陆家嘴会议召开，债市呈现牛陡行情

- **一级市场回顾** 上周一级市场国债、地方债和政策性金融债发行规模分别为4308亿、2618亿和1620亿，净融资额为1351亿、1243亿和636亿。金融债（不含政金债）共计发行规模1225亿，净融资额-72亿。非金信用债共计发行规模3928亿，净融资额1073亿。可转债新券发行2只，预计融资规模9亿元。
- **二级市场回顾** 上周债市中短端利率下行，长端震荡。主要影响因素包括：资金面、陆家嘴会议、银行等机构行为、以伊冲突等。
- **流动性跟踪** 上周OMO净投放，MLF到期回笼，央行二次买断式操作呵护税期资金面，大行资金融出量持续回升。最终R001和R007分别较前周下行1.4BP和上行1BP。
- **政策与基本面** 5月经济数据呈现生产稳、消费升、投资降的特征，但结构隐忧仍在。高频数据来看：生产端环比回落，消费端内外需均有下行，生产端居民端价格分化，中东冲突推动油价继续大幅上涨。
- **海外市场** 美联储6月FOMC表态略偏鹰，但美消费、生产等经济数据表现不佳，地缘冲突等加剧海外市场避险情绪。10年期美债收盘在4.38%，较前周下行3BP。
- **权益市场** 受新消费、创新药资金流出，叠加伊以冲突影响，上周A股多数宽基指数震荡收跌。具体而言，万得全A下跌1.07%，万得微盘股指数下跌2.18%，沪深300收跌0.45%，科创50下跌1.55%。A股成交缩量，日均成交额1.22万亿，周度日均成交量减少1566.44亿。截至2025年6月19日，全A融资余额18091.67亿，较6月12日增加1.88亿。
- **债市策略展望** 从基本面和供需面等角度来看，债市下半年利好因素逐步增多，债市收益率易下难上态势并未改变，但考虑到10年期国债收益率已一定程度上反应了宏观预期，债基已抢跑久期操作，短期长端利率难有明显超额机会，利率突破前低需等待央行正式重启买卖国债、经济数据超预期下行等新一轮事件催化。短端利率距离前低仍有一定距离，银行平衡久期压力持续，为短债买盘积聚力量，临近跨季或有资金面扰动，但也是机会。信用

债欠配逻辑持续演绎，策略上短期仍以票息策为优先，考虑到1-2年期信用利差已较薄，3-5年中等资质券种或有更好的机会。转债方面，年内供需矛盾仍在，流动性相对宽松，随着部分银行转债强赎退市，底仓品种更加稀缺，转债估值仍有支撑。但转债指数已经到达震荡区间的上沿，指数性机会仍需要等待催化剂，现阶段需做好底仓品种的切换，关注是否有情绪带来的交易性机会。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。