

策略日报 (2025.05.16): 延续缩量

相关研究报告

<<策略日报 (2025.05.15): 缩量调整>>—2025-05-15

<<策略日报 (2025.05.14): 大金融启动>>—2025-05-14

<<策略日报 (2025.05.13): 价波背离, 震荡延续>>—2025-05-14

证券分析师: 张冬冬

E-MAIL: zhangdd@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522040001

证券分析师: 吴步升

E-MAIL: wubs@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524110002

大类资产跟踪

债券市场: 利率债全线下跌。后续展望: 中美贸易谈判情绪冲击下, 债市后续仍有调整需求。技术面上, 十年期中债加权已经日线破位, 预计震荡几日后回补缺口的概率较大。

A 股: 市场延续缩量调整, 机器人、汽配逆势走强。今日市场成交额 1.12 万亿, 较昨日缩量 0.07 万亿, 市场部分板块活跃, 个股涨多跌少, 上涨 2869 家, 下跌 2052 家, 平盘 200 家。收盘沪指跌 0.4%, 深成指跌 0.07%, 创业板指跌 0.19%。整体看, 后市仍将以轮动为主, 预计后续科技、红利、消费等板块将轮动上涨。

美股: 三大股指涨跌不一, 标普 500 涨 0.41%, 纳斯达克跌 0.18%, 道琼斯指数涨 0.65%。标普 500 已收复我们此前所说的 5700 点这一压力位, 这得益于特朗普贸易政策的改变以及企业大手笔回购支持, 如苹果和谷歌分别计划增加 1000 亿和 700 亿美元的股票回购。鉴于美股技术面突破压力位、贸易政策的反转以及企业的大规模回购, 在没有再次走弱之前, 我们更改美股观点至中性。

外汇市场: 在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.2020, 较前一日收盘下跌 84 个基点。在中美贸易超预期利好的影响下, 人民币大幅升值。离岸人民币技术面走强的迹象较为明显, 前高 7.42 可能成为本轮人民币贬值的高点。预计人民币有望升至 7.1 附近。

商品市场: 文华商品指数跌 1.02%, 贵金属、铁合金板块领涨; 煤炭、建材、石油板块领跌。贸易战缓和利好下, 虽然文华商品技术面大结构仍在空头趋势, 但后续走多的概率正在增加。建议投资者可控制风险, 适当试多。

重要政策及要闻

国内: 1) 国家数据局: 到 2025 年底, 数字经济核心产业增加值占国内生产总值比重超过 10%。2) 商务部召开全国离境退税工作推进会。3) 四部门联合启动“剑网 2025”专项行动 打击网络侵权盗版。

国外: 1) 日本央行审议委员中村豊明: 如果美国经济恶化, 日元疲软可能会得到纠正。2) 欧盟指 TikTok 或违反《数字服务法案》广告规定, TikTok 回应。3) 鲍威尔: 将重新评估 2020 版货币政策框架的“关键部分”, 长期利率可能走高, “供应冲击”或成新常态。4) 美国 4 月 PPI 同比上涨 2.4% 低于预期, 环比-0.5%, 降幅创下五年来最大。

交易策略

债券市场: 股债跷跷板效应显现, 预计回补缺口。

A股市场: 预计后续科技、红利、消费等板块将轮动上涨。

美股市场: 压力位突破, 谨慎做多。

外汇市场: 预计升至 7.1 附近。

商品市场: 谨慎做多。

风险提示

1. 贸易战加剧
2. 地缘风险加剧
3. 欧洲主权信用风险爆发

目录

一、 大类资产跟踪	5
(一) 利率债	5
(二) 股市	6
(三) 外汇	8
(四) 商品	9
二、 重要政策及要闻	10
(一) 国内	10
(二) 国外	11
三、 风险提示	12

图表目录

图表 1: 5 月 16 日国债期货行情	5
图表 2: 10 年期国债已经破位预计将回补缺口	6
图表 3: 5 月 16 日指数、行业、概念表现	7
图表 4: 标普 500 指数已行至颈线上方	8
图表 5: 贸易战恐慌缓和, 人民币大幅升值	9
图表 6: 文华商品指数大结构空头	10

一、 大类资产跟踪

(一) 利率债

利率债全线下跌。后续展望：中美贸易谈判情绪冲击下，债市后续仍有调整需求。技术面上，十年期中债加权已经日线破位，预计震荡几日后回补缺口的概率较大。

图表1：5月16日国债期货行情

30年期国债期货									
	代码		现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	TL9999		118.91	-0.12	-0.10%	17	118.90	118.91	6
2	TL2506	主力	118.91	-0.12	-0.10%	17	118.90	118.91	6
3	TL2509		119.29	-0.13	-0.11%	48	119.28	119.29	5
10年期国债期货									
	代码		现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	T9999		108.480	-0.050	-0.05%	21	108.475	108.485	33
2	T2506	主力	108.480	-0.050	-0.05%	21	108.475	108.485	33
3	T2509		108.650	-0.025	-0.02%	22	108.645	108.650	25
5年期国债期货									
	代码		现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	TF9999		105.720	-0.060	-0.06%	7	105.710	105.725	32
2	TF2506	主力	105.720	-0.060	-0.06%	7	105.710	105.725	32
3	TF2509		105.900	-0.085	-0.08%	23	105.900	105.910	2
2年期国债期货									
	代码		现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	TS9999		102.382	-0.016	-0.02%	11	102.378	102.382	38
2	TS2506		102.268	-0.020	-0.02%	51	102.268	102.270	6
3	TS2509	主力	102.382	-0.016	-0.02%	11	102.378	102.382	38

资料来源：iFind，太平洋证券整理

图表2: 10 年期国债已经破位预计将回补缺口



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(二) 股市

A 股: 市场延续缩量调整, 机器人、汽配逆势走强。今日市场成交额 1.12 万亿, 较昨日缩量 0.07 万亿, 市场部分板块活跃, 个股涨多跌少, 上涨 2869 家, 下跌 2052 家, 平盘 200 家。收盘沪指跌 0.4%, 深成指跌 0.07%, 创业板指跌 0.19%。整体看, 后市仍将以轮动为主, 预计后续科技、红利、消费等板块将轮动上涨。

行业板块: 行业涨少跌多, 汽车、机械设备、医药生物领涨; 美容护理、非银金融、食品饮料领跌。

热门概念: PEEK 材料、可控核聚变、草甘膦等概念领涨, 赛马、自由贸易港等概念领跌。

建议: 预计指数震荡运行, 科技、红利、消费将轮涨。

图表3: 5月16日指数、行业、概念表现

可化顺概念					可化顺行业					国内主要指数				
PEEK材... 3.40%	可控核... 2.76%	草甘膦 2.72%	华为汽车 2.18%	一体化... 2.15%	汽车零... 2.77%	化学制药 2.01%	化学纤维 -1.78%	中药 1.61%	物流 -1.58%	上证50 -0.86%	红利指数 -0.64%	科创50 -0.57%	同花顺... 0.50%	深证B指 0.50%
小米汽车 2.14%	长安汽... 1.98%	培育钻石 1.93%	有机硅... 1.92%	汽车热... 1.82%	美容护理 -1.56%	电机 1.56%	小金属 1.50%	农化制品 1.40%	生物制品 1.38%	北证50 0.49%	上证180 -0.47%	中证A1... -0.47%	沪深300 -0.46%	中小综指 0.41%
赛马概念 -1.41%	自由贸... -1.12%	养鸡 -1.06%	航运概念 -1.00%	期货概念 -0.83%	塑料制品 1.36%	白色家电 1.30%	保险 -1.30%	汽车整车 1.24%	种植业... -1.23%	A股指数 -0.40%	上证指数 -0.40%	上证收益 -0.39%	MSCIA... -0.35%	中小100 0.25%
猪肉 -0.83%	同花顺... -0.71%	信托概念 -0.70%	粮食概念 -0.69%	白酒概念 -0.68%	白酒 -1.13%	多元金融 -1.02%	证券 -0.97%	贸易 -0.80%	银行 -0.78%	B股指数 0.24%	中小300 0.22%	中证10... 0.18%	深证综指 0.18%	深证A指 0.18%

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

美股: 三大股指涨跌不一, 标普 500 涨 0.41%, 纳斯达克跌 0.18%, 道琼斯指数涨 0.65%。
标普 500 已收复我们此前所说的 5700 点这一压力位, 这得益于特朗普贸易政策的改变以及企业大手笔回购支持, 如苹果和谷歌分别计划增加 1000 亿和 700 亿美元的股票回购。鉴于美股技术面突破压力位、贸易政策的反转以及企业的大规模回购, 在没有再次走弱之前, 我们更改美股观点至中性。

后续市场研判: 美股技术面突破, 后续新高的可能性增加, 投资者谨慎做多。

图表4: 标普 500 指数已行至颈线上方



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(三) 外汇

在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.2020, 较前一日收盘下跌 84 个基点。在中美贸易超预期利好的影响下, 人民币大幅升值。离岸人民币技术面走强的迹象较为明显, 前高 7.42 可能成为本轮人民币贬值的高点。预计人民币有望升至 7.1 附近。

图表5: 贸易战恐慌缓和, 人民币大幅升值



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数跌 1.02%，贵金属、铁合金板块领涨；煤炭、建材、石油板块领跌。贸易战缓和利好下，虽然文华商品技术面大结构仍在空头趋势，但后续走多的概率正在增加。建议投资者可控制风险，适当试多。

图表6: 文华商品指数大结构空头



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

二、重要政策及要闻

(一) 国内

1. 国家数据局:到2025年底,数字经济核心产业增加值占国内生产总值比重超过10%。

近日,国家数据局综合司印发了《数字中国建设2025年行动方案》。《行动方案》提出,到2025年底,数字中国建设取得重要进展,数字领域新质生产力不断壮大,数字经济发展质量和效益大幅提升,数字经济核心产业增加值占国内生产总值比重超

过 10%，数据要素市场建设稳步推进，算力规模超过 300EFLOPS，政务数字化智能化水平明显提升，数字文化建设跃上新台阶，数字社会精准化、普惠化、便捷化取得显著成效，数字生态文明建设取得积极进展，数字安全保障能力全面提升，数字治理体系更加完善。

2. **商务部召开全国离境退税工作推进会。**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。
3. **四部门联合启动“剑网 2025”专项行动 打击网络侵权盗版。**国家版权局、工业和信息化部、公安部、国家互联网信息办公室四部门近日联合启动打击网络侵权盗版“剑网 2025”专项行动，这是全国持续开展的第 21 次打击网络侵权盗版专项行动。

(二) 国外

1. **日本央行审议委员中村豊明：如果美国经济恶化，日元疲软可能会得到纠正。**由于央行需要密切关注美国关税的影响，因此暂时维持货币政策不变是适当的，央行需要关注企业利润、资本支出和工资增长的发展情况。由于不确定性极高，日本央行需要谨慎实施货币政策。在经济增长停滞的情况下，仓促加息可能会对消费支出和投资造成压力。
2. **欧盟指 TikTok 或违反《数字服务法案》广告规定，TikTok 回应。**据“欧盟中国商会”公众号，欧盟委员会官方 5 月 15 日发布消息，认为 TikTok 在广告库的设置和信息披露方面未能履行《数字服务法案》(DSA) 规定的相关义务，特别是在广告透明度方面“存在重大不足”。
3. **鲍威尔：将重新评估 2020 版货币政策框架的“关键部分”，长期利率可能走高，“供应冲击”或成新常态。**“关键部分”包括通胀目标和就业“缺口”的处理方式。鲍威

尔表示,较高的实际利率可能反映了未来通胀可能比 2010 年代间歇期更加波动的可能性,称“供应冲击”将“更频繁且可能更持久”,这对经济和央行来说是一个困难的挑战。

4. 美国 4 月 PPI 同比上涨 2.4% 低于预期, 环比-0.5%, 降幅创下五年来最大。美国 4 月 PPI 意外大幅下降 0.5%, 创五年来最大降幅, 主要由于企业利润率下滑。这表明企业正在吸收部分关税带来的冲击, 而非将成本全部转嫁给消费者。

三、 风险提示

- 1、贸易战加剧
2. 地缘风险加剧
3. 欧洲主权信用风险爆发



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。