

资金面有所改善；债市明显升温

【内容摘要】6月25日，资金面有所改善，主要回购利率均下行；债市明显升温；转债市场主要指数集体跟涨，转债个券多数下跌；各期限美债收益率普遍下行，主要欧洲经济体10年期国债收益率走势分化。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【央行将增加隔夜逆回购操作品种】6月25日，央行发布公告称，为更好匹配银行体系短期流动性需求，将在6月29日、6月30日公开市场操作中增加隔夜逆回购操作品种，隔夜逆回购操作采用固定利率、数量招标。央行行长潘功胜在2026陆家嘴论坛上作主题演讲时表示，为进一步推动货币政策框架向价格型转型，增强短端利率调控的精准性和有效性，央行将对利率调控机制进行进一步探索和优化：一方面，在2024年7月份设立临时隔夜正/逆回购工具的基础上，完善工具使用机制，并将操作利率调整为7天期逆回购操作利率加、减25个基点，区间由70个基点收窄为50个基点。另一方面，进一步丰富公开市场操作工具箱，适时增加隔夜逆回购操作品种，更好地匹配银行体系短期的流动性需求。

【新型能源体系建设“十五五”规划出台】国家发改委6月25日消息，国家发改委、国家能源局近日印发《新型能源体系建设“十五五”规划》，围绕能源流通、氢能产业、算电协同、技术攻关、储能布局等多方面部署重点工作，划定系列发展指标。规划提出，打造重要能源产品骨干流通走廊。电力形成“三北”风电光伏基地、西南水风光一体化基地向负荷中心地区送电的总体格局，新增西电东送能力8000万千瓦以上；持续优化西煤东运、北煤南运的运输布局，完善唐包、瓦日等煤运通道集疏运体系，拓展疆煤外运“一轴两翼多联”通道；完善“油气全国一张网”基础设施布局，西气东输、川气东送、北气南下、海气登陆干线通道更加强化，全国油气管网总里程新增2万公里。

【我国发电装机容量首破40亿千瓦】6月25日，国家能源局发布1月份至5月份全国电力统计数据。数据显示，截至5月底，全国累计发电装机容量40.1亿千瓦，同比增长11.0%。其中，太阳能发电装机容量12.6亿千瓦，同比增长16.3%；风电装机容量6.6亿千瓦，同比增长17.0%。从增长速度看，我国发电装机容量每新增10亿千瓦所需的时间不断缩短。2011年

我国发电装机容量突破 10 亿千瓦，2019 年突破 20 亿千瓦，2024 年突破 30 亿千瓦，2026 年 5 月底突破 40 亿千瓦，每新增 10 亿千瓦所需时间从 8 年、5 年缩短至约 2 年。

（二）国际要闻

【美国 5 月 PCE 物价指数同比上升 4.1%，核心 PCE 同比 3.4%】6 月 25 日，美国商务部经济分析局公布的数据显示，5 月个人消费支出（PCE）物价指数同比上涨 4.1%，为 2023 年 4 月以来最高水平；剔除食品和能源后，5 月核心 PCE 同比上涨 3.4%，为 2023 年 10 月以来的最高水平，与预期基本吻合，前值由 3.3%下修至 3.29%，环比则录得 0.3%，高于前月的 0.2%。从分类来看，服务业成本再度提速，成为本轮核心通胀上行的核心驱动因素。当月耐用品价格环比持平，非耐用品通胀则有所放缓。值得关注的是，半导体相关成本涨势出现停滞迹象——软件及配件分类在 PCE 中的权重约为 CPI 的 30 倍，这一领域价格的阶段性企稳对整体通胀走势具有重要参考意义。与此同时，5 月通胀调整后的实际消费支出环比增长 0.3%，显示美国消费者在物价高企背景下仍维持较强支出意愿。

【美国 5 月耐用品订单环比降 4.5%，创近一年最大跌幅，核心资本品订单意外大涨 1.6%】6 月 25 日，美国商务部公布数据显示，美国 5 月耐用品订单环比下降 4.5%，符合市场预期，为近一年来最大降幅。不过，剔除波动较大的运输设备后，订单环比增长 1.3%，高于预期的 0.5%和前值的 1.1%，显示制造业基础需求依然保持韧性。更受市场关注的核心资本品订单表现强劲。扣除飞机的非国防资本品订单 5 月环比增长 1.6%，大幅高于市场预期的 0.6%，扭转此前连续走弱态势，表明企业资本开支动能较市场预期更为稳健。对于美联储而言，核心资本品订单超预期回升意味着企业支出尚未出现明显放缓迹象，经济需求仍具支撑。这在一定程度上削弱了市场对经济快速降温的担忧，也意味着短期内难以为美联储进一步降息提供充分依据。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格上涨，NYMEX 天然气期货价格继续上涨】6 月 25 日，WTI 8 月原油期货收涨 2.25%，报 71.92 美元/桶；布伦特 7 月原油期货收涨 2.06%，报 75.26 美元/桶；现货黄金涨 0.64%，报 4024.97 美元/盎司；NYMEX 8 月天然气期货价格收涨 2.48%至 3.308 美元/百万英热单位。

二、资金面

（一）公开市场操作

6月25日，央行以固定利率、数量招标方式开展了3705亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.40%，投标量3705亿元，中标量3705亿元。当日有2480亿元逆回购到期，因此净投放资金1225亿元。

（二）资金利率

6月25日，资金面有所改善，主要回购利率均下行。当日DR001下行1.16bp至1.400%，DR007下行3.36bp至1.510%。

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	1.427	-2.79
	R007	1.543	-2.55
	DR001	1.400	-1.16
	DR007	1.510	-3.36
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.399	-0.90
	Shibor:1W	1.513	-3.50
	Shibor:2W	1.517	-1.60
	Shibor:1M	1.430	0.00
	Shibor:3M	1.440	0.35
	Shibor:6M	1.454	0.00
	Shibor:9M	1.471	-0.20
	Shibor:1Y	1.481	-0.30
回购定盘利率	FR001	1.430	-4.00
	FR007	1.550	-2.00
	FR014	1.530	-2.00

数据来源: Choice, 东方金诚

三、债市动态

（一）利率债

1. 现券收益率走势

6月25日，央行呵护流动性态度明确，6月MLF增量续做及下周开展隔夜逆回购操作，提振多头情绪，债市明显升温。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券260010收益率下行0.95bp至1.7300%，10年期国开债活跃券260205收益率下行1.10bp至1.7780%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	260009	1.1200	-1.75
	3Y	260011	1.2890	-0.75
	5Y	260008	1.4275	-1.00
	7Y	260007	1.5550	-1.51
	10Y	260010	1.7300	-0.95
	30Y	2600002	2.2200	-1.10
国开债	1Y	220208	1.3460	-1.15
	3Y	09260202	1.4500	-1.25
	5Y	260203	1.5450	-1.25
	7Y	220205	1.5990	-1.10
	10Y	260205	1.7780	-1.10

数据来源: Choice, 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
26国开清发02(增发6)	3Y	50	1.3976	4.41	4.31
26国开清发04(增发20)	7Y	20	1.6071	5.1	5.33
26国开清发05(增发3)	10Y	20	1.7473	4.7	1.14

数据来源: Choice, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

6月25日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H2万科02”涨超38%。

6月25日, 1只城投债成交价格偏离幅度超10%, 为“22金洲专项02”跌超24%。

2. 信用债事件

- **阳光城:** 公司公告, 截至6月24日, 公司逾期债务本金合计658.95亿元, 累计正在执行等案件金额合计647.28亿元。
- **恒大物业:** 公司公告, 获清盘人告知, 公司与潜在买方之间的谈判已终止。
- **正荣地产控股:** 公司公告, 拟于6月29日至7月8日召开“H21正荣1”持有人会议, 审议再次延长兑付安排宽限期议案。
- **金轮天地控股:** 公司公告, 预期重组生效日期将于6月26日或前后落实。

- **如皋交通集团**: 公司公告, 重要子公司因建设工程合同纠纷案涉诉, 终审判决金额约 2.53 亿元。
- **首开股份**: 联合资信公告, 因首开股份股东给正在推进相关事项, 可能对公司产生影响, 将延迟出具首开股份及其相关债项定期跟踪评级报告。
- **中山火炬**: 东方金诚公告, 终止对中山火炬主体及“23 中山火炬 MTN001”债项的评级。
- **宿州城投**: 东方金诚公告, 终止对宿州城投主体及“21 宿州城投 MTN001”债项的评级。
- **惠州交投路桥**: 公司公告, 由于公司战略规划调整需要, 终止中证鹏元对公司主体及相关债项信用评级。
- **青岛胶州城市发展投资**: 联合资信公告, 终止对青岛胶州城市发展投资有限公司的信用评级。
- **江西省旅游集团**: 联合资信公告, 终止对江西省旅游集团主体及“23 江西旅游 MTN001”的信用评级。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【**权益市场三大股指集体收涨**】6月25日, A股震荡攀升, 受存储芯片巨头美光科技财报超预期影响, 半导体、AI 硬件板块持续走强, 但市场超 4200 股下挫, 油气、有色金属、煤炭、零售板块跌幅较深, 上证指数、深证成指、创业板指分别收涨 0.23%、1.82%、2.84%, 全天成交额 3.62 万亿元。当日申万一级行业多数下跌, 上涨行业中, 电子、建筑材料涨超 3%; 下跌行业中, 石油石化、有色金属跌逾 2%。

【**转债市场主要指数集体收跌**】6月25日, 转债市场有所下行, 中证转债、上证转债、深证转债分别收跌 0.69%、0.67%、0.70%。转债市场成交额 794.48 亿元, 较前一交易日放量 12.47 亿元。转债市场个券多数下跌, 317 只转债中, 55 只收涨, 248 只下跌, 14 只持平。当日上涨个券中, 祥和转债涨超 19%, 珂玛转债涨超 10%; 下跌个券中, 龙大转债、金诚转债跌逾 9%, 水羊转债跌逾 8%。

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
祥和转债	19.04	10.02	祥和实业	龙大转债	-9.03	-4.86	ST龙大
珂玛转债	10.85	-0.12	珂玛科技	金诚转债	-9.00	-9.47	金诚信
花园转债	9.18	10.89	花园生物	水羊转债	-8.34	-8.04	水羊股份
鹤21转债	7.42	9.98	仙鹤股份	宏图转债	-7.61	-13.31	*ST航图
华医转债	6.61	5.10	华康洁净	三房转债	-6.76	-5.06	*ST三房

数据来源: Choice, 东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日 (6月26日), 宜化转债、维科转债开启网上申购。
- 6月25日, 龙大转债公告将转股价格由4.20元/股下修至1.95元/股; 佩蒂转债公告董事会提议下修转股价格; 铭利转债、浙建转债、章鼓转债公告即将触发转股价格下修条件。
- 6月25日, 鹤21转债公告提前赎回。

(四) 海外债市

1. 美债市场

6月25日, 各期限美债收益率普遍下行。其中, 2年期美债收益率下行2bp至4.09%, 10年期美债收益率下行1bp至4.40%。

	当日 (%)	较前一日变动 (bp)
2Y	4.09	-2.00
3Y	4.13	-2.00
5Y	4.15	-2.00
7Y	4.26	-2.00
10Y	4.40	-1.00

数据来源: Choice, 东方金诚

6月25日, 2/10年期美债收益率利差扩大1bp至31bp; 5/30年期美债收益率利差扩大2bp至71bp。

6月25日, 美国10年期通胀保值国债 (TIPS) 损益平衡通胀率上行3bp至2.21%。

2. 欧债市场

6月25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年期国债收益率下行1bp至2.86%，法国10年期国债收益率保持不变，意大利、西班牙10年期国债收益率均下行1bp，英国10年期国债收益率则上行2bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.86	-1.00
	法国	3.63	0.00
	意大利	3.60	-1.00
	西班牙	3.34	-1.00
	英国	4.70	2.00

数据来源：Choice，东方金诚

3. 中资美元债每日价格变动（截至6月25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	3.4	云交国际 (香港) 有限公司	YNHIWA 3.8 11/05/26	1.0	2026-11-5	5.1	1.9
	3.1	阳光城嘉世国际有限公司	SUNSHI 9 ¼ 04/15/23	3.0	2023-4-15	3128.6	0.3
	2.6	中国工商银行	ICBCAS Float 01/28/25	0.2	2025-1-28	0.1	1.8
	1.8	花样年控股	FTHDGR 10 ⅞ 03/02/24	2.3	2024-3-2	320.8	-1.4
	1.7	浙江省新昌县投资发展集团 有限	ZJXCID 3.6 11/10/24	2.0	2024-11-10	5.3	0.8
	1.7	汇景控股	HUIJHK 12 ½ 07/20/23	1.1	2023-7-20	7.1	0.0
	1.6	中国工商银行	ICBCAS 1.48 02/09/24	0.4	2024-2-9	3.5	0.8
	1.5	泰禾集团全球有限公司	THHTGP 15 07/10/22	4.0	2022-7-10	476.0	1.5
	1.5	中国工商银行	ICBCAS Float 12/18/23	0.1	2023-12-18	2.8	0.8
	1.5	华南城	CSCHCN 9 12/11/24	3.7	2024-12-11	63.2	-1.3
单日跌幅 前10	-5.7	金地永隆投资有限公司	GEMDAL 4.95 08/12/24	4.8	2024-8-12	77.3	-33.6
	-6.0	波司登	BOSINT 1 12/17/24	2.8	2024-12-17	1.0	-4.9
	-6.0	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	5.1	-5.7
	-6.9	龙湖集团	LNGFOR 4 ½ 01/16/28	5.0	2028-1-16	541.5	-2.0
	-6.9	泰禾集团全球有限公司	THHTGP 7 ⅞ 01/17/21	5.3	2021-1-17	184.0	-9.3
	-7.3	龙光集团	LOGPH 4 ½ 01/13/28	3.0	2028-1-13	78.3	-3.0
	-9.9	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	5.5	-17.6
	-11.5	中通快递	ZTO 1 ½ 09/01/27	10.0	2027-9-1	6.1	-16.1
	-11.9	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.7	2024-2-1	-12.5	-84.7
-18.1	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-7.5	-52.0	

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理