

## 7月经济增长动能有所减弱；税期资金面有所收敛，债市整体偏弱

**【内容摘要】** 8月15日，适逢税期，资金面有所收敛；债市整体偏弱；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上行，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

**【《求是》杂志发表习近平总书记重要文章，促进民营经济健康发展、高质量发展】**8月16日出版的第16期《求是》杂志发表国家主席习近平的重要文章《促进民营经济健康发展、高质量发展》。文章指出，要扎扎实实落实促进民营经济发展的政策措施。凡是党中央定了的就要坚决执行，不能含含糊糊、拖拖拉拉，不能打折扣。一是坚决破除依法平等使用生产要素、公平参与市场竞争的各种障碍。。二是着力解决拖欠民营企业账款问题。三是切实依法保护民营企业和民营企业合法权益。四是认真落实各项纾困政策。提高政策精准度，实事求是，综合施策，发挥集合效应。五是进一步构建亲清政商关系。

**【央行：落实落细适度宽松的货币政策】**央行8月15日发布《2025年第二季度中国货币政策执行报告》。《报告》提出，要落实落细适度宽松的货币政策，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度和节奏，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配，持续营造适宜的金融环境。把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平。报告提出，不断拓宽支持消费的融资渠道。稳固信贷支持力度，加快发展债券、股权等多元化融资渠道，加大对服务消费供给企业的金融资源投入。

**【7月经济增长动能有所减弱】**据国家统计局8月15日公布的数据，7月规模以上工业增加值同比实际增长5.7%，前值为6.8%，1-7月累计同比为6.3%，2024年全年累计同比为5.8%；7月社会消费品零售总额同比增长3.7%，前值为4.8%，1-7月累计同比为4.8%，2024年全年累计同比为3.5%；1-7月全国固定资产投资累计同比增长1.6%，前值为2.8%，2024年全年累计同比增长3.2%。

**【证监会将进一步加强财报信息披露监管】**8月15日，证监会发布《上市公司2024年年度财务报告会计监管报告》。证监会表示，上市公司总体上能够较好地执行企业会计准则和财务信息披露规则，但仍有部分上市公司存在会计处理或财务信息披露错误。证监会将跟进问题，严格按照规定进行后续监管处理，进一步加强财务报告信息披露监管，提升监管效能。截至2025年4月30日，A股市场共5413家上市公司披露了2024年年度财务报告，其中主板3185家、创业板1377家、科创板586家、北交所265家。按期披露年度财务报告的上市公司中，192家被出具非标准审计意见，其中带强调事项段的无保留意见56家，带持续经营事项段的无保留意见35家，同时带强调事项段和持续经营事项段的无保留意见8家，保留意见72家，无法表示意见21家。

**【险资运用规模突破36万亿，股票投资创新高】**金融监管总局日前公布了2025年二季度保险公司资金运用情况，截至今年二季度末，保险公司资金运用余额突破36万亿元，达到36.23万亿元，同比增长17.4%。人身险公司和财产险公司股票投资余额和占比均持续提升。数据显示，截至今年二季度末，人身险公司资金运用余额达到32.6万亿元。各投资品种中，人身险公司投资股票的资金余额为2.87万亿元，较一季度末增超2000亿元，较年初增超6000亿元。从占比来看，人身险公司投资股票的资金占比达到8.81%，环比增加0.38个百分点，较2024年同期增加1.8个百分点。

## **（二）国际要闻**

**【美国7月零售销售环比增长0.5%，实际零售销售连续第十个月实现增长】**8月15日，美国商务部公布的数据显示，未经通胀调整的美国7月零售销售环比增长0.5%，预期值0.6%，6月前值从0.6%修正为0.9%。美国7月零售销售(除汽车与汽油)环比增长0.2%，预期值0.3%，前值从0.6%修正为0.8%。13个类别中有9个录得增长，汽车销售领涨各个类别，录得3月以来最大增幅。不过，餐厅和酒吧支出——零售报告中唯一的服务业类别——出现2月以来最大跌幅。扣除通胀后的7月实际零售销售同比增长1.2%，标志着连续第十个月实现正增长，表明在通胀压力下消费者支出仍保持扩张态势。“控制组”销售——纳入政府GDP商品支出计算的指标7月环比增长0.5%，超出预期值0.4%，前值也获得上修。该指标排除了餐饮服务、汽车经销商、建材商店和加油站。

## **（三）大宗商品**

【国际原油期货价格转跌，国际天然气价格继续上涨】 8月15日，WTI 9月原油期货收跌1.81%，报62.80美元/桶，全周累跌1.69%；布伦特9月原油期货收跌1.48%，报65.85美元/桶，全周累跌1.11%；COMEX 12月黄金期货收跌0.02%，报3382.6美元/盎司，全周累跌3.1%；NYMEX 天然气价格收涨2.67%至2.923美元/盎司。

## 二、资金面

### （一）公开市场操作

8月15日，央行以固定利率、数量招标方式开展了2380亿元7天期逆回购操作，其中，操作利率1.40%，投标量2380亿元，中标量2380亿元。Wind数据显示，当日有1220亿元逆回购到期，因此单日净投放资金1160亿元。

### （二）资金利率

8月15日，适逢税期，资金面有所收敛，但在央行“呵护”下，午后资金面逐渐转暖。当日DR001上行8.46bp至1.402%，DR007上行3.74bp至1.480%。

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	1.439	8.73
	R007	1.486	1.25
	DR001	1.402	8.46
	DR007	1.480	3.74
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.398	8.30
	Shibor:1W	1.465	3.90
	Shibor:2W	1.505	1.30
	Shibor:1M	1.526	0.10
	Shibor:3M	1.547	-0.20
	Shibor:6M	1.607	-0.20
	Shibor:9M	1.630	0.00
	Shibor:1Y	1.640	0.00
回购定盘利率	FR001	1.460	10.00
	FR007	1.490	1.00
	FR014	1.520	0.00

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15日公布的7月经济数据整体偏弱，带动债市回暖，但股市未受影响仍延续强势，在股债跷跷板效应下，债市随后转而走弱。全天看，债市整体偏弱，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1.7450%，10年期国开债活跃券250210收益率上行1.90bp至1.8675%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.3600	0.20
	3Y	250010	1.4100	0.00
	5Y	250003	1.5825	1.75
	7Y	250007	1.6850	1.20
	10Y	250011	1.7450	1.30
	30Y	2500002	1.9940	1.60
国开债	1Y	250206	1.4910	0.10
	3Y	230203	1.6350	0.75
	5Y	250208	1.7400	3.00
	7Y	220215	1.8650	2.00
	10Y	250210	1.8675	1.90

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

8月15日，3只产业债成交价格偏离幅度超10%，为“H1碧地03”涨超132%，“H1碧地02”涨超200%，“H8龙控05”涨超163%。

### 2. 信用债事件

- **佳源创盛**：公司公告，因部分下属公司处于重整/清算阶段、部分岗位财务人员缺失等原因，无法按期披露 2025 年半年报。
- **融创房地产**：公司公告，“H 融创 05”等 4 只境内债自 8 月 18 日起停牌，近期将推进以资抵债选项申报登记工作。
- **陕西延长石油集团**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25 陕延油 MTN002”。
- **西安高新控股**：公司公告，鉴于近期市场波动较大，取消发行“25 西安高新 MTN018”。
- **江苏高淳慢城文旅**：公司公告，由于市场原因，取消发行“25 慢城集团 SCP001”。
- **广州地铁集团**：公司公告，由于近期市场波动较大，取消发行“25 广州地铁 SCP006”。
- **江苏方洋集团**：联合国际出于商业原因，撤销江苏方洋集团“BBB+”国际长期发行人评级。
- **同济堂医药**：上交所公告，对同济堂医药破产管理人予以书面警示，因其未在法定期限内披露 2024 年年报。
- **建业地产**：公司公告，预计上半年股东应占亏损约 11 亿元至 15 亿元，同比亏损收窄。
- **华夏幸福**：公司公告，公司金融债务实现债务重组金额累计约 1926.69 亿元。
- **方圆地产**：公司公告，公司涉及房地产合同纠纷案件，诉讼请求金额合计 3661 万元。
- **冀中能源**：公司公告，上半年净利润为 3.48 亿元，同比减少 65.24%。

### （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 15 日，A 股低开高走，市场超 4600 股上涨，炒股软件概念领涨，券商与机器人概念也继续走高，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.83%、1.60%、2.61%，全天成交额 2.24 万亿元。当日申万一级行业大多上涨，仅银行跌逾 1%，上涨行业中，综合、非银金融涨超 3%，电力设备、计算机、建筑材料涨超 2%。

**【转债市场主要指数集体跟涨】** 8 月 15 日，转债市场跟随权益市场继续走高，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.90%、0.76%、1.11%。当日，转债市场成交额 1079.82 亿元，较前一交易日放量 76.91 亿元。转债市场个券多数上涨，456 支转债中，407 支收涨，37 支下跌，12 支持平。当日上涨个券中，东材转债涨超 14%，海亮转债涨超 10%，微芯转债涨超 9%；下跌个券中，通光转债跌逾 4%，宏图转债、华医转债等 4 支转债跌逾 3%。

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
东材转债	14.66	10.02	基础化工	通光转债	-4.98	1.83	电力设备
海亮转债	10.45	9.97	有色金属	宏图转债	-3.63	-1.13	计算机
微芯转债	9.15	4.96	医药生物	华医转债	-3.31	-1.24	医药生物
东杰转债	8.79	7.47	机械设备	景23转债	-3.06	0.18	电子
濮耐转债	7.77	8.84	建筑材料	塞力转债	-3.05	-3.69	医药生物

数据来源: Wind, 东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 8月15日, 蓝帆转债公告将转股价格由12.00元/股下修至11.50元/股; 天23转债公告将转股价格由25.00元/股下修至16.00元/股; 华阳转债公告董事会提议下修转股价格; 起帆转债、科华转债公告即将触发转股价格下修条件。
- 8月15日, 药石转债、高测转债公告将提前赎回; 华懋转债、天润转债公告不提前赎回, 且未来3个月内(2025年8月16日至2025年11月15日), 若再度触发提前赎回条款, 亦不选择提前赎回; 佳禾转债公告不提前赎回, 且未来6个月内(2025年8月18日至2026年2月17日), 若再度触发提前赎回条款, 亦不选择提前赎回; 万凯转债、正海转债、思特转债、金现转债、崇达转2、海亮转债、富春转债、大元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15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1bp至3.75%, 10年期美债收益率上行4bp至4.33%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.75	1.00
3Y	3.73	3.00
5Y	3.85	3.00
7Y	4.07	4.00
10Y	4.33	4.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

8月15日, 2/10年期美债收益率利差扩大3bp至58bp; 5/30年期美债收益率利差扩大1bp至107bp。

8月15日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率下行1bp至2.38%。

## 2. 欧债市场

8月15日, 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7bp至2.78%, 法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行9bp、10bp、8bp和6bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.78	7.00
	法国	3.47	9.00
	意大利	3.62	10.00
	西班牙	3.35	8.00
	英国	4.70	6.00

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15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	6.2	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 6.7 09/30/24	3.6	2024-9-30	68.6	-7.7
	4.3	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 5.9 03/05/25	2.5	2025-3-5	67.6	-10.3
	3.2	普洛斯中国控 股有限公司	GLPCHI 4.974 02/26/24	4.9	2024-2-26	42.6	-5.8
	3.2	瑞安地产	SHUION 5 ¾ 11/12/23	5.0	2023-11-12	44.6	5.3
	3.0	RKPF海外2019 A 有限公司	ROADKG 6 09/04/25	3.4	2025-9-4	64.8	-13.9
	2.7	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-50.7	-10.4
	2.5	普洛斯中国控 股有限公司	GLPCHI 2.95 03/29/26	7.0	2026-3-29	29.4	-8.1
	2.3	RKPF海外2020A 有限公司	ROADKG 5 ⅞ 07/26/26	5.0	2026-7-26	58.9	-9.4
	2.0	RKPF海外2020A 有限公司	ROADKG 5.2 01/12/26	5.0	2026-1-12	65.8	-11.3
	1.8	阿里巴巴	BABA 4.4 12/06/57	10.0	2057-12-6	6.2	-3.5
单日跌幅前 10	-1.8	绿地全球投资有 限公司	GRNLGR 6 ¾ 03/03/26	3.0	2026-3-3	144.6	-1.2
	-2.0	联想集团	LENOVO 3 ⅞ 01/24/24	2.2	2024-1-24	-54.4	-2.8
	-2.8	世茂集团控股有 限公司	SHIMAO 3.45 01/11/31	8.7	2031-1-11	5.1	-5.7
	-3.4	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	541.5	-2.0
	-3.5	世茂集团控股有 限公司	SHIMAO 4 ¾ 07/03/22	10.0	2022-7-3	95.0	-12.6
	-3.7	移卡	YEAHKA 6 ¼ 07/13/27	0.7	2027-7-13	7.1	-8.6
	-4.8	绿地全球投资有 限公司	GRNLGR 5.6 11/13/24	3.4	2024-11-13	268.7	-6.2
	-5.0	中骏集团控股	CHINSC 5.95 09/29/24	4.5	2024-9-29	461.3	-6.0
	-5.8	携程集团	TCOM 1 ½ 07/01/27	5.0	2027-7-1	-2.0	-6.1
	-8.3	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-2.7	-2.1

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理