

7月制造业PMI季节性回落 暑期消费景气度趋升

证券时报记者 江聃

7月31日,国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数(PMI)。数据显示,7月份制造业PMI、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数均较上月有所下降。不过,在暑期消费带动下,居民休闲娱乐和旅游出行有所增加,航空运输、住宿、文化体育娱乐等行业商务活动指数均较上月明显回升,相关企业业务总量增长较快。展望8月份,分析认为,无论是制造业还是非制造业商务活动,景气度水平都有望回升。

数据显示,7月份制造业PMI为49.2%,较上月下降1.1个百分点,降至临界点50%以下。国家统计局服务业调查中心首席统计师霍丽慧表示,这主要是受前期制造业较快增长基数较高、部分制造业行业进入传统生产淡季等因素影响。中国物流信息中心分析师文韬也指出,从历史数据来看,往年的7月份,受高温多雨以及台风等季节性因素影响,制造业PMI环比会有所下行。

从13个分项指数来看,同上月相比,产成品库存指数和从业人员指数有所上升,指数升幅分别为0.9和0.5个百分点;生产指数、新订单指数、新出口订单指数、积压订单指数、采购量指数、进口指数、购进价格指数、出厂价格指数、原材料库存指数、供应商配送时间指数和生产经营活动预期指数有所下降,指数降幅在0.1至2.7个百分点之间。

供需同步放缓是7月制造业PMI数据中备受关注的变化。文韬表示,从国内市场看,高温、台风、暴雨洪涝等季节性因素给国内部分地区终端需求和中间品采购备货活动带来冲击,同时制造业企业接单能力也在一定程度上受到影响,导致国内制造业市场需求短期收缩。从出口看,季节性因素对港口物流的影响有所显现,导致制造业出口有所波动,新出口订单指数为49.6%,较上月下降0.5个百分点。生产方面,生产指数环比虽有所下降,但指数水平仍接近临界点,说明我国制造业生产端韧性较好。

7月份,非制造业商务活动指数为49.0%,比上月下降1.2个百分点。服务业商务活动指

数和建筑业商务活动指数均较上月下降。不过,接触型消费相关服务业表现较为亮眼。

中国物流与采购联合会副会长何辉介绍,具体体现在,一是居民远途出行意愿上升,航空运输业商务活动指数环比升幅明显,升至53%以上;二是居民休闲消费意愿趋升,文体娱乐业商务活动指数升至60%以上,环比升幅明显;三是居民住宿餐饮相关活动景气趋升,住宿业和餐饮业商务活动指数较上月升幅明显。

7月1日,为期62天的2026年全国铁路暑期运输正式启动。据国铁集团运输部相关负责人介绍,暑运期间,铁路部门安排增开跨铁路局旅客列车480列。证券时报记者还从航班管家DAST了解到,7月1日至7月28日,国内航班量TOP50航线中有16条航线航班量同比实现两位数增长,显示出民航市场暑运向好的态势。

何辉指出,预计随着暴雨天气的减少和暑期消费需求持续释放,建筑业景气回升叠加消费相关服务业景气水平持续上升,将带动非制造业整体景气水平有所回升。

中资离岸可转债热度升温 年内发行规模超210亿美元

证券时报记者 王军

在全球利率仍处相对高位的背景下,离岸可转债凭借低成本、高效率、条款灵活等优势,越来越受企业追捧。

Wind数据显示,以发行起始日为统计口径,年内中资企业在境外资本市场发行的可转债数量接近100只,对应发行规模超210亿美元,同比增长超10%。

业内人士向记者表示,在人工智能(AI)算力大规模资本开支、美联储高利率环境、境内外融资规则差异等多重因素共振下,中资离岸可转债成为科技、高端制造企业锁定长期资金、优化资本结构的重要工具,一场由产业需求驱动的离岸转债发行热潮正在持续上演。

发行热度升温

7月29日,地平线机器人发布公告,公司完成2027年到期的4.5亿美元零息可转换债券发行。本次发行债券所得款项将用于向大众汽车集团旗下CARIAD支付总额约3.99亿美元的现金款项,剩余部分将用于补充营运资金及其他企业用途。

纵观全年市场,中资离岸可转债发行热度持续走高。最新数据显示,年内中资企业境外可转债发行数量达97只,总发行规模为213.65亿美元,同比增长超10%。

从发行主体结构来看,科技产业成为绝对主力,行业聚集效应显著。电子组件、半导体、消费电子三大赛道企业发行意愿最为强烈,年内合计发行46只离岸可转债,占全部发行数量的47.42%。

从单笔发行规模来看,头部企业大额融资落地频频。其中,联想集团发行的20亿美元零息可转债,为年内单笔最大发行规模;中国宏桥、中通快递、紫金矿业等行业龙头紧随其后,发行规模均为15亿美元。

对于离岸可转债发行热度升温的原因,香港博太资本国际行政总裁温天纳向记者表示,当前美国债券市场利率整体处于高位,企业发行传统美元高收益债、投资级信用债需承担较高票息成本,持续的现金利息支出会加重企业财务负担,而离岸可转债内嵌了“股票看涨期权”,投资者愿意为了未来股价上涨的资本利得而放弃部分当前利息,使得企业能以极低票息和高溢价率实现低成本融资。

除此之外,极简的发行流程、高效的落地效率与灵活的产品条款,也是离岸可转债备受中资企业青睐的关键。温天纳表示,离岸可转债没有行政审批与排队周期,同时在赎回、回售、

■ 当前美国债券市场利率整体处于高位,企业发行传统美元高收益债、投资级信用债需承担较高票息成本,持续的现金利息支出会加重企业财务负担,而离岸可转债内嵌了“股票看涨期权”,投资者愿意为了未来股价上涨的资本利得而放弃部分当前利息,使得企业能以极低票息和高溢价率实现低成本融资。

转股价调整、期权组合等核心条款设计上拥有极高的自主定制空间,可贴合企业融资需求灵活调整。在簿记建档机制加持下,离岸可转债从立项提议到完成发行落地,往往仅需数个交易日,融资效率优势极为突出。

零息可转债成主流

从年内中资离岸可转债发行结构来看,零息可转债成为市场主流品种。据证券时报记者不完全统计,地平线机器人、联想集团、MINI-MAX、药明康德、晶泰控股等十余家港股上市公司,年内均选择发行零息可转债。

所谓零息可转债,是一类不设置定期付息、兼具债权属性与转股权益的特殊债券品种。该模式下,投资者主动放弃存续期内的固定利息收益,投资回报完全依托于未来转股产生的资本增值收益。

零息可转债这一独特产品属性,契合了科创企业的发展周期与财务特征。优美利投资总经理贺金龙向记者表示,零息可转债大幅压低了企业即期财务成本,对研发投入持续高企、暂未实现稳定盈利的硬科技企业极具价值。AI大模型、高端芯片等科创赛道企业现金流消耗快、技术迭代投入大,零息模式免除了企业年度现金付息压力,能够最大限度留存账面流动资金,全力聚焦核心技术攻关与产业布局。

在定价逻辑层面,科技企业的成长特质也与零息可转债模式天然适配。温天纳指出,相

较传统稳健型企业,科技标的股价波动弹性更强,而在可转债定价体系中,资产波动率越高,内嵌股票看涨期权的价值就越高。科技企业凭借自身高成长、高弹性的属性,能够有效对冲投资者的债息收益诉求,支撑零息、高溢价的发行结构,形成投融资双向共赢的格局。

可转债是兼具债权属性与转股权益的特殊债券品种。温天纳指出,离岸可转债在未转股前仅为无投票权的负债,即便未来发生转股,转换的也是无特殊投票权的普通股,不会削弱创始人团队对公司的实际控制权。同时,不少可转债的初始换股价通常比发行前收盘溢价25%至50%。这相当于创始人及现有股东以较高的远期估值进行隐性增发,既锁定了较高的融资金额,又延缓甚至减少了股权摊薄。

为AI竞赛提供“弹药”

中资离岸可转债密集发行的一个重要逻辑,是AI产业竞赛催生的巨量资本开支需求。

例如,联想集团此次发行20亿美元零息可转债,是为强化其在AI服务器、算力基础设施和企业级AI解决方案等领域的布局。

据了解,联想集团此前公布的截至2026年3月31日的财年业绩显示,基础设施方案业务全年收入创192亿美元新高,同比增长32%,并录得全年经营溢利7300万美元。受惠于云基础设施与企业基础设施两大领域强劲的AI驱动,AI服务器全年收入实现高双位数同比增长,AI服务器项目储备扩大至210亿美元。

温天纳表示,大模型训练、智算中心建设、高端算力芯片抢购以及顶尖人才引进,均属于高资本密集型投入。通过发债能以最快的速度获得数十亿美元级的流动性,为算力竞赛储备“弹药”。

同时,在AI及高端制造的高景气周期下,AI云服务、垂直场景落地及智能硬件升级等业务内部投资回报率远高于离岸可转债的综合融资成本。企业通过发行接近零成本的转债,利用财务杠杆可以放大股东收益率。

贺金龙也表示,AI竞赛驱动下的资本开支需求下,债务融资成为支撑AI扩张的重要渠道。此外,还有部分企业通过发行新零息可转债置换原有高息债务,优化公司的资本结构。(实习生童益对本文亦有贡献)



外汇局发文进一步完善国内外汇贷款业务

证券时报记者 贺觉渊

为支持国内外汇贷款业务发展,国家外汇管理局7月31日发布《关于进一步完善国内外汇贷款外汇管理有关事项的通知》(以下简称《通知》),进一步完善账户管理体系,简化结、购汇管理,并强化事中事后监管。《通知》自2026年10月1日起施行。

所谓国内外汇贷款,是指境内金融机构在经批准的经营范围内,向境内非金融机构发放

的以外币计价结算的贷款。《通知》明确,国内外汇贷款实行专用账户管理。对于符合条件的具有货物或服务贸易出口背景的国内外汇贷款,允许其直接划入经常项目外汇结算账户。

在简化结、购汇管理方面,《通知》明确按照交易背景对国内外汇贷款可否结汇实施管理。同时,取消相关行政许可,允许借款人凭相关真实性证明材料直接到银行办理购汇偿还国内外汇贷款手续。

《通知》明确了业务具体办理要求和数据报

送义务,规定外汇局及其分支机构对国内外汇贷款涉及的外汇账户、结售汇及相关外汇收支等实施管理、监督和检查,切实防范相关风险。

在《通知》发布前,国内外汇贷款业务管理的主要依据为2022年出台的外汇局《关于实施国内外汇贷款外汇管理方式改革的通知》等有关文件,后续数次便利化改革政策散见于多份文件,不便于经营主体理解把握。因此,《通知》的出台,将便利企业用好国内外汇贷款开展自身业务,更好服务实体经济。

市场监管总局 开展光伏行业价格合规指导

证券时报记者 郭博昊

7月31日,市场监管总局在江苏省盐城市对光伏行业开展价格合规指导,直指行业长期存在的“内卷式”竞争,推动光伏企业从“拼价格”向“拼质量”转变,促进光伏行业高质量发展。

市场监管总局强调,光伏企业要充分认清当前行业发展形势,主动强化成本核算管理,建立健全价格合规制度,全面开展自查自纠,树牢合规经营、理性竞争理念,抵制恶性低价竞争,维护市场价格秩序。头部企业要发挥示范引领作用,严格规范自身价格行为和竞争行为,为行业树立标杆。

行业协会要依法加强自律,做好《光伏行业成本核算模型通则》标准宣贯,引导光伏企业预防和制止低价倾销等价格违法行为的发生。记者注意到,《光伏行业成本核算模型通则》7月27日正式实施,通过统一“硅料—硅片—电池—组件”全产业链的成

本计算范围、计算系数和计算模型,形成贯通产业链的成本核算框架,有助于破除行业内成本核算口径不一、各自表述的乱象。

中国光伏行业协会原秘书长王勃华近日表示,今年上半年,我国光伏行业正经历深度调整,行业正处在“深度调整中蓄势,理性回归里启新”的阶段。

中国电力企业联合会预测,2026年太阳能发电装机规模将首次超过煤电,年底风电和太阳能发电合计装机规模将达到总发电装机的一半。新能源电力系统正在加速成型,光伏作为其中的主力,长期增长空间依然明确。

市场监管总局表示,将坚持监管规范和促进发展并重,做好企业成本核算与价格监管执法衔接,综合运用提醒敦促、合规约谈、行政指导等方式,引导光伏企业规范价格竞争行为。对行业反映强烈、严重扰乱市场秩序、提醒约谈仍不整改的经营主体,依法严肃处理。

中证投服中心 新一代投资者损失测算系统上线

证券时报记者 张淑贤

近日,中证投服中心自主开发的新一代证券投资者损失测算系统(以下简称“新系统”)正式上线。该系统在优化证券市场系统性风险扣除模型基础上,新增以“事件分析法”为逻辑的非系统性风险因素扣除、重大事件股价影响显著性预检验、多类型多格式交易数据清理、损失测算意见智能化生成等功能。

截至目前,中证投服中心累计接受60余家法院1400多批次测损委托,涉及上市公司虚假陈述等案件250余起,累计为670余万人次投资者测损。

下一步,中证投服中心将发挥法定投

保机构职能优势,推动损失测算工作进一步走向科学化、合理化和规范化。据悉,中证投服中心将同步制定发布《损失测算业务规则》,明确损失测算委托、受理、实施程序和具体要求,并以适当方式公布新一代系统损失测算模型的业务逻辑,增强工作透明度。

此外,中证投服中心还将进一步完善业务受理、测算实施、数据安全、行为准则等内部管理制度,强化全流程监督管理,增强市场公信力;继续跟踪损失测算业务趋势,深化与司法机关和监管部门的协同联动,持续优化损失测算模型和工作机制,不断增强损失测算服务工作的市场效果和法治效果。

实施更加积极有为宏观政策 有效扩大国内需求

<<上接A1版

近期,发改委正在会同有关部门抓紧研究制定扩大内需战略实施方案(2026—2030年),以更大力度、更实举措有效扩大国内需求。一方面,坚持惠民生和促消费紧密结合,大力提振消费;另一方面,坚持投资于物和投资于人紧密结合,加快8000亿元新型政策性金融工具资金投放使用,加快专项债发行使用,扎实推进“六张网”规划建设和109项重大工程落地实施。

有关机构测算,“十五五”时期算力网建设将新增直接投资4万亿元。蒋毅表示,考虑到算力建设以企业投资为主,这将为民间投资创造巨大空间,接下来,发改委将加强规划引导、要素保障等工作,为民间投资营造良好环境。

围绕下半年的经济发展目标,发改委还作出多项任务部署。持续优化市场环境方面,将纵深推进全国统一大市场建设,加快建章立制,明确划定政府经济促进行为的尺度和边界,既明确“不能做什么”,更讲清“可以做什么”,引导各方面放开手脚谋发展。

推动人工智能发展方面,将兼顾发展与安全,重点是抓好创新、应用、生态三个关键环节。蒋毅表示,一方面,将加快自主

创新,聚焦大模型基础理论、训练推理效率、多模态智能、智能体等前沿方向,加强基础研究和技术创新,加快数据开放共享和人工智能语料建设,为人工智能创新和应用提供更加丰富的数据支撑;另一方面,将突出应用牵引,加快推动国家人工智能应用中试基地布局建设,同步深化生态协同,推进“模芯云用”全链条协同创新、高效适配。

安全把控方面,蒋毅透露,将加快人工智能立法进程,强化风险监测防控,坚持人工智能发展由人主导、为人所用、与人为善,积极应对人工智能对经济运行、就业分配等方面的影响冲击。

谈及物价话题,蒋毅表示,今年上半年,我国物价总水平呈现持续回升态势,本轮物价回升,对企业利润增加、财政收入增长、居民就业增收等产生了积极推动作用,也有效促进了国民经济循环畅通。展望下半年,人工智能等新兴产业加速发展、产能产量调控进一步加强、市场竞争秩序逐步优化、服务消费需求持续释放,将对物价回升形成良好支撑。同时,夏粮产量再创新高、肉蛋产能基础稳固、果蔬生产保持平稳,重要民生商品总体供给充裕。总体看,下半年物价有望保持平稳运行。

健全金融机构治理 重大问题依法依规终身问责

<<上接A1版

建立健全股东不当所得追回制度和风险责任事后追偿机制。保障中小股东对重大事项的知情、参与决策和监督等权利,董事、监事选举等重大事项要充分反映中小股东意见。

《意见》进一步明确了加强和改进金融监管的具体要求,提出要提升监管的精准性、有效性、前瞻性。

从监管有效性看,《意见》要求严防违法违规人员在金融行业内“带病流动”;加大稽查检查力度,严惩违法违规的金融机构、股东、实际控制人、董事、高级管理人员、金融从业人员,严惩违规占用资金、违规融资或担保、违规转移资产等行为,及时将会计师事务所等中介机构违法违规线索移送行业主管部门,对重大问题依法依规实行终身问责;强化“对监管的监管”,完善和落实监督问责机制等。