

2025 年 7 月 7 日

第 26 期•总第 925 期

流动性持续宽松

隔夜利率触达年内新低

➤ 市场行情概览

资金市场		
7 月 4 日	利率	周变动基点
SHIBOR 隔夜	1.31	-11.00
SHIBOR 7 天	1.42	-34.00

债券市场		
7 月 4 日	利率	周变动基点
10Y 国债	1.64	-0.23
10Y 国开债	1.68	-0.28

外汇市场		
7 月 4 日	点位	周涨跌幅%
在岸人民币	7.1652	0.01%
美元指数	96.99	-0.28%

国内宏观数据		
指标同比	最新	较前值

编写：李晨曦
sfclcx@sinopec.com
5996-6487

审定：李勇
alexlee@sinopec.com
5996-6430

➤ 市场综述

票据与信贷市场：周初市场交投较为活跃，票价震荡上行，周中因月初一级市场票源供给尚未起量，足月到期票价快速下行，周末买盘情绪减弱，卖盘力量有所补充，票价止跌回调。目前足月转贴利率已接近市场预期底线，贴现到期量较低，补到期无压力，预计本周利率将整体小幅反弹。

外汇市场：美国“大而美”法案获得通过并生效，再次削弱了国际市场对美元资产的信心，但非农数据好转降低了美联储降息预期，美元指数先降后升，整体稍降；我国经济运行基本面稳中向好，货币政策适度宽松，人民币汇率小幅震荡走升，预计本周在岸人民币波动区间为 7.11-7.21。

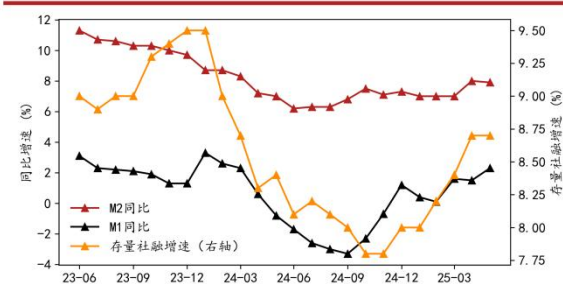
资金市场：银行融出处于历史高位，市场流动性较为充裕。季末最后一天资金利率大幅走高，跨季后转为大幅下行，隔夜利率下至 1.3%，触达年内低点，7 天下行至 1.43% 附近。后市来看，因税期未至，季初效应仍在，虽然政府债净缴款环比上行，但对资金面的扰动相对可控，预计资金面整体仍然偏宽松。

债券市场：债券收益率先上后下，虽然权益市场表现仍然强劲，但跨季后资金面重回宽松，机构加大配置力度，资金面支持下债券收益率小幅震荡下行。后市来看，基本面有走弱压力，财政政策不急于加码，货币政策呵护流动性，债券市场多头趋势仍在，预计短期内将维持区间震荡。

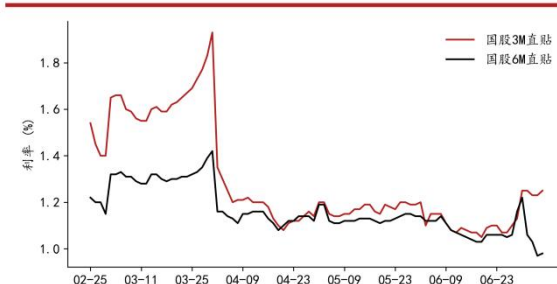
➤ 信贷与票据市场回顾展望

回顾上周，周初市场交投较为活跃，票价震荡上行，周中因月初一级市场票源供给尚未起量，供需博弈下，票价走势有所分化，足月到期票价快速下行，周末买盘情绪减弱，卖盘出票力量有所补充，票价止跌回调。**后市来看**，因足月转贴利率已接近市场预期底线，贴现到期量较低，补到期无压力，预计本周利率将整体小幅反弹。

图：社会融资规模、M1及M2增速



图：票据直贴利率价格走势



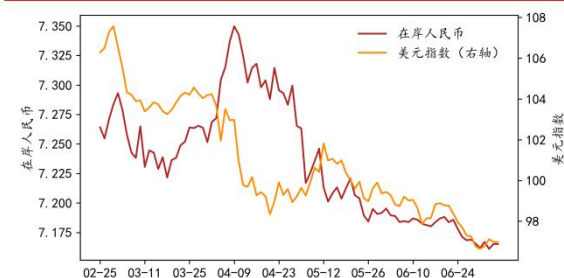
➤ 外汇市场回顾展望

回顾上周，海外方面，美国“大而美”法案获得通过并生效，针对未来美国财政赤字加速扩张的预期大增，再次削弱了国际市场对美元资产的信心，但明显向好的6月非农就业等数据削弱市场对美联储未来降息强度的预期，综合影响下美元指数先降后升，整体稍降。**国内方面**，PMI等数据显示我国经济运行基本面稳中向好，且货币政策适度宽松的主基调未发生变化，人民币汇率小幅震荡走升，周五在岸人民币报收7.1652。**后市来看**，预计本周在岸人民币波动区间为7.11-7.21。

表：美元指数及人民币汇率

日期	在岸人民币	离岸人民币	Wind人民币 汇率预估指数	美元指数
2025-06-30	7.1656	7.1575	94.45	96.77
2025-07-01	7.1618	7.1614	94.27	96.65
2025-07-02	7.1670	7.1617	94.21	96.78
2025-07-03	7.1611	7.1701	94.27	97.12
2025-07-04	7.1652	7.1646	94.42	96.99

图：在岸人民币及美元指数走势



➤ 资金市场及央行公开市场操作回顾展望

回顾上周，同业存单到期和政府净缴款较前周大幅减少，即使央行公开市场净回笼13753亿元，银行融出仍然处于历史高位，市场流动性仍然较为充裕。季末最后一天资金利率大幅走高，然而跨季后即转为大幅下行，隔夜利率下至1.3%，触达年内低点，7天下行至1.43%附近。这一方面体现了季节性规律，另一方面则体现银行负债端具有较强韧性。**后市来看**，因税期末至，季初效应仍在，虽然政府债净缴款环比上行，但周度政府债缴款量位于历史中位数水平，对资金面的扰动相对可控，预计资金面整体仍偏宽松。

央行公开市场操作统计

本周期到

总到期量: 6522 亿

逆回购

6522 亿

国库现金定存

-

MLF

-

上周操作

到期量

投放量

利率

利率变动

逆回购¹

20275 亿

6522 亿

1.40%

-

MLF

-

-

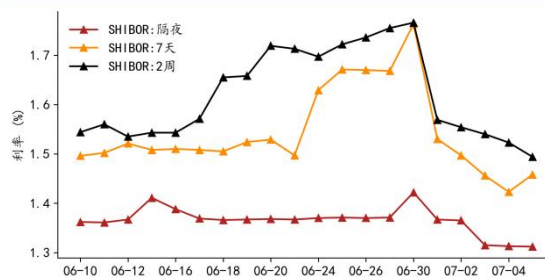
-

-

净投放量

-13753 亿

图: 近1个月主要期限SHIBOR走势



债券市场回顾展望

回顾上周, 季末最后一天, PMI 数据有所改善, 权益市场风险偏好提升压制债市情绪, 各期限收益率小幅上行。跨季后虽然权益市场表现仍然强劲, 但资金面重回宽松, 机构加大配置力度, 在资金面支持下债券收益率小幅震荡下行。**后市来看**, 基本面有走弱压力, 财政政策不急于加码, 货币政策呵护流动性, 债券市场多头趋势仍在, 但是偏低的利率水平使得收益率下行过程难以一蹴而就, 预计短期内将维持区间震荡, 10 年国债利率主要运行区间或为 1.60%-1.65%。

图: 近两个月债券发行与到期情况

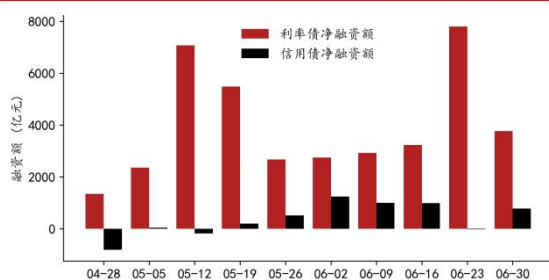
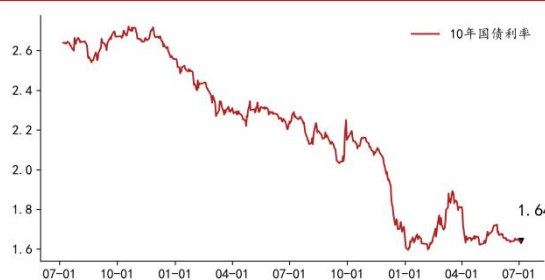


图: 10年国债收益率走势



宏观数据冷暖图

海外宏观	6月	5月	4月	3月	2月	1月	0月	1月	2月	3月
美国:ISM:制造业PMI	49.00	48.50	48.70	49.00	50.30	50.90	49.30	48.40	46.50	47.20
美国:ISM:服务业PMI	50.80	49.90	51.60	50.80	53.50	52.80	54.10	52.10	56.00	54.90
美国:失业率:季调	4.10%	4.20%	4.20%	4.20%	4.10%	4.00%	4.10%	4.20%	4.10%	4.10%
美国:新增非农就业人数(千人):季调	147	144	158	120	102	111	323	261	44	240

金融监管及行业信息

✧ **7月2日**, 证监会党委召开扩大会议强调, 要持续优化股债融资、并购重组等资本市场机制安排, 促进要素向最有潜力的领域高效集聚。深入推进以“两创板”改革为抓手的新一轮全面深化资本市场改革。全力抓好资本市场自主开放重点举措落地。始终把维护市场稳定作为监管工作首要任务, 推动健全常态化稳市机制安排, 平稳有序防控债券违约、私募基金等领域风险。

¹包含逆回购操作及国库现金定存

- ✧ **7月3日**，美国国会众议院以 218 票赞成、214 票反对的表决结果通过了总统特朗普推动的“大而美”税收与支出法案。白宫说，特朗普定于 7 月 4 日即美国“独立日”当天签署该法案，使其生效。该法案将美国联邦政府的法定债务上限提高 5 万亿美元，国会预算办公室（CBO）估计，这可能会让政府预算赤字未来十年内增加 3.4 万亿美元。
- ✧ **美国油服公司贝克休斯公布数据显示**，7 月 4 日当周，美国石油活跃钻井数减少 7 台至 425 台，天然气活跃钻井数减少 1 台至 108 台，总钻井数减少 8 台至 539 台。