

资金面整体均衡偏收敛；债市延续强势，银行间主要利率债收益率普遍下行

【内容摘要】6月25日，资金面整体均衡偏收敛；债市延续强势，银行间主要利率债收益率普遍下行；万科向银行申请贷款并已提款15亿元，控股子公司提供担保；世茂股份4只境内债持有人会议未通过宣布加速清偿、授权管理人处置增信资产议案；旭辉集团将在60个工作日宽限期内筹措“22旭辉01”首期偿付资金；转债市场主要指数集体收涨，转债个券多数上涨；海外方面，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

【李强出席2024年夏季达沃斯论坛开幕式并致辞】6月25日上午，国务院总理李强在大连出席2024年夏季达沃斯论坛开幕式并致辞。李强强调，要始终把握建设开放型世界经济的大方向，深化科技交流合作，在保护知识产权的基础上，为科技创新营造开放、公正、非歧视的环境。维护开放市场环境，摒弃阵营对立，反对“脱钩断链”，维护产业链供应链稳定畅通，推进贸易和投资自由化便利化，引导推动全球化健康发展。

【国务院报告明确进一步促进民营经济发展壮大重点工作】受国务院委托，国家发改委副主任郑备6月25日向十四届全国人大常委会第十次会议作《国务院关于促进民营经济发展情况的报告》。报告提出，推动各类经营主体依法平等进入负面清单之外的行业、领域、业务；加大对民营企业的信贷投入，健全风险分担和补偿机制，支持符合条件的民营企业上市融资和再融资。落实资本市场服务科技企业高水平发展措施，加大对初创期、种子期创业的支持力度。支持包括民营企业在内的数据要素型企业做优做强；推动加快制定民营经济促进法。防范不当立案、选择性执法司法、趋利性执法司法或地方司法保护。

【两部门：要压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，加强“白名单”的审核把关】6月24日，住建部、金融监管总局联合召开保交房政策培训视频会议。会议指出，为进一步发挥城市房地产融资协调机制作用，更好满足城市房地产项目的合理融资需求，要压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任；完善机制组成，健全项目推送反馈管理，加大项目修复力度；加强“白名单”的审核把关；指导银行做好融资支持；做好经验总结和经验推广。

【自然资源部拟通过专项债券支持政府回收房企闲置用地】据经济观察网，自然资源部正和有关部门研究如何盘活利用已出让未开发土地的政策，支持地方政府收回、收购闲置土地。为了支持建设筹集保障性住房，自然资源部还研究了特殊的支持政策：对于收购存量土地用于保障性住房的，市、县政府可在批准收回时一并同意划拨供地，这样可以简化手续。对于收地资金，自然资源部计划通过专项债券为地方政府提供资金支持，但要求地方政府量力而行，坚决避免新增地方政府隐性债务。

【财政部等四部门：关于实施设备更新贷款财政贴息政策的通知】近日，财政部、央行等4部门印发通知实施设备更新贷款财政贴息政策。政策内容显示，支持范围包括，经营主体按照《国务院关于印发〈推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案〉的通知》要求实施设备更新行动，纳入相关部门确定的备选项目清单，且银行向其发放的贷款获得中国人民银行设备更新相关再贷款支持的，中央财政对经营主体的银行贷款给予贴息；贴息标准为，银行向经营主体发放的贷款符合再贷款报销条件的，中央财政对经营主体的银行贷款本金贴息1个百分点。按照相关贷款资金划付供应商账户之日起予以贴息，贴息期限不超过2年。

【金融监管总局：前5月保险业原保费收入增长4.6%，赔付支出增长38%】6月25日，金融监管总局发布2024年5月保险业经营情况表，数据显示，今年前5月，保险业原保险保费收入2.95万亿元，其中，财产险原保费收入5895亿元，人身险原保费收入2.36万亿元。原保险赔付支出为1.06万亿元。金融监管总局表示，按可比口径，行业汇总原保险保费收入同比增长4.6%，原保险赔付支出增长38%。

【部分信托公司收到窗口指导：全面暂停第三方代销业务】据证券时报旗下券中社，记者获悉，部分信托公司日前收到监管部门窗口指导，要求全面暂停第三方代销业务。有信托公司内部人士向记者表示，他们所收到的是属地监管部门的口头通知，后续监管部门或有相关文件下发。另有多名第三方代销机构向记者证实，他们已收到合作信托公司暂停第三方代销的要求，包括计划发行与正在发行的集合信托产品。据了解，目前仍与第三方机构有合作代销关系的信托公司已少数。

【中基协：5月证券期货经营机构共备案私募资管产品686只】6月25日，中基协披露数据显示，5月证券期货经营机构共备案私募资管产品686只，环比减少9.62%，同比减少14.68%；设立规模522.19亿元，环比增长0.67%，同比增长22.16%；截至5月底，证券期货经营机构私募资管产品规模合计12.85万亿元（不含社保基金、企业年金），较上月底增加1924亿元，

增长 1.5%。

【年内商业银行“二永债”发行提速，发行规模同比增长 129.32%】今年商业银行的“二永债”发行节奏显著加快，截至 6 月 24 日，商业银行的“二永债”发行规模已接近 8000 亿元，同比增长 129.32%。资本压力大、赎回高峰临近是主因。

(二) 国际要闻

【美联储鲍曼：通胀存在多重上行风险，预计 2024 年不会有任何降息行动】美联储理事鲍曼再度“放鹰”，警告通胀存在上行风险，并重申现在还不是降息的时候，需要在一段时间内将利率保持在高位。6 月 25 日，永久票委、美联储理事鲍曼在就货币政策发表讲话时称，预计 2024 年不会有任何降息行动，美联储可能把降息时间推迟至 2025 年。鲍曼认为，今年到目前为止，通胀只是“略有改善”。供应链改善和移民带来的劳动力供应激增不太可能持续下去。整体来看，鲍曼认为，多个领域可能给物价造成上行压力，预计通胀还会在高位维持一段时间。因此他认为，太早或太快下调政策利率可能导致通胀反弹，进而需要未来进一步上调政策利率，才能使通胀在较长期内回归 2%。

(三) 大宗商品

【国际原油期货价格转跌 NYMEX 天然气期货价格继续上涨】6 月 25 日，WTI 8 月原油期货收跌近 1%，报 80.83 美元/桶；布伦特 8 月原油期货收跌近 1.2%，报 85.01 美元/桶；COMEX 8 月黄金期货收跌 0.58%，报 2330.8 美元/盎司；NYMEX 天然气期货价格收涨 1.57%至 2.855 美元/百万英热单位。

二、资金面

(一) 公开市场操作

6 月 25 日，央行公告称，为维护半年末流动性平稳，当日以利率招标方式开展了 3000 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.80%。Wind 数据显示，当日有 860 亿元逆回购到期，因此单日净投放资金 2140 亿元。

（二）资金利率

6月25日，央行公开市场净投放规模继续增加，资金面整体均衡偏收敛。当日DR001下行1.42bp至1.963%，DR007上行3.86bp至2.046%。

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	1.993	-2.19
	R007	2.282	-2.15
	DR001	1.963	-1.42
	DR007	2.046	3.86
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.964	-1.60
	Shibor:1W	2.014	0.60
	Shibor:2W	2.145	-0.10
	Shibor:1M	1.900	0.00
	Shibor:3M	1.921	-0.10
	Shibor:6M	1.978	-0.10
	Shibor:9M	2.038	-0.10
	Shibor:1Y	2.058	-0.10
回购定盘利率	FR001	1.990	-3.00
	FR007	2.300	-5.00
	FR014	2.140	4.00

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

6月25日，央行逆回购操作加量，加之李强总理在达沃斯论坛发言称“中国经济当前需要固本培元”加剧了股债跷跷板效应，早盘债市延续强势；午后，住建部、金监总局联合召开保交房政策培训视频会议，市场预期将推出新的扶持政策，债市小幅回调。全天看，银行间主要利率债收益率多数下行。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券240004收益率下行0.85bp至2.2575%；10年期国开债活跃券230205收益率下行0.80bp至2.3350%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	230003	1.7200	-3.00
	3Y	230008	1.9725	-1.75
	5Y	230015	1.9925	-1.75
	7Y	240006	2.1325	-1.00
	10Y	240004	2.2575	-0.85
	30Y	230023	2.4410	-1.50
国开债	1Y	150218	1.8000	0.00
	3Y	230203	2.0025	-1.75
	5Y	240203	2.0440	-1.35
	7Y	210215	2.2575	-0.75
	10Y	230205	2.3350	-0.80

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
24国开03(增19)	5Y	100	1.9511	3.24	2.19
24国开10(增15)	10Y	140	2.2592	3.37	21.04
24农发清发12(增发4)	2Y	50	1.7494	4.90	6.4167
24农发清发07(增发13)	7Y	20	2.1471	8.46	1.9322

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

6月25日, 2只地产债成交价格偏离幅度超10%, 为“H1 碧地 01”跌超28%; “H1 碧地 04”涨超66%。

2. 信用债事件

- **万科:** 公司公告, 公司向银行申请贷款并已提款15亿元, 控股子公司以所持公司100%股权提供质押担保, 担保期限为债务履行期限届满之日起三年。
- **世茂股份:** 召集人中金公司公告, “20世茂G1”、“20世茂G2”、“20世茂G3”、“20世茂G4”持有人会议已召开, 关于宣布加速清偿、关于请求授权受托管理人处置增信资

产等议案审议结果均为不通过。

- **旭辉集团**：公司公告，“22 旭辉 01”应于 6 月 27 日第一次偿付债券本金的 1%。公司目前资金状况较为紧张，尚未足额筹集资金，将在 60 个工作日的宽限期内偿付。
- **融创房地产**：公司公告，鉴于当前重大事项不确定性已消除，“H 融创 07”6 月 26 日开市起复牌。
- **金科股份**：公司公告，公司及重庆金科公开招募遴选重整投资人，报名截止时间为 8 月 16 日。
- **希教国际**：公司公告，清盘呈请已于 6 月 24 日在高等法院进行聆讯，并已押后至稍后日期进行实质聆讯。
- **阳光城**：公司公告，截至 6 月 24 日，公司已到期未支付债务本金合计 715.26 亿元；境外公开市场债券未按期支付本金累计 22.44 亿美元，境内公开市场债券未按期支付本金累计 164.63 亿元。
- **启迪控股**：公司公告，美元债同意征求已获必要同意；接受要约收购合计 6.37 亿美元本金。
- **重庆江来实业**：公司公告，“PR 云阳 01/18 云阳专项债 01”拟于 7 月 12 日召开持有人会议审议提前兑付议案。
- **无锡国联发展**：公司公告，公司拟将“21 国联 MTN003”票息下调 210BP 至 1%，回售申请自 6 月 27 日起。
- **国厚资产**：公司公告，8760 万美元现有债券交换要约已完成；发行于 2025 年到期新票据，年息 8.5%。
- **步步高**：公司公告，步步高及其十三家子公司债权人会议已表决通过重整计划，但泸州步步高有财产担保债权组未通过重整计划，或面临破产风险。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收跌】 6 月 25 日，A 股冲高回落，延续调整态势，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.44%、0.83%、1.82%。当日，两市成交额 6511 亿元，较前日缩量 476 亿元，北向资金净卖出 33.67 亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，房地产、社会服务涨超 1%，轻工制造、基础化工、建筑材料等 16 个行业小幅收涨；下跌行业中，电子

跌逾 3%，通信跌逾 2%，计算机、电力设备、国防军工、非银金融跌逾 1%。

【转债市场主要指数集体收涨】 6月25日，转债市场有所反弹，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收涨 0.41%、0.24%、0.72%。当日，转债市场成交额 597.20 亿元，较前一交易日缩量 5.58 亿元。转债市场个券多数上涨，536 支转债中，384 支上涨，144 支下跌，8 支持平。当日，上涨个券中，岭南转债涨停 20%，起步转债涨超 18%，鹰 19 转债涨超 10%，山鹰转债涨超 7%；下跌个券中，东时转债跌逾 19%，广汇转债跌逾 16%，山河转债跌逾 13%，惠城转债跌逾 10%，调整幅度较大。

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
岭南转债	20.00	9.52	建筑装饰	东时转债	-19.10	-4.81	社会服务
起步转债	18.04	5.06	纺织服饰	广汇转债	-16.50	-10.13	汽车
鹰19转债	10.76	2.08	轻工制造	山河转债	-13.66	-0.62	医药生物
山鹰转债	7.28	2.08	轻工制造	惠城转债	-10.89	-8.96	环保
通光转债	6.55	0.31	电力设备	中装转2	-7.12	-5.36	建筑装饰

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

■ 6月25日，西子转债公告将转股价格由 18.60 元/股下修至 11.20 元/股；美锦转债公告将转股价格由 12.93 元/股下修至 5.26 元/股；灵康转债、友发转债、中贝转债、海优转债公告董事会提议下修转股价格；威派转债公告不下修转股价格；汇通转债、优彩转债、伟 22 转债公告不下修转股价格，且 6 个月内（2024 年 6 月 26 日至 2024 年 12 月 25 日），如再次触发下修条款，亦不提出下修；百畅转债、帝尔转债、苏利转债、利民转债公告预计触发转股价格下修条件。

（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 6bp 至 4.65%，10年期美债收益率下行 2bp 至 4.23%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.65	-6.00
3Y	4.45	-1.00
5Y	4.25	-2.00
7Y	4.23	-2.00
10Y	4.23	-2.00

数据来源: iFinD, 东方金诚

6月25日, 2/10年期美债收益率利差倒挂幅度收窄4bp至42bp; 5/30年期美债收益率利差保持在11bp不变。

6月25日, 美国10年期通胀保值国债(TIPS)损益平衡通胀率保持在2.22%不变。

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2.41%, 法国、西班牙10年期国债收益率各下行2bp, 意大利10年期国债收益率上行1bp, 英国10年期国债收益率保持不变。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.41	-1.00
	法国	3.12	-2.00
	意大利	3.93	1.00
	西班牙	3.28	-2.00
	英国	4.08	0.00

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6月25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	4.0	万科地产(香港)有限公司	VNKRLE 3.15 05/12/25	4.2	2025-5-12	32.4	6.6
	3.0	微创医疗科学有限公司	MSCNTF 5 ¾ 12/19/28	2.2	2028-12-19	11.4	0.8
	2.8	盈迪半导体	INDI 4 ½ 11/15/27	1.6	2027-11-15	2.1	-1.2
	1.5	拼多多	PDD 0 10/01/24	0.1	2024-10-1	-133.8	2.1
	1.4	波司登国际控股有限公司	BOSINT 1 12/17/24	2.5	2024-12-17	-9.5	-0.7
	0.8	爱奇艺	IQ 6 ½ 03/15/28	6.0	2028-3-15	7.7	4.5
	0.7	中海油金融2015澳大利亚	CNOOC 4.2 05/05/45	3.0	2045-5-5	5.2	-2.2
	0.6	世茂集团控股有限公司	SHIMAO 3.975 09/16/23	3.0	2023-9-16	96.0	0.1
	0.6	平安不动产资本有限公司	PINGRE 3.45 07/29/26	3.0	2026-7-29	11.4	2.5
	0.5	财星BVI有限公司	FOSUNI 5.05 01/27/27	5.0	2027-1-27	12.8	0.9
单日跌幅前 10	-1.5	中芯国际集成电路制造有限公司	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.6	-9.7
	-1.5	远洋地产宝财IV有限公司	SINOCE 3.8 04/26/25	2.0	2025-4-26	7.3	-1.5
	-1.6	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	5.1	-5.7
	-1.7	微博股份有限公司	WB 1 ¾ 12/01/30	3.3	2030-12-1	541.5	-2.0
	-1.7	绿叶制药集团有限公司	LUYEPA 6 ¼ 07/06/28	1.8	2028-7-6	11.9	-0.8
	-1.8	新城发展控股有限公司	FUTLAN 4.45 07/13/25	3.0	2025-7-13	88.2	8.7
	-2.1	华住集团有限公司	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-5.0	5.3
	-2.3	中国政府海外债券	CHINA 9 01/15/2096	1.0	2096-1-15	6.1	-6.0
	-2.8	RKPF海外2019 A有限公司	ROADKG 6.7 09/30/24	3.6	2024-9-30	169.5	-22.0
	-3.0	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	9.5	-0.6

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理