

长城财富流动性周报

2025 年第 12 周 4 月 7 日星期一

【一周要闻】

1、国家统计局公布数据显示，3 月份，我国制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 分别为 50.5%、50.8%和 51.4%，比上月上升 0.3、0.4 和 0.3 个百分点，均连续两个月上升。其中，建筑业 PMI 连续 2 个月环比上升，创 2024 年 6 月以来的新高。分析认为，我国经济回升苗头更为明显，二季度宏观经济预计继续取得“量的稳定增长”和“质的较快提升”。

2、国有大行注资特别国债发行计划出炉，5000 亿元特别国债的期限分为 5 年、7 年两种，其中 4 月 24 日将启动首次发行，期限为 5 年，5 月份还有一次续发；5 月 14 日将启动 7 年期的特别国债发行，6 月份有一次续发。

3、国务院关税税则委员会公告称，自 2025 年 4 月 10 日 12 时 01 分起，对原产于美国的进口商品加征关税。有关事项如下：对原产于美国的所有进口商品，在现行适用关税税率基础上加征 34%关税；现行保税、减免税政策不变，此次加征的关税不予减免。

【主要内容】

资金面分析

资金面方面，展望未来，综合财政与货币政策协同等因素来看，货币政策与资金面不应收紧，但还不急于放松。总体而言，短期内基本面数据表现尚可，央行关注长期债券利率。预计至少要等到5、6月份，视外需压力等，才可能触发择机降息。但倘若经济持续超预期向好，降息操作则完全可以进一步推迟。降准和结构性政策（比如公积金贷款利率下调）在近期兑现的概率更高。

虽然央行对长债利率继续保持审慎，并将其放到宏观审慎角度之下，并不能准确判断央行态度的变化时点和节奏，但从过去式来看，随着物价持续偏弱、基本面的变化以及全球不确定性的上升，现实环境对宽松流动性的需求增强，而这些因素也会掣肘资金的收紧。叠加季末之后信贷节奏季节性下降，预计2季度资金难以较1季度收紧，而更可能是更为宽松。

货币市场分析

4月3日，R001加权平均利率为1.6633%，较上周跌12.02个基点；R007加权平均利率为1.7428%，较上周跌51.42个基点；R014加权平均利率为1.7958%，较上周跌37.15个基点；R1M加权平均利率为1.9402%，较上周跌18.76个基点。

4月3日，shibor隔夜为1.617%，较上周跌11.1个基点；shibor1周为1.689%，较上周跌24.7个基点；shibor2周为1.819%，较上周跌30.3个基点；shibor3月为1.871%，较上周跌5个基点。

利率债变动分析

本期银行间国债收益率不同期限多数下跌,各期限品种平均跌 6.67bp。其中,0.5 年期品种下跌 5.23bp,1 年期品种下跌 4.5bp,10 年期品种下跌 9.46bp。

本期国开债收益率不同期限多数下跌,各期限品种平均跌 7.95bp。其中,1 年期品种下跌 5.25bp,3 年期品种下跌 7.05bp,10 年期品种下跌 11.98bp。

本期农发债收益率不同期限多数下跌,各期限品种平均跌 7.58bp。其中,1 年期品种下跌 5.53bp,3 年期品种下跌 6.37bp,10 年期品种下跌 13.48bp。

本期进出口银行债收益率不同期限多数下跌,各期限品种平均跌 7.68bp。其中,1 年期品种下跌 7.48bp,3 年期品种上涨 4.62bp,10 年期品种下跌 13.24bp。

信用债变动分析

本期各信用级别短融收益率全部下跌,就具体信用评级而言,AAA 级整体下跌 8.95bp,AA+级整体下跌 9.27bp,AA-级整体下跌 12.33bp。

本期各信用级别中票收益率全部下跌,其中 5 年期 AAA 级中票下跌 7.03bp,4 年期 AA+级中票下跌 6.35bp,2 年期 AA 级中票下跌 5.91bp。

本期各级别企业债收益率不同期限全部下跌；具体品种而言，1年期AAA级下跌5.46bp,3年期AA+级下跌6.49bp,15年期AA级下跌7.56bp。