

2025 年 5 月 8 日 星期四

分析师推荐

【东兴宏观】**人民银行降准降息，加大对科创企业金融支持——5 月 7 日人民银行、金融监管总局、证监会发布会点评（20250507）**

人民银行、金融监管总局，证监会发布会，人民银行降准 50bp，降政策利率 10bp，降结构性贷款和住房贷款利率 25bp。

主要观点：

一行一局一会领导肯定了一季度经济表现和资本市场的应对表现，同时没有回避当前关税对全球和国内经济和金融体系的影响。央行表示将坚定维护中国的汇市、债市、股市等金融市场平稳运行；证监会表示将努力在市场运行上体现“稳”，同时在激发市场活力、强化市场功能上体现“进”。政策总体向企业端倾斜。

货币政策保持货币宽松，降低资金成本，释放长期流动性资金，以及扩大定向贷款额度。降准降息符合市场预期。此外，定向对汽车金融、金融租赁公司存准率阶段性降至 0。定向贷款方向符合政治局会议的政策方向，包括“两新”、服务和养老消费、小微企业以及科技企业。

对科技企业的金融支持愈加具体。一体现在扩大两新贷款额度 3000 亿。二体现在一行一局一会 对科技企业融资方面的全方位支持。从证监会大力发展科技创新债券，优化发行注册流程，到央行创设科技创新债券风险分担工具，由央行提供低成本再贷款资金，购买科技创新债券，并与地方政府、市场化增信机构等合作，通过共同担保等多样化增信措施，分担债券的部分违约损失风险，提高市场对科创类债券的需求，保证科创类债券的顺利发行。股权方面，证监会将择机发布深化科创板、创业板改革政策措施，畅通科创企业股权融资的一级二级渠道。贷款方面，金融稳定局将发起设立金融资产投资公司的主体扩展至符合条件的全国性商业银行，扩大可投资科创企业的金融主体，进一步拓宽科创企业的融资渠道。

资本市场方面，全力巩固市场回稳向好势头。央行层面，优化去年 9 月的资本市场工具，对两项工具的额度进行合并。考虑到先期回购再贷款额度为 3000 亿，本次合并较为利好上市公司的回购和增持。在应对股市波动方面，吴清明确肯定了中央汇金公司的类“平准基金”作用。他表示，中央汇金公司在前方进行强有力操作，中国人民银行作为后盾，是全世界最有力有效模式之一。此外，证监会将动态完善应对各类外部风险冲击的工作预案。在增量资金方面，证监会将协同各方大力推动中长期资金入市，继续提升各类中长期资金入市规模和占比，抓紧印发落实《推动公募基金高质量发展行动方案》。金融稳定局也将进一步扩大保险资金长期投资试点范围，进一步调降保险公司股票投资风险因子。此外，资产重组仍然是证监会目前的工作重点之

本期编辑

分析师：沈逸伦
010-66554044 shenyl@dxzq.net.cn
执业证书编号：S1480523060001

东兴证券研究所金股推荐

证券代码	证券简称
000881.SZ	中广核技
002436.SZ	兴森科技
09992.HK	泡泡玛特
300496.SZ	中科创达
300547.SZ	川环科技
600519.SH	贵州茅台
601168.SH	西部矿业
603605.SH	珀莱雅

数据来源：《五月金股汇》2025 年 04 月 28 日，东兴证券研究所

一。

关税冲击方面，金融稳定局将尽快推出支持小微企业、民营企业融资一揽子政策，制定实施银行业保险业护航外贸发展系列政策措施，精准服务受关税影响较大的市场主体。

吴清表示股市稳定关乎经济社会大局、关乎亿万投资者切身利益。A股市场“科技叙事”逻辑越来越清晰，国内市场主要指数市盈率都明显低于标普500等全球主要指数。在全球市场面临不稳定因素明显增多的环境下，中国资产的配置价值和吸引力在持续提升。

风险提示：海外通胀超预期，海外经济衰退。

（分析师：康明怡 执业编码：S1480519090001 电话：021-25102911）

【东兴策略】稳定市场信心 强势格局延续（20250508）

政策积极主动，稳定市场信心。节后第一时间召开央行、金融监管总局和证监会负责人参与的新闻发布会，对提振市场信心作用非凡，市场预期的货币政策落地，降准0.5%，政策利率下调0.1%以及住房公积金利率下调0.25%。设立3000亿科技创新和技术改造再贷款额度，设立5000亿服务消费与养老再贷款，扶持科技和消费并举。针对资本市场，将5000亿证券基金保险互换便利与3000亿股票增持回购再贷款合并为8000亿额度。扩大互换便利工具参与机构数量，并将港股、限售股纳入质押范围，有利于相关机构业务开展。将回购增持再贷款上市公司自有资金比例由30%下调到10%。相关政策力度进一步加强，有利于市场各方参与者开展业务。有利于市场对后续政策落地稳定预期。调降保险公司股票投资风险因子10%，强调了中央汇金公司对市场稳定起到的重要作用，给市场传递了非常积极的信号。同时，推出公募基金高质量发展行动方案，针对市场关注的公募基金运作考核机制做出重大改进，有利于激发公募基金活力，增加市场中长期投资规模。

市场有望重回活跃态势，结构性行情特征明显。市场在经历节前缩量盘升行情后，在目前节点推出重大政策，激发市场成交热情，有利于五月市场行情重回活跃状态。随着市场指数重回关税战之前的位置，指数重新回到前期震荡区间的平均水平，市场在业绩披露期之后，更加关注外部因素的变化。基本面和政策面基本明朗，短期外部因素有所缓解，影响市场的三因素均有明显边际改善，市场不确定性因素下降，风险偏好有望重回升势。从政策走向和行业景气度来看，大科技板块主线地位明确，以人工智能和机器人为核心的科技板块有望持续向好，而消费随着相关政策持续发力，有望成为市场另一大主线。同时，也要看到，二季度外需影响开始显现，指数维持区间震荡可能性较大，市场机会仍是结构性为主。

投资策略。随着行情趋于活跃，投资者可提升一定仓位，参与结构性行情。大科技板块仍是首选，重点关注机器人、人工智能、智能驾驶等方向；其次是消费方向，重点关注以家电、消费电子、汽车为代表的政策红利方向，同时，政策和外部事件催化较多的军工、航天等方向可重点关注。

风险提示：经济数据大幅低于预期，政策不及预期，外围环境恶化。

（分析师：林阳 执业编码：S1480524080001 电话：021-65465572）

重要公司资讯

- 1. 新时达：**目前公司对具身智能机器人与人形机器人产业进行了深度的研究，并与相关人形机器人公司进行了小脑与驱动层面的洽谈与技术交流，虽然尚未形成确认收入的订单，但是明确了未来的发展方向：基于对“脑”和驱动的理解，拟于 2025 年年底之前推出具身智能/人形机器人。（资料来源：同花顺）
- 2. 灵宝黄金：**公司预计 2025 年第一季度录得不低于人民币 2.5 亿元纯利。公告指出，业绩增长主要归因于集团迎合市场上升需求，全力赶产，黄金产量较去年同期显著增加，同时公司整体营运效率也在持续提升，进一步强化了成本控制措施，并得益于黄金价格在同期的上涨。（资料来源：同花顺）
- 3. 金证股份：**金数基事业部在金融科技赛道持续突破，近期成功中标多家客户 AI 算力项目，累计中标金额近千万元。（资料来源：同花顺）
- 4. 中国海诚：**公司与泸州老窖集团有限责任公司举行签约仪式。双方围绕食品产业深化合作、党建共建成果转化及未来战略协同等方面展开深入交流，并签署战略合作协议及护国味业陈醋基地建设 EPC 项目合同。（资料来源：同花顺）
- 5. 吉利汽车：**公司于 2025 年 5 月 7 日向极氪提交非约束性报价函，建议私有化极氪，收购所有已发行及发行在外的极氪股份及美国存托股票（本集团实益拥有者除外）。建议购买价为每股极氪股份 2.57 美元或每股美国存托股票 25.66 美元。（资料来源：同花顺）

经济要闻

- 1. 华为鸿蒙电脑系统亮相：**在 5 月 8 日举行的鸿蒙电脑技术与生态沟通会上，首款鸿蒙电脑正式亮相，而华为智慧办公将升级为鸿蒙办公。在鸿蒙电脑应用适配方面，鸿蒙电脑应用已覆盖多个垂域，满足基础办公及核心场景，头部 150 个应用已经启动开发，预计到年底将支持超过 2000 个应用。（资料来源：同花顺）
- 2. 国家发改委：**5 月 8 日，国家发展改革委副主任郑备在国新办新闻发布会上表示，民企促进法全文贯穿了平等对待、公平竞争、同等保护、共同发展的原则，国家发展改革委将重点从破壁垒、拓空间、优服务等方面推动落实。其中，在拓空间方面，支持民营企业积极参与“两重”建设和“两新”工作，正在加快完善民营企业参与国家重大项目建设的长效机制。国家发展改革委已在核电、铁路等领域推出了一批重大项目，目前有的核电项目民间资本参

股比例达到 20%；在工业设备更新、回收循环利用领域，有的民营企业资金占比超过 80%。郑备透露，今年还将在交通运输、能源、水利、新型基础设施、城市基础设施等重点领域，推出总投资规模约 3 万亿元的优质项目。在破壁垒方面，近期国家发展改革委联合有关部门发布了新版市场准入负面清单；同时开展市场准入壁垒清理整治行动，积极推动民营企业公平参与招标投标。郑备表示，今年 1 至 4 月，民营企业中标率与去年同期相比提高了 5 个百分点。1 亿元以下的项目，民营企业中标项目数量占比超过 80%。（资料来源：同花顺）

3. 驻美国使馆发言人就中美经贸高层会谈答记者问：驻美国使馆发言人强调三点：一、美方近期通过多种渠道主动向中方传递信息，希望就关税等问题与中方谈起来。中方是在对美方信息进行了认真评估后，决定同意与美方进行接触。会谈是应美方请求举行的。二、中方坚决反对美国滥施关税的立场是一贯的，将坚定维护自身正当权益和国际公平正义，维护世贸组织规则和多边贸易体制。三、这场关税战是美方挑起的。如果美方真想通过对话谈判解决问题，就应该停止威胁施压，在平等、尊重、互惠的基础上同中方对话。中方绝不会接受美方说一套、做一套，更不会牺牲原则立场、牺牲国际公平正义去寻求达成任何协议。（资料来源：同花顺）

4. 南部战区新闻发言人表示：5 月 5 日，菲 35 号护卫艇企图侵闯中国黄岩岛领海，中国人民解放军南部战区组织海空兵力，依法依规跟踪监视、警告驱离，有力有效阻止菲艇侵入中国领海，现场操作专业规范、正当合法。菲方有关言论罔顾事实、混淆视听，妄图误导国际认知。黄岩岛是中国固有领土。我们正告菲方立即停止侵权挑衅和歪曲炒作。战区部队时刻保持高度戒备，坚决捍卫国家主权安全和海洋权益，坚决维护南海地区和平稳定。（资料来源：同花顺）

5. 国家外汇管理局：截至 2025 年 4 月末，我国外汇储备规模为 32817 亿美元，较 3 月末上升 410 亿美元，升幅为 1.27%。2025 年 4 月，受主要经济体宏观政策、经济增长预期等因素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格涨跌互现。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模上升。（资料来源：同花顺）

6. 天津发放算力券：近日，天津市数据局、市财政局联合印发了《天津市算力券实施方案(试行)》。相关负责人介绍：“算力券是用于支持购买智算或超算服务的政策工具和数字化凭证。天津市推出算力券政策，明确以合同金额 10% 的比例提供补贴，单个企业年度补贴上限 200 万元。申请企业需满足依法注册、无失信记录、未获其他市级算力补贴等条件，并在智能制造、智慧医疗、智慧金融等重点领域开展应用。”（资料来源：同花顺）

7. 农业农村部：近日，农业农村部、科技部、教育部、工业和信息化部、财政部、水利部、中国科学院等七部门联合印发《关于加快提升农业科技创新体系整体效能的实施意见》，推进构建梯次分明、分工协作、适度竞争的农业科技创新体系。《实施意见》中提到培育壮大农业科技领军企业，对此，农业农村部有关负责人表示，科技领军企业是国家战略科技力量的重要组成部分，是突破关键核心技术、构建现代化产业体系和发展新质生产力的主力军。（资料来源：同花顺）

8. 国家电网：陇东—山东±800 千伏特高压直流工程竣工投产，标志着我国首个“风光火储一体化”大型综合能源基地外送工程建成投运。这条特高压输送的电超一半是风能、光伏、储能等纯绿色电能。（资料来源：同花顺）

9. 华为哈勃入股具身智能机器人研发商：天眼查 APP 显示，近日，千寻智能(杭州)科技有限公司发生工商变更，新增华为旗下深圳哈勃科技投资合伙企业(有限合伙)等为股东。公开资料显示，千寻智能是一家具身智能与通用人形机器人技术研发商。（资料来源：同花顺）

10. 5月15日，广和通将联合火山引擎共同主办“智趣未来玩转AI：广和通×火山引擎AI玩具创新研讨会”，共同解锁AI玩具的技术前沿、市场机遇与行业生态。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴策略】稳定市场信心 强势格局延续（20250508）**

政策积极主动，稳定市场信心。节后第一时间召开央行、金融监管总局和证监会负责人参与的新闻发布会，对提振市场信心作用非凡，市场预期的货币政策落地，降准 0.5%，政策利率下调 0.1% 以及住房公积金利率下调 0.25%。设立 3000 亿科技创新和技术改造再贷款额度，设立 5000 亿服务消费与养老再贷款，扶持科技和消费并举。针对资本市场，将 5000 亿证券基金保险互换便利与 3000 亿股票增持回购再贷款合并为 8000 亿额度。扩大互换便利工具参与机构数量，并将港股、限售股纳入质押范围，有利于相关机构业务开展。将回购增持再贷款上市公司自有资金比例由 30% 下调到 10%。相关政策力度进一步加强，有利于市场各方参与者开展业务。有利于市场对后续政策落地稳定预期。调降保险公司股票投资风险因子 10%，强调了中央汇金公司对市场稳定起到的重要作用，给市场传递了非常积极的信号。同时，推出公募基金高质量发展行动方案，针对市场关注的公募基金运作考核机制做出重大改进，有利于激发公募基金活力，增加市场中长期投资规模。

市场有望重回活跃态势，结构性行情特征明显。市场在经历节前缩量盘升行情后，在目前节点推出重大政策，激发市场成交热情，有利于五月市场行情重回活跃状态。随着市场指数重回关税战之前的位置，指数重新回到前期震荡区间的平均水平，市场在业绩披露期之后，更加关注外部因素的变化。基本面和政策面基本明朗，短期外部因素有所缓解，影响市场的三因素均有明显边际改善，市场不确定性因素下降，风险偏好有望重回升势。从政策走向和行业景气度来看，大科技板块主线地位明确，以人工智能和机器人为核心的科技板块有望持续向好，而消费随着相关政策持续发力，有望成为市场另一大主线。同时，也要看到，二季度外需影响开始显现，指数维持区间震荡可能性较大，市场机会仍是结构性为主。

投资策略。随着行情趋于活跃，投资者可提升一定仓位，参与结构性行情。大科技板块仍是首选，重点关注机器人、人工智能、智能驾驶等方向；其次是消费方向，重点关注以家电、消费电子、汽车为代表的政策红利方向，同时，政策和外部事件催化较多的军工、航天等方向可重点关注。

风险提示：经济数据大幅低于预期，政策不及预期，外围环境恶化。

（分析师：林阳 执业编码：S1480524080001 电话：021-65465572）

【东兴固收】货币宽松落地，债市定价权重趋向基本面——国新办新闻发布会点评（20250508）

事件：5月7日，国新办举行新闻发布会介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况，会上央行、金融监管总局、证监会提出具体政策措施。

点评：降准降息兑现，货币后续易松难紧。4月政治局会议已明确“适时降息降准”，预示货币宽松落地渐行渐近。叠加4月PMI数据明显弱于季节性，打开货币宽松窗口。4月制造业PMI回落至49.0%，跌回荣枯线以下，环比下行幅度大于季节性。从历年同期数据来看，4月PMI是近3年同期最低，近10年同期次弱表现。

从结构上看，新订单、生产两大分项的环比变化拖累制造业 PMI，供需双弱同时压制了制造业 PMI，反映出关税对制造业预期已有所冲击。考虑到关税对基本面的影响陆续体现以及政策协同性加强，货币政策后续或易松难紧。

关于降准，潘行长表示本次将下调存款准备金率 0.5 个百分点，向金融市场提供长期流动性约 1 万亿元。调降 0.5 个百分点以后，整体的存款准备金率的平均水平从原来的 6.6%降低到 6.2%。降准释放长期资金，叠加 4 月央行以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 12000 亿元买断式逆回购操作。4 月 MLF 净投放 5000 亿元、买断式逆回购净回笼 5000 亿元，央行调整投放流动性的期限结构，在一定程度上体现了政策重回对资金面的呵护态度。

关于降息，主要包括三个方面的内容。①下调政策利率 0.1 个百分点，从 1.5%下调到 1.4%，经过市场化的利率传导，预计将带动贷款市场报价利率（LPR）随之下行 0.1 个百分点。中国人民银行还将通过利率自律机制引导商业银行相应下调存款利率。我们预计资金利率打开下行空间。4 月以来，资金利率持续向政策利率靠近，此次调降有助于资金利率进一步下行。回顾历史，在外部冲击压力较大时期，资金利率中枢往往低于政策利率（2019 年中美贸易摩擦、2020 年疫情爆发和 2022 年防疫时期）。此外，央行还将通过利率自律机制引导商业银行下调存款利率。近期部分农商行已开始下调存款挂牌利率，预计中小银行下调存款挂牌利率将缓解大行资金分流压力，提升资金面稳定性。②降低所有结构性货币政策工具利率 0.25 个百分点，推动银行加大支持经济结构转型。4 月政治局会议提出“创设新的结构性货币政策工具，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等”。自 2024 年四季度，央行新设立证券、基金、保险公司互换便利，股票回购增持再贷款两项支持资本市场的工具，结构性货币政策工具运用范围进一步拓宽。此次新设 5000 亿元服务消费与养老再贷款。激励金融机构加大对住宿餐饮、文体娱乐、教育等服务消费重点领域和养老产业的金融支持；将科技创新和技术改造再贷款额度由 5000 亿增加至 8000 亿，支持“两新”政策加力扩围；将支农支小再贷款总体额度增加 3000 亿至 3 万亿，支持银行扩大对涉农、小微，特别是中小民营企业的贷款投放。根据央行披露，截至 2025 年一季度末，结构性货币政策工具存续 10 项，余额合计 5.9 万亿元。从实际使用规模来看，当前投向主要在 PSL 和支农支小再贷款。后续有待进一步观察结构性货币政策工具使用情况。③降低个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，其中 5 年期以上的首套房利率由 2.85%降为 2.6%，其他期限的利率同步调整。预计每年将节省居民公积金贷款利息支出约超 200 亿元，有利于支持居民家庭的刚性住房需求，预计一定程度有助于房地产市场的止跌企稳。

投资策略：4 月以来，外需的压力与不确定性、叠加国内基本面的基础仍不牢靠，使得二季度国内的对冲政策进一步发力。当前降准降息落地，基本面的现实仍有待于贸易谈判的互动与政策对冲的效果观察，债市定价权重向基本面倾斜，短期内利率债或维持窄幅震荡。中长期维度，我们继续持债券收益率震荡下行的观点。当前国内就业、地产、人口结构等一系列问题催生的需求不足，对于政策合力的要求较高。政策组合拳中，切实降低实际利率水平的货币政策仍将是重要一环。在经济确定性企稳回升前，市场利率仍需波动下行。策略上，建议 10Y 国债在 1.60%-1.70%区间波段交易；品种上，建议选择高流动性的 10Y 活跃券。

风险提示：关税政策超预期影响、流动性及资本市场预期外波动等。

（分析师：林瑾璐 执业编码：S1480519070002 电话：021-25102905 分析师：田馨宇 执业编码：S1480521070003 电话：010-66554013）

【东兴宏观】人民银行降准降息，加大对科创企业金融支持——5月7日人民银行、金融监管总局、证监会发布会点评（20250507）

人民银行、金融监管总局，证监会发布会，人民银行降准 50bp，降政策利率 10bp，降结构性贷款和住房贷款利率 25bp。

主要观点：

一行一局一会领导肯定了一季度经济表现和资本市场的应对表现，同时没有回避当前关税对全球和国内经济和金融体系的影响。央行表示将坚定维护中国的汇市、债市、股市等金融市场平稳运行；证监会表示将努力在市场运行上体现“稳”，同时在激发市场活力、强化市场功能上体现“进”。政策总体向企业端倾斜。

货币政策保持货币宽松，降低资金成本，释放长期流动性资金，以及扩大定向贷款额度。降准降息符合市场预期。此外，定向对汽车金融、金融租赁公司存准率阶段性降至 0。定向贷款方向符合政治局会议的政策方向，包括“两新”、服务和养老消费、小微企业以及科技企业。

对科技企业的金融支持愈加具体。一体现在扩大两新贷款额度 3000 亿。二体现在一行一局一会对于科技企业融资方面的全方位支持。从证监会大力发展科技创新债券，优化发行注册流程，到央行创设科技创新债券风险分担工具，由央行提供低成本再贷款资金，购买科技创新债券，并与地方政府、市场化增信机构等合作，通过共同担保等多样化增信措施，分担债券的部分违约损失风险，提高市场对科创类债券的需求，保证科创类债券的顺利发行。股权方面，证监会将择机发布深化科创板、创业板改革政策措施，畅通科创企业股权融资的一级二级市场渠道。贷款方面，金融稳定局将发起设立金融资产投资公司的主体扩展至符合条件的全国性商业银行，扩大可投资科创企业的金融主体，进一步拓宽科创企业的融资渠道。

资本市场方面，全力巩固市场回稳向好势头。央行层面，优化去年 9 月的资本市场工具，对两项工具的额度进行合并。考虑到先期回购再贷款额度为 3000 亿，本次合并较为利好上市公司的回购和增持。在应对股市波动方面，吴清明确肯定了中央汇金公司的类“平准基金”作用。他表示，中央汇金公司在前方进行强有力操作，中国人民银行作为后盾，是全世界最有力有效模式之一。此外，证监会将动态完善应对各类外部风险冲击的工作预案。在增量资金方面，证监会将协同各方大力推动中长期资金入市，继续提升各类中长期资金入市规模和占比，抓紧印发落实《推动公募基金高质量发展行动方案》。金融稳定局也将进一步扩大保险资金长期投资试点范围，进一步调降保险公司股票投资风险因子。此外，资产重组仍然是证监会目前的工作重点之一。

关税冲击方面，金融稳定局将尽快推出支持小微企业、民营企业融资一揽子政策，制定实施银行业保险业护航外贸发展系列政策措施，精准服务受关税影响较大的市场主体。

吴清表示股市稳定关乎经济社会大局、关乎亿万投资者切身利益。A 股市场“科技叙事”逻辑越来越清晰，国内市场主要指数市盈率都明显低于标普 500 等全球主要指数。在全球市场面临不稳定因素明显增多的环境下，中国资产的配置价值和吸引力在持续提升。

风险提示：海外通胀超预期，海外经济衰退。

（分析师：康明怡 执业编码：S1480519090001 电话：021-25102911）

【东兴银行】银行业：降准降息落地，兼顾支持实体、稳定息差（20250508）

事件：5月7日，国新办举行新闻发布会介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况，会上央行、金融监管总局、证监会提出积极政策措施。

点评：

货币政策：降准降息、结构性货币政策工具降息+提额落地，释放货币政策积极信号。政策组合拳有望带动社会综合融资成本稳中有降，提振市场信心，支持实体经济稳增长。同时，有助于银行负债成本改善、息差稳定，测算对银行息差影响偏中性，体现了央行呵护态度。

（1）全面降准+定向降准，释放中长期流动性、有助于降低银行负债成本。央行公告将5月15日起下调存款准备金率0.5pct（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），平均存款准备金率将由6.6%下降至6.2%；同时，下调汽车金融公司和金融租赁公司存款准备金率5pct至0%。本次较大幅度降准将释放中长期流动性约1万亿，有助于支持银行信贷投放，为推动经济持续复苏提供有力支撑；同时，将增强银行负债稳定性，降低负债成本、稳定净息差。根据2024上市银行数据静态测算，若此次降准释放资金全部用于信贷投放，将提升息差约0.9bp。定向降准则体现了政策对汽车消费、设备更新投资等领域的支持。

（2）政策利率降息10bp，预计对银行息差影响偏中性。央行公告5月8日起，将7天期逆回购操作利率由1.5%下调至1.4%，预计将带动LPR随之下行10bp；同时，央行将通过利率自律机制引导商业银行相应下调存款利率。本次降息幅度相较此前不大，考虑后续存款利率可能相应下调，预计对银行息差影响总体偏中性。同时，央行强调“持续强化利率政策的执行和监督，对于一些不合理的、容易削减货币政策传导的市场行为加强规范，畅通货币政策传导机制”，更加重视资金有效直达实体和防范资金空转。后续不排除会强化中小银行存款利率自律管理，避免中小银行资产负债倒挂、资金空转。

（3）结构性货币政策工具：下调利率，增加数量。a.调降结构性货币政策工具利率0.25pct，有助于银行负债成本下降。包括支农支小再贷款、科技创新和技术改造再贷款、股票回购增持再贷款、保障性住房再贷款等在内的结构性工具利率将由1.75%下调至1.5%；抵押补充贷款（PSL）利率将由2.25%下调到2%。根据2024上市银行数据静态测算，此次再贷款降息将使得负债成本下降约1.1bp、息差提升约1bp。b.新设工具+提高额度，加大重点领域支持力度：包括创设5000亿元服务消费与养老再贷款，将科技创新和技术改造再贷款额度由5000亿增加至8000亿，将支农支小再贷款总体额度增加3000亿至3万亿。

房地产：LPR+公积金贷款降息将减少居民房贷成本，降低提前还款意愿，促进边际消费；房企融资政策保持积极，有助于推动行业风险平稳出清。（1）降低个人住房公积金贷款利率0.25pct，央行表示预计每年节省利

息支出超 200 亿；叠加 LPR 下调 0.1pct，将有效降低新增及存量房贷成本，有助于稳定楼市预期，降低居民提前还款意愿，促进居民边际消费提升。(2) 金融监管总局表示将加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，助力持续巩固房地产市场稳定态势。今年以来城市房地产融资协调机制扩围增效，目前商业银行审批通过的“白名单”贷款增至 6.7 万亿元，一季度，房地产贷款余额增加 7500 多亿元，其中新增个人住房贷款创 2022 年以来单季最大增幅。积极的地产融资端政策有望持续推动房企现金流改善，银行表内房地产贷款新发生不良好转。

强化外贸企业金融纾困，相关风险总体可控。金融监管总局表示将制定实施银行业保险业护航外贸发展系列政策措施。强化金融纾困，确保应贷尽贷、应续尽续，对受关税影响较大、经营暂时困难的市场主体，“一企一策”提供精准服务，同时强化外贸企业出口转内销的融资保障。金融纾困有助于缓释出口型企业短期现金流压力和不良生成风险，判断银行相关风险敞口不大、对整体资产质量影响可控。

持续大力推动中长期资金入市，稳定高股息银行板块将持续受益。证监会表示将加大保险资金入市稳市力度。一是进一步扩大保险资金长期投资的试点范围，近期拟再批复 600 亿元。二是调整偿付能力监管规则，将股票投资的风险因子进一步调降 10%，鼓励保险公司加大入市力度。三是推动完善长周期考核机制，调动机构的积极性，促进实现“长钱长投”。保险资金对安全稳定、相对高收益的长期资产配置需求有望持续提升，银行基本面韧性+股息率稳定性契合险资长期稳定收益诉求，在本轮险资入市过程中有望持续受益。

投资建议：降准降息叠加结构性工具利率下调，落实了政治局会议相关部署，政策组合拳兼顾了流动性投放、降低实体融资成本和稳定银行净息差。我们认为，在逆周期政策持续发力下，银行资产规模有望保持平稳增长；本轮政策对净息差影响偏中性，维持全年息差降幅收窄预期；房地产、经营贷等重点领域风险预期改善，资产质量有望总体稳健，拨备安全垫充足，有望反哺利润保持平稳。

中期来看，在利率中枢下行趋势下，低利率、资产荒矛盾依然存在，看好银行高股息的配置价值。资金层面，政策持续鼓励中长线资金入市，预计未来保险资金、ETF 被动资金将延续稳定增长，有助于支撑银行估值。我们建议关注两条投资主线：(1) 中长期资金入市、指数化投资推动银行配置价值增强。在利率中枢下行趋势下，高股息标的配置价值增强。(2) 逆周期调节政策成效逐步显现之下，银行个股基本面预期改善带来估值进一步修复，建议关注有业绩释放空间的优质区域行。

风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，导致信贷增速大幅下滑；政策力度和实施效果不及预期，导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

(分析师：林瑾璐 执业编码：S1480519070002 电话：021-25102905 分析师：田馨宇 执业编码：S1480521070003 电话：010-66554013)

【东兴房地产】国新办发布会地产政策点评：稳市场、促转型，供需两端同时发力（20250507）

事件：国新办 5 月 7 日举行新闻发布会，介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况。央行行长潘功胜宣布，降低存款准备金率 0.5 个百分点，下调政策利率 0.1 个百分点，下调结构性货币政策工具利率 0.25

个百分点，降低个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。金融监管总局局长李云泽宣布，加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，助力持续巩固房地产市场稳定态势。

点评：

降准与降息直接降低资金成本，推动贷款市场报价利率（LPR）下行，房企开发贷及存量债务展期成本下降，房企债务压力有望进一步缓解。

公积金贷款利率下调 0.25 个百分点（首套房利率降至 2.6%），叠加商业贷款利率下行，进一步降低居民购房成本，有望提振居民购房需求，进一步降低房贷负担，促进房地产市场止跌企稳。

加快出台适配房地产发展新模式的融资制度。金融支持政策有望持续聚焦保交楼和项目融资，通过“白名单”精准支持优质项目，减少烂尾风险，稳定市场信心。配套融资制度将引导金融支持向保障性住房、城中村改造，土地收储等领域倾斜，推动行业向“高质量发展”转型。

投资建议：本次政策聚焦供需两端同时发力，释放了稳市场、促转型的明确信号。短期看，流动性宽松与需求刺激将推动板块估值修复，长期需关注房企在新模式下的发展机遇。我们建议短期关注政策增量落地带来的估值修复机会，中长期聚焦具备核心城市优质产品资源和不动产运营能力的龙头企业。推荐保利发展、新城控股；华润置地、龙湖集团等也有望受益。

风险提示：盈利能力继续下滑、销售不及预期、资产减值的风险等

（分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028）

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。