

## 央行月内二次投放 MLF，中标利率下调 20 个基点；资金面整体均衡，银行间主要利率债收益率多数下行

**【内容摘要】**7月25日，央行月内二次进行 MLF 操作，同时加大 7 天期逆回购投放，资金面整体均衡平稳，主要回购利率小幅上行；MLF 中标利率下调 20 个基点，银行间主要利率债收益率多数下行；“H19 富力 2”、“H16 富力 4”拟小额兑付，向持有人支付兑付基数 3%及应付利息；中天金融集团第二次债权人会议表决通过重整计划草案；新世纪评级将杉杉集团评级展望调整为负面；转债市场主要指数随股市下行，个券多数收跌；海外方面，美国二季度 GDP 数据超预期，核心 PCE 指数环比下降，美债收益率走势分化，主要欧洲经济体 10 年期国债收益率普遍下行。

### 一、债市要闻

#### （一）国内要闻

**【央行月内二度投放 MLF，中标利率下降 20 个基点】**7月25日，人民银行以利率招标方式开展 2000 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）操作，中标利率为 2.3%，较此前下降 20 个基点自 2023 年 8 月以来首次下调。这是央行月内第二次开展 MLF 操作。同时，央行开展了 2351 亿元逆回购操作。央行再度降息，人民币汇率快速升值。截至 7 月 25 日 18 时 30 分，在岸、离岸人民币兑美元汇率已双双升破 7.21 关口，日内涨幅均超过 500 个基点。市场观点认为，人民币汇率走势受益于近期日元显著升值，也进一步减少了央行实施货币政策的约束。

**【工农中建交邮储六大行宣布下调存款利率】**7月25日，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行六大行均宣布下调存款利率。其中工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行整存整取 3 个月、半年期、一年期，零存整取一年期、三年期、五年期均下调 10BP；整存整取二年期、三年期、五年期均下调 20BP；邮储银行活期存款下调至 0.15%。三个月、六个月、一年期、二年期、三年期、五年期整存整取定存利率分别下调至 1.05%、1.26%、1.38%、1.45%、1.75%、1.80%。

**【两部门：统筹安排 3000 亿元国债资金加力支持“两新”】**7月25日，国家发展改革委、财政部联合印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，明确在现行“两

新”工作格局和政策体系基础上，由国家发展改革委牵头安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。统筹考虑不同领域特点，降低超长期特别国债资金申报门槛，不再设置“项目总投资不低于 1 亿元”要求，支持中小企业设备更新。直接安排超长期特别国债资金，用于支持地方自主提升消费品以旧换新能力。要严格管理超长期特别国债资金，不得用于平衡地方预算、偿还地方政府债务、地方“三保”，不得通过举债筹集配套资金。

**【上半年我国对外非金融类直接投资同比增长 16.6%】**7 月 25 日，商务部新闻发言人何咏前在商务部例行记者会介绍，2024 年 1-6 月，我国对外非金融类直接投资 726.2 亿美元，同比增长 16.6%。其中，我国企业在“一带一路”共建国家非金融类直接投资 154.6 亿美元，同比增长 9.2%。

**【中证协：上半年券商主承销科技创新债超 2400 亿元】**7 月 25 日，中国证券业协会发布 2024 年上半年度证券公司债券（含企业债券）承销业务专项统计。其中，2024 年上半年作为科技创新债券主承销商的证券公司共 45 家，承销 208 只债券，合计金额 2437.31 亿元。2024 年上半年度参与发行地方政府债券的证券公司共 79 家，合计中标金额 1490.47 亿元，合计中标地区 21 个。

**【金融法制定提上日程，完备体系确保监管全覆盖】**7 月 18 日，党的二十届三中全会审议通过了《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》，深化金融体制改革的任务清单已然清晰，其中，制定金融法首次被提及。从现行法律体系看，我国并无以金融法直接命名的法律，对于各类金融关系的调整散见于各具体部门法中。未来，金融法将作为一部金融领域的基本法，填补现有法律间的空白，推动构成比较完备的金融法律体系，确保依法将所有金融活动纳入监管。

## **（二）国际要闻**

**【美国二季度 GDP 增长 2.8%超预期，核心 PCE 物价指数环比降至 2.9%】**7 月 25 日周四，美国商务部经济分析局（BEA）公布数据显示，美国二季度实际 GDP 年化季环比初值为 2.8%，超出预期的 2%，远超前值 1.4%。细分数据显示，支撑二季度 GDP 的增长的项目主要有消费者支出、私人库存投资和非住宅固定资产投资。具体而言：个人消费对 GDP 贡献了 1.57% 的增长，较上一季度的 0.98% 大幅上升；私人库存的增长贡献为 0.82%，较一季度的 -0.42% 大幅增加；政府对 GDP 的贡献从 0.31% 显著上升至 0.53%；受进口拖累，净贸易的贡献比下滑至 0.71%；

固定投资增长占比从 1.19% 下降至 0.64% 美国二季度核心 PCE 物价指数年化季环比初值为 2.9%，超出预期的 2.7%，但较前值 3.7% 有所放缓。

### **(三) 大宗商品**

**【国际原油期货价格继续上涨 NYMEX 国际天然气价格跌幅扩大】**7 月 25 日，WTI 9 月原油期货收涨 0.69 美元，涨幅 0.89%，报 78.28 美元/桶。布伦特 9 月原油期货收涨 0.66 美元，涨幅 0.81%，报 82.37 美元/桶。现货黄金跌 1.39%，报 2364.47 美元/盎司。NYMEX 天然气期货价格收跌 3.71% 至 2.048 美元/百万英热单位。

## **二、资金面**

### **(一) 公开市场操作**

7 月 25 日，央行公告称，为维护月末银行体系流动性合理充裕，当日以利率招标方式开展了 2351 亿元 7 天期逆回购和 2000 亿元 1 年期 MLF 操作，中标利率分别为 1.70% 和 2.3%。Wind 数据显示，当日有 490 亿元逆回购到期，因此单日净投放 3861 亿元。

### **(二) 资金利率**

7 月 25 日，在央行意外加场 MLF 操作，同时加大 7 天逆回购投放下，资金面均衡平稳。当日 DR001 上行 1.76bp 至 1.769%，DR007 上行 15.77bp 至 1.917%。

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	1.830	0.67
	R007	2.018	15.77
	DR001	1.769	1.76
	DR007	1.917	15.77
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.764	2.50
	Shibor:1W	1.871	12.90
	Shibor:2W	1.908	1.70
	Shibor:1M	1.855	-0.70
	Shibor:3M	1.882	-0.50
	Shibor:6M	1.932	-0.50
	Shibor:9M	1.967	-0.60
	Shibor:1Y	1.985	-0.80
回购定盘利率	FR001	1.840	1.00
	FR007	2.000	15.00
	FR014	1.900	-3.00

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

7月25日,新一轮银行存款利率下调叠加MLF加场操作并调降利率,提振债市大幅回暖,其中,长债收益率大幅下行,10年期国债收益率再创新低下破2.2%点位。截至北京时间20:00,10年期国债活跃券240004收益率下行2.75bp至2.1990%;10年期国开债活跃券240210收益率下行2.70bp至2.2660%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	240009	1.4475	0.00
	3Y	240010	1.7050	0.00
	5Y	240001	1.8825	0.00
	7Y	240006	2.0250	-0.50
	10Y	240004	2.1990	-2.75
	30Y	230023	2.4150	-3.50
国开债	1Y	200203	1.6700	-1.00
	3Y	220208	1.8500	-0.50
	5Y	240203	1.9350	-0.50
	7Y	210210	2.0975	-1.25
	10Y	240210	2.2660	-2.70

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国开清发02(增发15)	3Y	110	1.7608	2.48	4.94
24国开清发01(增发11)	7Y	40	2.0286	3.05	1.15
24进出08(增发)	1Y	90	1.4453	3.09	2.5532
24进出03(增12)	3Y	40	1.7415	5.45	3.1034
24进出10(增13)	10Y	70	2.2440	4.66	14.3103
24国开14(增11)	3Y	30	1.8604	4.20	1.25
24国开15(增发2)	10Y	150	2.2107	2.82	1.29

数据来源: Wind, 东方金诚

## (二) 信用债

### 1. 二级市场成交异动

7月25日, 5只地产债成交价格偏离幅度超10%, 包括“19不动04”跌超14%, “H1融创01”跌超72%, “H0融创03”跌超73%, “21沪世茂MTN001”跌超90%; “H1碧地03”涨超134%。

2只城投债成交价格偏离幅度超10%, 包括20安溪城建债02”跌超18%, “17凤城河债01”跌超50%。

## 2. 信用债事件

- **富力地产**：公司公告，“H19 富力 2”、“H16 富力 4”拟小额兑付，向持有人支付兑付基数 3%及应付利息（票面利率 6.7%）。
- **景峰医药**：召集人摩根士丹利公告，拟于 8 月 8 日召开“16 景峰 01”持有人会议，审议落实偿债保障措施的议案。
- **旭辉集团**：公司公告，“PR 旭辉 01”拟于 7 月 29 日进行第四次分期偿付，偿还比例为发行总额的 3%。
- **中天金融集团**：公司公告，第二次债权人会议表决通过重整计划草案。
- **怀化城投**：公司公告，拟将“22 怀化城投 MTN002B”票息下调 390BP 至 1.9%，回售申请自 7 月 26 日起。该债券发行总额为 3 亿元，发行票息为 5.8%。
- **宝鸡投资**：公司公告，拟将“22 宝城投 MTN001”票息下调 483BP 至 1%，回售申请自 7 月 26 日起。
- **邯郸建投**：公司公告，拟将“21 邯郸建投 MTN001”票息下调 207BP 至 2.3%，回售申请自 7 月 29 日起。
- **中国石油集团**：惠誉确认中国石油集团、中石油财务香港和中石油股份“A+”长期本外币发行人评级，展望维持“负面”。
- **杉杉集团**：新世纪评级维持杉杉集团主体及“20 杉杉 01”信用等级为 AA，评级展望调整为负面。
- **福建阳光集团**：公司公告，公司及子公司涉及多起重大诉讼案件的进展，对于和江西银行的三起诉讼，案由均为公司债权回购合同纠纷，累计标的金额超过 21 亿元。

### (三) 可转债

#### 1. 权益及转债指数

【权益市场三大股指集体收跌】 7 月 25 日，A 股全天弱势下行，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌 0.52%、0.22%、0.39%。当日，两市成交额 5930.2 亿元，较前日缩量 385.8 亿元，北向资金净卖出 65.82 亿元。当日，申万一级行业大多上涨，上涨行业中，电力设备、传媒、美容护理、建筑材料、环保涨超 1%；下跌行业中，有色金属跌逾 2%，通信、煤炭、电子、石油石化跌逾 1%。

**【转债市场主要指数跟随收跌】** 7月25日，转债市场受权益市场影响小幅下跌，当日中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.07%、0.09%、0.02%。当日，转债市场成交额816.66亿元，较前一交易日放量52.33亿元。转债市场大多个券下跌，528支转债中，271支上涨，249支下跌，8支持平。当日，上涨个券中，泰瑞转债继续涨停20%，华锋转债涨超6%，三房转债、嘉泽转债、金铜转债涨超4%；下跌个券中，今飞转债跌逾19%，中旗转债、景20转债跌逾5%。

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
泰瑞转债	20.00	1.97	机械设备	今飞转债	-19.27	4.47	汽车
华锋转债	6.90	6.44	汽车	中旗转债	-5.45	10.00	建筑材料
三房转债	4.80	1.71	基础化工	景20转债	-5.35	-5.43	电子
嘉泽转债	4.09	1.36	公用事业	金诚转债	-3.99	-4.26	有色金属
金铜转债	4.07	-0.97	有色金属	思创转债	-3.97	-7.39	计算机

数据来源: Wind, 东方金诚

## 2. 转债跟踪

- 今日（7月26日），严牌转债、欧通转债上市，奥锐转债开启网上申购。
- 7月25日，亚药转债公告不下修转股价格；欧22转债公告不下修转股价格，且在未来6个月内（即2024年7月26日至2025年1月25日），若再次触发下修条款，亦不选择下修；中能转债、金轮转债、智能转债、声讯转债公告预计满足转股价格下修条件。

## （四）海外债市

### 1. 美债市场：

7月25日，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率上行4bp至4.41%，10年期美债收益率则下行1bp至4.27%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	4.41	4.00
3Y	4.26	2.00
5Y	4.13	1.00
7Y	4.18	-2.00
10Y	4.27	-1.00

数据来源: iFinD, 东方金诚



7月25日，2/10年期美债收益率利差倒挂幅度扩大5bp至14bp；5/30年期美债收益率利差收窄5bp至37bp。

7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2.28%不变。

## 2. 欧债市场：

7月25日，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍下行。其中，德国10年期国债收益率下行3bp至2.40%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别下行3bp、2bp、3bp和3bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.40	-3.00
	法国	3.12	-3.00
	意大利	3.78	-2.00
	西班牙	3.26	-3.00
	英国	4.13	-3.00

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7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