

增值税法实施条例公开征求意见；风险偏好回升，债市大幅走弱

【内容摘要】 8月11日，资金面保持均衡偏松态势；市场风险偏好回升，债市大幅走弱；转债市场跟随权益市场继续上行，转债个券多数上涨；各期限美债收益率走势分化，主要欧洲经济体10年期国债收益率走势分化。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【增值税法实施条例向社会公开征求意见】 8月11日，为保障《中华人民共和国增值税法》顺利施行，财政部会同税务总局研究起草的《中华人民共和国增值税法实施条例（征求意见稿）》正式公开征求意见，截止日期为2025年9月10日。增值税是我国第一大税种，2024年增值税收入约6.57万亿元，占全部税收收入的38%。业内专家表示，通过制定条例对增值税法有关规定进一步细化、明确，有利于增强税制的确定性和可操作性，形成配套衔接的增值税制度体系，为增值税法顺利实施提供保障。

【境外央行类机构参与银行间债市投资流程进一步简化】 为进一步简化境外央行类机构入市投资流程，中央结算公司8月11日发布公告，即日起不再要求境外央行类机构提供协议签署承诺书。全国银行间同业拆借中心同日发布了《关于简化境外央行类机构开户及联网材料的通知》。《通知》指出，为进一步提升境外央行或货币当局、国际金融组织、主权财富基金（统称“境外央行类机构”）投资银行间债券市场的效率和便利，全国银行间同业拆借中心即日起简化境外央行类机构开户及联网材料，债券通模式及结算代理模式下均取消合规承诺函。上海清算所同日发布关于进一步简化相关境外机构账户开户材料的通知，不再要求提供《间接结算成员协议签署声明及承诺》，向市场提供中央债券借贷业务现金交割线上化服务。

【财政部、教育部印发《支持学前教育发展资金管理办法》】 8月11日，财政部、教育部修订并印发《支持学前教育发展资金管理办法》。《办法》提出，支持学前教育发展资金纳入预算执行常态化监督范围，各级财政部门依托预算管理一体化系统，加强日常监管。地方各级财政部门应当会同同级教育部门，按照各自职责加强项目审核申报、经费使用管理等工作，建立“谁使用、谁负责”的责任机制。严禁将资金用于平衡预算、偿还债务、支付利息、对外投资

等支出，不得从资金中提取工作经费或管理经费。财政部各地监管局按照工作职责和财政部要求，对资金使用管理情况实施监督。

（二）国际要闻

【贝森特称“绝大部分”美国贸易谈判将在10月前完成】8月11日，美国财政部长贝森特在接受媒体采访时表示，预计到10月底前将基本完成与尚未达成贸易协议国家的谈判。这一表态是在美国总统特朗普大范围的新关税政策生效后作出的，给仍在寻求更有利条款的贸易伙伴带来了更大的紧迫性。包括加拿大、墨西哥和瑞士在内的一些主要贸易伙伴仍在寻求与美国达成更有利的条款。值得注意的是，作为财政部长，贝森特在特朗普第二任期内的政策影响力正日益凸显。据央视新闻报道，白宫官员证实，比利·朗将在上任不到两个月后卸任美国国税局局长一职，贝森特将暂代国税局局长。报道指出，此次人事变动正值特朗普政府的新关税政策生效仅数日，且距离包含大规模减税和支出计划的新法案签署刚满一个月。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格继续收涨，国际天然气价格继续下跌】8月11日，WTI 9月原油期货收涨0.12%，报63.96美元/桶；布伦特10月原油期货收涨0.06%，报66.63美元/桶；COMEX 12月黄金期货收跌2.48%，报3404.7美元/盎司；NYMEX天然气价格收跌0.40%至2.984美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

8月11日，央行以固定利率、数量招标方式开展了1120亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量1120亿元，中标量1120亿元。Wind数据显示，当日有5448亿元逆回购到期，因此单日净回笼资金4328亿元。

（二）资金利率

8月11日，尽管央行大额净回笼，但资金面保持均衡偏松态势。当日DR001上行0.28bp至1.314%，DR007上行1.53bp至1.440%。

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	1.346	0.45
	R007	1.454	-0.01
	DR001	1.314	0.28
	DR007	1.440	1.53
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.315	0.06
	Shibor:1W	1.432	-0.36
	Shibor:2W	1.455	-1.39
	Shibor:1M	1.527	0.14
	Shibor:3M	1.549	-0.54
	Shibor:6M	1.610	0.00
	Shibor:9M	1.628	-0.09
	Shibor:1Y	1.638	0.02
回购定盘利率	FR001	1.350	-1.00
	FR007	1.460	0.00
	FR014	1.500	-1.00

数据来源: Wind, 东方金城

三、债市动态

(一) 利率债

1. 现券收益率走势

8月11日, 市场风险偏好大幅回升, 股市和商品市场大涨, 压制债市大幅走弱。截至北京时间20:00, 10年期国债活跃券250011收益率上行2.65bp至1.7175%, 10年期国开债活跃券250210收益率上行3.20bp至1.8220%。

	期限	活跃券	当日(截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.3500	0.50
	3Y	240014	1.5400	2.00
	5Y	250003	1.5625	3.50
	7Y	250007	1.6570	2.95
	10Y	250011	1.7175	2.65
	30Y	2500002	1.9560	3.50
国开债	1Y	250206	1.4825	1.25
	3Y	240208	1.6925	3.25
	5Y	250208	1.6900	3.50
	7Y	220205	1.8000	2.25
	10Y	250210	1.8220	3.20

数据来源: Wind, 东方金城

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贴现国债49	28D	202.6	1.122	3.95	1.48
25贴现国债48	182D	600	1.3243	2.67	2.19
25农发贴现07(增发)	91D	30	1.3731	3.05	3.75
25农发13(增15)	3Y	110	1.6322	2.6	5.1
25农发15(增12)	5Y	90	1.7046	3.2	41.69
25国开06(增29)	1Y	60	1.3695	3.11	9.76
25国开14(增22)	3Y	50	1.655	3.26	1.67

数据来源: Wind, 东方金城

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

8月11日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H0中南02”涨超60%。

8月11日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“19玉山控股债02”跌超49%。

2. 信用债事件

- **泛海控股:**公司公告, 公司及子公司7月无新增到期债务。截止7月底, 公司及子公司未能按期偿还债务本金余额合计328.68亿元。
- **皇庭国际:**公司公告, 深圳皇庭广场将被司法拍卖, 起拍价30.53亿元, 该广场账面价值占公司总资产的71.57%, 若拍卖成交, 公司可能触发财务类强制退市风险警示。
- **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MTN007B”, 保留发行7亿元“25鄂联投MTN007A”。
- **济南天桥城更集团:**联合国际出于商业原因, 撤销济南天桥城更集团“BBB+”国际长期发行人评级。
- **景德镇城投:**公司公告, 公司承兑逾期的3张商票(合计4000万)已结清。

(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11日，A股全天高位运行，题材多点开花，超4000股收涨，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨0.32%、1.46%、1.96%，全天成交额1.85万亿元。当日申万一级行业大多上涨，上涨行业中，电力设备涨超2%，通信、计算机等5个行业涨超1%；下跌行业中，银行跌逾1%，其余6个下跌行业跌幅较小。

【转债市场主要指数集体跟涨】 8月11日，转债市场跟随权益市场继续上行，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨0.67%、0.58%、0.83%。当日，转债市场成交额841.24亿元，较前一交易日缩量21.12亿元。转债市场个券多数上涨，463支转债中，386支收涨，61支下跌，16支持平。当日上涨个券中，海泰转债涨停20%，荣泰转债涨超15%，塞力转债、大元转债涨超12%；下跌个券中，信测转债跌逾9%，中装转2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
海泰转债	20.00	20.00	汽车	信测转债	-9.27	-4.23	社会服务
荣泰转债	15.04	10.00	家用电器	中装转2	-4.09	-4.88	建筑装饰
塞力转债	12.46	10.00	医药生物	高测转债	-3.53	-2.96	电力设备
大元转债	12.35	10.01	机械设备	松霖转债	-1.41	-1.61	轻工制造
游族转债	11.11	9.97	传媒	利扬转债	-1.27	-1.23	电子

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 8月11日，泰坦转债公告不提前赎回，且未来6个月（2025年8月9日至2026年2月8日），若再次触发提前赎回条款，亦不选择提前赎回；远信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11日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期、10年期美债收益率分别保持在3.76%、4.27%不变。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.76	0.00
3Y	3.71	1.00
5Y	3.83	-1.00
7Y	4.03	0.00
10Y	4.27	0.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

8月11日, 2/10年期美债收益率利差保持在51bp不变; 5/30年期美债收益率保持在101bp不变。

8月11日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率上行1bp至2.40%。

2. 欧债市场

8月11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年期国债收益率上行1bp至2.70%, 法国10年期国债收益率上行1bp, 意大利、西班牙10年期国债收益率保持不变, 英国10年期国债收益率下行4bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.70	1.00
	法国	3.36	1.00
	意大利	3.51	0.00
	西班牙	3.26	0.00
	英国	4.57	-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8月11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	2.9	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 3 ¾ 02/24/30	7.0	2030-2-24	7.9	5.6
	2.9	华融金融股份有限公司(2020)	HRINTH 3 ¾ 09/30/30	3.5	2030-9-30	7.9	5.6
	2.7	华融金融有限公司 (2017)	HRINTH 5 ½ 04/27/47	2.0	2047-4-27	8.3	4.3
	2.3	华融金融有限公司 (2018)	HRINTH 4 ¾ 04/27/27	8.5	2027-4-27	10.5	7.0
	2.2	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 4 ¼ PERP	2.5	永续债	12.0	1.1
	2.2	华融金融股份有限公司(2019)	HRINTH 4 ½ 05/29/29	7.0	2029-5-29	9.1	7.6
	1.9	华融金融有限公司 (2017)	HRINTH 4.95 11/07/47	7.0	2047-11-7	7.7	5.1
	1.9	华融金融有限公司 (2018)	HRINTH 3 ¾ 11/13/29	5.0	2029-11-13	8.8	3.6
	1.7	华融金融有限公司 (2017)	HRINTH 4 ¼ 11/07/27	11.0	2027-11-7	10.0	7.7
	1.5	华融金融有限公司	HRINTH 4 ¾ 06/03/26	9.0	2026-6-3	10.7	6.2
单日跌幅前 10	-1.6	国瑞健康	GUOPRO 14 ¼ 01/25/24	0.1	2024-1-25	3213.9	0.8
	-1.7	香港锦苑花卉有限公司	KNMIDI 5 ½ 10/09/23	1.5	2023-10-9	49.9	-1.4
	-1.8	华夏幸福开曼投资有限公司	CHFOTN 2 ½ 01/31/31	22.0	2031-1-31	5.1	-5.7
	-1.9	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	541.5	-2.0
	-2.4	香港锦苑花卉有限公司	KNMIDI 9.8 02/24/25	2.2	2025-2-24	10.7	-1.6
	-2.8	联想集团	LENOVO 3 ¾ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-62.0	9.0
	-3.5	绿地全球投资有限公司	GRNLGR 5.9 02/12/25	2.7	2025-2-12	289.7	-4.0
	-3.6	哔哩哔哩	BILI 1 ¾ 04/01/26	4.3	2026-4-1	1.6	-10.0
	-4.8	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-8.7	2.2
	-7.8	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.3	9.9

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理