



2025年05月19日

晨会纪要20250519

证券分析师:

周啸宇 S0630519030001
zhouxiaoy@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002
wangyang@longone.com.cn

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002
liusj@longone.com.cn

联系人:

赵敏敏
zmmin@longone.com.cn

重点推荐

- 1.经济预期与市场风险偏好，均衡配置下寻找权益低估资产——资产配置周报（2025/05/12-2025/05/16）
- 2.证券板块技术条件有所向好，上涨空间大回落空间小——技术分析行业板块简评

财经要闻

- 1.美国主权信用评级遭下调
- 2.日本第一季度实际GDP低于预期
- 3.美国5月密歇根大学消费者信心指数初值50.8，预期53.4
- 4.美国总统特朗普：将于19日分别与普京和泽连斯基通话
- 5.商务部召开全国离境退税工作推进会：着力提高退税商店覆盖面

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 经济预期与市场风险偏好，均衡配置下寻找权益低估资产——资产配置周报 (2025/05/12-2025/05/16)	3
1.2. 证券板块技术条件有所向好，上涨空间大回落空间小——技术分析行业板块 简评	4
2. 财经新闻	6
3. A 股市场评述	7
4. 市场数据	9

1.重点推荐

1.1.经济预期与市场风险偏好，均衡配置下寻找权益低估资产 ——资产配置周报（2025/05/12-2025/05/16）

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001；
证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001

联系人：陈伟业，cwy@longone.com.cn

投资要点

全球大类资产回顾。至5月16日当周，全球股市多数收涨，美股表现强于A股；主要商品期货中黄金下跌，原油、铜、铝均收涨；美元指数小幅上涨，日元、欧元贬值，人民币逆势走强。1)权益方面：纳指 >标普500 >道指 >恒生指数 >恒生科技指数 >法国CAC40 >英国富时100 >创业板指 >德国DAX30 >沪深300指数 >上证指数 >日经225 >深证成指 >科创50。2)原油价格先涨后跌，当周来看小幅反弹，贸易战缓和释放积极信号，美伊可能达成协议，压制油价。3)工业品期货：南华工业品价格指数上涨，炼焦煤、水泥、混凝土皆小幅回落，螺纹钢小幅收涨；高炉开工率环比下跌0.51pct；乘用车日均零售5.22万辆，环比上升25.2%，同比12.00%；BDI上升6.85%。4)国内利率债收益率上行，全周中债1Y国债收益率上行3.14BP至1.45%，10Y国债收益率上行4.42BP收至1.68%。5)穆迪下调美债信用评级，中国3月减持美债，美债利率当周上行，2Y美债收益率当周上行10BP至3.98%，10Y美债收益率上行6BP至4.43%。6)美元指数收于100.98，周上涨0.55%；离岸人民币对美元升值0.42%；日元对美元贬值0.59%。

国内权益市场。至5月16日当周，风格方面，金融 >周期 >消费 >成长，日均成交额为12325亿元（前值13242亿元）。申万一级行业中，共有20个行业上涨，11个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为美容护理（+3.08%）、非银金融（+2.49%）、汽车（+2.40%）；跌幅靠前的行业为计算机（-1.26%）、国防军工（-1.18%）、传媒（-0.77%）。

经济预期与市场风险偏好，均衡配置下寻找权益低估资产。至5月16日当周，全球风险偏好提升，股市多数上涨；风险资产如美债、黄金等回落。虽然美国4月份PMI显示出增长疲弱和商品价格飙升；但是美国4月CPI同比2.3%，环比0.2%，CPI并没有如同市场预期的因关税落地而抬升，反而呈现温和回落的趋势。5月16日美股收盘后，穆迪评级公司宣布将美国的信用评级从最高级别的Aaa下调至Aa1，加之5月份PMI预览值将出炉，预计新的一周全球资产配置仍在经济预期与市场风险偏好之间平衡。我们认为短期商品、利率、汇率等大类资产多在区间波动，全球资产配置下国内的权益资产仍然占优，长期内需消费改善和科技主线不变，建议逢低布局如石化、化工、有色周期等低估值板块。

国内利率与人民币汇率。5月16日当周，在税期临近、政府净融资力度加大，OMO边际转紧影响下，短期资金利率上行。利率债方面，中美贸易谈判结果达到市场最乐观的预期，收益率随避险情绪快速降温而上行，长端上行幅度大于短端。“降准降息”落地叠加关税缓和，Q2稳增长压力边际缓解，货币政策可能进入观察期，意味着利率下行空间或有限。同时，在内需偏弱、外需承压的长期背景下，物价回升仍需要低利率环境支撑，叠加外部约束和汇率约束减轻，货币政策仍有空间，意味着利率上行动力也不强。债市或再度进入震荡。中美关税转向乐观，人民币对美元明显升值。后续影响人民币汇率的多空力量或趋于均衡：一方面，美元由强转弱背景下，全球资金寻找新的避风港，特别是中国企业持有的美元资产吸引力下降后有回流需求，有利于人民币汇率走强；另一方面，Q2关税实际影响继续显现，

外需压力下人民币也存在客观贬值压力；此外，监管层对于汇率的立场依然延续“三个坚决”和“一个保持”，任何方向的单边大幅调整可能都会引起监管层预期纠偏。综合考虑多方面因素，预计人民币汇率在 7.20-7.40 区间波动。

风险提示：周度基金仓位为预估，存在偏差风险；关税政策存在不确定性；特朗普政策不确定性；国内价格走弱的影响等。

1.2. 证券板块技术条件有所向好，上涨空间大回落空间小——技术分析行业板块简评

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

投资要点

核心观点：证券板块指数在近日的震荡盘升中短线技术条件明显修复。短线虽仍处头肩底形态内，尚未突破颈线位，也尚未突破 60 日均线，仍或因多空争夺而震荡。但指数下方大单资金介入较深，下方支撑位较多，回落空间相对小。而若指数有效突破头肩底颈线位，或相比于 2015 年 5 月的前期高点，指数上行空间较大。

证券板块经过长时间震荡回落，目前日线技术条件明显修复。证券板块于 2024 年 11 月 8 日的波段高点震荡向下，到 2025 年 4 月 9 日形成近期波段低点，历时 100 余个交易日，最大跌幅近 28%，回落幅度大时间长，回落较充分。在近期波段低点附近有年线支撑、黄金分割 0.618 支撑，支撑较为有力。波段低点之后，指数震荡盘升，把空头排列的日线短期均线扭转向上，短期趋势明显修复。指数于 2025 年 5 月 14 日大涨，单日涨幅超 3.3%，一举上破 2024 年 11 月 8 日与 2025 年 3 月 14 日两个高点形成的下降趋势线，在技术上是对长时间震荡向下形成的下降趋势的一个重要突破举动。指数当日向上突破了 60 日均线，短期均线多头排列，说明短线成本渐次提高，市场做多情绪正逐渐向上。当日指数量能明显放大，相比前一交易日放了倍量，量能放大充分，大单资金大幅净流入超 59.5 亿元，金额可观。说明此日指数上涨得到市场的普遍认同。日线 MACD 呈背离金叉状态，日线指标向好。证券指数短线的技术条件已经明显修复。虽在 60 日均线及前期下降趋势线附近，仍或因为多空分歧而产生争夺，但若指数有效上破 60 日均线，指数或由空头市场转为多头市场。

指数下方大单资金介入较深，下方支撑位较多，回落空间小。指数在 2025 年 4 月 9 日波段低之后震荡盘升，目前已 24 个交易日。在此期间，大单资金明显活跃，累计净流入大单资金超 120 亿元，金额可观。而在此前 2025 年 1 月 13 日到 2025 年 3 月 14 日，指数震荡盘升约 40 个交易日中，大单资金也较为活跃。单日净流入超 8 亿元就有 10 个交易日，累计净流入超 300 多亿元。而这些大单资金此后并没有较好的获利兑现机会。当相对低位有较多大单资金活跃的时候，或有一定的上涨需求，也是未来震荡盘升的动能。若指数在短线的多空争夺中失利，再度回落整理，从目前的技术条件看，回落空间并不大。首先，指数下方是 5 日、10 日、20 日、30 日均线呈多头排列，构成短期均线簇支撑。其次，再下方有年线支撑，以及 2025 年 4 月 9 日形成的近期波段低点支撑。从月线看，指数 20 日均线金叉 60 月均线，在金叉节点仍有较强支撑。在众多支撑位中，指数目前点位与相对较远的近期波段低点支撑位之间的回落空间不足 10%。所以指数下方回落空间并不大。

从指数目前所处的技术形态以及前期高点来看，上行的空间较大。从月线看，指数自 2015 年 12 月之后，技术形态上是一个较大的头肩底形态。2018 年 10 月形成的低点是“头”，2016 年 2 月的低点与 2024 年 7 月的低点分别是“左肩”与“右肩”，2020 年 7 月高点形成颈线位。而这个形态中，头部与颈线位之间超 130% 的拉升幅度。理论上，头肩底形态之后，若指数有效上破颈线位，将或有一个头部到颈线位的上涨空间。所以指数的上行空间还

是相对较大。而相比 2015 年 5 月指数形成的前期高点，指数目前所处的点位仍是相对低位，上涨空间也是较大的。

头肩底形态内，短期多空斗争仍或产生震荡反复。目前指数刚刚上破的 60 日均线再度失守，而指数也尚未突破颈线位，仍处于头肩底形态内。短线仍或是多空争夺互有胜负，从而震荡反复。观察中仍需谨慎精确。

风险提示：技术分析是对已有的行情进行统计、归纳、分析，是从当前市场量、价、线、形、位多个角度进行多空力量对比，是对稳定条件下的市场情绪进行的判断预估，是对之前的行情运行规律进行的总结、应用。当市场突发较大的政治、经济、军事、自然灾害及其他较大利空时，多空双方猝不及防，市场准备不足，操作情绪易失控，技术分析可能失效。在行情分析中可以参考技术指标，但应用时仍需谨慎。

2.财经新闻

1.美国主权信用评级遭下调

国际信用评级机构穆迪 16 日宣布，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，同时将美国主权信用评级展望从“负面”调整为“稳定”。此前，惠誉评级（Fitch Ratings）和标普全球评级（S&P Global Ratings）已将美国评级调至 AAA 以下，穆迪的这一决定这意味着美国已被三大评级机构全部降级。

（信息来源：证券时报）

2.日本第一季度实际 GDP 低于预期

日本第一季度实际 GDP 年化初值环比降 0.7%，预期降 0.2%，前值升 2.2%修正为升 2.4%；第一季度实际 GDP 初值环比降 0.2%，为一年来首次负增长，预期降 0.1%，前值升 0.6%。

（信息来源：Wind）

3.美国 5 月密歇根大学消费者信心指数初值 50.8，预期 53.4

5 月 16 日，美国密歇根大学公布的数据显示，美国 5 月密歇根大学消费者信心指数初值 50.8，创下史上第二低，预期 53.4，4 月终值 52.2。美国 5 月密歇根大学现况指数初值 57.6，预期 59.6，4 月终值 59.8。美国 5 月密歇根大学预期指数初值 46.5，预期 48.0，4 月终值 47.3。数据还显示，美国 5 月一年期通胀率预期初值 7.3%，为 1981 年以来最高，预期 6.5%，4 月终值 6.5%。美国 5 月五至十年期通胀率预期初值 4.6%，预期 4.4%，4 月终值 4.4%。

（信息来源：Wind）

4.美国总统特朗普：将于 19 日分别与普京和泽连斯基通话

央视新闻报道，当地时间 5 月 17 日，美国总统特朗普在其社交平台“真实社交”上发文称，他将于本月 19 日上午 10 时与俄罗斯总统普京通话，讨论停止俄乌冲突以及贸易相关问题。他还表示，随后将与乌克兰总统泽连斯基通话，并与泽连斯基一道同北约多国成员展开交流。

（信息来源：央视新闻）

5.商务部召开全国离境退税工作推进会：着力提高退税商店覆盖面

据商务部网站，5 月 15 日，全国优化离境退税政策扩大入境消费工作推进会在京召开。会议深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，交流离境退税工作经验做法，部署下一步重点工作。会议指出，发展离境退税是大力提振消费的重要抓手，是应对外部冲击的重要举措，是扩大高水平对外开放的重要途径。各地商务主管部门要积极会同相关部门，加快推进扩商店、增商品、优服务工作，着力提高退税商店覆盖面，提升退税商品吸引力，增强境外旅客获得感，扩大入境消费，为大力提振消费、推动经济持续回升向好作出积极贡献。要抓紧完善工作机制，加强部门协同，广泛凝聚合力，强化数据赋能，创新工作举措，推动离境退税政策加快落实落地。

（信息来源：商务部）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数回落收阴，目前处于 10 日均线支撑位上

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数回落收阴，收盘下跌 13 点，跌幅 0.40%，收于 3367 点。深成指、创业板双双回落，主要指数跌多涨少。

上交易日上证指数跌破 5 日均线并收于之下，在 10 日均线处暂时获得支撑，指数收盘收星状阴 K 线带下影线。量能进一步缩小，大单资金净流出约 26 亿元，金额较小。目前尚未涌出放量抛盘。日线 MACD 仍呈金叉，但日线 KDJ 死叉延续尚未修复。60 分钟 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，目前震荡调整尚未出现明显的结束迹象。10 日均线方向向上，在此支撑下盘中或有反弹举动。但若 5 日均线拐头向下，指数或仍有震荡调整预期。下方 60 日均线、缺口以及 20 日均线相距不远，均或提供短线较强支撑。震荡中仍需密切关注量价指标变化。

上证指数周线收墓碑 K 线，周涨幅 0.76%。指数在近期高点附近遇阻，未能突破压力位，回落收星 K 线带长上影线。5 周均线金叉 20 周均线成立，周短期均线呈向好状态。但量能放大不充分，仍需进一步补充。周 KDJ 金叉延续尚未走弱，但周 MACD 仍未金叉。周指标目前矛盾状态尚不强势。短线指数或仍呈震荡状态。

深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 0.07%、0.19%，两指数均收星状假阳线。两指数在各自 60 日均线压制下回落调整，目前均跌破 5 日均线。目前日线 MACD 虽尚未死叉，但日线 KDJ 死叉尚未修复，指数回落调整尚未出现明显结束迹象。下方 10 日、20 日、30 日均线或提供短线支撑。震荡中进一步关注量价指标配合。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 65%，收红个股占比 56%。涨超 9% 的个股 80 只，跌超 9% 的个股 6 只。上交易日上证指数虽回落收阴，但板块个股活跃度较前一日有所提高。

上交易日同花顺行业板块中，汽车零部件板块收涨居首，收盘上涨 2.77%。其次，化学制药、中药、电机、小金属、农化制品等板块活跃居前。而化学纤维、物流、美容护理、白酒、证券、银行等板块回落调整居前。汽车零部件、化学制品、汽车整车、通用设备等板块大单资金明显净流入，而证券、化学纤维、半导体、港口航运、电力等板块，大单资金明显净流出。

小金属板块，上交易日收盘上涨 1.5%，在同花顺行业板块中涨幅居前。指数收红阳线，量能呈相对放大态势，大单资金净流入超 3.6 亿元，且近期大单资金活跃。指数目前处黄金分割 0.809 压力位，在压力位附近或有多空分歧，从而震荡整理。但指数日线短期均线多头排列，短期均线趋势向好。从周线看，指数自 2021 年 9 月震荡向下，最大跌幅超过 63%，目前仍处相对低位。指数自 2023 年 5 月以后，宽幅横盘震荡，走出头肩底技术形态，目前仍受颈线位压力位压制。但若指数能有效突破颈线位，上行空间或打开。震荡中逢低仍可观察。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五（%）	行业	跌幅前五（%）
乘用车	2.28	渔业	-2.27
汽车零部件	1.95	保险Ⅱ	-1.52
饰品	1.87	化妆品	-1.43
家电零部件Ⅱ	1.53	物流	-1.41
汽车服务	1.38	调味发酵品Ⅱ	-1.32

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2025/05/16	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	17967	-28.12
	逆回购到期量	亿元	770	/
	逆回购操作量	亿元	1065	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2	/
	1 年期 LPR	%	3.1	/
	5 年期以上 LPR	%	3.6	/
	DR001	%,BP	1.6313	21.93
	DR007	%,BP	1.6374	11.29
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6793	-0.05
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.4300	-2.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.9800	2.00
股市	上证指数	点,%	3367.46	-0.40
	创业板指数	点,%	2039.45	-0.19
	恒生指数	点,%	23345.05	-0.46
	道琼斯工业指数	点,%	42654.74	0.78
	标普 500 指数	点,%	5958.38	0.70
	纳斯达克指数	点,%	19211.10	0.52
	法国 CAC 指数	点,%	7886.69	0.42
	德国 DAX 指数	点,%	23767.43	0.30
	英国富时 100 指数	点,%	8684.56	0.59
	美元指数	/,%	100.9830	0.19
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2100	47.00
	欧元/美元	/,%	1.1141	-0.42
	美元/日元	/,%	146.02	0.27
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3082.00	-1.15
	铁矿石	元/吨,%	728.00	-0.95
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3205.30	-1.19
	WTI 原油	美元/桶,%	61.97	1.34
	LME 铜	美元/吨,%	9440.00	-1.67

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8621) 20333275
手机：18221959689
传真：(8621) 50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8610) 59707105
手机：18221959689
传真：(8610) 59707100
邮编：100089