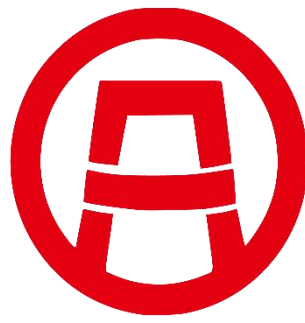




中财-安融地方财政投融资研究所
ZHONGCAI-ANRONG Local Finance Investment And Funding Research Institute

财政投融资 研究资讯

2025年第18期（总第458期）

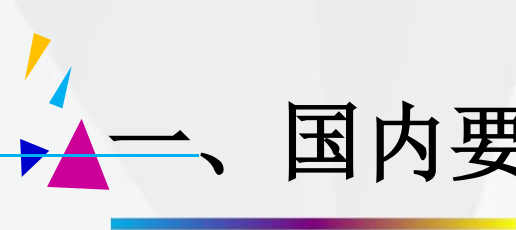


双周评论

王威

国内方面，金融数据凸显财政发力与结构优化双主线。社融存量同比增**8.7%**，政府债券净融资同比多增**3.58**万亿，超长期特别国债加速发行支撑"扩内需、稳增长"。信贷结构持续向新质生产力倾斜：制造业贷款占比五年升**4.2**个百分点至**9.3%**，消费行业贷款占比达**11.2%**，房地产相关贷款收缩。债市波动中政策"稳预期"意图明确。降准降息后长短端利率分化，反映经济预期改善与流动性宽松并存。央行货政报告强调防范利率风险，债券**ETF**规模突破**2500**亿元，政金债**ETF**占**460**亿，凸显避险需求。科技与绿色金融协同推进。七部门出台科技金融**15**项举措，设国家创投基金撬动万亿资本；券商科创债承销**1043**亿元，绿债发行量同比激增**55%**，清洁能源占比**58%**。挑战在于居民短期贷款减少、商品房成交降**12%**，政策需延续供给侧发力，破解有效需求不足困局。

国际方面，特朗普政策冲击全球经贸秩序。美国**20**个州起诉特朗普政府，因其将拨款与移民政策挂钩，引发财政分权争议。特朗普税收计划在众议院推进，虽面临州和地方税收抵扣等争议，但减税措施或对财政赤字和经济格局产生冲击。日本国债市场剧烈波动，该国央行陷入抗通胀与稳增长两难，养老金改革废除收入门槛引中小企业担忧。美欧贸易谈判加速，欧盟积极修订提案降低贸易壁垒，但谈判仍充满不确定性，美英贸易协议的关税设定也令欧盟国家难以接受。全球政策核心矛盾凸显：贸易保护主义下，各国在财政扩张与债务风险间艰难平衡。



一、国内要闻

1. 4月社融新增1.16万亿背后，信贷结构出现这些变化
2. 一季度绿债发行规模增长55.15%
3. 降准降息后债市长短端利率分化 央行“稳债市”信号明显
4. 科技金融再迎重磅政策：七部门联合发文加快构建科技金融体制
5. 一季度券商债券承销榜单揭晓 科创债与民企债承销规模双双破千亿元
6. 贾康：改革牵引 因地制宜 支持科创发展投融资创新
7. 4月金融总量指标增长稳健
8. 债券ETF规模突破2500亿元
9. 政府债加快发行使用 支持扩内需稳增长



一、国内要闻

10. 利率债发行提速，避险情绪助推债市上行
11. 银行间资金价格飙升，DR001涨超20bp；利率债收益率多数上行
12. 信用债成交火热，近期日均交易额接近2000亿，行情或由短及长
13. 今日降准正式生效，债市方向纠结，中短端品种收益率上行1-2bp
14. 30年国债期货本周跌逾1.2%，短期形成“双顶”，新一轮突破仍需积蓄力量
15. 市场行情持续回暖，大额银行转债稀缺性凸显





二、国际要闻

1. 美国20个州起诉特朗普政府将拨款与执行移民政策挂钩
2. 美联储副主席：关税或扰乱通胀回落路径 经济增长将放缓
3. 特朗普税收计划在众议院获推进，即将进入全院表决阶段
4. 冲突升级！美政府再削减哈佛大学4.5亿美元拨款，后者迅速回应
5. 鲁比奥：北约国家将同意国防开支10年内增至GDP5%
6. 欧盟准备新提案以推动美欧贸易谈判加速
7. 英国航空航天业即将与特朗普达成零关税协议
8. 德国外长：柏林愿将北约国防开支提高到GDP5%
9. 日本央行“最鸽派”委员卸任前警告：匆忙加息恐抑制消费和投资

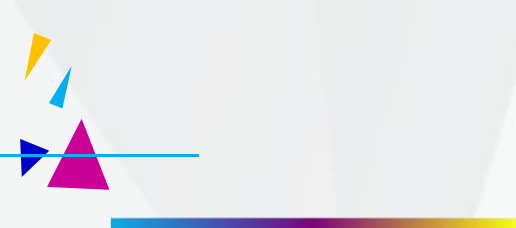




二、国际要闻

10. 日本国债30年期收益率逼近历史高位，央行政策陷两难困境
11. 日本政府敲定养老金制度改革法案
12. 韩国财政部：韩国金融和外汇市场总体稳定 将继续密切关注市场动态
13. 新加坡房地产投资信托基金受关税影响波动 韧性显现成防御资产
14. 墨西哥央行降息50个基点至8.5%，因贸易和经济前景的不确定性
15. 外资稍作休整：印度股市出现2年来最长连续买盘 短暂抛售后继续买入





1

国内要闻



1. 4月社融新增1.16万亿背后，信贷结构出现这些变化

5月14日，中国人民银行发布前4月金融数据。数据显示，2025年4月末社会融资规模存量为424.0万亿元，同比增长8.7%，较上月上升0.3个百分点。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为262.27万亿元，同比增长7.1%，较上月下滑0.1个百分点。

从存量结构看，4月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的61.9%，同比低0.9个百分点；政府债券余额占比20.3%，同比高2.1个百分点；企业债券余额占比7.7%，同比低0.4个百分点。

从增量看，2025年前四个月社会融资规模增量累计为16.34万亿元，比上年同期多3.61万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加9.78万亿元，同比多增3397亿元；政府债券净融资4.85万亿元，同比多增3.58万亿元；企业债券净融资7591亿元，同比少4095亿元。4月当月，社会融资规模新增1.16万亿元。

分析人士表示，政府债券发行加快是前四个月社融最主要的拉动因素。今年财政预算赤字率提高至4%，计划新增国债、特别国债、地方专项债等政府债券近12万亿元，规模创历史新高。发行节奏上，年初以来国债、地方专项债发行进度也明显快于往年，用于化债的2万亿元特殊再融资专项债也发行了约70%。近期财政部还启动了支持“两重”“两新”的1.3万亿元特别国债，预计后续特别国债的发行进度仍会保持较快速度，促进拉动需求，提振社会信心，对社融形成有力支撑。

上述分析人士进一步指出，还原地方债务置换影响后，信贷增速仍然保持较高水平。地方政府发行专项债置换隐性债务相关贷款，从统计口径来看会下拉信贷增速，但实质上只是将金融体系对实体经济的支持方式由贷款转变为债券，不影响金融支持力度。从长远看，地方债务置换有利于减轻地方化债压力，让地方卸下包袱、轻装上阵，畅通资金链条，将原本用来化债的资源，用于促发展、惠民生、支持投资消费等。同时，还有助于提高金融资产质量，防范化解金融风险。





“下阶段金融总量增长有望保持平稳。”有权威人士向记者指出，当前外贸不确定性依然存在，地方债务置换工作持续推进，加上5月是传统的信贷“小月”，下阶段有效信贷需求大概率仍受影响。但随着央行、金融监管总局、证监会联合推出的一揽子金融政策措施落地显效，金融总量增长有望保持平稳。

M2增速明显回升

4月末，广义货币(M2)余额325.17万亿元，同比增长8%，环比上升了1个百分点；狭义货币(M1)余额109.14万亿元，同比增长1.5%，环比下降了0.1个百分点。

按照流通中便利程度的不同，货币供应量被分为流通中货币(M0)、狭义货币(M1)、广义货币(M2)三个层次。其中，M0为流通中货币，包括个人持有的人民币现钞、数字人民币；M1包括M0、单位活期存款、个人活期存款、非银行支付机构客户备付金；M2包括M1、单位和个人定期存款、其他存款。

值得注意的是，在上年低基数效应作用下，今年4月末M2同比增速出现明显回升。分析人士表示，去年政府工作报告强调要避免资金沉淀空转，随后央行通过规范手工补息、优化金融业增加值核算等手段主动“挤水分”，相当一部分虚增的、不规范的存贷款被压缩，去年4月开始金融总量数据一度下行明显，M2增速也出现回落。而今年4月货币信贷整体保持平稳增长，在去年同期的低基数基础上，今年4月M2增速被拉高也是情理之中。未来，随着低基数效应的递减，M2增速会恢复到今年前几个月的正常增长水平。

上述分析人士还称，今年以来，债券市场双向波动，没有出现去年的单边上涨整体态势，存款向理财分流的情况也明显减少，部分资金还从理财回流到存款账户，统计数据上显现为同比少减情形，对M2反而是一种正向上拉作用。具体数据来看，4月，存款减少约8700亿元，同比少减大约3万亿元，对M2增速上拉影响约1个百分点。如果还原去年低基数的特殊因素影响，4月末M2增速仍保持上月相对平稳的增长水平。

数据还显示，4月末人民币贷款余额265.7万亿元，同比增长7.2%，较上月末下降了0.2个百分点。从增量看，前四个月人民币贷款增加10.06万亿元，同比少增0.13万亿元。





分部门看，住户贷款增加5184亿元，其中，短期贷款减少2416亿元，中长期贷款增加7601亿元；企（事）业单位贷款增加9.27万亿元，其中，短期贷款增加3.03万亿元，中长期贷款增加5.83万亿元，票据融资增加2899亿元；非银行业金融机构贷款增加768亿元。

从居民部门看，前四个月短期、中长期贷款分别同比少增2466亿元、483亿元。中国银行研究院研究员梁斯认为，这或与4月份房地产市场运行情况有关。2025年4月，30个大中城市商品房成交面积、成交套数为686.02万平方米、6.12万套，同比下降12.06%和11.73%。在经历“小阳春”后，4月份房地产市场热度有所下降，全国房产经纪行业景气度指数为44.6，与3月相比下降10点。

从企业部门看，企（事）业单位短期、中长期贷款分别多增4700亿元、少增7800亿元。梁斯表示，企业短期贷款多增、中长期贷款少增或与4月份外部环境发生急剧变化，导致企业未来预期不确定性增大有关。

重点支持高品质消费品供给

记者还从央行了解到，近年来，信贷增量的投向明显改变，带动信贷存量结构也趋于优化。从企业和居民角度看，2020年末至2025年一季度末，企业贷款占比由63%升至68%，居民贷款占比相应由37%降至32%。一升一降的背后，表明信贷资金更多投向了实体经济，居民融资需求下降也与买房投资等更趋理性有关。

分企业类型看，小微企业占全部企业贷款比重由31%升至38%，大中型企业贷款占比由69%降至62%。这一方面是因为普惠小微贷款发力明显，助企惠民成效显著，另一方面也与近些年债券等直接融资发展、大企业融资更趋多元化有关。

从行业投向看，近年来，金融机构将信贷资源更多投向制造业和科技创新领域，并着重从供给侧发力，强化对住宿餐饮、文体娱乐等重点服务消费行业的金融支持，相关行业的贷款占比明显上升。2020年末至2025年一季度末，在全部中长期贷款中，制造业占比由5.1%升至9.3%，消费类行业占比由9.6%升至11.2%，而传统的房地产和建筑业占比则由15.9%降至13%。





分析人士表示，信贷结构演变是经济结构变迁的映射，同时也发挥着促进经济转型的作用。目前我国贷款余额已超过265万亿元，每一个百分点的存量结构优化作用都是非常显著的。而且，从存量角度观察，更能反映结构优化的效果和趋势。

还有接近央行的权威人士告诉记者，未来宏观政策思路更加注重促消费，金融政策的重点是支持高品质消费品供给，需求端的消费贷款成本已不是影响因素。

央行近期在《2025年第一季度中国货币政策执行报告》也指出，从金融支持消费情况看，传统信贷依赖度较高，股权、债券等直接融资占比偏低，信贷产品适配性不足，需要构建与消费需求相匹配的金融产品和服务体系。

具体举措方面，一是探索运用结构性货币政策工具，加大消费重点领域低成本资金支持；二是研究出台金融支持消费的指导性文件，指导金融机构加强消费金融服务，着重从供给侧发力；三是围绕重点场景、重大战略和重点人群优化消费信贷产品和服务；四是增强消费金融机构资金供给能力，推动消费领域可证券化资产范围适度扩容等。

有专家认为，当前促消费需要做好顶层设计，制定中长期的发展战略，从供需两端同时发力。需求端关键是要解决好就业、收入和社会保障等问题，增强居民消费意愿和消费能力，财政、就业和社保政策在这方面能够发挥更加直接的作用。供给端关键是要增加高质量消费品的供给，这方面需要产业政策做好规划、财政政策加强激励引导，金融政策提供配合支持。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250514/herald/7ca65d8db81b27795bbba9d605c99423.html>

（2025年5月14日 21世纪经济报道）



2. 一季度绿色债券发行规模同比增长55.15%

4月28日，联合赤道发布《2025年第1季度绿色债券市场运行报告》。报告数据显示，2025年一季度，我国境内市场共计发行93只绿色债券，同比增长2.20%，发行规模1776.70亿元，同比增长55.15%；截至2025年1季度末，我国境内市场贴标绿色债券累计发行规模约4.33万亿元，存量规模2.09万亿元。

从券种发行数量来看，非金融企业债务融资工具共46只，居于第一位。从券种发行规模来看，金融债发行997.30亿元，规模领先于其他券种。在募集资金用途上，主要投向清洁能源产业（占比58%）和基础设施绿色升级（32%），延续近年投资方向。在区域分布上，北京以1061.22亿元发行规模领跑全国，占总量的59.73%，天津、广东分列二三位。市场参与主体方面，仍以国有企业为主导，中央及地方国企合计贡献84.16%的发行规模，其中中央国有企业单只债券平均发行规模达36.29亿元。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250513/herald/e5d7b02db48ed140a95a6a6ea808fb23.html>

（2025年5月13日 21世纪经济报道）



3. 央行：3月份债券市场共发行各类债券87356.6亿降准降息后债市长短端利率分化 央行“稳债市”信号明显

降准降息预期兑现后，国内债券市场近日迎来了新一波调整。

5月7日，央行行长潘功胜在国新办发布会上介绍，进一步实施好适度宽松的货币政策，并推出一揽子货币政策措施，共三大类10项。其中降准降息方面，本次降准0.5个百分点提供长期流动性超过1万亿元；下调公开市场7天期逆回购操作利率10个基点，从1.5%调降至1.4%。

记者注意到，降准释放了大量市场流动性、降息带动了银行间资金利率进一步“下台阶”。资金面上，银行间七天逆回购利率DR007价格大幅下降，从5月6日的高点1.7%附近下降到了5月12号的1.5%附近。

投资机构在现券二级交易定价上亦对“双降”迅速作出反应。自7日“双降”出台到12日发稿时，近几个交易日债券市场持续呈现长短端分化走势：短端方面，1年期国债活跃券收益率从6日的1.4625%一路下行至12日下午的低点1.4%；而中长端，10年期国债活跃券收益率则从7日1.61%的低位震荡上行至12日下午发稿时的1.6825%。

5月9日，中国人民银行发布《2025年第一季度中国货币政策执行报告》。报告在专栏中提到，需防范羊群效应和市场单边波动引发的利率风险。针对1月份为平衡配置需求而暂停的国债买入操作，报告表示后期将评估债市运行情况，根据市场供求择机恢复操作。

多重因素交织下，央行国债买卖的重启时机和债市的后续走向，仍是市场机构和投资者各方关注的重点。

“双降”后债市定价回归理性

相较于去年年底债牛过热中的“抢跑”配置行情，今年5月初在降准降息货币政策预期兑现后，债市定价思路显得“十分理智”。

关于近期债市表现中的长短端利率分化，东吴证券认为，短端利率对于流动性松紧更加敏感，降准释放的长期流动性和降息带来的资金成本降低均有利于短端。而长端利率走出利多出尽行情，引导“保持正常倾斜向上的收益率曲线”仍是央行关注的重点，抢跑的长端利率出现上行修复。





对于后期债市表现，中信建投认为，本次10个基点降息虽然节奏靠前，但幅度远小于市场预期，10年期国债期货先下后上、最终反弹，或显示市场解读为“短时间内再度降息概率降低”，基于长债已经提前在定价中反应了较多降息预期，所以最终市场交易结果反而是“止盈”。

21世纪经济报道记者注意到，与前几个交易日长端券价下跌、短端上涨的期限分化走势不同，5月12日，利率债市场呈现全线加速回调态势，但各期限表现仍存差异：短端债券收益率上行幅度相对平缓，而中长端利率债品种调整幅度更为显著。

具体来看，截至12日下午发稿时，10年期国债活跃券收益率大幅上行5.75个基点至1.6825%，30年期国债活跃券收益率更是大幅上行7.40个基点至1.9500%，超长期品种波动显然更为剧烈。政策性金融债方面，10年期国开债、10年期口行债和10年期农发债收益率当日均上行超5个基点。

业内人士告诉记者，这一市场表现主要受12日当天中美贸易谈判取得积极进展影响，市场对国内中长期经济基本面预期明显改善，从而推动了中长端利率债成交收益率大幅上行。

一季度货政报告中的“稳债市”线索 防利率风险意图坚定

有业内人士表示，考虑到央行行长潘功胜在7号国新办发布会上提到的“目前10年期国债收益率徘徊在1.65%左右”，市场对于10年期国债收益率接下来的下行空间期待可能相对有限。

5月9日央行发布的一季度货币政策执行报告在专栏中特别指出，要“加强债券市场建设，支持债券市场健康发展”。具体内容包括，一段时间以来，国债收益率波动较大，引起各方关注。国债没有信用风险，但和其他固定票面利率的债券一样，当市场利率改变时，二级市场交易价格会反向波动，面临利率风险。尤其是长期限国债因利率敏感性较高，市场供求关系变化引发的利率和价格波动会放大投资者损益。从国际上看，2023年硅谷银行事件也是利率风险的典型案例。

当前我国债券市场定价效率、机构债券投资交易和风险管理能力仍有待提升。投资者行为、债券市场结构、税收制度等，均会一定程度影响债券市场利率的形成和传导。





从市场投资者结构看，目前国有大型银行持有全市场30%左右的债券，但绝大部分为持有到期，其债券交易量仅占全市场的5%左右，债券持有量比重较低和风控管理能力相对较弱的中小金融机构和理财资管产品交易量占比超过80%。

国有大型银行作为公开市场一级交易商，承担着货币政策传导和债券市场做市商的重要功能，在发展债券交易业务、引导债券市场合理定价、平抑市场波动方面可以发挥更多作用。

从券种结构看，不同券种间市场流动性分化明显，长期国债等少数活跃债券交易活跃度不断上升，成为各类资金追捧的主要对象，容易引发羊群效应和市场单边波动。目前10只左右活跃国债和政策性金融债券成交量，约占全市场5万多只债券成交量的30%。

从税收制度看，债券市场税收制度设计也会对债券市场价格形成和国债利率基准作用的发挥产生影响。

比如，国债等政府债券利息收入免税，公募基金和理财资管产品交易价差又有税收减免优势，短期交易意愿也会更强，一些不免税的公司债等还可能对标免税的国债利率水平，进一步加大债券市场收益率的短期波动。

当前我国利率市场化改革深入推进，市场化利率体系形成完善过程中，加强债券市场建设和宏观审慎管理，对防范系统性风险十分重要。下一步，中国人民银行将继续完善公开市场一级交易商和做市商考核，加强投资者利率风险管理，优化债券市场结构及制度安排，促进债券市场功能进一步增强，为利率市场化推进和货币政策调控转型提供坚实支撑。

市场分歧：重启买卖国债的可能性

市场对于央行是否会重启国债买卖操作的关注度仍在升温，这或已成为决定债市后续走势的一大焦点议题。

央行在一季度货币政策报告中指出，2025年一季度央行阶段性暂停国债买卖操作。年初，国债市场供不应求状况进一步加剧，10年期国债收益率一度跌破1.6%的历史低位。1月中国人民银行宣布阶段性暂停在公开市场买入国债，避免影响投资者的配置需要，并更多使用其他工具投放基础货币，维护流动性和债券市场平稳运行。中国人民银行将继续从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，关注国债收益率的变化，视市场供求状况择机恢复操作。





记者注意到，市场分析人士对此存在观点判断上的明显分歧：一方认为重启操作的优先级较低，当前市场环境下重启的必要性和政策理由尚不充分；另一方则仍看好重启可能性，但强调具体时点将取决于债券市场后续走势。不过各方共识在于，后续政策运行大概率将始终围绕央行“稳债市”的核心调控目标展开。

国泰海通证券固收研究团队表示，对于债市关注的国债买卖，其在流动性投放工具中的排位大概率依然偏后。从投放长期基础货币的定位上来讲，国债买入和降准的替代关系强。5月7日公布降准后短期内再重启国债买入的意义不大。结合我们此前对一揽子货币政策的解读，落地时点超预期的双降依然是考虑了内外约束，兼顾了对长债利率的引导。从投放中长期流动性的角度看，买断式逆回购、MLF以及降准均不会对债市预期产生较大扰动，国债买卖在流动性投放工具中的排位大概率依然偏后。

财通证券固收研究孙彬彬团队则强调，关注国债买卖恢复的可能性。央行表示将择机恢复国债买卖操作，表述上与1月暂停国债买卖时没有本质差别。但既然央行再次提及，就说明市场和央行有关关注，内外不确定为恢复国债买卖提供更大可能性。择机的“机”主要有三，国内经济形势、财政发力引发加息效应、股市楼市稳定与金融风险。

兴证固收研究指出，“可以推测，如果利率债供给放量，国债供需矛盾缓和后，央行恢复国债买入操作的时机可能也就成熟。当前国债买入操作暂停事实上降低了持有国债的利率风险，如果后续利率明显上行，那么央行出于宏观审慎的目的大概率会重启国债买入操作。”

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250512/herald/d9dcadcb81a8eebb92f2f396c50f5ea6.html>

（2025年5月12日 21世纪经济报道）



4. 科技金融再迎重磅政策：七部门联合发文加快构建科技金融体制

5月14日，科技部、中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家发展改革委、财政部、国务院国资委七部门联合发布《加快构建科技金融体制 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》（简称“《政策举措》”）。

《政策举措》重点围绕创业投资、货币信贷、资本市场、科技保险支持科技创新，加强财政政策引导，健全科技金融统筹推进机制以及完善科技金融生态等七个方面内容，凝练了15项科技金融政策举措，着力构建同科技创新相适应的科技金融体制，加强对国家重大科技任务和科技型中小企业的金融支持。

招联首席研究员、上海金融与发展实验室副主任董希淼向21世纪经济报道记者表示，党的二十届三中全会提出“构建同科技创新相适应的科技金融体制，加强对国家重大科技任务和科技型中小企业的金融支持”。《政策举措》是对上述会议精神的进一步贯彻和部署，将进一步明确银行、资本市场、债券市场和创业投资等科技金融服务主体在构建科技金融体制中的角色与定位。

创投是支持科技创新的生力军

党的二十届三中全会提出：“鼓励和规范发展天使投资、风险投资、私募股权投资，更好发挥政府投资基金作用，发展耐心资本。”此次七部门联合发布的《政策举措》再次明确，发挥创业投资支持科技创新的生力军作用，并围绕创业投资“募投管退”的关键环节提出优化支持。

其中，在募资端，《政策举措》提出要设立“国家创业投资引导基金”，发挥其支持科技创新的重要作用。此前的3月，在十四届全国人大三次会议经济主题记者会上，国家发展和改革委员会主任郑栅洁首度对外披露了这一设想。

据介绍，国家创业投资引导基金将带动地方资金、社会资本近1万亿元，通过市场化方式投向科技型企业。业内人士普遍期待，这一基金的设立为创投行业注入大量流动性，进一步激发创投市场活力。





此外，《政策举措》还提出多项举措，支持“银行系”“保险系”资金加速进入一级市场，包括支持金融资产投资公司（AIC）股权投资试点范围扩大到18个城市所在省份，支持保险资金参与金融资产投资公司股权投资试点，支持创业投资机构、产业投资机构发债融资，拓宽直接融资渠道等。

在国资成为创投市场绝对出资主力的背景下，如何优化国资基金的考核与容错，备受业内瞩目。《政策举措》提出，健全符合创业投资行业特点和发展规律的国有资本出资、考核、容错和退出的政策机制，对国资创业投资机构按照整个基金生命周期进行考核。引导国有资本成为支持创业投资的长期资本、耐心资本。带动地方国有资本和其他行业国有资本参照执行。

在退出端，《政策举措》提出，健全创业投资退出渠道。具体举措包括：评估北京、上海、广东等区域性股权市场私募股权基金份额转让试点成效，进一步优化份额转让业务流程和定价机制；开展私募股权创投基金实物分配股票试点，允许将持有的上市公司股票通过非交易过户的方式向投资者进行分配；鼓励发展私募股权二级市场基金。

健全科技金融统筹推进机制

除了强调发挥创业投资支持科技创新生力军作用外，《政策举措》进一步明确了银行信贷、资本市场、科技保险在构建科技金融体制中的具体角色。

其中，在发挥货币信贷支持科技创新的重要作用方面，《政策举措》提出，优化科技创新和技术改造再贷款等结构性货币政策工具、鼓励银行探索长周期科技创新贷款绩效考核方案、推动政策性银行支持科技发展等。

《政策举措》还要求，发挥资本市场支持科技创新的关键枢纽作用，优先支持取得关键核心技术突破的科技型企业上市融资、研究制定提升区域性股权市场对科技型中小企业服务能力的政策文件、建立债券市场“科技板”等。





在发挥科技保险支持创新的减震器和稳定器作用方面，《政策举措》提出，制定科技保险高质量发展的意见、探索以共保体方式开展重点领域科技保险风险保障、开展重大技术攻关风险分散机制试点、鼓励险资参与国家重大科技任务等。

《政策举措》还提出，加强财政政策对科技金融的引导和支持，用好用足贷款贴息、风险补偿等财政工具支持企业科技创新，持续实施科技创新专项担保计划，落实好天使投资、创业投资相关税收政策等。

此外，《政策举措》还强调加强对科技金融工作统筹，具体举措包括，央地联动推进全国科技金融工作，推动区域科技金融创新实践、开展科技金融政策先行先试、推广创新积分制、区域科技金融实施成效评价等。打造科技金融开放创新生态，建立健全科技金融统筹推进机制、推动科技金融开放合作、拓宽科技型企业跨境融资渠道等。

《政策举措》表示，科技部、中国人民银行等七部门将做好组织实施，进一步完善工作机制，加强统筹协调和宣传解读，共同推动上述各项措施落实落细。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250514/herald/dd38f0b96bb82a117cebc8b6ede9a7de.html>

（2025年5月14日 21世纪经济报道）



5. 一季度券商债券承销榜单揭晓 科创债与民企债承销规模双双破千亿元

5月14日晚间，中国证券业协会发布了2025年第一季度证券公司债券（含企业债券）承销业务专项统计，详细披露了券商一季度承销各类债券的数量、金额及排名情况。

本次专项统计的范围包括券商在上交所、深交所和北交所承销绿色债券（含资产证券化产品）、低碳转型债券、科技创新债券、乡村振兴债券（含资产证券化产品）、“一带一路”债券、民营企业债券（含资产证券化产品）和地方政府债券的有关情况。

回顾2024年，券商合计主承销科技创新债券6136.86亿元，同比增长68.48%。今年一季度，作为科技创新债券主承销商的券商共40家，合计承销了107只科技创新债券，同比增长30.49%；合计金额为1042.93亿元，同比增长10.26%。从单家公司的表现来看，中信证券、中信建投、国泰海通、中金公司一季度主承销科技创新债券金额分别为243.58亿元、150.67亿元、128.26亿元、100.5亿元。

东吴证券固收首席分析师李勇对《证券日报》记者表示：“券商积极发力科技创新债券承销业务，可以提升科创板的市场流动性，完善多层次资本市场定价机制。当前，券商加速布局科技创新债券承销业务，有利于把握政策红利、抢占市场份额，能够在推动自身业务增长的同时，助力科技创新债券市场的建设和科技创新型企业的长远发展。”

值得关注的是，在政策的有力推动下，券商正持续打造覆盖民营企业全生命周期的综合服务体系，助力民营企业优化融资结构、提升融资质量。一季度，券商在承销民营企业债券方面也表现亮眼，33家券商合计承销了98只民营企业债券，同比增长25.64%；合计金额为1071.66亿元，同比增长18.84%。其中，资产证券化产品59只，合计金额为548.38亿元。从单家公司的主承销金额来看，中信证券、平安证券、广发证券的主承销金额分别为168.14亿元、133.33亿元、102.59亿元。





一季度，券商在多个细分债券领域积极发力，展现出多元化的业务布局和专业的服务能力。作为乡村振兴债券主承销商的券商共13家，承销11只债券，合计承销金额为96.63亿元，同比增长263.27%；其中，资产证券化产品1只，金额为13.55亿元。作为“一带一路”债券主承销商的券商共10家，承销6只债券，合计金额为41亿元。参与发行地方政府债券的券商共63家，合计中标金额420.46亿元，合计中标地区20个。在助力企业绿色低碳发展方面，一季度，作为绿色债券主承销商的券商共26家，承销25只债券，合计金额为217.19亿元；其中，资产证券化产品7只，合计金额为91.89亿元。作为低碳转型债券主承销商的券商共10家，承销6只债券，合计金额为31.5亿元。

中国信息协会常务理事朱克力对《证券日报》记者表示，近年来债券承销业务正日益成为券商投行业绩的重要支撑，因此，券商正加速提升债券承销服务能力、进一步布局创新型债券品种，开拓盈利新增长点，并重视在细分领域构筑特色优势。

近期，多家券商披露了在债券承销业务领域的最新战略布局。例如，东北证券在债券承销业务方面持续推动落实区域战略，深入分析客户战略定位和业务属性，为客户提供企业转型和投融资解决方案；同时不断拓展债券分销、转售等细分业务，以实现多元化创收。第一创业将深化客户服务策略，一方面巩固北交所债券业务先发优势，另一方面积极拓展科技创新债券、绿色债券等细分种类业务，助力新质生产力的培育与经济可持续发展。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/qs/202505/t20250516_6491792.htm

1

(2025年5月16日 中国证券报)



6. 贾康：改革牵引 因地制宜 支持科创发展投融资创新

5月16日，在“中国银河证券·中国证券报私募行业星耀领航计划”启动仪式上，华夏新供给经济学研究院创始院长、中国财政科学研究院研究员贾康表示，要实现经济社会全面转轨和中国式现代化核心目标，必须建立制度创新、技术创新与管理创新协同发展的机制。他强调，信息革命时代“人工智能”等前沿原创性技术的突破，本质上是市场选择的过程，其生成机制需要高水平的科研生态环境支撑。

贾康认为，构建优质科研创新生态需着重强化两大要素：一是建立公平竞争的市场环境和完善的权益保障体系，二是形成符合科研规律的试错包容机制。针对当前数字化创新前沿领域，贾康特别提醒，此类高风险、高回报项目的投融资应主要依托VC、PE、“天使投资”等直接融资工具，这符合风险投资市场的基本规律，是现阶段统一大市场建设和我国金融创新中的一大重点。

贾康表示，金融改革要以深化金融机构改革，提升金融产品多样化、体系化为重点，推进直接融资与间接融资的协同创新。面对金融“五篇大文章”的要求，他强调，金融供给体系必须提升适应“数实融合”要求的产品创新能力，精准对接和无缝连接市场主体多元化融资需求。对于新质生产力培育的投融资机制建设，各地应遵循“改革牵引、因地制宜、突出重点”原则，在有效、有序市场与有为、有限政府的成功结合中，构建保护产权、激励创新的高水平社会主义市场经济体制，通过守正出奇的制度机制设计，激发千万市场主体的创新活力，形成有效培育新质生产力、创新驱动发展的良性生态。

贾康强调，金融在科创与产业集群升级中的核心功能，本质是通过精准有效的供给匹配新质生产力发展需求，并贯穿于创新创业全链条，最终构建起多层次、多维度、有效支持科创企业高质量发展的金融服务体系。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202505/t20250517_6491962.html

（2025年5月17日 中国证券报）



7. 4月金融总量指标增长稳健

中国人民银行5月14日发布数据显示，4月末，社会融资规模存量同比增长8.7%，广义货币供应量（M2）同比增长8.0%，增速均较上月明显加快；4月末，人民币各项贷款余额同比增长7.2%，还原地方债务置换影响后超过8.0%。

专家表示，4月的金融总量数据增长既“稳”又“实”，体现了适度宽松的货币政策取向。从前4个月金融总量数据看，社会融资规模、M2、人民币贷款增速持续高于名义GDP增速，金融支持实体经济力度保持稳固。

社会融资规模有支撑

数据显示，2025年前四个月社会融资规模增量累计为16.34万亿元，比上年同期多3.61万亿元；4月末，社会融资规模存量为424.0万亿元，同比增长8.7%。

“今年财政支持力度大、发债节奏快，支持扩内需、宽信用，对社会融资规模形成有力支撑。”专家表示，发行节奏上，年初以来国债、专项债发行进度也明显快于往年。

值得一提的是，近期财政部启动了支持“两新”“两重”的1.3万亿元超长期特别国债发行相关工作，预计后续超长期特别国债的发行将保持较快速度，促进拉动需求，提振社会信心，也会对社会融资规模形成支撑。

M2方面，4月末，M2余额325.17万亿元，同比增长8.0%。在上年低基数效应作用下，今年4月末M2同比增速出现提升。

究其原因，专家分析，一方面，去年同期金融数据“挤水分”较为明显。今年4月货币信贷整体保持平稳较好增长势头，去年同期的低基数，在余额增速的计算上会拉高目前的数据。随着低基数效应的递减，未来M2同比增速会恢复到今年前几个月的正常增长水平。另一方面，今年以来，债券市场双向波动，没有出现去年的单边上涨态势，存款也未出现去年的大量“搬家”情况，统计数据上表现为同比少减情形，对M2同比增速形成一种正向上拉作用。

信贷增速保持较高水平

数据显示，前四个月，人民币贷款增长10.06万亿元；4月末，人民币各项贷款余额265.7万亿元，同比增长7.2%。





“还原地方债务置换影响后，信贷增速保持较高水平。4月末，人民币贷款增速仍明显高于名义经济增速。”专家表示，还原地方债务置换影响后，贷款支持力度实际比统计数据显示的要更高。

上述专家分析，地方政府发行专项债置换隐性债务相关贷款，统计上会下拉信贷增速，但实质上只是将金融体系对实体经济的支持方式由贷款转变为债券，不影响金融支持力度。从长远看，地方债务置换有利于减轻地方化债压力，畅通资金链条，将原本用来化债的资源，用于促发展、惠民生、支持投资消费等；同时，有助于提高金融资产质量，防范化解金融风险。

从信贷结构看，近年来，金融机构将信贷资源更多投向制造业和科技创新领域，并着重从供给侧发力，强化对住宿餐饮、文体娱乐、教育培训等重点服务消费行业的金融支持，相关行业的贷款占比明显上升。

2021年至今，在全部中长期贷款中，制造业占比由约5.1%升至约9.3%，消费类行业占比由约9.6%升至约11.2%，而传统的房地产和建筑业占比则由约15.9%降至约13%。

此外，融资成本也在“往下走”。人民银行数据显示，4月份企业新发放贷款加权平均利率约3.2%，比上月低约4个基点，比上年同期低约50个基点；个人住房新发放贷款加权平均利率约3.1%，比上年同期低约55个基点。

政策措施提振市场信心

专家表示，金融总量数据持续较好，体现出货币政策逆周期调节和金融稳经济的效果，未来金融总量有望继续保持合理增长。

当前外贸不确定性依然存在，地方债务置换工作持续推进，加上5月是传统的信贷“小月”，业内预计有效信贷需求仍受影响。但专家普遍认为，5月人民银行、金融监管总局、中国证监会联合推出的一揽子金融政策措施，有效提振了市场信心，对实体经济有效需求恢复起到积极作用。综合看，未来一段时期，金融总量仍有望保持平稳增长。

市场人士表示，人民银行支持性的货币政策立场是一贯坚定的，对实体经济的支持是持续有力的。





网站链接:

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202505/t20250515_6491400.html

(2025年5月15日 中国证券报)





8. 债券ETF规模突破2500亿元

今年以来，债券型ETF规模继续增长。据Wind数据，截至5月12日，29只债券型ETF规模合计达到2536.53亿元，突破2500亿元大关。尽管债券型ETF产品数量在全市场ETF中仅占2.5%，但规模占比达到6.11%，是仅次于股票型ETF、跨境ETF的第三大ETF产品类型。

其中，政金债券ETF（511520）规模超过460亿元，短融ETF（511360）、可转债ETF（511380）规模超过350亿元。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/tzjj/etf/202505/t20250513_6491086.html

（2025年5月13日 中国证券报）



9. 政府债加快发行使用 支持扩内需稳增长

在一季度前置发行的基础上，二季度以来，新增专项债在新发行地方债中的占比明显提升，用于支持“两新”“两重”的超长期特别国债也正有序发行。专家认为，后续新增专项债、超长期特别国债等将进一步加快发行，资金使用效率也有望提升，及时发挥扩内需、稳增长的积极作用。

新增专项债发行提速

进入二季度，政府债发行进一步提速。

国债方面，Wind数据显示，截至5月12日，二季度已发行和计划将发行的国债规模达2.39万亿元，已超过一季度实际发行规模的七成。

其中，自4月下旬启动发行以来，超长期特别国债已发行1920亿元。根据前期财政部公布的国债发行有关安排，5月、6月拟分别发行4只、3只超长期特别国债。

地方债方面，今年一季度，各地发行的地方债中，用于置换存量隐性债务的再融资专项债占比较高。进入二季度，新增专项债的占比明显提升。企业预警通数据显示，截至5月12日，二季度已发行和计划将发行的新增专项债共计4078亿元，在地方债中的占比超过40%。

兴业研究分析师胡晓莉预测，二季度政府债发行规模可能达到7.8万亿元，其中，国债发行规模4.6万亿元，地方债发行规模3.3万亿元。从地方债发行节奏来看，一季度发行进度较2024年同期相比有所加快，但在历史同期中属于偏低水平，预计二季度发行节奏将边际加快。

据华鑫证券统计，截至5月9日，各地披露的二季度地方债计划发行额共计22624亿元，其中新增专项债占比达47%，共计10660亿元；其中，浙江、广西、福建、湖南等地二季度计划发行的新增专项债超1000亿元。

有力支撑项目建设

从募集资金投向上看，今年政府债发行有力支撑扩大内需、提振消费。





在年初预下达2025年消费品以旧换新首批资金810亿元的基础上，日前，国家发展改革委同财政部及时向地方追加下达今年第二批810亿元超长期特别国债资金，继续大力支持消费品以旧换新。

政策效果正在显现。国家发展改革委数据显示，截至4月27日24时，全国汽车以旧换新281.4万辆，12类家电以旧换新4941.6万台，手机等数码产品购新3785.5万件，家装厨卫“焕新”4090.6万件，电动自行车以旧换新超420万台，带动相关消费品销售额约7200亿元。

在“两重”建设方面，按照相关部署，今年用于更大力度支持“两重”建设的超长期特别国债安排8000亿元。目前，相关项目正加快推进。例如，国铁集团日前公布，2025年以来，公司充分用好国家“两重”项目支持政策，以联网、补网、强链为重点，优化施工组织，加强现场作业管控，强化安全质量、生态环保、工程投资控制，优质高效推进铁路工程建设。

此外，为推动房地产市场止跌回稳，多地正在推进发行专项债用于土地储备相关工作。广东、福建、湖南等地已发行的土储专项债合计约774亿元。

加快财政支出节奏

近期召开的中央政治局会议提出，加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用。多位专家认为，这意味着加快财政支出节奏是当前财政政策的实施重点。

“接下来，新增专项债发行节奏可能加快，超长期特别国债发行期数已经确定，可能会适度提高5月、6月的单只发行额度。”华西证券首席经济学家刘郁认为。

中诚信国际研究院院长袁海霞表示，进一步加快新增专项债发行使用进度，为项目建设提供资金支持对于稳增长、稳投资等均具有积极作用。同时，为促进房地产市场止跌回稳，需继续加大土储专项债发行力度，加大专项债对城中村改造等支持力度，并加快专项债收购存量商品房用作保障房的进度。后续或通过进一步完善项目审核绿色通道机制、加快落实负面清单以及自发自审等新机制的方式提高政府债券发行使用效率。





着眼于加快支出节奏，东方金诚首席宏观分析师王青建议，适当把安排在下半年的财政支出前移到二季度，全力提振内需，特别是通过更大范围实施消费品以旧换新，以及其他政策工具创新，有效提振国内消费。预计今年新增政府债券发行节奏会整体前移，这样也可为下半年财政政策加力腾出空间。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202505/t20250513_6490961.html

（2025年5月13日 中国证券报）



10. 利率债发行提速，避险情绪助推债市上行

一级市场：利率债发行整体提速，隐债置换速度放缓。4月国债总发行14683.0亿元，环比上升12.20%，同比上升35.33%。新增一般地方债267.4931亿元，环比下降67.77%，同比下降29.21%；新增专项地方债3375.4234亿元，环比上升32.92%，同比上升182.26%。当月，共有12个地区发行了用于置换隐债的再融资专项债，共计2616.69亿元，环比下降31.69%。

二级市场：国债收益率大幅下降，期限利差收窄。10年期国债收益率下降18.86BP至1.62%，10年期国开债收益率下降18.18BP至1.66%。1年与10年国债期限利差收窄11.06BP至16.44BP，1年与10年国开债期限利差收窄11.01BP至9.35BP。全月来看，国际贸易政策不确定性提升，避险情绪助推债市上行。

流动性观察：央行释放流动性，资金利率多数下行。当月，央行继续放量续作中期借贷便利，公告开展买断式逆回购12000亿元，全月净投放资金2708亿元。资金面整体宽松，隔夜Shibor较上月底上行2.1BP，7天期Shibor较上月底下行26.1BP，DR001较上月底下行1.85BP，DR007较上月底下行39.02BP。

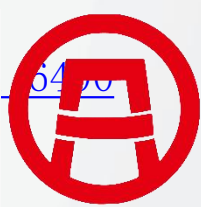
海外市场：美元指数大幅下行，海外主要债券收益率下行。4月，美元指数从104.192下行至99.64；美元兑人民币中间价从7.178上行至7.201；即期汇率从7.252上行至7.263。当月，海外主要债券收益率多呈现下行趋势。10年期美债到期收益率从4.23%下行至4.17%；10年期日债到期收益率从1.469%下行至1.316%；10年期德债到期收益率从2.69%下行至2.46%；10年期英债到期收益率从4.653%下行至4.407%。

债市总结及展望：4月，从一级市场来看，利率债发行整体加速。从二级市场来看，国际贸易政策不确定性提升，避险情绪助推债市上行。4月央行净投放资金2708亿元，资金面整体宽松，资金利率震荡下行。海外市场方面，美元指数大幅下跌，人民币汇率小幅上行。五月份债市主要关注三方面：一是关注央行一揽子政策落地影响；二是关注中美贸易协商进展；三是关注超长期特别国债的发行节奏。

网站链接：

<https://www.cs.com.cn/jnj/jnyjy/202505/726.html>

（2025年5月11日 中国证券报）





11. 银行间资金价格飙升，DR001涨超20bp；利率债收益率多数上行

本周央行公开市场全口径净回笼4751亿元。银行间和非银资金面紧张，国债期货收盘全线下跌，30年期主力合约跌0.10%，具体来看：

国债期货收盘全线下跌，30年期主力合约跌0.10%报118.910元，10年期主力合约跌0.05%报108.480元，5年期主力合约跌0.06%报105.720元，2年期主力合约跌0.02%报102.382元。

银行间主要利率债收益率多数上行，截至下午16:30，10年期国债活跃券250004收益率上行0.5bp报1.675%，30年期国债活跃券230023收益率上行0.25bp报1.9175%，10年期国开活跃券250205收益率下行0.05bp报1.7435%。

	1Y		2Y		3Y		5Y		7Y		10Y		超长债	
国债	1.4450	1.00 ₉₃	1.4725	2.00 ₃₈₃	1.5000	1.00 ₁₉₀	1.5440	0.65 ₃₆₇	1.6275	0.50 ₅₉₃	1.6750	0.50 ₁₀₅₉	1.9175	0.25 ₁₁₇₇
	250008.IB		250006.IB		250005.IB		250003.IB		250007.IB		250004.IB		230023.IB	
国开	1.5000	1.00 ₅₄	1.6100	0.50 ₁₆	1.5900	1.00 ₄₀	1.6075	0.50 ₃₃₈	1.7475	0.75 ₁₃₉	1.7435	-0.05 ₁₅₆₅	1.9800	0.50 ₅
	210203.IB		09240202.IB		220208.IB		250203.IB		220210.IB		250205.IB		210220.IB	
口行	1.5100	2.00 ₁₃	1.6000	1.00 ₆	1.6100	2.00 ₁₁	1.6900	0.25 ₃₁	1.7600	0.00 ₈	1.8125	0.00 ₇₆	1.8500	-- ₁
	250304.IB		220305.IB		220315.IB		240315.IB		220310.IB		240311.IB		150319.IB	
农发	1.5100	2.50 ₆₂	1.6000	1.50 ₁₄	1.6050	1.50 ₉	1.6825	0.75 ₁₃₂	1.7500	1.00 ₉	1.8150	0.80 ₂₇₆		
	250411.IB		220402.IB		250403.IB		250405.IB		210405.IB		250410.IB			
地方债	1.1500	-- ₁	1.4900	-- ₁	1.5650	-- ₂	1.6775	-- ₂	1.7475	1.25 ₄	1.9150	-- ₆	2.1330	1.00 ₁₆
	2071093.IB		2205647.IB		2271149.IB		2271980.IB		199129.IB		199096.IB		2471033.IB	

（资料来源：WIND，财联社整理）

业内人士指出，今日资金面紧张程度加剧，银行间隔夜和七天利率双双上行超过1.63%。债券市场情绪延续偏弱，10年期国债期货低开后跳水，随后全天震荡修复。午后资金紧张状况小幅缓解，隔夜匿名回到1.5%附近，10年国债利率从1.685%附近震荡修复1bp左右，回到开盘位置。





国盛固收称，4月信贷需求仍在筑底，尽管关税冲击迎来阶段性缓和，但私人信贷需求扩张仍需广谱利率进一步下调，货币政策的宽松环境可能会持续。5月可能有更多投资者会降杠杆来享受正carry带来的收益增厚，市场杠杆水平也有望逐步恢复。短端利率的下降一方面会提升期限利差，对长端利率形成保护。另一方面也会提升3-5年利率债和信用债的配置性价比，逐步实现债市先牛陡再牛平的走势。

公开市场方面，央行公告称，5月16日以固定利率、数量招标方式开展了1065亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量1065亿元，中标量1065亿元。Wind数据显示，当日770亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放295亿元。

本周央行公开市场共开展了4860亿元逆回购操作，本周央行公开市场共有8361亿元逆回购和1250亿元MLF到期，因此，本周央行公开市场全口径净回笼4751亿元。

下周央行公开市场将有4860亿元逆回购到期，其中下周一至下周五分别到期430亿元、1800亿元、920亿元、645亿元、1065亿元。

资金面方面，Shibor短端品种多数上行。隔夜品种上行25.0BP报1.654%；7天期上行4.8BP报1.545%；14天期上行5.1BP报1.601%；1个月期下行0.4BP报1.625%，创2022年10月以来新低。

银行间市场回购定盘利率全线上涨，FR001报1.6800%，较上日涨23.00个基点；FR007报1.6300%，较上日涨8.00个基点；FR014报1.6300%，较上日涨4.00个基点。

银银间市场回购定盘利率全线上涨，FDR001报1.6600%，较上日涨25.00个基点；FDR007报1.6600%，较上日涨14.00个基点；FDR014报1.6000%，较上日涨5.00个基点。

一级市场方面：

利率债招标结果					
债券名称	债券代码	期限（年）	中标收益率（%）	全场倍数	边际倍数
25附息国债06(续2)	250006X2	2Y	1.4416	3.14	2.83
25超长特别国债01(续发)	2500001X1	20Y	1.9909	3.02	1.69





中国进出口银行2025年在上海清算所第一期浮动利率金融债券已招标结束，中标收益率1.664%，全场倍数4.27，边际倍数1.25。

信用债方面：

据Choice 数据统计显示，今日交易所市场非金信用债跌幅排行前五的分别是：H1碧地03、H1碧地01、19兴堰01、25赤峰01、PR新平01。具体如下：

一级市场方面：

交易所非金信用债跌幅TOP10							
代码	名称	最新收盘价	涨幅（%）	成交额（万元）	最新YTM	YTM涨跌BP	债券评级
149632	H1碧地03	2.8182	-75.91	142.70	0	0	AAA
149407	H1碧地01	7	-43.09	3.50	1505.8907	65361.6	AAA
152316	19兴堰01	41.5	-1.43	10.25	3.3699	152.13	AAA
134246	25赤峰01	100	-0.87	1200.27	3.5444	19.53	
152090	PR新平01	20.402	-0.72	16.32	4.5326	105.89	AA+
114824	20许昌02	101.595	-0.66	6095.70	8.4009	150.24	
148745	招租YK01	100.126	-0.56	1501.89	2.4215	12.13	AAA
240204	23产融10	94.5	-0.53	217.35	7.0774	38.36	AAA
148824	24锡公02	100.5872	-0.52	5029.36	2.0497	13.13	
133776	24湖州02	101.96	-0.52	1427.44	2.9314	14.92	AA

据Choice 数据统计显示，今日交易所市场非金信用债涨幅排行前五的分别是：20阳城04、PR易盛德、24吉安05、24高金K2、PR息烽债。具体如下：

交易所非金信用债涨幅TOP10							
代码	名称	最新收盘价	涨幅（%）	成交额（万元）	最新YTM	YTM涨跌BP	债券评级
149256	20阳城04	5	100	5.00	0	0	BB
152021	PR易盛德	58.08	2.07	58.08	1.9921	-105.83	AAA
134038	24吉安05	101.8946	1.36	4992.84	3.1246	-34.31	
148991	24高金K2	101.1546	0.95	2023.09	2.1633	-22.51	
152115	PR息烽债	20.69	0.89	74.43	3.5854	-109.94	AA+
148907	24蓉金03	100.7	0.89	100.70	2.1059	-21.69	AAA
149568	21万科06	95.1349	0.86	779.87	5.1774	-29.35	AAA
133873	24桂债04	100.4135	0.83	8033.08	3.4842	-22.44	
133157	21文控01	101.784	0.75	1221.41	3.9305	-50.47	
133974	25津金01	101.2552	0.6	1012.55	3.1021	-22.53	AAA

存单方面，今日3M期国股在1.57%-1.65%位置需求较好，较前一日上行2bp，1Y期国股报在1.66%-1.69%的位置，较前一日上行3.25bp，AAA级存单方面，9M成交在1.69%，1Y成交在1.6875%的位置。





3	7D	14D	1M	3M	6M	9M	1Y
国有行	25建设银行CD075 1.6000 10.00▲ 6笔	24工商银行CD145 1.5800 7.00▲ 9笔	25农业银行CD086 1.6200 5.00▲ 3笔	25建设银行CD210 1.6400 1.99▲ 6笔	24建设银行CD305 1.6400 3.50▲ 3笔	24建设银行CD398 1.6500 2.15▲ 4笔	25建设银行CD117 1.6850 3.25▲ 14笔
股份行	24华夏银行CD138 1.6000 10.75▲ 6笔	24平安银行CD074 1.6000 10.15▲ 3笔	24华夏银行CD260 1.6100 3.00▲ 5笔	24民生银行CD436 1.6200 4.00▲ 3笔	24光大银行CD173 1.6500 3.88▲ 2笔	25中信银行CD141 1.6900 1.75▲ 7笔	25浦发银行CD101 1.6875 3.11▲ 14笔
AAA	24广西北部湾银行C... 1.6000 2.99▲ 1笔	24南京银行CD258 1.6000 7.28▲ 3笔	24杭州银行CD255 1.6150 4.52▲ 3笔	25北京银行CD072 1.6500 1.00▲ 6笔	24江苏银行CD196 1.6500 3.00▲ 2笔	25南京银行CD086 1.7100 1.00▲ 2笔	25江苏银行CD082 1.7000 0.50▲ 4笔
AA+			24广东华兴银行CD1.. 1.6600 -10.00▼ 1笔	25富滇银行CD067 1.7200 -2.00▼ 1笔			25长安银行CD026 1.8200 4.00▲ 1笔

（资料来源：Choice，财联社整理）

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2033022>

（2025年5月16日 财联社）





12. 信用债成交火热，近期日均交易额接近2000亿，行情或由短及长

在偏松资金面的推动下，信用债近期成交愈发火热。近五个交易日，非金信用债的日均成交额接近2000亿元。而短端信用债的收益率下行幅度更大，1年期AA+级中短票据的到期收益率5月以来已下行了10BP。短端利率下降后，机构预计，信用债行情的展开或由短及长，票息策略也有望成为新的交易方向。

资金面宽松，短端信用债成交火热

五一长假后，信用债市场的成交活跃度迅速恢复。Wind数据显示，近5个交易日，银行间与交易所市场非金信用债（企业债、公司债、中票、短融、定向工具）的日均成交额超过1960亿元，5月9日、5月12日的日成交额都超过了2100亿元。

图：近一个月信用债日成交额

日期	企业债(亿元)	公司债(亿元)	中期票据(亿元)	短期融资券(亿元)	定向工具(亿元)	总成交额(亿元)
2025/5/14	57.01	627.29	651.28	317.97	136.37	1789.92
2025/5/13	46.81	579.49	633.00	333.12	132.32	1724.75
2025/5/12	89.12	892.89	779.79	357.83	126.25	2245.89
2025/5/9	39.72	494.99	1036.28	428.87	128.29	2128.15
2025/5/8	59.74	695.22	682.75	353.75	127.75	1919.21
2025/5/7	47.19	609.32	502.11	240.29	123.94	1522.84
2025/5/6	27.68	445.71	396.77	119.38	100.81	1090.35
2025/4/30	33.83	305.21	516.83	226.04	88.05	1169.97
2025/4/29	46.17	771.04	797.96	312.85	150.07	2078.09
2025/4/28	55.92	837.27	688.36	379.73	123.48	2084.75
2025/4/27	0.20	0.00	50.89	21.41	9.00	81.51
2025/4/25	30.99	484.31	559.23	348.49	100.83	1523.86
2025/4/24	59.74	711.39	560.23	333.87	129.40	1794.63
2025/4/23	54.51	730.86	762.69	314.00	137.39	1999.46
2025/4/22	38.98	610.84	607.65	346.01	155.28	1758.76
2025/4/21	53.64	739.22	537.88	414.41	123.98	1869.13
2025/4/18	33.72	391.01	576.95	389.07	134.12	1524.87
2025/4/17	52.46	651.41	698.43	386.62	141.19	1930.10
2025/4/16	57.35	609.68	615.83	360.67	148.79	1792.32
2025/4/15	55.75	529.36	579.71	307.21	145.18	1617.21
2025/4/14	42.50	640.50	606.66	335.73	97.41	1722.80

（资料来源：Wind数据，财联社整理）

浙商银行FICC团队在其公号上表示，近期信用债交投情绪维持走强态势，整体表现好于利率，短端强于长端。

分期限来看，短端信用债的收益率下降更为明显。以AA+评级中短期票据到期收益率为例，5月以来，6个月、1年期、3年期、5年期分别下降了11BP、10BP、6BP、2BP。分评级来看，短期限中低评级信用债收益率下行幅度略大，AAA、AA+、AA级1年期中短期票据到期收益率5月以来分别下行7BP、10BP、10BP。





图：不同期限AA+评级中短期票据到期收益率走势



(资料来源：Wind数据，财联社整理)

图：不同评级一年期中短期票据到期收益率走势



(资料来源：Wind数据，财联社整理)





浙商银行FICC团队指出，资金价格中枢下落，加杠杆性价比凸显，使得信用债自5月回来后持续低估值成交，中短端债券收益率在资金价格催化下或将继续下移。

业内交易员表示，5月7日降准降息的消息落地后，资金宽松首先驱动短端信用债利率下行。

跨月后，资金面持续偏松，隔夜加权利率维持在1.40%附近，昨日DR001一度下行至1.35%。5月9日起，民生资金情绪指数连续3个交易日低于40，位于宽松区间。由于资金面宽松和大额逆回购到期，央行本月已通过公开市场操作净回笼资金1.33万亿元。

信用债补涨或由短及长

相对而言，长久期、高等级信用债收益率下行的阻力更大。5月以来，5年期AAA级中短票据的到期收益率只下降了2BP。

国盛证券固收首席杨业伟近期研报指出，补涨阻力集中在长信用，是由于年初以来债市震荡偏熊，且信用债票息保护不足，机构流动性诉求提升。

浙商银行FICC团队认为，5月为发行小月，机构买盘基本只能二级收债，考虑到加杠杆买信用策略确定性较高，弱资质主体信用利差还有压缩空间，买盘期限可能会小幅拉长。

杨业伟预计，信用债行情的展开或由短及长。资金宽松打开短端空间，短端利率下降之后，曲线斜率将恢复，这将为长端利率提供保护。市场杠杆也有望逐步恢复，随着资金价格持续保持低位，5月可能有更多投资者会加杠杆来享受正carry带来的收益增厚。

华创证券固收首席周冠南建议继续挖掘高票息品种，适当拉长久期。在利差压缩阶段，中短端利差压缩通常快于长端，流动性较好的银行二永债利差压缩通常快于普通信用债，可优先参与剩余期限4-5年、流动性较好、利差压缩空间较大的品种。

浙商银行FICC团队表示，在资金价格持续维持低位、利率市场急涨急跌的背景下，追求绝对收益的票息策略成为了资管类机构的新交易方向，弱资质的较高收益债券受到追逐，看地产债的机构正在增加。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2031620>

（2025年5月15日 财联社）



13. 今日降准正式生效，债市方向纠结，中短端品种收益率上行1-2bp

2025年首次全面降准今日正式生效。4月末，我国社会融资规模存量同比增长8.7%，M2余额同比增长8%，较上月增速加快。国债期货收盘多数上涨，30年期主力合约涨0.24%，但银行间主要利率债收益率多数上行。具体来看：

国债期货收盘多数上涨，30年期主力合约涨0.24%报119.110元，10年期主力合约涨0.02%报108.555元，5年期主力合约跌0.03%报105.790元，2年期主力合约持平于102.294元。

银行间主要利率债收益率多数上行，截至下午16:30，10年期国债活跃券250004收益率上行0.6bp报1.675%，30年期国债活跃券230023收益率上行0.35bp报1.9225%，10年期国开活跃券250205收益率上行0.75bp报1.746%。

	1Y		2Y		3Y		5Y		7Y		10Y		超长债	
国债	1.4350	1.25 111	1.4575	2.50 128	1.4900	2.50 79	1.5450	2.60 305	1.6320	1.70 563	1.6750	0.60 849	1.9225	0.35 1183
	250008.IB		250006.IB		250005.IB		250003.IB		250007.IB		250004.IB		230023.IB	
国开	1.4850	0.50 37	1.6000	2.00 17	1.5800	1.00 51	1.6100	2.40 341	1.7426	2.01 156	1.7460	0.75 1354	1.9800	-0.50 4
	210203.IB		09240202.IB		220208.IB		250203.IB		220210.IB		250205.IB		100207.IB	
口行	1.4750	0.00 23	1.5850	-0.50 12	1.5900	0.00 17	1.6875	2.50 26	1.7600	1.10 16	1.8100	1.00 47		
	250301.IB		240303.IB		220315.IB		240315.IB		220310.IB		230311.IB			
农发	1.4850	0.40 44	1.5850	-- 10	1.5950	0.50 22	1.6775	2.25 104	1.7550	1.00 9	1.8100	1.00 209		
	250411.IB		220402.IB		240413.IB		250405.IB		09240417.IB		250410.IB			
地方债	1.4800	-- 2			1.5100	-- 3	1.6300	-- 2	1.7350	-- 4	1.8500	-- 6	2.1225	-0.25 28
	809233.IB				173641.IB		2371392.IB		199129.IB		232960.IB		232963.IB	

（资料来源：WIND，财联社整理）

业内人士指出，昨日公布的社融数据不及预期，债市早盘延续前一日交易情绪，10年国债收益率小幅下行至1.665%附近。上午受到美国从中国输入的集装箱数据扰动，叠加有关本月买断式逆回购传闻，债市情绪出现反转，10年国债期货高开低走，下跌至0.05%左右，现券中短端收益率普遍上行2bp左右。





中金固收点评4月金融数据称，M2增速上升，贷款增速下降；总体来看，结合财政对经济支撑作用可能减弱，以及出口面临的下行压力，预计下半年经济仍需更多支撑。为对冲外需下降并推动内需改善，预计宏观政策或将加码，货币政策放松可能继续加快，二三季度更多降准降息仍值得期待，流动性有望进一步充裕。由于实体有效融资需求不足，金融体系负债扩张速度或将继续高于资产扩张速度，债券配置需求或将继续支撑债市。继续看好国内债券市场，收益率曲线或陡峭化下移，长端利率也有望向下突破。

公开市场方面，央行公告称，5月15日以固定利率、数量招标方式开展了645亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量645亿元，中标量645亿元。Wind数据显示，当日1586亿元逆回购和1250亿元MLF到期，据此计算，单日全口径净回笼2191亿元。

资金面方面，Shibor短端品种多数下行。隔夜品种下行0.1BP报1.404%，创2024年12月以来新低；7天期下行0.4BP报1.497%；14天期上行1.4BP报1.55%；1个月期下行1.0BP报1.629%，创2022年10月以来新低。

银行间回购定盘利率均与此前持平。FR001报1.4500%，与前一交易日持平；FR007报1.5500%，与前一交易日持平；FR014报1.5900%，与前一交易日持平。

银银间回购定盘利率均与此前持平。FDR001报1.4100%，与前一交易日持平；FDR007报1.5200%，与前一交易日持平；FDR014报1.5500%，与前一交易日持平。

一级市场方面：

利率债招标结果					
债券名称	债券代码	期限	加权利率（%）	全场倍数	边际倍数
25国开06(增发7)	250206X7	1Y	1.3599	3.41	4
25国开14(增发9)	250214X9	3Y	1.6439	2.83	1.44
25国开03(增发16)	250203X16	5Y	1.533	2.11	1.26
25国开10(增发11)	250210X11	10Y	1.6558	2.32	1.59





国开行在上交所两期金融债已结束招标，其中：3Y期品种中标收益率为1.5053%，全场倍数3.03，边际倍数1.31；7Y期品种中标收益率1.6721%，全场倍数4.87，边际倍数1。

信用债方面：

据Choice 数据统计显示，今日交易所市场非金信用债跌幅排行前五的分别是：H1碧地02、25中海02、25中海01、22潜江01、24临汾03。具体如下：

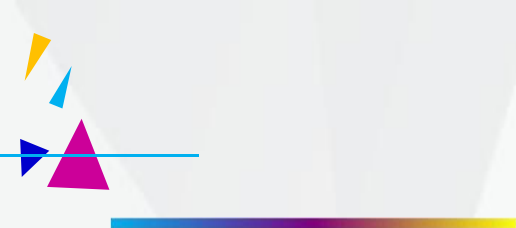
交易所非金信用债跌幅TOP10							
代码	名称	最新收盘价	涨幅（%）	成交额（万元）	最新YTM	YTM涨跌BP	债券评级
149509	H1碧地02	13.139	-16.84	7.88	0	0	AAA
524262	25中海02	97.3144	-2.69	4865.72	2.6801	31.1	AAA
524261	25中海01	97.4264	-2.57	19485.27	2.3503	55.15	AAA
184578	22潜江01	104	-2.2	104.00	3.1816	99.43	AAA
134001	24临汾03	97.6	-1.99	488.00	3.7607	52.56	
242757	沪国投K1	98.108	-1.89	3924.34	2.2501	15.07	AAA
133623	23商丘07	99.9	-1.23	999.00	20.9891	504	
149091	20穗控01	108.8	-1.04	217.60	2.0837	23.2	AAA
524169	25深铁05	102.038	-1.02	2040.76	2.2949	11.84	AAA
133771	24寿光01	101.255	-0.83	3037.65	3.7058	50.22	

据Choice 数据统计显示，今日交易所市场非金信用债涨幅排行前五的分别是：23广越12、20豫辉债、24川高01、23晋资02、24政源02。具体如下：

交易所非金信用债涨幅TOP10							
代码	名称	最新收盘价	涨幅（%）	成交额（万元）	最新YTM	YTM涨跌BP	债券评级
115870	23广越12	106.976	3.71	2139.52	2.3496	-50.46	AAA
152389	20豫辉债	40.935	2.34	318.11	2.2463	-204.5	AAA
148867	24川高01	100.7271	1.75	9065.44	2.36	-21.15	AAA
133580	23晋资02	102.0526	1.33	2041.05	4.1498	-46.68	
134132	24政源02	100.62	1.24	503.10	3.1388	-29.49	AAA
149976	22万科06	92.9429	1.11	408.61	5.6923	-25.73	AAA
149931	22万科04	92.9998	1.09	250.97	5.4974	-29.72	AAA
524151	25水投K1	99.8568	0.98	3994.27	2.0793	-21.61	AAA
148636	24中豫02	102.6814	0.94	6160.88	2.0179	-26.23	
148920	24交城03	101.02	0.92	505.10	2.0999	-22.2	

存单方面，今日3M期国股在1.57%-1.62%位置需求较好，较前一日持平，1Y期国股报在1.655%-1.675%的位置，较前一日上行0.25bp，AAA级存单方面，9M成交在1.6275%，1Y成交在1.67%的位置。





3	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	7Y
AAA+ (含中债资信)	24电网CP016 1.6150 2.50▲ 2笔	25南电SCP001 1.6168 0.00 19笔	20建设银行二级 1.6750 -0.50▼ 10笔	22交通银行小微债02 1.6300 1.00▲ 3笔	25农业银行三农债01 1.7300 -0.50▼ 14笔	25工行二级资本债0... 1.9700 1.00▲ 195笔	25电网MTN011 1.9800 0.00 3笔
AAA	25蒙牛SCP001 1.6450 0.00 21笔	20中信银行二级 1.6600 0.00 11笔	20浦发银行二级03 1.6750 0.50▲ 9笔	20国开19 1.7000 1.00▲ 14笔	25浙商银行小微债0... 1.7800 -0.50▼ 18笔	25邮储永续债01BC 2.0000 1.00▲ 22笔	25晋能电力MTN005 2.5700 -0.58▼ 2笔
AA+	22芙蓉城投MTN001 2.0300 31.97▲ 1笔	22衡阳城投MTN003 1.7000 -1.00▼ 4笔	25川华西SCP003 1.8900 0.32▲ 7笔	25黄石城发PPN001 2.0200 -3.41▼ 3笔	24柯资02 2.0400 0.00 5笔	24鹰控05 2.7400 -1.84▼ 4笔	
AA	24高淳建设CP009 1.7300 -3.13▼ 2笔	22三亚旅投MTN001 1.8800 -4.25▼ 2笔	20十堰 1.8300 -4.88▼ 1笔	19鄂经01 2.2500 11.20▲ 3笔	24高教投资MTN002 2.1300 2.68▲ 3笔	24宁波舜农MTN001 2.2800 -2.00▼ 2笔	

（资料来源：Choice，财联社整理）

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2031833>

（2025年5月15日 财联社）



14. 30年国债期货本周跌逾1.2%，短期形成“双顶”，新一轮突破仍需积蓄力量

在关税谈判结果落地后，国债期货市场大幅回落，TM与TLM本周已分别下跌了0.48%和1.25%。业内指出，国债期货技术形态上已形成短期“双顶”态势，但同时下方回补了4月初的一个跳空缺口形成支撑。

从盘后公布的4月社融数据来看，新增社融多增1.22万亿，新增贷款则少增4500亿元，政府债发挥了稳增长作用。近期债市多空力量仍相对均衡，国债期货新一轮突破仍需积蓄力量。

国债期货震荡转跌，形成短期双顶

在本周一中美关税谈判结果好于市场预期的消息落地后，国债期货市场应声下跌。10年期国债期货主力合约TM当日下跌0.46%，30年国债期货主力合约TLM当日跌幅达1.31%，均为两个月来最大单日跌幅。

今日，国债期货市场继续震荡下跌，午后跌幅扩大。最终，TM下跌0.12%收于108.535元，TLM下跌0.23%收于118.930元。

图：10年期国债期货主力合约K线走势



（资料来源：Choice数据，财联社整理）

4月初，因特朗普“对等关税”措施冲击市场情绪，国债期货市场发生剧烈波动，短时涨幅惊人。TM、TLM在4月前4个交易日分别上涨了1.21%、4.01%，且均在4月3日和4月7日连续留下两个向上的跳空缺口，较为罕见。

国泰海通固收分析师唐元懋的研报指出，从技术形态看，2025年4月以来国债期货逐步形成“双顶雏形”。在4月7日创下阶段高点后，市场对刺激政策展开博弈，止盈情绪升温，国债期货一度震荡回落。4月24日超长特别国债发行落地，叠加次日MLF超额续作5000亿，债市情绪重新走强，国债期货逐步回升至4月7日高点附近但未形成突破。





在本周国债期货明显下跌后，短期双顶的形态已比较明显。而在技术分析中，“双顶”是K线图中较为常见的反转形态之一，前期“颈线”是关键支撑位。

唐元懋分析，4月24日的低位形成颈线支撑，T合约108.6元、TL合约119.2元是关键支撑位。

从最新的走势来看，T合约与TL合约的价格均已位于“颈线”下方。

回补缺口，国债期货新一轮突破仍需积蓄力量

尽管形成了短期双顶的反转，但在大幅下跌后，TM、TLM合约都已回补了4月7日的第二个跳空缺口。

浙商证券固收首席覃汉此前研报指出，国债期货出现连续两日跳空高开缺口，短期向下回补至少一个缺口的概率较高。“逢缺回补”现象的原因通常包括投资者情绪因素、筹码分布与压力支撑、以及趋势自我修复的需要。

而在回补4月7日的缺口后，长端国债期货是否还会向下回补4月3日的跳空缺口？

另有分析师表示，缺口通常会成为后续的支撑或阻力区域。在回补一个缺口后，短期继续大幅下跌的可能性较小。

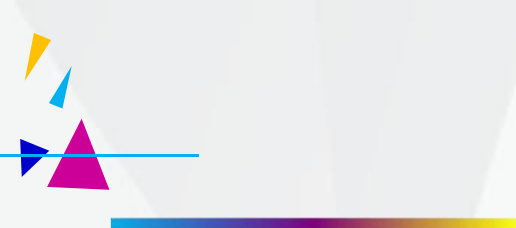
唐元懋认为，从历史经验看，国债期货形成双顶雏形往往指向的是多头动能的边际衰减，表明新一轮突破或仍需积蓄力量。虽然近期降准降息落地，但债市多空力量仍相对均衡。

从今日盘后公布的4月社融数据来看，4月社会融资规模增量为1.16万亿元，同比多增1.22万亿元，政府债券发行加快及企业债券发行增加是社融主要的拉动因素。而4月作为信贷小月，新增贷款同比减少4500亿元，企业部门减少较多。

中信证券FICC首席明明在简评中指出，贷款少增，社融多增，政府债发挥了稳增长作用。

光大证券固收首席张旭认为，今年4月的信贷增量仍会出现较为明显的环比下降，但这是正常的季节性规律，并不是所谓的“信贷塌方”。地方政府化债是有利于经济增长，但会降低信贷的读数，因此在评估信贷支持实体经济力度时应将相应影响予以还原。





网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2030857>

（2025年5月14日 财联社）



15. 市场行情持续回暖，大额银行转债稀缺性凸显

可转债市场行情近期逐步走强，截至5月12日收盘，中证转债指数报430.05，当日上涨0.6%，成交金额达624.04亿元，自4月低点以来累计上涨近5个百分点，当前转债整体价格及估值已基本修复至关税事件冲击以前。从一二级市场看，近期可转债无新增发行，行情上开启震荡上行。

财联社汇总转债相关研报数据，上周（2025年5月6日至2025年5月9日）无新上市转债，无待发行、待上市转债。目前处于同意注册进度的转债共有8只，待发规模141亿元；处于上市委通过进度的转债共有5只，待发规模32亿元。

图：截止最新处于回售进度中的转债一览

公司名称	方案进度	首次预案公告日	发审委/上市委通过公告日	同意注册日	发行规模(亿元)
路维光电	同意注册	2024-06-08	2025-03-22	2025-05-09	6.1500
湘潭电化	同意注册	2023-08-22	2025-03-10	2025-04-29	4.8700
恒帅股份	同意注册	2023-04-11	2024-12-02	2025-02-10	3.2759
伯特利	同意注册	2024-01-06	2025-02-25	2025-04-04	28.3200
中国广核	同意注册	2024-06-22	2025-02-14	2025-03-19	49.0000
安克创新	同意注册	2023-06-17	2024-11-15	2025-02-06	11.0482
金达威	同意注册	2023-07-14	2024-09-28	2024-11-20	18.0134
复旦微电	同意注册	2023-04-29	2024-01-26	2024-07-20	20.0000
凯众股份	上市委通过	2024-05-27	2025-04-18		3.0845
利柏特	上市委通过	2024-01-17	2025-04-22		7.5000
甬矽电子	上市委通过	2024-05-28	2025-04-08		11.6500
无锡振华	上市委通过	2023-12-19	2025-03-27		5.2000
江苏华辰	上市委通过	2024-01-31	2025-03-19		4.6000

（资料来源：申万宏源研报，财联社整理）

上周共12只转债公告预计触发下修，11只转债公告不下修，不下修时间区间多设置为3-6个月。3只转债首华转债、万顺转2、风语转债公告下修结果。

图：上周发布不下修公告的转债情况

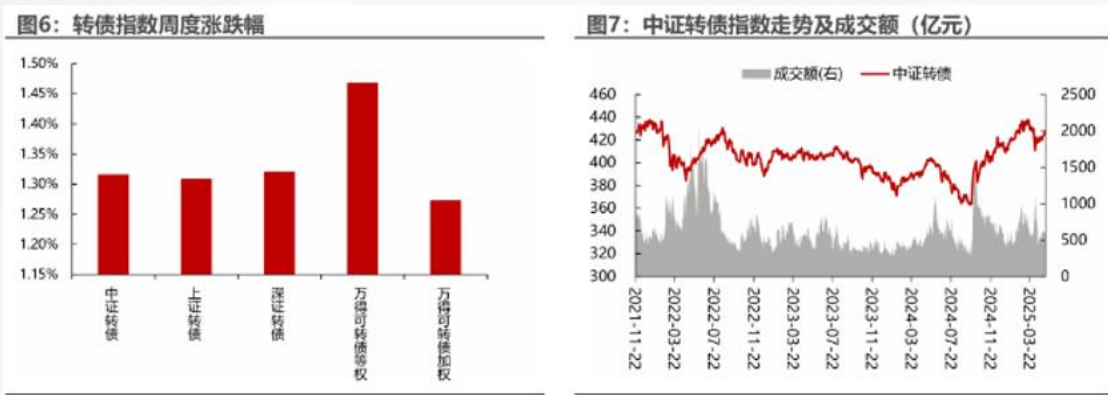
转债代码	转债简称	不下修公告日	承诺何日之前不下修
123128.SZ	首华转债	2025-05-07	2025-06-06
127080.SZ	声迅转债	2025-05-07	-
123144.SZ	裕兴转债	2025-05-07	2025-08-06
127030.SZ	盛虹转债	2025-05-08	2025-08-07
128108.SZ	蓝帆转债	2025-05-08	-
111000.SH	起帆转债	2025-05-08	-
127068.SZ	顺博转债	2025-05-09	2025-11-08
123126.SZ	瑞丰转债	2025-05-10	2025-08-11
113610.SH	灵康转债	2025-05-10	-
123150.SZ	九强转债	2025-05-10	2025-08-09
113064.SH	东材转债	2025-05-10	2026-05-11





截至上周末，仍在回售申报期的转债共6只，尚在公司减资清偿申报期的转债39只。

二级市场方面，上周转债市场收涨，中证转债上涨1.32%，上周转债市场日均成交额为605.80亿元，较前周日均增加29.75亿元，周内成交额合计2423.19亿元。两市合计429只转债上涨，占比90%，涨幅前三的为豪美转债(18.20%)、华翔转债(13.17%)、欧通转债(12.59%)，跌幅前三的为润达转债(-2.14%)、声迅转债(-1.95%)、福新转债(-1.93%)。



（资料来源：民生证券，财联社整理）

行业层面上，国防军工、家用电器和机械设备行业居市场涨幅前三，涨幅分别为2.66%、1.99%、1.91%；传媒行业小幅下跌。

上周全市场加权转股价值增加，溢价率下降。从市场转股价值和溢价率水平来看，当周末按存量债余额加权的转股价值均值为89.21元，较前周末增加2.59元；全市场加权转股溢价率为46.40%，较前周末下降了2.36pct。

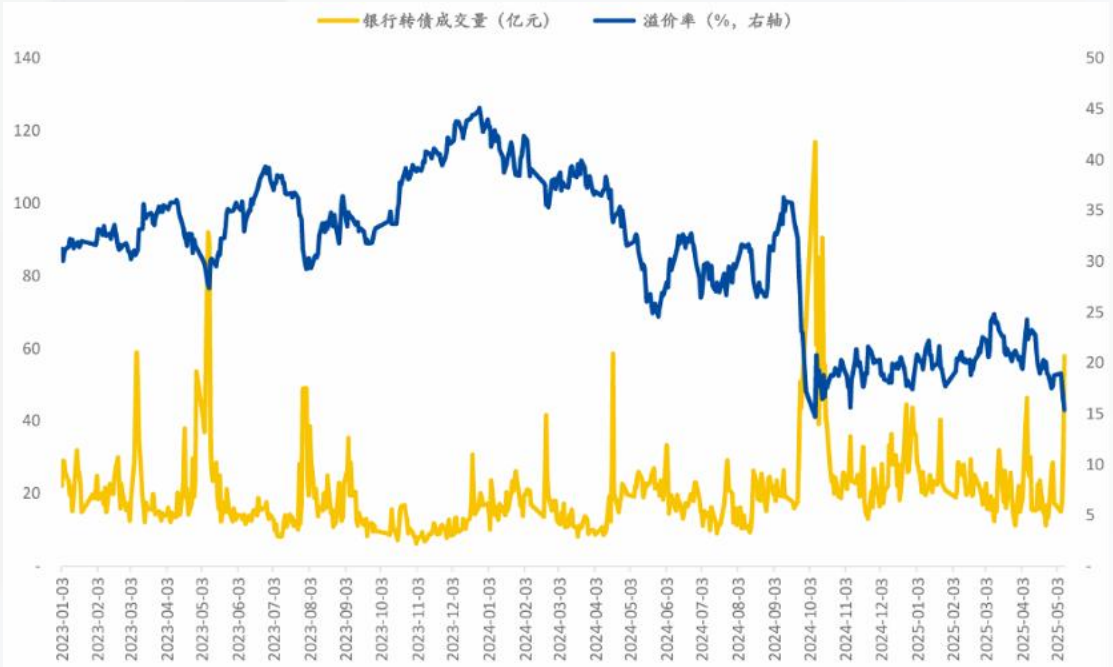
银行转债上周成交放量，供需矛盾下大额银行转债稀缺性凸显

值得注意的是，上周银行转债成交量大幅增加，5月9日，杭银转债、南银转债成交量分别达到18.41亿元和9.42亿元。至于成交量增加的原因，财通证券在研报解释称，5月7日，证监会发布《推动公募基金高质量发展行动方案》，方案提及强化业绩比较基准约束作用，目前中证转债指数中银行转债权重占比第一，合计25.92%，银行转债底仓需求或加强。





图：上周银行转债成交量大幅增加



(资料来源：财通证券，财联社整理)

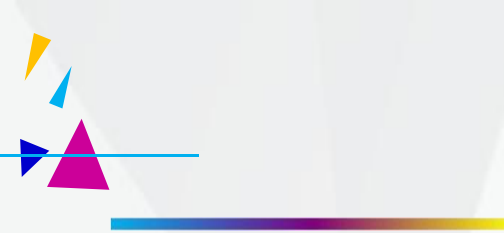
财通证券同时表示，银行转债或将快速缩量，大额转债稀缺性凸显。当前市场共有10只银行转债，其中浦发转债500亿元规模剩余半年到期，杭银转债（68亿元）和南银转债（98亿元）或将触发强赎，银行转债存量规模或从1700亿元水平降至1000亿元左右，存量大额银行转债如兴业、重银和上银转债稀缺性凸显。

图：大额银行转债稀缺性凸显

名称	转债价格 (元)	转股溢价率(%)	转债规模 (亿元)	YTM (%)	剩余期限(年)	评级	转债类型
青农转债	109.14	33.83	50.00	0.33	1.30	AAA	偏债
浦发转债	109.82	20.24	499.97	0.36	0.47	AAA	平衡
紫银转债	110.52	47.09	45.00	1.13	1.21	AA+	偏债
兴业转债	119.03	19.84	499.97	-2.06	2.64	AAA	平衡
重银转债	123.80	11.65	129.99	-2.82	2.87	AAA	平衡
常银转债	123.73	13.52	60.00	-3.50	3.35	AAA	平衡
上银转债	124.69	6.42	199.98	-4.44	1.72	AAA	平衡
齐鲁转债	127.43	2.02	66.04	-3.14	3.56	AAA	平衡
南银转债	129.15	-0.50	97.82	-7.52	2.10	AAA	偏股
杭银转债	134.12	-0.25	68.22	-10.14	1.89	AAA	偏股

(资料来源：财通证券，财联社整理)





机构认为当下仍非做多转债窗口，建议继续保持中性仓位

展望未来，华泰证券在研报指出，当下仍然没有看到做多转债的理由，建议投资者继续保持中性仓位，聚焦结构性机会。在择券及配置建议上，一是底仓仍以中大盘偏债品种为主，优先临期并有一定条款博弈空间的品种；二是交易机会仍关注少数绝对价格在120元附近的平衡品种，优先隐含波动率低于正股、平价溢价率不高的中小盘品种，博弈期权价值的提升；三是优质新券，但前提是定位合理。

申万宏源研究则提示，当前低价转债明显弱于高价转债，主要受限于业绩期及评级下调风险的压制，后续关注低价转债的修复机会。

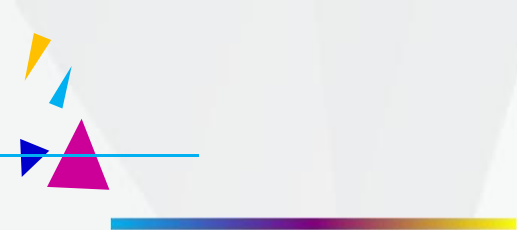
对于银行转债，华福固收表示，银行转债高评级、低估值，或在当前市场较易创造超额收益，建议关注关注兴业、浦发、上银、重银等转债。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2029113>

（2025年5月13日 财联社）





2

国际要闻



1. 美国20个州起诉特朗普政府将拨款与执行移民政策挂钩

美国20个州13日联合对特朗普政府发起两起诉讼，起诉联邦政府部门将拨款与各州移民执法情况挂钩，认为此举违反美国宪法规定的分权制衡原则。

法庭文件显示，由伊利诺伊州、加利福尼亚州、罗得岛州、纽约州等20个州的总检察长代表各州作为原告，起诉美国交通部、国土安全部等部门及其负责人。

原告认为，特朗普政府把各州实施移民执法情况作为获取联邦政府拨款的条件，此举剥夺了国会的财政支出权，违反美国宪法。联邦政府胁迫州政府执行其偏好的政策同样违反宪法。

牵头发起这两起诉讼的加州总检察长罗布·邦塔表示，特朗普政府把与移民执法没有任何关系的资金作为谈判筹码，威胁减少用于改善道路或用于应急准备的资金是“公然违法”。

根据美国总统特朗普4月28日签署的行政令，如果为移民提供庇护的地方政府不与联邦移民机构充分合作，将会被切断联邦拨款。美国国土安全部和交通部均在4月把获得联邦资金与移民执法情况挂钩。

网址链接：

<https://www.news.cn/world/20250514/d2aa46441ef3494282215431ed5a2b4f/c.html>

（2025年5月14日 新华网）



2. 美联储副主席：关税或扰乱通胀回落路径 经济增长将放缓

美联储副主席菲利普·杰斐逊(Philip Jefferson)周三表示，最新的通胀数据显示美国正在持续朝着美联储2%的通胀目标迈进，但未来的通胀走势仍面临不确定性，主要源于新一轮进口关税可能推高物价。

他在纽约联储的一场活动上发表讲话称，4月份美国消费者价格涨幅低于分析师预期，这是一个积极信号。然而，通胀前景依然存在诸多不确定因素。“如果目前宣布的关税措施得以持续，它们可能会中断当前的通胀回落进程，并至少带来一段时期的通胀上升。”

他指出，关税是否会对通胀形成持续的上行压力，还取决于贸易政策的具体执行方式、对消费品价格的传导程度、供应链的应对能力以及整体经济表现。

关于货币政策，杰斐逊重申他在上次联邦公开市场委员会(FOMC)会议上支持维持利率不变的立场。他认为当前4.25%至4.5%的“适度限制性”政策利率区间为应对未来可能出现的经济变化提供了良好位置。

他表示，美国劳动力市场依然“稳健”，而今年第一季度美国经济产出出现的轻微收缩主要受到进口数据失真影响，并不完全反映经济放缓的真实程度。

尽管如此，杰斐逊也承认，当前企业与家庭的信心均有所下滑，他正在“密切关注经济活动在实际数据中是否出现疲软的迹象”。他预计，美国经济增长将在今年有所放缓，但仍将保持正增长。

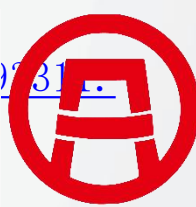
回顾此前的贸易政策，特朗普政府期间接连公布加征关税措施，将进口税率推至历史高位，但随后又推迟了部分最激进的行动。这种反复和不确定性使得美联储难以评估关税对物价、经济增长和就业的最终影响。

目前，美联储的官员们表示，他们将继续保持观望状态，等待贸易政策和其他政策调整的最终落实，以便评估其对经济带来的实际影响。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/2025/05/14/1231.html>

(2025年5月14日 智通财经)



3. 特朗普税收计划在众议院获推进，即将进入全院表决阶段

美国众议院筹款委员会以党派划线的投票方式，通过了面向企业、家庭和小企业的数万亿美元新增减税方案。这一关键进展，让唐纳德·特朗普总统标志性的经济政策法案朝着正式立法迈出了重要一步。

该法案在完成程序性步骤后，将提交至众议院全院进行表决。然而，一些关键问题——尤其是关于州和地方税收抵扣(SALT)的争议尚未解决，这些问题可能导致共和党立法议程推迟，甚至使其陷入危机。议员们持续闭门磋商，就法案中的SALT抵扣条款以及开支削减方案进行谈判，目标是在本月底前让法案在众议院获得通过。

筹款委员会主席杰森·史密斯周二在法案辩论开场时表示：“这份‘宏伟法案’是让美国再次伟大的关键。”

该法案将永久延续特朗普2017年推行的个人所得税下调政策，包括将最高收入群体的税率降至37%——此前共和党内部曾就是否对百万富翁加税展开过激烈讨论。此外，法案还兑现了特朗普在竞选总统时提出的诸多承诺：取消小费和加班费征税，并为老年人和购车者设立新的税收抵扣项目。

这些减税措施从今年开始实施，有效期至2028年，与特朗普的总统任期重合。

该计划还包含一系列企业减税措施，包括扩大或延续企业利润、贷款支出、设备投资及研发成本的税收减免政策。

目前最大的悬而未决的问题是如何处理SALT抵扣政策。法案提议将SALT抵扣上限从1万美元提高至3万美元，不过年收入超过40万美元的大多数纳税人将逐步失去该抵扣资格。来自高税收地区的共和党议员拒绝接受这一额度，并威胁称，若不进一步提高抵扣上限，他们将阻止法案通过。

史密斯周二对记者表示：“在推进过程中，难免会遇到一些阻碍。”

在众议院税收委员会投票前，该委员会经历了一场漫长的讨论会议。期间，民主党人对法案发起猛烈抨击，称其过度偏袒富人和大型企业，还会让国债增加数万亿美元。





据无党派机构联合税收委员会预测，未来十年，这些税收条款将使财政赤字增加3.8万亿美元。其他众议院委员会批准的开支削减措施，远不足以抵消由此带来的税收减少。共和党人辩称，减税带来的经济增长最终会弥补赤字的增加，但经济学家对此持怀疑态度。

此外，法案还将儿童税收抵免额度在短期内从2000美元提高至2500美元，扩大了健康储蓄账户的适用范围，并为儿童设立了新的税收优惠储蓄计划。

为弥补这些税收减免带来的财政缺口，法案取消了多项由前总统乔·拜登推行的可再生能源税收优惠政策，包括电动汽车购置补贴。大学捐赠基金、私人基金会、体育球队特许经营权以及向海外汇款的移民群体，也将面临更高的税收。不过，对其他企业增税的提案，如提高附带权益税率等，在激烈的游说活动中未获通过。

众议院计划于下周进行投票。共和党议员希望在无需民主党支持的情况下，推动法案在参议院获得通过，并赶在7月4日前呈交特朗普签署。

参议院领导人表示，真正的时间节点是联邦债务上限问题。美国财政部已表示，最早8月就将耗尽借款权限。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1293283.html>

（2025年5月14日 智通财经）



4. 冲突升级！美政府再削减哈佛大学4.5亿美元拨款，后者迅速回应

当地时间13日，美国政府宣布再次削减哈佛大学4.5亿美元联邦拨款，这是继上月冻结该校22亿美元资金后的又一举措。哈佛大学同日迅速回应，向法院提交了一份修正诉状，扩大对政府的诉讼范围。此举标志着双方冲突进一步升级。

据美国《华盛顿邮报》《纽约时报》等媒体报道，白宫打击反犹主义联合工作组13日在一份声明中表示，8个联邦机构将停止向哈佛提供4.5亿美元拨款。该声明还抨击哈佛已成为“炫耀道德优越感和歧视行为的滋生地”，称其面临一场“严峻且艰巨的战斗”。

上述声明公布后不久，哈佛大学律师便修改了针对美国政府的诉讼文件，称政府“变本加厉”地对其采取限制策略，“加大资金削减、调查和威胁力度，这将损害美国各州乃至全球学生的利益”。4月21日，哈佛对美国政府提起联邦诉讼，称后者冻结学校数十亿美元资金的行为非法损害其学术独立性，并侵犯了学校的合法权益。

美媒分析称，5月13日修改的诉讼文件表明哈佛大学正在采取双管齐下的反击策略。哈佛大学校长加伯5月12日在写给美国教育部长麦克马洪的一封信中驳斥了联邦政府的指控，称哈佛大学不偏袒任何一个党派，并已采取措施根除校园内的反犹主义。对此，美国政府13日在一封信中表示，哈佛大学多次未能妥善处理校园内的种族歧视和反犹主义现象。信中引用了美最高法院2023年裁定禁止哈佛大学在招生过程中考虑种族因素的判决，以及哈佛最近一份详细记录了多起反犹主义骚扰事件的内部报告。

据报道，哈佛大学希望法院能在今年夏季尽快解决此事，从而有效恢复学校资金流动。美国法律专家表示，他们相信哈佛大学的论据充分，但政府仍然可能找到切断联邦资助的方法。尽管哈佛大学是迄今为止美国最富有的大学，但有官员警告称，联邦资助的削减可能会造成毁灭性后果。据统计，2024财年，联邦政府在哈佛大学的研究项目上投入了约6.87亿美元，占该校总收入的11%。哥伦比亚广播公司称，哈佛校园已经感受到了经费削减带来的影响。





今年1月以来，特朗普政府对多所美国顶尖高校发出威胁，声称如果校方不按照政府要求整改，将面临被削减资金的后果。

网址链接：

<https://world.huanqiu.com/article/4MgG0vU6ZUQ>

（2025年5月15日 环球网）



5. 鲁比奥：北约国家将同意国防开支10年内增至GDP5%

美国国务卿鲁比奥表示，到今年6月举行北约峰会时，所有北约成员国将就未来十年国防支出占国内生产总值（GDP）5%的目标达成一致。

路透社报道，鲁比奥在星期四（5月15日）的福克斯新闻节目中做此表示。

美国总统特朗普在2017-2021年第一任期的后半段削减了美国对北约的国防拨款，并经常抱怨美国为北约支付的国防开支超过它所应该承担的份额。

鲁比奥星期四在《汉尼提》（Hannity）节目中说：“我可以告诉你们，我们将在六周后举行峰会，到时候几乎所有北约成员国的国防开支都将达到或超过2%。但更重要的是，其中许多成员国的国防开支将超过4%，而且所有成员国都将同意在未来十年内达到5%的目标。”

网址链接：

<https://www.zaobao.com/realtime/world/story20250516-6395765>

（2025年5月16日 联合早报）



6. 欧盟准备新提案以推动美欧贸易谈判加速

据知情人士透露，尽管特朗普政府仍未明确谈判方向并提出谈判代表认为不切实际的要求，欧盟正修订与美国潜在贸易协议的提案，以推动双方加速实质性谈判。

不愿具名的知情人士称，欧盟新提案将详细说明降低贸易和非关税壁垒的方式，并增加欧洲在美投资及美国商品采购，包括用于人工智能的液化天然气和半导体。

尽管直接谈判进展缓慢，欧盟贸易部长们表示，在美国与英国达成临时贸易停火后，美欧双方均在加快谈判步伐。

欧盟贸易和经济安全专员马罗斯·塞夫科维奇（Maros Sefcovic）表示，他周三与美国商务部长霍华德·卢特尼克（Howard Lutnick）通电话，并计划进一步会晤。

“我们进行了愉快的通话——这是多次沟通之一，”塞夫科维奇在布鲁塞尔欧盟贸易部长会议后的新闻发布会上说，“我们同意加快工作节奏。”

欧盟官员表示，特朗普政府愿意与英国达成协议并暂时大幅下调对华关税是积极信号，但他们强调若谈判失败，已准备好对美实施报复性关税。

然而，美英近期达成的协议设定了 10% 的新基准关税，并可能征收行业关税，这令许多欧盟国家难以接受。

瑞典发展合作和外贸大臣本杰明·杜萨（Benjamin Dousa）表示：“如果美英协议成为欧洲未来的模板，美国将面临我们的反制措施。我们不会接受这样的协议。”

知情人士称，美国对欧盟提出的部分协议选项表示欢迎，但欧盟官员仍不清楚美国总统唐纳德·特朗普的具体诉求。一个潜在障碍是特朗普指控欧盟增值税为非关税壁垒，而欧盟官员坚称增值税并非壁垒，且欧盟在税收和监管方面的自主权不可谈判。

特朗普继续对欧盟采取公开对抗立场，本周称欧盟“在许多方面更难缠”。欧盟已准备好若谈判未能达成可接受的解决方案，将实施新一轮反制关税。美国则暂时推迟对欧盟的部分关税以推进谈判。





即便谈判成功，美国也未表示愿意取消基准关税或取消行业关税。但塞夫科维奇表示，双方可能在钢铁和计算机芯片等敏感技术领域找到改善贸易关系的途径。

波兰经济发展和技术部副部长米哈尔·巴拉诺夫斯基（Michał Baranowski）称，欧盟成员国团结一致，确保与美国的任何协议符合集体最大利益。

“我们看到一些乐观因素，因为美国方面出现了缓和迹象，”他说，“与欧盟的谈判正在加速。”

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/05/16090350433913.shtm1>

（2025年5月16日 金融界）



7. 英国航空航天业即将与特朗普达成零关税协议

英国即将与特朗普达成协议，免除其价值400亿英镑的航空航天部门的美国关税。英国商务大臣乔纳森·雷诺兹本周末证实，该协议还将“明确保证航空航天领域享受零关税”。他还为增加英国制造汽车的配额敞开了大门，这些汽车可以享受较低的10%的美国进口税。此前，英国与美国达成了自特朗普对进口产品采取贸易保护主义措施以来的首份贸易协议，将钢铁和铝的关税降至零，汽车出口关税降至10%。美国商务部长卢特尼克还表示，劳斯莱斯飞机发动机及“此类飞机零部件”将享受关税豁免。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/05/11063350293082.shtml>

（2025年5月11日 金融界）



8. 德国外长：柏林愿将北约国防开支提高到GDP5%

德国外交部长瓦德富说，柏林愿意响应美国总统特朗普对北约的要求，将国防开支目标提高到国内生产总值（GDP）的5%。

法新社报道，瓦德富（Johann Wadepuhl）星期四（5月15日）在土耳其举行的北约外长非正式会议上说，北约秘书长吕特已经制定一项计划，希望达到特朗普认为必要的GDP5%国防目标，而德国“会在这一问题上跟随他的脚步”。

北约领导人将于6月在荷兰海牙举行峰会，德国的这一表态，可能加大北约内其他欧洲盟友和加拿大就支出问题达成协议的压力。

目前北约国家的军事支出目标为GDP的2%。吕特曾提出一项提案，要求盟友到2032年将直接军事支出提升到GDP的3.5%，并额外增加1.5%用于更广泛的安全相关支出。

网址链接：

<https://www.zaobao.com/realtime/world/story20250515-6373530>

（2025年5月15日 联合早报）



9. 日本央行“最鸽派”委员卸任前警告：匆忙加息恐抑制消费和投资

日本央行最鸽派的政策委员中村豊明警告称，不应急于上调基准利率，当局需要密切关注美国关税对经济活动的影响。

中村豊明周五在日本西南部福冈市发表演讲时表示：“鉴于当前存在极高的不确定性，我认为央行应审慎实施货币政策，以反映经济复苏的真实状况。”

这是中村豊明在五年任期于下月结束前的最后一次预定演讲。自去年3月以来，中村一直投票反对行长植田和男主导的加息举措，此次他再次坚持其谨慎立场。约三年来，消费者通胀率一直保持在央行2%目标或更高水平，而同期实际工资仅四个月实现增长。因此家庭已收紧开支。

大和证券与NLI研究所等机构指出，本季度经济可能再次萎缩，这将使日本陷入技术性衰退。

交易员预计日本央行今年将关键利率从当前0.5%上调的可能性约为63%，高于一周前的约52%。央行5月政策会议意见摘要显示，政策委员们仍在考虑在经济条件允许时加息。

在2024年3月以来的三次加息决议中均持异议的中村(曾任日立公司高管)强调需要监测更多数据。三菱公司前高管增田和之将在中村6月30日任期结束后接替其委员职位，此时距当局下次6月17日政策会议约有两周。

此番言论反驳了近期市场对日本央行今年可能加息的猜测升温。

在中美达成贸易协议缓解全球金融市场紧张局势后，部分市场参与者重新押注加息。

中村豊明发表演讲前不久，政府数据显示日本第一季度经济萎缩幅度超出预期，这凸显出早在特朗普总统4月将汽车(关键出口产品)关税提高至25%之前，日本经济就已显露脆弱性。

这位委员表示，“如果央行在经济放缓期间仍急于上调政策利率，这可能会滞后地抑制消费和投资。”

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1294022.html>

(2025年5月16日 智通财经)



10. 日本国债30年期收益率逼近历史高位，央行政策陷两难困境

日本7.8万亿美元规模的国债市场正经历历史性剧变。在长期通缩后，日本长期国债收益率以惊人速度攀升，30年期国债收益率本周五触及2.985%，距离3.03%的历史高位仅一步之遥，40年期收益率更创下3.47%的纪录新高。这场收益率曲线陡化浪潮中，长期利率涨幅达到短期利率的两倍，形成罕见倒挂态势。

日本央行正处于政策转折的暴风眼。随着经济摆脱通货紧缩，该央行已缩减了债券购买规模，但本土机构投资者尚未接棒。日本最大寿险公司——日本人寿保险等传统买家仍持币观望，担忧特朗普政府关税政策引发的全球市场动荡。瑞穗证券首席策略师大森翔树指出：“这不仅是收益率曲线的倾斜，更是日本货币财政范式转换的信号。”

据了解，政府债务规模高居发达国家之首的日本，正面临偿债成本飙升与经济增长乏力的双重挤压。日本首相石破茂需在7月参议院选举前平衡财政刺激与国防开支需求，而美日贸易摩擦风险更令局势复杂化。日兴资管全球策略师娜奥米·芬克警告：“日本央行必须警惕家庭通胀预期脱锚，财政扩张也需保持克制，否则将引发信用评级警报。”

当前，市场呈现极端分化态势：三井住友信托资管策略师稻留胜俊预言30年期收益率将突破3%心理关口，而Resona资管首席基金经理武田藤原则认为流动性枯竭导致超长期债券遭抛售，收益率已见顶。值得关注的是，先锋集团等外资机构开始逆向抄底，其国际利率主管阿莱斯·库特尼表示：“贸易紧张缓和将为央行收紧政策铺路，长期收益率将在2.5%-3%区间筑底。”

事实上，日本收益率曲线趋陡是全球趋势的一部分。全球投资者，尤其是美国国债市场的参与者，正努力应对“新世界秩序”及特朗普政府政策的不确定性。德国长期利率也因里程碑式支出计划面临上行压力。然而，日本的情况尤为突出，一些债券持有人正面临损失。

自4月开始，日本10年期和30年期债券收益率之差已扩大约50个基点，远超美国、德国和英国等。日本基准10年期债券收益率甚至可能超过面临所谓“日本化”担忧的中国。





彭博策略师Mark Cranfield指出，日本债务利息成本不断攀升，未来可能面临信用评级公司的负面审查。政府希望国债收益率暴跌，但资金从固定收益投资组合转向股票，使这一希望暂时难以实现。

超长期收益率的持续攀升可能推高企业贷款和抵押贷款的成本。但另一方面，随着存贷款利差扩大，银行利润可能会增加。部分市场参与者认为收益率曲线趋陡只是暂时现象，预计随着紧张情绪消退，超长期收益率将有所回落。

值得一提的是，日本在本财年超长期国债的净供给量显著增加，但人寿保险公司的购买需求却持续缺席，会导致市场供需失衡不断加剧。

对此，巴克莱证券日本有限公司日本外汇和利率策略主管门田慎一郎表示：“人寿保险公司的需求是30年期债券最终稳定的关键，但我们尚未听说任何购买意向。”近期，外国投资者大量进入日本股市，第一季度增持了创纪录的股票，然而，他们在股市的份额仍然较小。

野村证券公司高级日元利率策略师藤堂俊明认为：“海外投资者和养老基金不太可能取代人寿保险公司，成为超长期日本国债的稳定买家，且难以完全弥补需求不足。”此外，净供应量(总供应量减去赎回量)一直集中在超长期债券，表明这些期限的债券持续面临上行压力。

总的来说，这场债市风暴正外溢至实体经济。抵押贷款利率随行就市攀升，但银行存贷利差扩大或成罕见利好。正如瑞穗证券大森翔树所言：“在通胀、财政与全球利率波动的三重压力下，日本金融航船正驶入未知海域，平衡经济稳定与金融风险成为终极考验。”

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1293987.html>

（2025年5月16日 智通财经）



11. 日本政府敲定养老金制度改革法案

据报道，日本政府5月16日在内阁会议上敲定养老金制度改革法案，主要内容是扩大小时工等加入厚生养老金，当天下午提交国会。

该法案废除小时工等加入厚生养老金的年收入门槛（106万日元以上，约合人民币5万元以上），增加未来领取的养老金金额。据称许多小时工为免交保费而控制工作时间，以便使年收入不超过106万日元，这将导致与员工各承担一半保费的中小企业等负担增加。法案还写进了对工作的老年人扩充养老金发放，以及上调高收入群体的保费。

网址链接：

<https://www.jiemian.com/article/12789226.html>

（2025年5月16日 界面新闻）



12. 韩国财政部：韩国金融和外汇市场总体稳定 将继续密切关注市场动态

韩国财政部表示，尽管美国关税谈判等不确定因素仍然存在，但目前韩国金融和外汇市场总体稳定，政府将继续密切关注市场动态。此前，韩国代理财政部长与央行行长、金融委员会主席以及金融监督院院长周五早些时候召开了所谓“F4”会议。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/05/16084650432411.shtml>

（2025年5月16日 金融界）



13. 新加坡房地产投资信托基金受关税影响波动 韧性显现 成防御资产

5月16日，受4月初美国“解放日”加征关税消息影响，新加坡房地产投资信托基金（S-REITs）板块一度下跌6.2%。截至5月14日，年初至今总收益为0.4%，尚未完全恢复至加税前水平，表现逊于海峡时报指数和MSCI新加坡指数同期分别4.3%和11.0%的回报。

新加坡华侨银行分析报告指出，一季度财报显示，新加坡房地产投资信托基金板块整体每单位派息（DPU）同比下降2.8%。在其所覆盖的10只基金中，7只符合市场预期，1只超出预期，2只低于预期。其中丰树泛亚商业信托（MPACT）、星狮物流商业信托（FLT）和丰树物流信托（MLT）每单位派息降幅超过10%，连续第三个季度表现疲弱，主要受高借贷成本、汇率不利及资产剥离收入减少等因素影响。

新加坡交易所上市的REIT（房地产投资信托）ETF在经历4月9日的阶段性低点后强势反弹。其中，CSOP iEdge S-REIT指数ETF以逾10%的价格回报率领涨。自4月2日特朗普政府实施高额关税以来，新加坡REIT基准指数iEdge S-REIT展现出更强的韧性，仅下跌1.9%。相比之下，其他全球REIT指数，如恒生REIT和MSCI美国REIT，分别下跌4%和7%。尽管市场动荡，但由于S-REIT与美国和中国的低相关性，在两国相互对抗导致贸易紧张局势升级的情况下，S-REIT已成为强劲的防御性资产。

网址链接：

<https://www.guandian.cn/article/20250516/486117.html>

（2025年5月16日 观点网）



14. 墨西哥央行降息50个基点至8.5%，因贸易和经济前景的不确定性

据墨西哥央行周四将指标利率下调50个基点至8.50%，因为通胀率仍处于该行的目标范围内，但贸易紧张局势和经济疲软的不确定性仍然存在。

接受路透调查的分析师预计，央行管委会一致做出的这一决定，使墨西哥指标利率降至2022年8月以来的最低水平。

墨西哥央行在宣布这一决定的声明中表示，可能会考虑在未来的会议上将进行类似幅度的降息。

几天前公布的官方数据显示，墨西哥总体通胀指标4月同比上涨3.93%，虽然比上月有所加快，但仍在央行的目标范围内。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/05/16095550435448.shtm1>

（2025年5月16日 金融界）



15. 外资稍作休整：印度股市出现2年来最长连续买盘 短暂抛售后继续买入

根据最新数据，全球基金在5月9日抛售了价值2.79亿美元的印度股票，这是自4月11日以来的首次抛售。此前，外国投资者在连续16天购买了60多亿美元的印度股票，这是两年来持续时间最长的一次。然而，抛售可能是短暂的，因为印度和巴基斯坦之间的冲突停火后，印度Nifty 50指数本周开始出现四年来最大的涨幅。周一的临时数据显示，外国投资者购买了125亿卢比（合1.45亿美元）的印度股票。与此同时，印度国内机构投资者仍然是印度股票的买家，截至周二的三天内购买了超过15亿美元的股票。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1292969.html>

（2025年5月14日 智通财经）

