

证券导报

SECURITIES HERALD

2025/5/29 星期四

No.595

(总1692期)

本报市场评论系个人观点
投资者据此入市风险自担

升破7.17 离岸人民币1个多月涨超2500个基点 中央汇金：当好维护金融稳定的“压舱石”

随着市场对美元资产信心的缺失，高息状态下美元恒强的历史规律已经被打破。

5月26日早间，在岸、离岸人民币对美元汇率双双大涨，其中离岸人民币升破7.17，盘中最高报7.1616，创2024年12月以来新高。事实上，截至5月26日，美元兑离岸人民币汇率从上个月的高位7.42一路下行至最低7.1616。离岸人民币1个多月暴涨超2500个基点！

近期全球避险情绪上升，主要由于美国关税政策反复和海外超长债利率上行等因素扰动，美国资产一度股债汇三杀。与此同时，我国监管层多次发声表达对股市的呵护，后续社保、保险、年金等中长期资金有望继续流入，与A股“稳中有涨”形成良性循环。

高盛利好预期 中国股票受益人民币升值

近日，美元指数持续走低。美元指数上周(5月19日至23日)遭遇重挫，全周累计下跌1.85%，最终收于99.09，创下三周以来新低。

5月26日(周一)早间，在岸、离岸人民币对美元汇率双双大涨，其中离岸人民币升破7.17，盘中最高报7.1616，创2024年12月以来新高。5月26日，人民币对美元中间价调升86个基点，报7.1833，创4月2日以来新高，调升幅度创1月21日以来最大。

事实上，截至5月26日，美元兑离岸人民币汇率从上个月的高位7.42一路下行至最低7.1616。离岸人民币1个多月暴涨超2500个基点！

据新华财经26日报道，自穆迪将美国信用评级从AAA下调至AA1以来，市场对美国的双赤字担忧或有加深，美元开启新一轮跌势。

随着市场对美元资产信心的缺失，高息状态下美元恒强的历史规律已经被打破。当前，越来越多的市场资金正逐步流出美元资产，开始流向包括人民币在内的非美货币资产，而人民币的进一步上涨也将使中国股市受益。

高盛强调，实证数据显示，中国股票往往在货币上涨时表现良好，股票回报与人民币汇率(双边和篮子条件下)呈现



正向相关性和贝塔系数。

具体而言，自2012年以来，平均外汇/股票相关性和贝塔系数分别为35%和1.9，表明人民币走强时股票66%的时间呈正向交易。从概念上讲，人民币升值可能通过会计、基本面、风险溢价和投资组合流动渠道惠及中国股票。

高盛认为，人民币汇率升值将带动中国股市上涨，每1%升值可推动股市上涨3%。在人民币走强的情况下，非必需消费品、房地产和券商股将表现优异。

高盛在5月26日的报告中表示，本轮中美贸易摩擦期间，人民币显示出极强的韧性，与2018年3月至2020年1月期间人民币兑美元贬值13%不同，自4月2日以来，人民币兑美元升值了1%。

美国主权信用评级 失去了最后的AAA评级

值得注意的是，人民币汇率升值发生在中国美国债利差不断走阔的大背景下。

作为公认的全球避险资产，美债近期“有点烦”，最近一周再次承压。Wind数据显示，30年期美债收益率于5月19日突破5%的整数位置，最高报5.04%，22日再度攀升，最高至5.15%。有“全球资产定价之锚”之称的10年期美债收益率也在最近一周强劲上行，5月22日最高升至4.63%。

专家表示，穆迪下调美国主权信用评级，美债拍卖遇冷，叠加市场对美国财政赤字担忧加剧，快速推升长期限美债收益率。“美债近期面临的利空因素较多，需求疲软是核心因素，穆迪下调美债

评级是催化剂，通胀上行预期背景下美联储降息前景不明、美国特朗普政府力推减税法案是风险点，预计在利空因素消散前美债收益率或维持高位。”招商证券研究报告称。

在特朗普政府贸易政策前景仍不明朗、国际评级机构穆迪宣布下调美国主权信用评级的背景下，上周多位美联储官员表示，美联储将暂时“按兵不动”。同时，美联储将评估评级下调所带来的影响。

当地时间5月16日，国际信用评级机构穆迪宣布，由于美国政府债务和利率支付比例增加，该机构决定将美国主权信用评级从AAA下调至AA1。至此，美国主权信用评级失去了最后的AAA评级。

海外债券市场波动加大之际，我国债券市场表现“淡定”。中债登数据显示，最近一周，10年期国债收益率在1.68%至1.72%窄幅震荡，30年期国债收益率保持在1.86%到1.89%的范围内。

5月，中国人民银行降准降息，推动中国10年期国债收益率走低。同期，美国10年期国债收益率持续攀升，两者之间的利差持续扩大。尽管中美利差已经创下历史新高，但这并不影响海外投资者增持中国境内债券的热情。中国债券网数据显示，截至4月底，境外投资者持有的境内债券托管量达到29781.5亿元人民币，较3月底的29109.18亿元，增加672.32亿元。

专家表示，人民银行持续呵护流动性，适度宽松的货币政策环境对我国债市构成有力支撑，并与海外债市呈现低

关联度，有助于全球投资者开展多元化配置、分散投资风险。

类平准基金 有力支撑A股的平稳运行

中央汇金公司近日召开2025年党建与经营工作会议，总结2024年党建与经营管理情况，部署当前及今后一个时期公司重点工作。

会议强调，2025年是“十四五”规划收官之年，中央汇金公司要进一步强化工作统筹，既锚定年度目标任务推动落实，确保“十四五”圆满收官，又要着眼于重要节点，前瞻谋划好公司“十五五”发展规划，探索完善国有金融资本受托管理模式，加强中央汇金公司履职能力建设，推动控参股机构高质量发展，奋力开创工作新局面。一是要突出党建引领，持续提升政治能力、落实政治责任，深化党的领导融入公司治理，全面配合中央督导组指导督导，切实把深入贯彻中央八项规定精神学习教育成果转化为高质量发展成效。二是要突出核心功能，更好履行国有金融资本受托管理职责，推动控参股机构持续当好服务实体经济的“主力军”、打造一流金融机构的“领头雁”和维护金融稳定的“压舱石”。三是要突出职能统筹，强化支持赋能，凝聚发展合力，推动直管企业发展迈上新台阶。

对于当前市场的研判，机构观点认为，当前我国资本市场政策基调积极，宏观经济复苏，A股短期盘整但韧性犹在。

华西证券指出，类平准基金有力支撑A股的平稳运行。我国监管层多次发声表达对股市的呵护，后续社保、保险、年金等中长期资金有望继续流入，与A股“稳中有涨”形成良性循环。结构上，4月初以来的修复行情中，A股小微盘的交易拥挤度有明显提升，需关注筹码拥挤带来的波动率放大的影响。

全球配置人民币资产需求上升。华泰证券称，在去美元化大幕初启的背景下，全球尤其是亚洲资产，大幅超配美元、低配本币这一实质意义上的“套利交易”，势必经历结构性“再平衡”。在这一过程中，人民币贬值预期或将消弭，甚至出现升值动力，足以增厚人民币债券投资配置的综合回报率。(综合)

本期导读

海财经面对面

海南顺丰李泽安：
以创新重塑消费升级下的物流价值链

P04



海财经网站



海财经公众号



证券导报公众号