COGARD 6.15 09/17/25	5.0	2025-9-17	48.4	-20.6
	-3.6	万达地产海外有限公 司	DALWAN 6 ⅞ 07/23/23	4.0	2023-7-23	5.1	-5.7
	-3.9	中骏集团控股	CHINSC 7 05/02/25	5.0	2025-5-2	541.5	-2.0
	-4.0	中骏集团控股	CHINSC 7 ¾ 04/09/24	5.0	2024-4-9	105.0	-17.9
	-4.8	威高集团	WEIGAO 2 01/16/25	1.5	2025-1-16	-10.0	-5.7
	-7.5	万达地产环球有限公 司	DALWAN 11 01/20/25	4.0	2025-1-20	63.7	-11.8
	-7.6	万达地产环球有限公 司	DALWAN 11 02/13/26	4.0	2026-2-13	45.7	-35.8
	-8.3	万达地产国际有限公 司	DALWAN 7 ¼ 01/29/24	6.0	2024-1-29	91.2	-28.4
	-12.0	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.2	-24.8

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理