

宏观政策加力提速进一步明确

2025 年 4 月 21 日-2025 年 4 月 27 日周报

◆ 政治局会议明确宏观政策进一步加力提速

中共中央政治局 4 月 25 日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。

从会议通稿内容来看，会议明确了我国对关税外部冲击的总体方针：要强化底线思维，充分备足预案，扎实做好经济工作。具体政策部署则重点围绕“着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期”的“四稳”目标展开，力求以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性。

在宏观调控方面，会议强调，“要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”。宏观政策将提速、加力的信号明确，体现在会议通稿的政策描述部分中，“加快”出现 7 次，“加力”出现 3 次，“加大”出现 3 次。在财政政策上，会议明确提出“加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用”，货币政策则进一步强调“适时降准降息”，与此前政策信号及市场预期相符。

值得关注的是，本次会议多处涉及金融工具的创新，如会议提出“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”，“创新推出债券市场的‘科创板’”。但两项措施并非首次提出：央行行长潘功胜 3 月 6 日在十四届全国人大三次会议经济主题记者会上表示，央行将会同证监会、科技部等部门，创新推出债券市场“科技板”，支持金融机构、科技型企业、私募股权投资机构等三类主体发行科技创新债券，丰富科技创新债券产品体系；央行在 3 月 18 日召开的一季度例会中提出要研究创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新领域的投融资、促进消费和稳定外贸。可见上述创新政策已经酝酿一段时间，并非是完全针对关税冲击的对冲手段，而是属于促进我国经济结构转型升级的中长线政策布局。预计其政策目标主要在于扩大宽货币向宽信用的传导渠道，加大货币政策与金融对实体经济的支持力度。

会议在具体政策部署上，涉及扩内需、发展新质生产力、推进改革开放、防范化解风险、保民生等多个方面，基本都在去年 12 月的中央经济工作会议的政策部署范围内，但更加聚焦和具体，值得关注的较中央经济工作会议的新增表述包括：尽快清理消费领域限制性措施，设立服务消费与养老再贷款；要多措并举帮扶困难企业，加强融资支持；加快推动内外贸一体化；打造一批新兴支柱产业；大力推进重点产业提质升级，坚持标准引领，规范竞争秩序；同国际社会一道，积极维护多边主义，反对单边霸凌行径；继续实施地方政府一揽子化债政策，加快解决地方政府拖欠企业账款问题；加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势；持续稳定和活跃资本市场；对受关税影响较大的企业，提高失业保险基金稳岗返还比例；加强农业生产，

主要数据

上证指数	3295.06
沪深 300	3786.9937
深证成指	9917.055

主要指数走势图



作者

符旸	分析师
SAC 执业证书: S0640514070001	
联系电话: 010-59562469	
邮箱: fuyyjs@avicsec.com	
刘庆东	分析师
SAC 执业证书: S0640520030001	
联系电话: 010-59219572	
邮箱: liuqd@avicsec.com	

稳定粮食等重要农产品价格。

此外，在关税冲击下，市场对今年政府发债规模进一步扩张等增量政策存有一定的预期，本次会议虽并未明确提及，但会议指出，要不断完善稳就业稳经济的政策工具箱，根据形势变化及时推出增量储备政策。可见本次会议为后续政策进一步加码预留了预期空间，意在维护市场信心。

◆ REITs 市场行情和流动性跟踪

市场表现方面，相较于上周的上涨，本周 REITs 市场出现下行。截止 4 月 25 日，中证 REITs 指数-1.83%，中证 REITs 全收益-1.43%，表现差于上证指数的+0.56%，南华商品指数的+1.30%，中证全债的-0.05%。

以各类底层资产划分板块，近一周 9 个板块平均涨跌幅仅消费基础设施为正，其余板块为负。消费基础设施板块周度平均涨幅 0.34%；能源基础设施板块周度平均跌幅 1.93%，跌幅最大。单只产品来看，参与统计的 64 只产品中，有 19 支上涨，45 支下跌，其中涨幅最大的是中金重庆两江 REIT(+6.35%)，跌幅最大的是华夏合肥高新 REIT (-7.10%)。

流动性方面，近一周市场流动性边际下行，周内市场日均成交额 5.63 亿元，较上周下行 13.39%；日均换手率录得 0.66%，较上周均值 0.75%边际下行。以板块内各产品成交额、成交量和换手率的环比变化幅度均值作为各板块的流动性指标，本周 9 大板块中的 3 个流动性上升，6 个流动性下降。

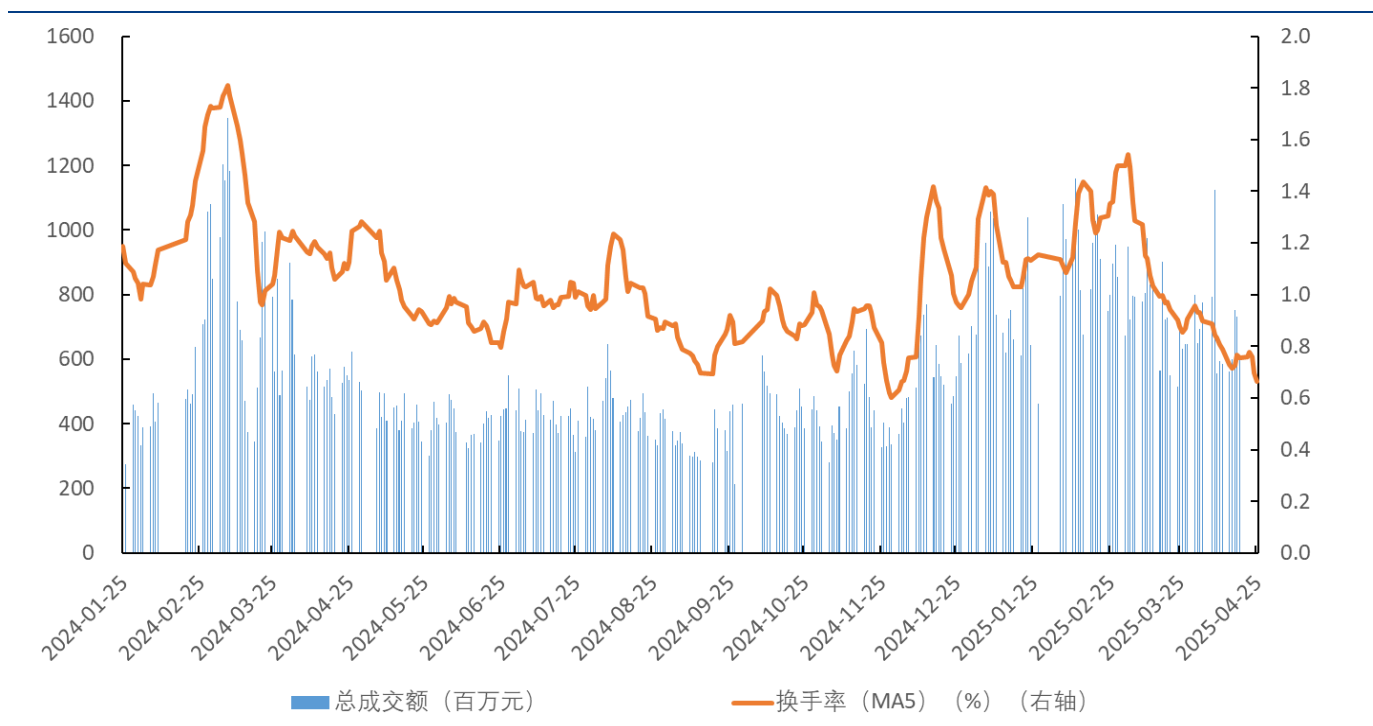
风险提示：调控政策超预期变化，行业波动加剧；资金入市进度不及预期

图 1 大类资产行情统计

资产种类	指数	近一周涨跌幅	60 日涨跌幅	250 日涨跌幅
REITs	中证 REITs(收盘)	-1.83%	2.71%	6.07%
	中证 REITs 全收益	-1.43%	4.44%	14.96%
股票	上证指数	0.56%	2.53%	7.77%
	深证成指	1.38%	-3.02%	5.84%
	科创 50	-0.40%	3.00%	33.78%
	创业板指	1.74%	-7.32%	8.45%
	中证全债	-0.05%	-0.08%	6.23%
债券	中证国债	-0.05%	-0.03%	7.08%
	中证公司债	0.06%	0.76%	4.47%
	中证转债	0.90%	0.59%	8.17%
商品	南华商品指数	1.30%	-4.61%	-7.97%
	COMEX 黄金	0.05%	20.23%	41.88%
	ICE 布油	-3.13%	-13.26%	-20.84%

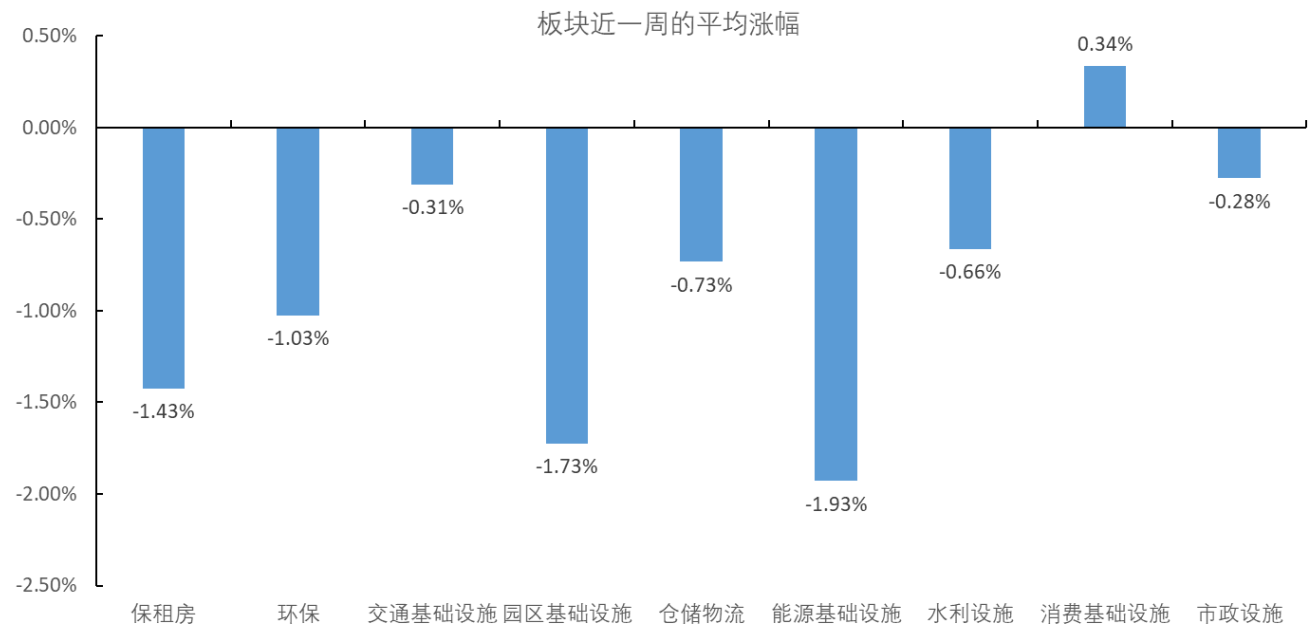
资料来源：wind，中航证券研究所

图 2 REITs 市场整体流动性趋势



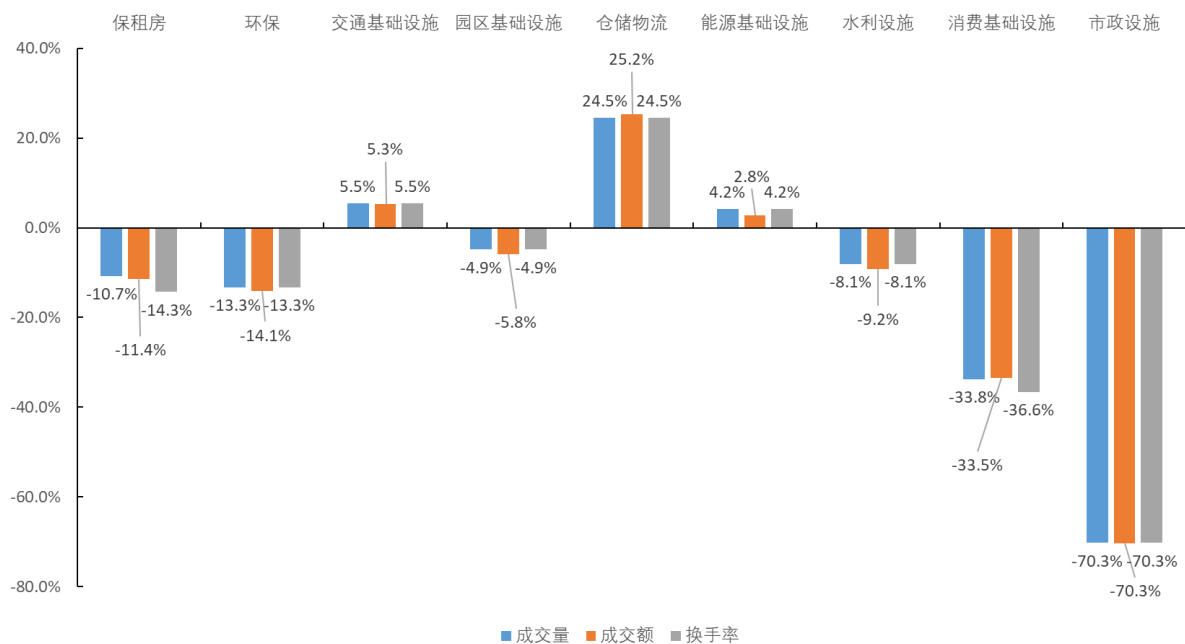
资料来源：wind，中航证券研究

图 3 各板块近一周的平均涨跌幅



资料来源：wind，中航证券研究所

图 4 各板块近一周周均流动性指标环比变化幅度(%)



资料来源：wind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券宏观团队: 立足国内, 放眼国际, 全面覆盖国内外宏观经济、政策研究。以自上而下的宏观视角, 诠释经济运行趋势与规律, 以把握流动性变化为核心, 指导大类资产配置。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

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, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了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: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传真: 010-59562637