

中美日内瓦达成阶段性协议，释放缓和信号

宏观策略周报

投资要点

➤ 资讯要闻

1. 5月12日，商务部发布中美日内瓦经贸会谈联合声明。中美双方在2025年5月10日至11日的日内瓦高层会谈中达成了阶段性协议，承诺于5月14日前采取关税调整和反制措施暂停等举措，并建立后续磋商机制。根据协议，美国暂停对华24%的关税（保留10%），并取消此前部分行政令的加征关税；中国同步暂停对美24%的关税（保留10%），取消其他加征关税。美方对中方加征的关税由此前的 145%（20%芬太尼+34%对等关税+50%+41%）变为现在的 30%（20%芬太尼+10%对等关税）。

2. 5月13日，美国劳工部公布4月CPI数据，未季调CPI年率2.3%，创2021年2月新低，低于预期的2.4%；季调后CPI月率0.2%，同样不及预期的0.3%。4月，美国未季调核心CPI年率为2.8%，符合市场预期，保持在2021年3月以来最低水平；月率为0.2%，低于市场预期的0.3%。

3. 5月14日，央行发布数据显示，前4个月人民币贷款增加10.06万亿元。4月末，广义货币（M2）余额325.17万亿元，同比增长8%。狭义货币（M1）余额109.14万亿元，同比增长1.5%。流通中货币（M0）余额13.14万亿元，同比增长12%。前四个月净投放现金3193亿元。

➤ 市场概览

本周国内证券市场主要指数表现分化，其中创业板指涨幅最大为1.4%。申万一级行业中，美容护理行业涨幅最大为3.1%。

5月12日，商务部发布中美日内瓦经贸会谈联合声明。谈判结果释放了缓和信号，短期内可能推动美股、大宗商品市场情绪回升。对我国而言，出口行业受益显著，但美国保留 10% 关税且科技壁垒未消，半导体、AI 等领域仍存限制。农业和能源短期回暖，但长期面临竞争与供应链重构压力。

此次协议是中美贸易博弈的阶段性缓和，但远非终点。其积极意义在于为双方提供了“止损”空间，并重启对话渠道；然而，结构性矛盾和政治不确定性仍可能引发反复。未来仍需观察美方是否落实关税调整承诺，磋商机制能否有效处理分歧以及全球经济能否借此摆脱“滞胀”阴影。

➤ 投资建议

1) 建议关注2024年年报及2025年一季报业绩表现较好的行业：非银金融、电子、家用电器、汽车、农林牧渔。2) 建议关注政策驱动及产业趋势下的新质生产力投资机会：人工智能、低空经济、人形机器人、航空航天、深海科技等。3) 关注扩大内需带来的相关行业投资机会：食品饮料、家电、汽车等。4) 关注受益于大规模化债的相关行业投资机会：业务To G的公司、基建产业链。5) 关注央国企市值管理的投资机会。6) 看好黄金的中长期投资机会。

➤ 风险提示

政策变化超预期风险、经济环境变化超预期风险、市场短期波动风险。

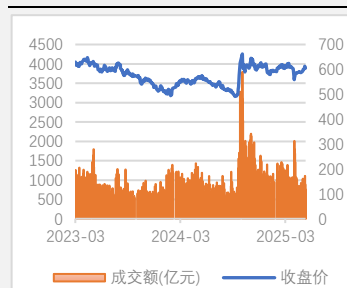
请阅读最后评级说明和重要声明

分析师：李向梅

执业登记编号：A0190523050003

lixiangmei@yd.com.cn

沪深 300 指数走势图



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

目录

一、资讯要闻及点评.....	3
二、周观点	5
三、市场概览	6
1.主要指数表现.....	6
2.申万一级行业涨跌幅.....	6
3.两市交易额	7
4.本周热点板块涨跌幅.....	7
四、投资建议	9

图表目录

图 1：4 月金融数据情况.....	3
图 2：4 月社融存量数据情况	4
图 3：美国 CPI 情况	5
图 4：申万一级行业涨跌幅情况	7
图 5：两市成交额情况.....	7
图 6：本周热点板块涨跌幅	8
表 1：主要指数涨跌幅.....	6

一、资讯要闻及点评

● 中美日内瓦经贸会谈联合声明

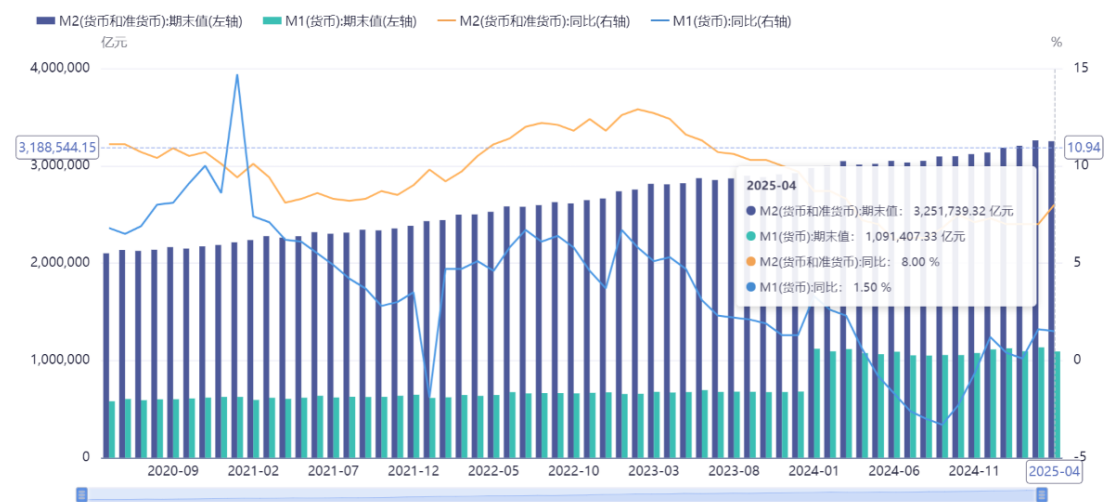
5月12日，商务部发布中美日内瓦经贸会谈联合声明指出，双方承诺将于2025年5月14日前采取以下举措：美国将（一）修改2025年4月2日第14257号行政令中规定的对中国商品（包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品）加征的从价关税，其中，24%的关税在初始的90天内暂停实施，同时保留按该行政令的规定对这些商品加征剩余10%的关税；

（二）取消根据2025年4月8日第14259号行政令和2025年4月9日第14266号行政令对这些商品的加征关税。中国将（一）相应修改税委会公告2025年第4号规定的对美国商品加征的从价关税，其中，24%的关税在初始的90天内暂停实施，同时保留对这些商品加征剩余10%的关税，并取消根据税委会公告2025年第5号和第6号对这些商品的加征关税；（二）采取必要措施，暂停或取消自2025年4月2日起针对美国的非关税反制措施。

● 前4个月人民币贷款增加10.06万亿元，4月末M2同比增长8%

央行5月14日发布数据显示，前4个月人民币贷款增加10.06万亿元。4月末，广义货币（M2）余额325.17万亿元，同比增长8%。狭义货币（M1）余额109.14万亿元，同比增长1.5%。流通中货币（M0）余额13.14万亿元，同比增长12%。前四个月净投放现金3193亿元。

图1：4月金融数据情况



资料来源：中国人民银行，源达信息证券研究所

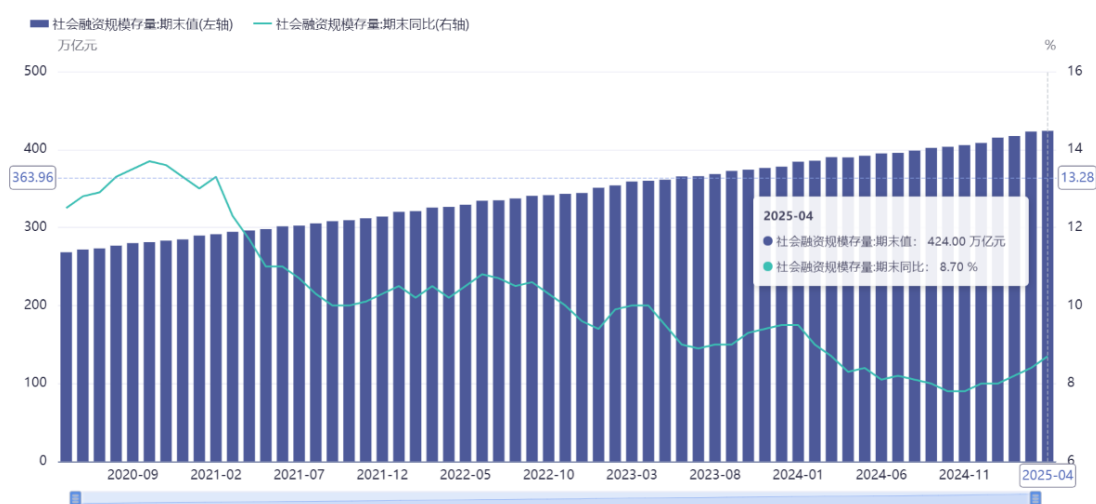
● 前 4 个月中国社融增量为 16.34 万亿元，比上年同期多 3.61 万亿元

央行 5 月 14 日发布报告称，初步统计，2025 年前四个月社会融资规模增量累计为 16.34 万亿元，比上年同期多 3.61 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 9.78 万亿元，同比多增 3397 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 1098 亿元，同比多减 2311 亿元；委托贷款增加 53 亿元，同比多增 959 亿元；信托贷款增加 454 亿元，同比少增 1672 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 2506 亿元，同比多增 1494 亿元；企业债券净融资 7591 亿元，同比少 4095 亿元；政府债券净融资 4.85 万亿元，同比多 3.58 万亿元；非金融企业境内股票融资 1353 亿元，同比多 404 亿元。

2025 年 4 月末社会融资规模存量为 424.0 万亿元，同比增长 8.7%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 262.27 万亿元，同比增长 7.1%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 1.18 万亿元，同比下降 33.9%；委托贷款余额为 11.24 万亿元，同比增长 0.5%；信托贷款余额为 4.35 万亿元，同比增长 5.6%；未贴现的银行承兑汇票余额为 2.39 万亿元，同比下降 7.6%；企业债券余额为 32.8 万亿元，同比增长 3.2%；政府债券余额为 85.93 万亿元，同比增长 20.9%；非金融企业境内股票余额为 11.86 万亿元，同比增长 2.9%。

从结构看，4 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 61.9%，同比低 0.9 个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比 0.3%，同比低 0.2 个百分点；委托贷款余额占比 2.7%，同比低 0.2 个百分点；信托贷款余额占比 1%，同比低 0.1 个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比 0.6%，同比低 0.1 个百分点；企业债券余额占比 7.7%，同比低 0.4 个百分点；政府债券余额占比 20.3%，同比高 2.1 个百分点；非金融企业境内股票余额占比 2.8%，同比低 0.2 个百分点。

图 2：4 月社融存量数据情况

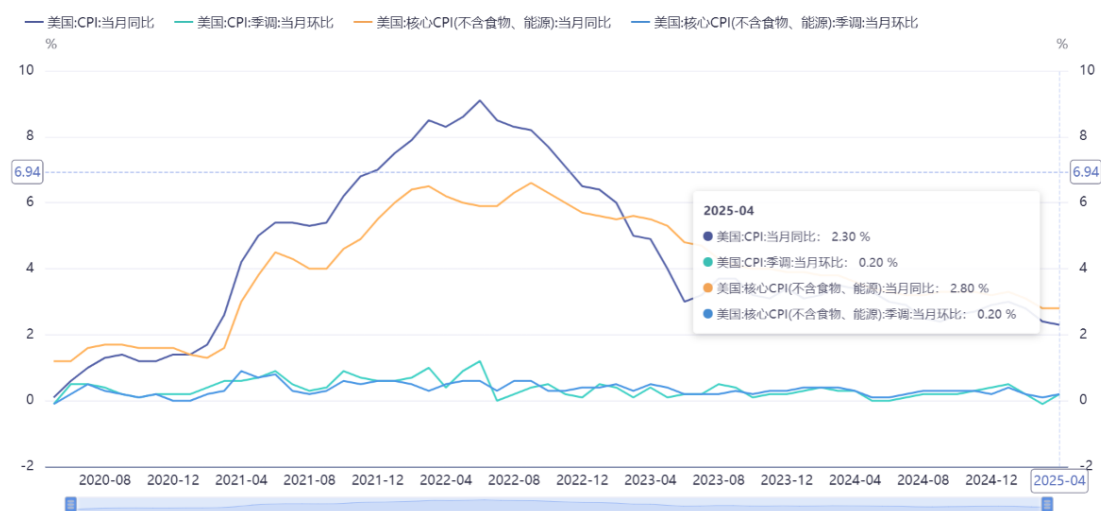


资料来源：中国人民银行，源达信息证券研究所

● 美国 4 月末季调核心 CPI 年率 2.8%，符合市场预期

5 月 13 日，美国劳工部公布 4 月 CPI 数据，未季调 CPI 年率 2.3%，创 2021 年 2 月新低，低于预期的 2.4%；季调后 CPI 月率 0.2%，同样不及预期的 0.3%。4 月，美国未季调核心 CPI 年率为 2.8%，符合市场预期，保持在 2021 年 3 月以来最低水平；月率为 0.2%，低于市场预期的 0.3%。

图 3：美国 CPI 情况



资料来源：美国劳工部，源达信息证券研究所

二、周观点

● 5 月 12 日中美日内瓦经贸会谈联合声明点评

1) 根据最新谈判结果，中美双方在 2025 年 5 月 10 日至 11 日的日内瓦高层会谈中达成了阶段性协议，承诺于 5 月 14 日前采取关税调整和反制措施暂停等举措，并建立后续磋商机制。根据协议，美国暂停对华 24% 的关税（保留 10%），并取消此前部分行政令的加征关税；中国同步暂停对美 24% 的关税（保留 10%），取消其他加征关税。美方对中方加征的关税由此前的 145%（20% 芬太尼+34% 对等关税+50% +41%）变为现在的 30%（20% 芬太尼+10% 对等关税）。这一调整短期内将缓解双方企业的成本压力，同时有助于恢复双边贸易信心和供应链稳定。

2) 谈判结果释放了缓和信号，短期内可能推动美股、大宗商品市场情绪回升。对我国而言，出口行业受益显著，但美国保留 10% 关税且科技壁垒未消，半导体、AI 等领域仍存限制。农业和能源短期回暖，但长期面临竞争与供应链重构压力。政策反复风险及科技博弈加剧，需警惕 90 天观察期后可能的变数。此外，全球供应链中断风险的降低，对依赖中美贸易的第三方国家（如东南亚制造业国家）亦是利好。

3) 此次协议是中美贸易博弈的阶段性缓和,但远非终点。其积极意义在于为双方提供了“止损”空间,并重启对话渠道;然而,结构性矛盾和政治不确定性仍可能引发反复。未来仍需观察美方是否落实关税调整承诺,磋商机制能否有效处理分歧以及全球经济能否借此摆脱“滞胀”阴影。

三、市场概览

1.主要指数表现

本周国内证券市场主要指数表现分化,上证指数、深证成指、创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000、科创 50、科创 100 指数过去一周涨跌幅分别为 0.8%、0.5%、1.4%、1.1%、1.2%、-0.1%、-0.2%、-1.1%、-1.3%。

表 1: 主要指数涨跌幅

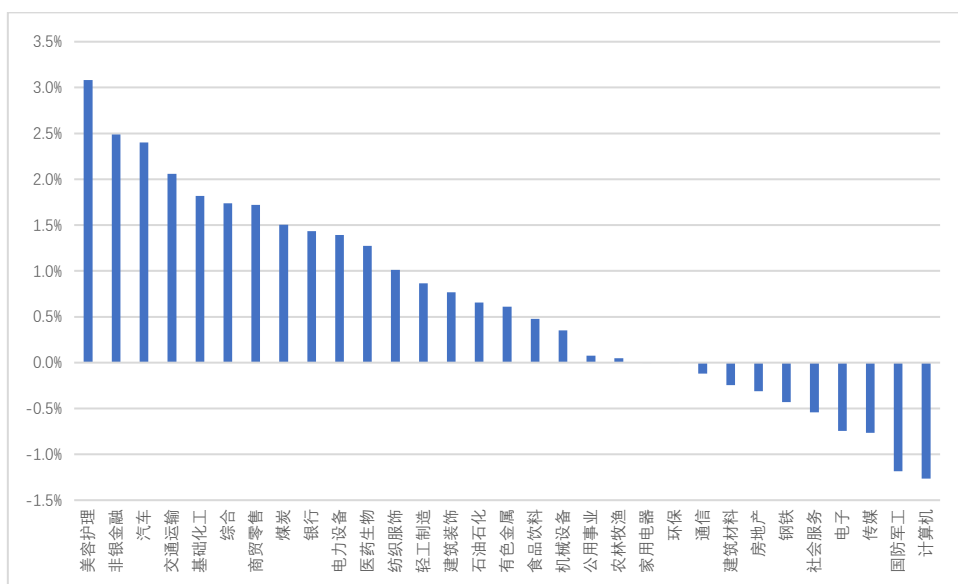
代码	名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅	PE TTM	五年估值百分位
000001.SH	上证指数	0.8%	2.7%	0.5%	15	82.1%
399001.SZ	深证成指	0.5%	2.8%	-2.3%	25	38.4%
399006.SZ	创业板指	1.4%	4.7%	-4.8%	31	24.2%
000300.SH	沪深 300	1.1%	3.1%	-1.2%	13	59.4%
000016.SH	上证 50	1.2%	3.2%	1.2%	11	72.6%
000905.SH	中证 500	-0.1%	1.5%	-0.2%	29	86.6%
000852.SH	中证 1000	-0.2%	2.0%	1.9%	39	76.2%
000688.SH	科创 50	-1.1%	-1.7%	0.6%	141	99.3%
000698.SH	科创 100	-1.3%	-2.1%	6.9%	223	53.1%

资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

2.申万一级行业涨跌幅

申万一级行业中,本周涨跌幅前五的行业为美容护理、非银金融、汽车、交通运输、基础化工,涨幅分别为 3.1%、2.5%、2.4%、2.1%、1.8%。

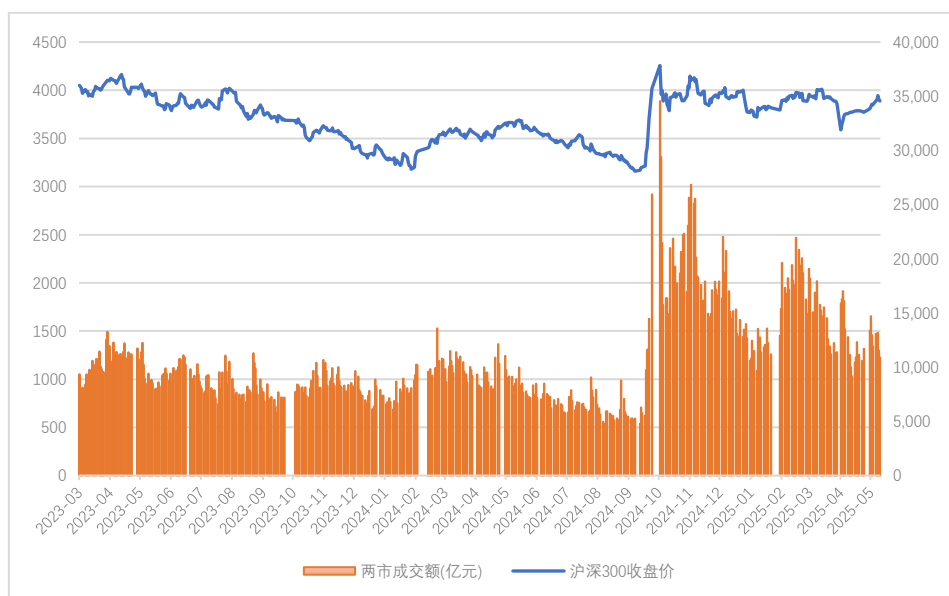
图 4：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

3.两市交易额

图 5：两市成交额情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

4.本周热点板块涨跌幅

图 6：本周热点板块涨跌幅

离境退税 12.09%	动物保健 8.02%	宠物经济 7.74%	保险 5.04%	饲料 5.03%
电子商务 4.85%	PEEK材料 4.74%	南京市国资 4.35%	磷化工 4.36%	深海科技 4.35%
商业航天 -1.86%	网络安全 -1.91%	大数据 -1.91%	华为鲲鹏 -2.11%	云计算 -2.12%
数据安全 -2.14%	GPU -2.25%	卫星互联网 -2.48%	服务器 -2.51%	军工信息化 -3.10%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

四、投资建议

- 1) 建议关注 2024 年年报及 2025 年一季报业绩表现较好的行业：非银金融、电子、家用电器、汽车、农林牧渔。
- 2) 发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创类公司有望超额收益，建议关注政策驱动及产业趋势下的新兴产业：人工智能、低空经济、人形机器人、航空航天、深海科技等。
- 3) 美国大选落定，特朗普胜选或导致外需对于我国经济基本面的支撑削弱，后续政策发力提振内需可能会节奏更快、力度更大。以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放，建议关注：食品饮料、家电、汽车等。
- 4) 化债举措将缓解地方政府的流动性压力，提高其发展经济的能力和积极性，促进市场信心恢复和风险偏好回升，建议关注：业务 To G 的公司、基建产业链。
- 5) 随着国企改革、央企市值管理考核等政策的推进，央国企的盈利增速有望改善提升，部分破净央企或有估值修复空间，建议关注：低估值高股息央国企。
- 6) 在当前地缘政治紧张局势不断、特朗普重返白宫引发的全球贸易紧张关系加剧，以及全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。建议关注：黄金的中长期投资机会。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看 好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上
中 性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上
看 淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对于沪深 300 指数表现+20%以上
增 持：	相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%
中 性：	相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动
减 持：	相对于沪深 300 指数表现-10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：本公司）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。