

央行意外宣布降准降息，资金明显转松

- **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 3710 亿、1055 亿和 1021 亿，净融资额为 1956 亿、672 亿和-275 亿。非金信用债共计发行规模 1637 亿，净融资额 30 亿。暂无可转债新券发行。
- **二级市场回顾**上周短期限利率下行，长端震荡。主要影响因素包括：降准降息落地、资金转松、中美恢复接触、4 月出口高于预期等。
- **流动性跟踪**上周逆回购净回笼 7817 亿，资金先紧后松。本周将有 8361 亿逆回购、1250 亿 MLF 到期，国债发行将加速，但同时 1 万亿降准资金将释放，关注资金利率中枢能否进一步下行。
- **政策与基本面**。央行公告降准 50bp，政策利率降息 10bp，结构性工具降息 25bp。4 月美元计价出口同比增 8.1%、高于预期，CPI 同比-0.1%、PPI -2.7% 符合预期。
- **海外市场**美国与英国达成初步贸易协议，与中国恢复谈判接触，美联储按兵不动未降息。全周标普下跌 0.2%，10 年美债上行 4BP。
- **权益市场**上周 A 股受节后效应、中美谈判以及印巴冲突影响，市场再度上扬，主要宽基指数收复 4 月贸易战以来全部跌幅，小市值公司表现领先，军工、通信领涨。具体看，上周万得全 A 上涨 2.32%，万得微盘股指数上涨 5.65%，沪深 300 上涨 2.00%。A 股成交放量，日均成交额 1.35 万亿，周度日均成交量增加 2495.56 亿。截至 2025 年 5 月 8 日，全 A 融资余额 17971.38 亿，较 4 月 29 日增加 58.33 亿元。
- **债市策略展望**一季度货政报告在删除防范资金沉淀空转表述的同时提及引导银行加大信贷投放力度，未来流动性环境有望维持偏松状态，考虑到目前部分中短久期信用债对资金宽松的定价并不充分，现阶段杠杆票息策略仍有一定操作空间。对于长久期利率债而言，短期内需要先消化年内政策利率降息空间可能收窄的现实并面临美国关税政策漂移的扰动，但经济回落的风险难证伪，近期宜以震荡的交易性思路对待，等待基本面回落等更为明确的信号。转债方面，未来基本面定价的权重或将不断提高。市场担心关税冲击对出口产生负面影响，但是政策呵护态度明显，预计在出口下行时进行对冲。

年报及一季报披露结束，上市公司盈利增速改善，经营流量净额大幅改善，资本开支下滑。积极地在业绩改善的行业进行挖掘，关注产业趋势演绎。

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。